

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เรื่อง

แนวทางการปรับปรุงหลักเกณฑ์
การออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์
(derivative warrants: DW)



สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เอกสารเผยแพร่

เลขที่ อก. 25/2552

เรื่อง

แนวทางการปรับปรุงหลักเกณฑ์
การออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์
(derivative warrants: DW)

จัดทำโดย

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เผยแพร่เมื่อวันที่ 4 สิงหาคม 2552

เพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง

วันสุดท้ายของการให้ความคิดเห็น วันที่ 20 สิงหาคม 2552

ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก www.sec.or.th

ฝ่ายส่งเสริมบรรษัทภิบาล

4 สิงหาคม 2552



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

อาคารจีพีเอฟ วิทยู ทาวเวอร์ส บี ชั้น 10, 13-16 เลขที่ 93/1 ถนนวิทยู แขวงจุมพินี เขตปทุมวัน
กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2263-6499 หรือ 0-2695-9999 โทรสาร 0-2651-5949

บทนำ

ด้วยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. (สำนักงาน) และภาคเอกชนได้เล็งเห็นความสำคัญในการพัฒนาตราสารทางการเงินเพื่อเพิ่มความหลากหลายของสินค้าใน ตลท. รวมทั้งเพื่อเพิ่มช่องทางในการลงทุนและการป้องกันความเสี่ยงของผู้ลงทุน จึงได้ร่วมกันพิจารณาแนวทางการพัฒนาใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (derivative warrant: DW) ทั้งนี้ สำนักงานได้จัดทำเอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ขึ้น เพื่ออธิบายถึงแนวความคิดในการปรับปรุงหลักเกณฑ์ และให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องได้แสดงข้อคิดเห็นหรือข้อเสนอแนะต่อแนวทางดังกล่าว ซึ่งสำนักงานจะได้รวบรวมข้อคิดเห็นต่าง ๆ และนำไปประกอบการพิจารณาการออกหลักเกณฑ์ดังกล่าวให้เหมาะสมในทางปฏิบัติต่อไป

ผู้ที่ประสงค์จะแสดงความคิดเห็นในเรื่องนี้ สามารถส่งแบบสำรวจความคิดเห็นที่แนบท้ายเอกสารฉบับนี้และข้อคิดเห็นอื่น ๆ เพิ่มเติม (ถ้ามี) ได้จนถึงวันที่ 20 สิงหาคม 2552 โดยอาจส่งข้อคิดเห็นได้ดังนี้

1. ทางไปรษณีย์: ฝ่ายส่งเสริมบรรษัทภิบาล สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.
ชั้น 13 อาคารจีทีเอฟ วิฑู ทาวเวอร์ส บี 93/1 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
2. ทางโทรสาร: หมายเลข 0-2263-6099
3. ทาง e-mail: corgov@sec.or.th

หากท่านใดมีข้อสงสัยประการใด สามารถติดต่อสอบถามเพิ่มเติมได้ที่นางดวงดาว พันธุมวนิช โทรศัพท์ 0-2263-6117 และนางปริษฐา มั่นจิตจันทรา โทรศัพท์ 0-2695-9575 ฝ่ายส่งเสริมบรรษัทภิบาล สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ทั้งนี้ สำนักงานขอขอบคุณทุกท่านที่ให้ข้อคิดเห็น และข้อเสนอแนะมา ณ โอกาสนี้

แนวทางการปรับปรุงหลักเกณฑ์การออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (derivative warrant: DW)

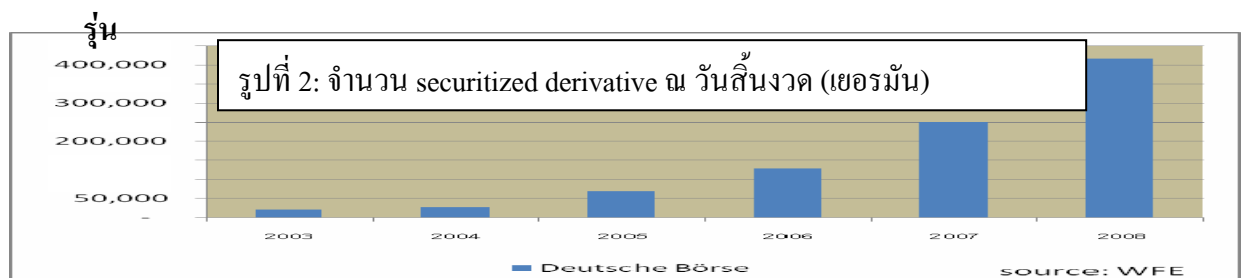
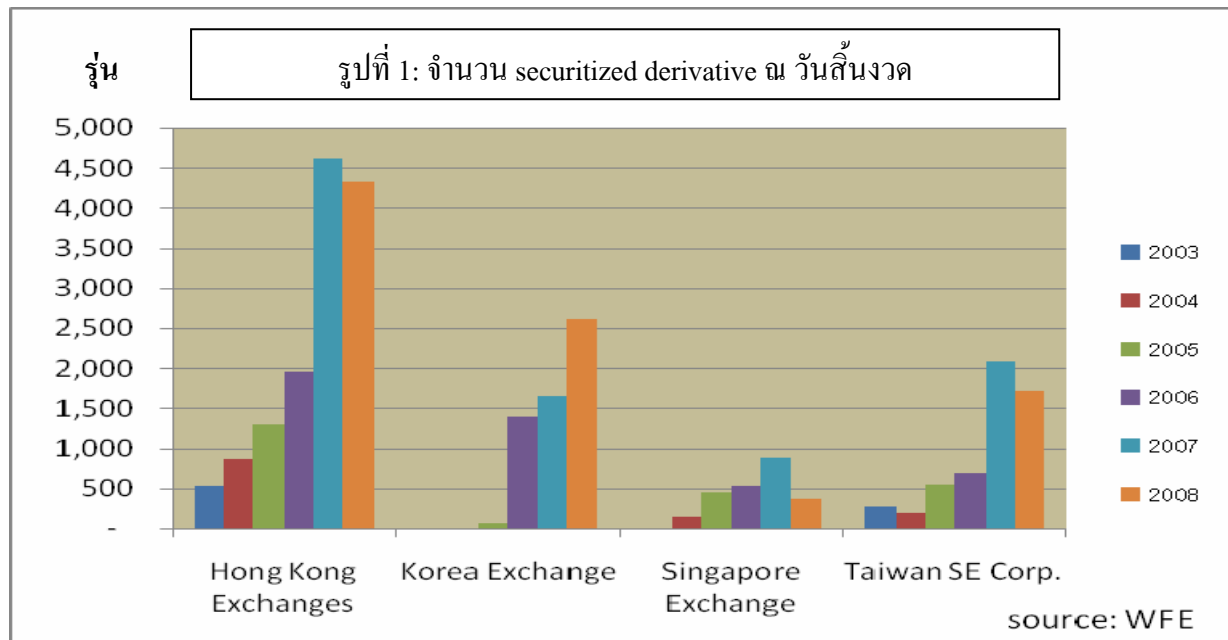
ความเป็นมา

- ตลาดตราสารทุนของไทยมีขนาดประมาณ 38% เมื่อเทียบกับขนาดเศรษฐกิจ (GDP) ของประเทศ ในขณะที่ประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาค เช่น สิงคโปร์และฮ่องกง จะมีขนาดตลาดตราสารทุนที่ใหญ่กว่าขนาดเศรษฐกิจของประเทศ ตลาดทุนที่มีขนาดเล็กจะเป็นอุปสรรคสำคัญต่อความสามารถในการดึงดูดเงินลงทุน โดยเฉพาะเงินลงทุนจากต่างประเทศ การเร่งขยายขนาดตลาดทุนในมิติต่าง ๆ เช่น ประเภทและจำนวนของธุรกิจที่เข้าจดทะเบียน รูปแบบของธุรกรรมหรือตราสารที่มีความหลากหลาย จะมีส่วนช่วยเสริมสร้างขนาดของตลาดทุนไทยให้ผู้ลงทุนทั้งในและต่างประเทศหันมาสนใจลงทุนในตลาดทุนไทยมากขึ้น การที่ผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนไทยยังมีความหลากหลายอยู่น้อย ถือเป็นอุปสรรคอย่างมากทั้งในแง่ของการตอบสนองความต้องการที่มีความซับซ้อนมากขึ้น การเพิ่มทางเลือกของการลงทุนและกระจายความเสี่ยงในการลงทุนให้มีความเหมาะสมสูงสุดตามความต้องการของผู้ลงทุน ความหลากหลายที่มีต่ำนี้ถือเป็นการปิดทางเลือกของนักลงทุนและผู้ระดมทุน อีกทั้งไม่สามารถจูงใจให้เกิดการเลือกผลิตภัณฑ์ทางการเงินของตลาดทุนไทยไว้ในส่วนผสมของการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติได้
- ความพยายามในการพัฒนาตราสารทางการเงินใหม่ ๆ เพื่อเป็นการเพิ่มสินค้าในตลาดทุน และเป็นทางเลือกในการลงทุนของผู้ลงทุนจึงเป็นนโยบายที่สำคัญประการหนึ่งของสำนักงาน ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (derivative warrant: DW) (ลักษณะตราสารตามเอกสารแนบ 1) เป็นตราสารประเภทหนึ่งที่ได้รับความนิยมมากในตลาดทุนต่างประเทศ เช่น ประเทศเยอรมัน และในประเทศแถบเอเชีย อันได้แก่ ฮ่องกง สิงคโปร์ ไต้หวัน เกาหลีใต้ และมาเลเซีย โดยมีอัตราการเติบโตของ DW อย่างต่อเนื่อง
- ในปี 2543 สำนักงานได้เคยออกประกาศหลักเกณฑ์การออกและเสนอขาย DW ไปแล้วครั้งหนึ่ง แต่ยังไม่เป็นที่สนใจของภาคเอกชนมากนัก ที่ผ่านมามีการออก DW เฉพาะที่เป็น fully collateralization โดยผู้ออกส่วนใหญ่จะเป็นทางการ ในขณะที่ปัจจุบันภาคเอกชนมีความสนใจจะออก DW แบบ partial/ non collateralization เพื่อเพิ่มทางเลือกในการลงทุนและช่วยในการบริหารความเสี่ยง
- สำนักงานจึงได้ร่วมมือกับตลาดหลักทรัพย์ (ตลท.) และชมรมวาณิชธนกิจพิจารณาปรับปรุงเกณฑ์การออกเสนอขาย DW และการรับ DW เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนให้สอดคล้องกับความต้องการของภาคเอกชน โดยคำนึงถึงความต้องการของภาคเอกชนและการคุ้มครองผู้ลงทุนในระดับที่เหมาะสมเป็นสำคัญ โดยในระยะแรกจะเน้น DW ที่เป็น partial/ non collateralization ตามความต้องการของตลาด มีโครงสร้างตราสารที่ง่ายและไม่ซับซ้อนก่อน เช่น ใช้สิทธิด้วยการชำระเงินสดส่วนต่าง (cash settlement) ใช้สิทธิครั้งเดียวเมื่อครบกำหนด หลักทรัพย์อ้างอิงจะต้องมีสภาพคล่องตามสมควร เป็นต้น

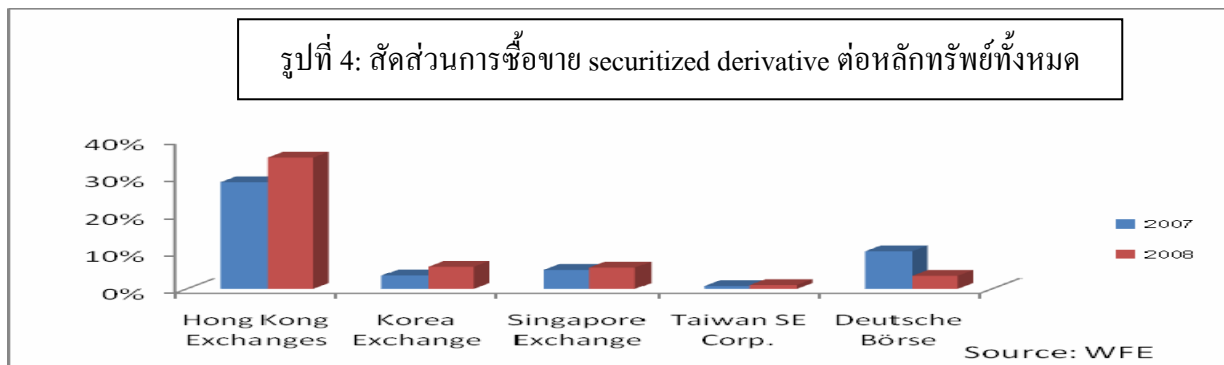
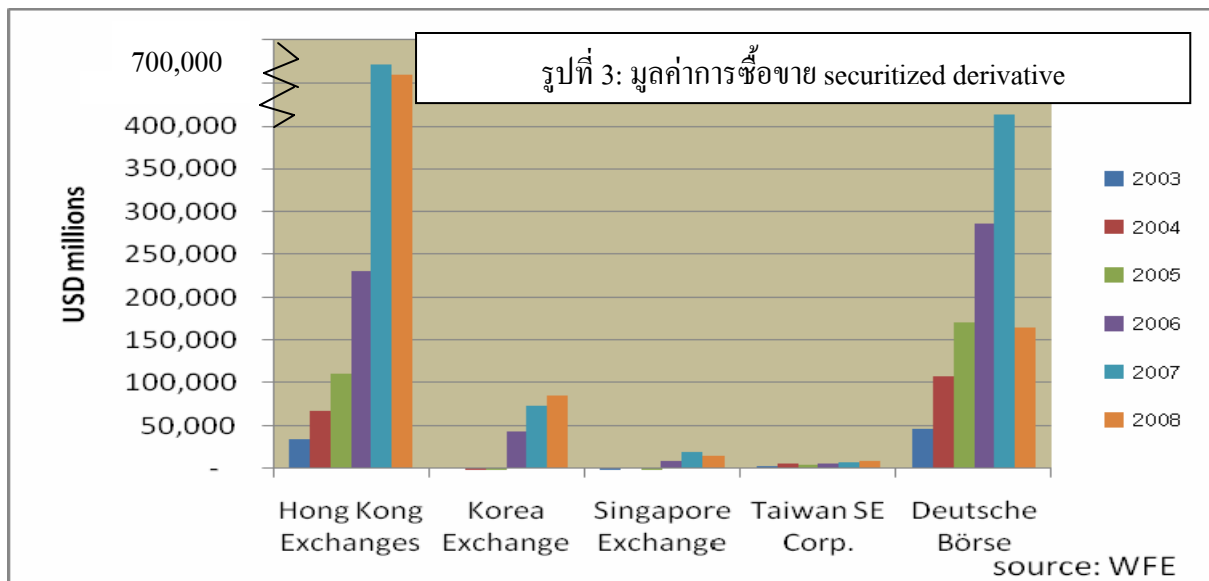
• อย่างไรก็ดี เนื่องจาก DW เป็นตราสารที่ความเสี่ยงขึ้นกับผู้ออก (credit risk) และความเสี่ยงจากตราสารที่มาอ้างอิงเป็นหลัก แนวคิดในการกำหนดเกณฑ์จึงได้มุ่งเน้นที่คุณสมบัติของผู้ออก สภาพคล่องของตราสารที่มาอ้างอิง รวมทั้งการออก DW ควรทำได้อย่างคล่องตัวทันกับความต้องการของตลาดด้วย

ภาพรวมการออก DW ในต่างประเทศ

• การออก DW มีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยจากรูปที่ 1 และ 2 ที่แสดงจำนวน securitized derivatives product¹ ณ วันสิ้นงวด และรูปที่ 3 ที่แสดงมูลค่าการซื้อขายในแต่ละประเทศ ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นมาโดยตลอด และแม้จะลดลงเล็กน้อยในปี ค.ศ. 2008 ซึ่งเป็นผลจากวิกฤตเศรษฐกิจทั่วโลก แต่จากกราฟสัดส่วนมูลค่าซื้อขาย DW ต่อหลักทรัพย์ทั้งหมดในรูปที่ 4 พบว่าสัดส่วนมูลค่าซื้อขาย DW ในหลายประเทศยังคงเพิ่มขึ้นในปี ค.ศ. 2008 ทั้งนี้ ประเทศที่มีการออก securitized derivatives product จำนวนมากที่สุดคือ เยอรมัน และประเทศที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุดคือ ฮองกง นอกจากนี้ ยังมีการออกอย่างแพร่หลายในหลายประเทศในเอเชีย เช่น ฮองกง เกาหลี สิงคโปร์ และไต้หวัน เป็นต้น



¹ หมายถึง เครื่องมือทางการเงิน (financial instruments) ที่ออกโดยมีผลตอบแทนอ้างอิงกับราคาของสินทรัพย์อ้างอิง โดยผู้ออกไม่ได้เป็นผู้ออกสินทรัพย์อ้างอิงเอง ทั้งนี้ จำนวนที่แสดงในกราฟรวมการออก financial instruments ในรูปแบบ DW Certificates และอื่น ๆ



ลักษณะการออก DW ของไทยและประเด็นปัญหา

- ปัจจุบันการออก DW ในไทยทำได้ 2 รูปแบบคือ
 - (1) DW ที่ฝากหลักทรัพย์เต็มจำนวนไว้กับผู้รับฝากหลักทรัพย์ (fully collateralization)
 - (2) DW ที่ฝากหลักทรัพย์บางส่วนกับผู้รับฝากหลักทรัพย์หรือไม่มีการฝากไว้เลย (partial/ non collateralization)
 ทั้งนี้ ส่วนใหญ่การออก DW ที่มีผู้สนใจจะเป็นแบบ (2) เป็นหลัก
- ลักษณะการเสนอขาย : เนื่องจากเกณฑ์ปัจจุบันบังคับใช้มาตั้งแต่ปี 2543 รูปแบบการเสนอขายจึงยังเป็นแบบเดิมคือแยกขั้นตอนการขายมือแรก (public offering : PO) กับการซื้อขายใน ตลาด. ทำให้มีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของราคา (price risk) และต้องมีผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ดำเนินการเสนอขายต่อผู้ลงทุนก่อนนำ DW ไปจดทะเบียนในตลาด.
- ประเด็นปัญหา : โดยที่ลักษณะการเสนอขาย DW ยังคงมีขั้นตอนทำ PO ก่อนการเข้าจดทะเบียนในตลาด. ดังนั้น ผู้จองซื้อจึงอาจมีความเสี่ยงจากราคา DW ในช่วงระหว่างวันจองซื้อถึงวันที่สามารถซื้อขาย DW ใน ตลาด. (price risk) เนื่องจากหุ้นอ้างอิงที่ซื้อขายในตลาด อาจมีราคาเปลี่ยนแปลงขึ้นลงได้ตลอดเวลา

ในต่างประเทศหลายประเทศได้แก้ปัญหา price risk โดยเปลี่ยนมาใช้วิธีการซื้อขายในลักษณะ direct listing คือผู้ออกสามารถนำ DW เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และทยอยเสนอขายในตลาดหลักทรัพย์ โดยไม่แยกระหว่างการขายมือแรกกับการขายทอดต่อไปในตลาดหลักทรัพย์ ทุกรายการจะเกิดขึ้นโดยผ่านระบบการซื้อขายปกติของตลาดหลักทรัพย์ วิธีดังกล่าวทำให้การเสนอขาย DW มีความคล่องตัวและราคาเสนอขายสะท้อนมูลค่าที่แท้จริง ลดความเสี่ยงของราคา DW นอกจากนี้ ผู้ออกจะต้องจัดให้มี market maker (MM) เพื่อให้มั่นใจว่าการซื้อขาย DW จะมีสภาพคล่องเพียงพอ

หลักการในการปรับปรุงหลักเกณฑ์การออก DW

หลักการปรับปรุงเกณฑ์จะพิจารณาแยกตามความเสี่ยงของ DW แต่ละประเภท กล่าวคือ

- กรณี DW ประเภท partial/ non collateralization ความเสี่ยงของผู้ลงทุนจะอยู่ที่ความน่าเชื่อถือของผู้ออก ซึ่งแตกต่างจาก options ในตลาดอนุพันธ์ (TFEX) ที่มีบริษัท สำนักหักบัญชี (ประเทศไทย) จำกัด (TCH) เป็นคู่สัญญา ดังนั้น เพื่อให้มั่นใจว่าผู้ออกสามารถบริหารความเสี่ยงและส่งมอบหรือจ่ายส่วนต่างตามภาระผูกพันได้ จึงต้องมีเกณฑ์เฉพาะสำหรับผู้ออกที่สามารถบริหารความเสี่ยง เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับการคุ้มครองที่เหมาะสม ในขณะเดียวกันสำหรับผู้ออกก็จะปรับเกณฑ์การออกเสนอขายเพื่ออำนวยความสะดวกให้การออก DW ทำได้คล่องตัวและลดความเสี่ยงด้านราคา DW

- กรณี DW ประเภท fully collateralization นั้น ความเสี่ยงจะไม่ได้อยู่ที่ผู้ออกเนื่องจากมีการโอนทรัพย์สินไว้ที่ผู้รับฝากทรัพย์สิน เกณฑ์จึงเน้นที่การทำให้มั่นใจว่ามี bankruptcy remote ในทรัพย์สินที่โอนไปจริง

ดังนั้น เพื่อให้บรรลุเป้าหมายตามหลักการที่กล่าวมาข้างต้น สำนักงาน คสท. และชมรมวณิชธนกิจได้ร่วมกันหารือแนวทางในการปรับปรุงหลักเกณฑ์การออกและเสนอขาย DW ซึ่งสรุปหลักการในการปรับปรุงดังนี้

1. ปรับปรุงคุณสมบัติของผู้ออก DW

1.1 กรณี partial/non collateralization: คำนึงถึงความสามารถในการบริหารความเสี่ยงที่เกิดจาก DW และฐานะความมั่นคงของผู้ออก DW

1.2 กรณี fully collateralization: คำนึงถึงความเสี่ยงเรื่อง bankruptcy remote จึงกำหนดเกณฑ์การโอนทรัพย์สินให้แก่ทรัสต์ และเห็นควรยกเลิกเกณฑ์คุณสมบัติผู้ออก DW ในเรื่องฐานะ rating

2 ปรับปรุงขั้นตอนอนุญาตและการเปิดเผยข้อมูลให้ทำได้รวดเร็วขึ้น รองรับวิธีการซื้อขายในลักษณะ direct listing และสนับสนุนให้มีการจัดทำข้อกำหนดสิทธิมาตรฐานของ DW

3 ปรับปรุงเกณฑ์เกี่ยวกับลักษณะตราสาร เช่น กำหนดประเภทตราสารอ้างอิง (underlying : u/l) ให้อยู่ในกลุ่มที่มีสภาพคล่องสูง และเพิ่มประเภทการใช้สิทธิจากเดิมที่อนุญาตเฉพาะสิทธิในการซื้อ (call) ให้สามารถออก DW ที่ให้สิทธิในการขาย ได้ด้วย (put)

4 ปรับนิยามการเสนอขายแบบเฉพาะเจาะจง (private placement: PP) ให้เหมาะสมกับความเสี่ยง
ของตราสารที่จะลงทุน

ประเด็นพิจารณา

สำนักงานขอเรียนแนวความคิดในการปรับปรุงหลักเกณฑ์การออก DW ตามหลักการข้างต้น ดังนี้

1. ปรับปรุงคุณสมบัติผู้ออก DW

1.1 กรณี partial/ non collateralization

สำนักงานมีแนวคิดที่จะปรับปรุงหลักเกณฑ์ข้างต้น โดยคำนึงถึงความสามารถในการบริหารความเสี่ยงที่เกิดจาก DW และฐานะความมั่นคงของผู้ออก เพื่อลดความเสี่ยงที่ผู้ออกอาจไม่สามารถปฏิบัติตามภาระผูกพันตาม DW ได้ โดยกำหนดคุณสมบัติของผู้ออกดังนี้

(1) เป็นบริษัทหลักทรัพย์หรือธนาคารพาณิชย์ตามกฎหมายไทย (รวมถึงธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศที่มีสาขาในไทย)

(2) แสดงได้ว่า มีระบบบริหารความเสี่ยงจากการออก DW ที่ขออนุญาตได้ หรือเป็นบริษัทที่ได้รับอนุญาตหรือขึ้นทะเบียนเป็นผู้ค้าสัญญาซื้อขายล่วงหน้า หรือเป็นธนาคารพาณิชย์ที่ได้รับอนุญาตจากธนาคารแห่งประเทศไทยให้ทำธุรกรรม derivative ได้

ในกรณีที่ไม่วางตาม (2) ผู้ออกต้องทำ back to back agreement² กับบริษัทหลักทรัพย์หรือธนาคารพาณิชย์ที่แสดงได้ว่ามีระบบบริหารความเสี่ยงข้างต้นได้ หรือทำ back to back agreement กับสถาบันการเงินต่างประเทศที่ได้รับอนุญาตจากหน่วยงานกำกับดูแลในต่างประเทศให้ทำธุรกรรม derivative ได้

(3) มีส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินล่าสุดที่ผ่านการตรวจสอบหรือสอบทานโดยผู้สอบบัญชีที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ ไม่น้อยกว่า 1,000 ล้านบาท³ (กรณีบริษัทหลักทรัพย์) และผู้ออกต้องได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ investment grade ขึ้นไป มิฉะนั้น จะต้องกำกับประกันโดยบริษัทที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นและ rating ตามเกณฑ์ข้างต้น⁴

² หมายถึงการทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่มีข้อกำหนดและเงื่อนไขให้ผู้ออก DW ได้รับชำระหนี้จากคู่สัญญาในจำนวนและระยะเวลาเดียวกันหรือใกล้เคียงกับจำนวนและระยะเวลาที่ต้องชำระหนี้ให้ผู้ถือ DW ที่เสนอขายนั้น ทั้งนี้ ผู้ออกต้องส่งร่างสัญญาพร้อมทั้งความเห็นที่ปรึกษากฎหมายอิสระที่แสดงว่า ผลบังคับของสัญญาดังกล่าวเป็นไปตามที่กำหนดข้างต้นแล้ว ให้สำนักงานอย่างน้อย 1 วันทำการก่อนการเสนอขาย DW ในแต่ละครั้ง

³ ทั้งนี้ ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์ได้เพิ่มทุนภายหลังจากวันที่ในงบการเงินฉบับล่าสุด ก็นำมาคำนวณรวมเป็นส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มเติมได้

⁴ ต้องเป็นการกำกับประกันที่ผู้ค้ำต้องรับผิดชอบอย่างลูกหนี้ร่วม โดยไม่สามารถเพิกถอนได้ ทั้งนี้ ผู้ออกต้องส่งร่างสัญญากำกับประกันพร้อมทั้งความเห็นที่ปรึกษากฎหมายอิสระที่แสดงว่า ผลบังคับของสัญญาดังกล่าวเป็นไปตามที่กำหนดข้างต้นแล้ว ให้สำนักงานอย่างน้อย 1 วันทำการก่อนการเสนอขาย DW ในแต่ละครั้ง

(4) ไม่มีเหตุอันควรเชื่อได้ว่ามีฐานะทางการเงินที่อาจก่อให้เกิดความเสียหาย หรือมีพฤติกรรมอื่นที่แสดงให้เห็นว่าอยู่ในระหว่างประสบปัญหาทางการเงิน รวมทั้งไม่มีเหตุอันควรเชื่อได้ว่ามีข้อบกพร่องหรือมีความไม่เหมาะสมเกี่ยวกับการควบคุมและการปฏิบัติงานอันดีของธุรกิจ (กรณีบริษัทหลักทรัพย์)

(5) มีผู้บริหารที่ไม่มีลักษณะต้องห้ามของบริษัทหลักทรัพย์หรือธนาคารพาณิชย์ ตามที่หน่วยงานทางการที่กำกับดูแลกำหนด

(6) มีมติคณะกรรมการหรือมติผู้ถือหุ้นที่อนุมัติให้ออก DW

1.2 กรณี fully collateralization: กำหนดเกณฑ์การ โอนทรัพย์สิน

ที่ผ่านมาก่อนมีพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 เกณฑ์การออกเสนอขาย DW ที่เป็น fully collateralization จะกำหนดให้ผู้ออก DW ฝากทรัพย์สินให้ผู้รับฝากทรัพย์สิน ซึ่งเป็น third party มาเป็นผู้รักษาสินทรัพย์ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นหุ้นใน ตลท. และเนื่องจากการฝากทรัพย์สินดังกล่าวยังไม่ bankruptcy remote เพื่อลดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นจากข้อจำกัดดังกล่าวจึงต้องกำหนดคุณสมบัติเฉพาะสำหรับผู้ออกซึ่งเป็นบริษัททั่วไปต้องมีฐานะ เช่น มี equity 500 ล้านบาทและมี rating 4 อันดับแรก เป็นต้น

อย่างไรก็ดี ปัจจุบันมีการใช้ทรัสต์ในตลาดทุนแล้ว และโดยผลของกฎหมายทรัสต์จะทำให้การโอนทรัพย์สินไปยังทรัสต์ได้รับการคุ้มครองโดยเป็น bankruptcy remote ด้วย ดังนั้น เกณฑ์การออกเสนอขาย DW ที่เป็น fully collateralization สำนักงานจึงมีแนวคิดที่จะกำหนดให้ต้องโอนทรัพย์สินไปให้แก่ทรัสต์ ซึ่งผลของความคุ้มครองข้างต้น ทำให้เกณฑ์ด้านผู้ออก DW ไม่จำเป็นต้องมีข้อกำหนดในเรื่องฐานะอีกต่อไป (ไม่อนุญาตให้บุคคลธรรมดาออก DW) โดยสำนักงานเห็นควรกำหนดเพียงเกณฑ์ตามข้อ 1.1(5)-(6) เท่านั้น ทั้งนี้ ในต่างประเทศ เช่น ฮองกง และมาเลเซีย ก็ได้กำหนดคุณสมบัติผู้ออกในเรื่องฐานะหรือ rating เช่นกัน

ทั้งนี้ เกณฑ์อนุญาตสำหรับ DW ที่เป็น partial/ non collateralization และ fully collateralization ข้างต้น จะใช้บังคับกับทุกลักษณะการเสนอขาย ไม่ว่าจะเป็นการเสนอขายแบบ PO หรือ PP ก็ตาม โดยสำนักงานจะแจ้งผลพิจารณาคำขออนุญาตเป็นผู้ออก DW ภายใน 30 วัน โดยภายหลังจากได้รับอนุญาตแล้ว (shelf approval) ผู้ได้รับอนุญาตจะต้องดำรงคุณสมบัติตามที่กล่าวมาข้างต้นโดยไม่ต้องยื่นคำขอเป็นผู้ออก DW อีก อย่างไรก็ตาม หากขาดคุณสมบัติข้อใดข้อหนึ่งข้างต้นจะถือว่าการอนุญาตสิ้นสุดลง ไม่สามารถออก DW ได้อีก แต่ไม่มีผลต่อ DW ที่ได้ออกไปแล้ว

2. การปรับปรุงขั้นตอนการอนุญาตและการเปิดเผยข้อมูลให้คล่องตัวขึ้น

เนื่องจากการออก DW มีความเสี่ยงด้านราคาประกอบกับการออก DW ต้องทันเวลาตามภาวะตลาด ณ ขณะนั้น ๆ หลักเกณฑ์การออกเสนอขายจึงต้องคล่องตัว โดยผู้ลงทุนยังคงได้รับข้อมูลที่เพียงพอต่อการตัดสินใจ นอกจากนี้ ในทางปฏิบัติผู้ออกอาจประสงค์จะออก DW บนหุ้นอ้างอิงหลายตัวในแต่ละเวลาที่เหมาะสมรวมทั้งอาจจะออก DW บนหุ้นอ้างอิงใด ๆ ครั้งละไม่มากตามความต้องการของผู้ลงทุน และหากพบว่า DW ดังกล่าวเป็นที่ต้องการของผู้ลงทุน จึงจะทยอยออก DW เพิ่มเติม (further issue) โดย DW ที่ออกจะมีลักษณะตราสารที่เหมือนกับที่ออกไปแล้ว โดยสามารถซื้อขายเปลี่ยนมือกันได้ระหว่าง DW รุ่นเดิมและ further issue การยื่น filing เป็นรายครั้งที่ออกจึงไม่สะดวก

แนวทางที่เสนอ

สำนักงานเห็นว่า การออก DW ควรมีขั้นตอนที่กระชับกว่าขั้นตอนการออกเสนอขายตราสารทุนทั่วไป โดยเมื่อผู้ออกได้รับอนุญาตตามข้อ 1 แล้วก็จะสามารถออก DW ไปได้ครบเท่าที่ยังมีคุณสมบัติ โดยการขายแต่ละครั้งจะต้องมีการเปิดเผยข้อมูลตามแบบ filing ที่กำหนด และเพื่อให้การเสนอขายคล่องตัวตามที่กล่าวมา filing จึงควรทำเป็นรายโครงการ (shelf filing) โดยสามารถออก DW บน u/1 หลายหลาย เนื่องจาก u/1 เป็นหุ้นที่จดทะเบียนอยู่แล้วใน ตลาด. ประกอบกับผู้ออกส่วนใหญ่เป็นสถาบันการเงินที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานหรือธนาคารแห่งประเทศไทยอยู่แล้ว ทั้งนี้ โดยมีแนวทางการกำหนดขั้นตอนอนุญาตและเปิดเผยข้อมูลเป็น 4 ขั้นตอน ดังนี้ (แผนภาพแสดงขั้นตอนตามเอกสารแนบ 2)

2.1 การอนุญาตเป็นผู้ออก DW: ยื่นขออนุญาตเป็นผู้ออก DW และเมื่อได้รับอนุญาต จะสามารถเสนอขาย DW โดยไม่จำกัดมูลค่าและประเภท u/1 ตลอดเวลาที่ยังดำรงคุณสมบัติตามที่กำหนด

2.2 การอนุญาตให้ออก DW: ให้ผู้ออก DW ยื่นลักษณะตราสารก่อนเสนอขายแต่ละครั้ง โดยต้องแสดงได้ว่า ได้รับการจัดสรรหุ้นอ้างอิงจาก ตลาด. แล้วสำหรับ DW ที่จะเสนอขาย⁵ นอกจากนี้ ผู้ออกต้องแสดงได้ว่าไม่เป็นบุคคลภายใน⁶ ของบริษัท u/1 ด้วย

2.3 การยื่น shelf filing: เพื่อให้การเสนอขายแต่ละครั้งทำได้รวดเร็ว แนวทางการยื่น filing จะเป็นดังนี้ (สอดคล้องกับการทำ shelf registration ตามสากล)

(1) filing สำหรับการขายครั้งแรก (base prospectus) มีข้อมูลหลักของผู้ออก ข้อกำหนดสิทธิ⁷ และลักษณะ DW ที่เสนอขายในครั้งแรก ให้มีผลใช้บังคับเมื่อพ้น 14 วันทำการนับแต่วันที่สำนักงานได้รับแบบครบถ้วน (กรณีบริษัท listed สามารถอ้างอิงข้อมูลในแบบ 56-1 ถ้าใช้ได้)

(2) update filing (supplement prospectus) โดยอ้างอิงข้อมูลงบการเงินหรือ

⁵ ตลาด. มีแนวที่จะกำหนดสัดส่วนของหุ้นอ้างอิงที่จะใช้ในการออก DW (รวมของผู้ออกทุกราย) ต่อจำนวนหุ้นอ้างอิงที่ออกแล้วทั้งหมด ทั้งนี้ เพื่อป้องกันผลกระทบที่อาจมีต่อเสถียรภาพและความน่าเชื่อถือของตลาดทุน

⁶ ผู้ที่มีความสัมพันธ์กับบริษัทที่ออกหุ้นอ้างอิงผ่านการถือหุ้นหรือการบริหาร

⁷ สำนักงาน ตลาด. และชมรมวณิชธนกิจ อยู่ระหว่างพิจารณากรอบ ซึ่งจะนำเสนอเพื่อรับฟังความคิดเห็นต่อไป

แบบ 56-1 ซึ่งผู้ออกมีหน้าที่ส่งต่อสำนักงานอยู่แล้ว หรือ update เมื่อมีข้อมูลสำคัญเปลี่ยนแปลงซึ่งกระทบต่อการตัดสินใจลงทุน ดังนี้

- กรณีอ้างอิงงบการเงินรายไตรมาส ทั้งนี้ หากข้อมูลของผู้ออกมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ให้ส่งคำอธิบายและวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (MD&A) มาด้วย ภายใน 2 เดือนนับแต่สิ้นสุดไตรมาส

- กรณีอ้างอิงงบการเงินประจำปีและแบบ 56-1 ให้ยื่นต่อสำนักงานภายใน 3 เดือนนับแต่วันสิ้นรอบปีบัญชี

(3) filing สำหรับการขายครั้งต่อไป ยื่นข้อมูลลักษณะ DW (feature ตราสารและข้อมูลการเสนอขาย) มีผลใช้บังคับเมื่อพ้น 5 วันทำการนับแต่วันที่สำนักงานได้รับแบบครบถ้วน (ยกเว้นกรณี further issue ซึ่งมี feature และข้อกำหนดสิทธิเดียวกับ issue ที่จดทะเบียนแล้ว ให้มีผลใช้บังคับภายในวันทำการถัดจากวันที่สำนักงานได้รับแบบครบถ้วน

ทั้งนี้ โดยมีระยะเวลาการ shelf filing 1 ปี นับแต่ filing ครั้งแรกมีผลใช้บังคับ

(4) การลงนามรับรองความถูกต้อง ดังนี้

- **filing ครั้งแรก** (base prospectus) : กรรมการทุกคนลงนาม

- **supplement prospectus** หรือ **feature ตราสาร**: กรรมการที่มีตำแหน่งบริหาร

สูงสุด หรือกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันลงนาม

อนึ่ง ในกรณีการเสนอขายโดยวิธี direct listing ผู้ออกจะเสนอขาย DW โดยตรงใน ตลาด. (ผ่าน broker) จึงไม่มีขั้นตอนการจัดจำหน่ายโดยผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์แต่อย่างใด

2.4 การเปิดเผยข้อมูลภายหลังการขาย

ผู้ออก DW มีหน้าที่จัดส่งงบการเงิน และรายงานการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานตามมาตรา 56 ตามเกณฑ์ปัจจุบันที่ใช้กับบริษัทที่ออกเสนอขายหลักทรัพย์แบบ PO

อย่างไรก็ดี เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับข้อมูลครบถ้วนเกี่ยวกับสถานะของ DW ที่เสนอขาย โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีการทำ direct listing ซึ่งผู้ออกมักจะทำหน้าที่ market maker เอง ซึ่งจะขาย DW ทอดแรกใน ตลาด. ในขณะที่เดียวกันก็จะรับซื้อ DW จาก ตลาด. ด้วย จึงอาจทำให้ไม่มีข้อมูลการเสนอขาย DW ที่ออกใหม่ในตลาดแรกดังเช่นกรณี PO หลักทรัพย์อื่น ดังนั้น สำนักงานจึงเห็นควรกำหนดเกณฑ์การเปิดเผยข้อมูลภายหลังการขายผู้ออก DW เพื่อประกอบการตัดสินใจของผู้ลงทุนด้วย ดังนี้

- เปิดเผยจำนวน DW ที่ออกแล้วทั้งหมด (outstanding) รายสัปดาห์ (เปิดเผยภายใน 3 วันทำการนับจากวันสิ้นสัปดาห์)

- เปิดเผยจำนวน DW ที่ออกแล้ว และไม่อยู่ในมือของ market maker รายเดือน (เปิดเผยภายใน 7 วันทำการนับจากวันสิ้นเดือน)

3. หลักเกณฑ์เกี่ยวกับลักษณะตราสาร

เพื่อให้ลักษณะการออก DW มีความหลากหลายตามความต้องการของผู้ออกและผู้ลงทุน สำนักงานได้มีแนวทางในการปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับตราสาร DW ดังนี้

3.1 ประเภท u/1 ที่อนุญาต จะกำหนดให้อยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์และดัชนีหลักทรัพย์อ้างอิงใน SET 50 เนื่องจากมีสภาพคล่องสูง ซึ่งได้แก่ หุ้น กลุ่มหุ้น (basket) ดัชนีหลักทรัพย์ ETF ทั้งนี้ เพื่อให้มั่นใจว่า u/1 ดังกล่าวมีสภาพคล่อง และสอดคล้องกับการอนุญาตให้ใช้ u/1 ในตราสารอื่น ๆ เช่น สัญญาซื้อขายล่วงหน้า เป็นต้น

3.2 ประเภทของการใช้สิทธิ จะกำหนดให้ทำได้ทั้ง call และ put

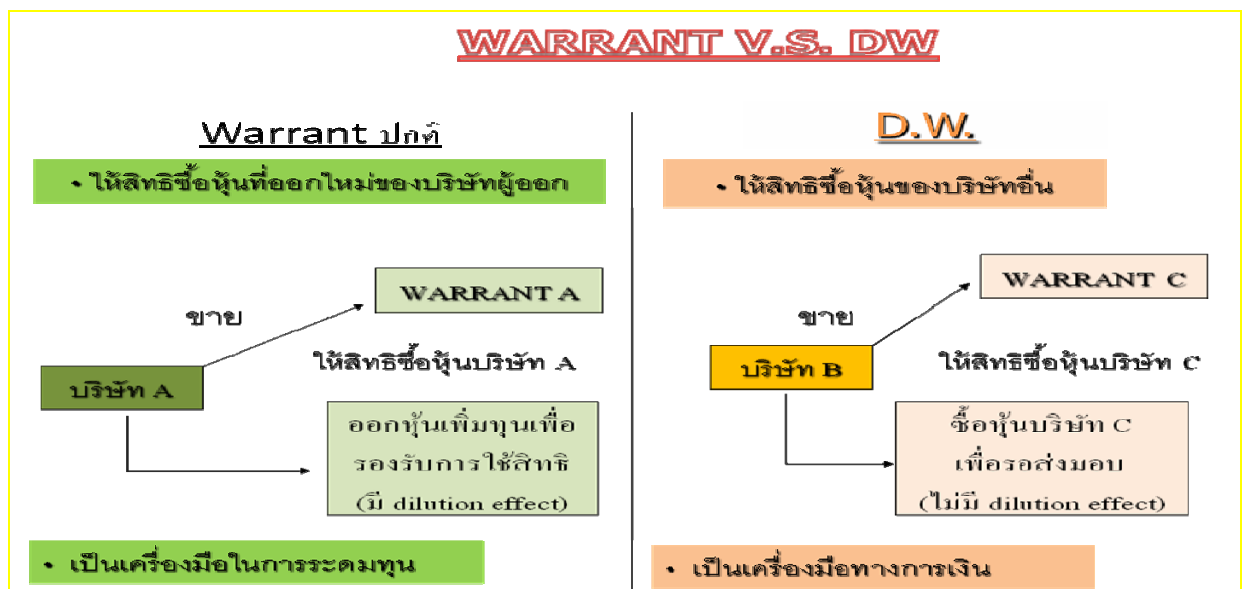
3.3 ลักษณะทั่วไปอื่นๆ เช่น อายุ DW ประเภทการส่งมอบ physical / cash โดยหลักการ สำนักงานจะกำหนดเกณฑ์เฉพาะเท่าที่จำเป็นที่จะกระทบกับการคุ้มครองผู้ลงทุน กระบวนการของตลาดทุนเป็นสำคัญ ในส่วนที่เป็นการตัดสินใจในทางธุรกิจ (commercial) สำนักงานจะให้ภาคเอกชนหรือตลาด ที่ทำหน้าที่ในฐานะ SRO และผู้ดูแลการซื้อขาย DW เป็นผู้กำหนดเกณฑ์ให้เหมาะสมตามสถานการณ์

4. ปรับนิยามการเสนอขายแบบเฉพาะเจาะจง (private placement :PP)

เนื่องจาก DW เป็นตราสารที่ค่อนข้างซับซ้อน และยังเป็นตราสารที่ใหม่สำหรับผู้ลงทุน การกำหนดเกณฑ์เพื่อคุ้มครองผู้ลงทุนในบางกลุ่ม เช่น ผู้ลงทุนทั่วไป จึงยังอาจจะจำเป็นและอาจจะยังต้องแตกต่างจากเกณฑ์สำหรับหลักทรัพย์อื่น ๆ เช่น หุ้นที่มีการซื้อขายและผู้ลงทุนคุ้นเคยกันมานานแล้ว ในตราสารทุนส่วนใหญ่ จะกำหนดเกณฑ์การเสนอขายแบบ PP ไว้เป็น 2 กลุ่ม คือ (1) กลุ่มผู้ลงทุนสถาบัน และ (2) กลุ่มผู้ลงทุนวงแคบไม่เกิน 50 ราย อย่างไรก็ตาม ด้วยความซับซ้อนและความใหม่ของ DW สำนักงานจึงมีแนวคิดที่จะกำหนดขอบเขตการเสนอขายแบบ PP ซึ่งจะได้รับการคุ้มครองแคบกว่ากรณีการเสนอขายแบบ PO โดยให้จำกัดเฉพาะการเสนอขายที่มีลักษณะเฉพาะเท่านั้น กล่าวคือ เฉพาะการเสนอขายกับผู้ลงทุนสถาบัน 13 ประเภท และ/หรือการเสนอขายกับผู้ลงทุนรายใหญ่ (high net worth: HNW) เท่านั้น โดย PP ของ DW จะไม่ครอบคลุมการเสนอขายกับผู้ลงทุนในวงแคบไม่เกิน 50 รายตาม (2) ข้างต้น เนื่องจากอาจจะมีรายย่อยที่มาลงทุนโดยไม่เข้าใจตราสารได้ และเมื่อมีความเสียหายเกิดขึ้นอาจจะกระทบกับความเชื่อมั่นและกระทบต่อการพัฒนาตราสารใหม่ ๆ ต่อไปได้

ลักษณะของ DW

- DW มีลักษณะคล้ายคลึงกับ warrant คือ เป็นตราสารที่ให้สิทธิผู้ลงทุนซื้อหุ้นอ้างอิง (u/1) ในอนาคต ตามราคาใช้สิทธิ (exercise price) อัตราการใช้สิทธิ และระยะเวลาใช้สิทธิที่กำหนดไว้ล่วงหน้า เช่น
 - DW หรือ warrant ที่ให้สิทธิซื้อหุ้น ปตท. ในราคา 230 บาท
 - อัตราส่วนการใช้สิทธิ 2 DW หรือ 2 warrant ต่อหุ้น ปตท. 1 หน่วย
 - ระยะเวลาใช้สิทธิอีก 3 เดือนข้างหน้า
- ความแตกต่างระหว่าง DW กับ warrant ทั่วไป
 - warrant คือ เครื่องมือระดมทุนของผู้ออกซึ่งเป็นบริษัทเจ้าของหุ้น โดยจะออกหุ้นใหม่ให้เมื่อผู้ลงทุนขอใช้สิทธิ ในขณะที่ DW เป็นเครื่องมือทางการเงิน ผู้ออกมักเป็นสถาบันการเงินซึ่งไม่ใช่บริษัทเจ้าของหุ้น โดยจะมีหน้าที่นำ u/1 ของบริษัทอื่นมาส่งมอบแก่ผู้ลงทุนที่ใช้สิทธิ (ซื้อหุ้นเดิมที่ออกมาแล้ว จึงไม่เกิด dilution effect)
 - DW มีทั้งประเภทให้สิทธิซื้อ (call) และขาย (put) ในขณะที่ warrant ให้สิทธิซื้อเพียงอย่างเดียว นอกจากนี้ การส่งมอบของ DW มี 2 แบบ คือ ส่งมอบเป็นหุ้น (physical delivery) และชำระเป็นเงินสดส่วนต่าง (cash settlement) ระหว่างราคาใช้สิทธิกับราคาตลาดของ u/1 ในขณะที่ warrant จะใช้สิทธิเป็นหุ้นอย่างเดียว



- นอกจากนี้ DW จะมีลักษณะคล้ายกับ option เนื่องจากการให้สิทธิผู้ซื้อในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์อ้างอิงในอนาคตเช่นกัน แต่มีความแตกต่างที่สำคัญคือ option เป็นสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่เป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนดโดยตลาดอนุพันธ์ (TFEX) ผู้ลงทุนใน option สามารถซื้อสิทธิตามสัญญา (long) หรือขายสิทธิตามสัญญา (short) ซึ่งมีภาระผูกพันต้องทำตามสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ในขณะที่ DW ผู้ลงทุนมีสถานะเป็นเพียงผู้ซื้อสิทธิตามหลักทรัพย์เท่านั้น

แผนภาพแสดงขั้นตอนการขออนุญาตและยื่นแบบแสดงรายการข้อมูล



แบบสำรวจความคิดเห็น
การปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์
(derivative warrant: DW)

ข้อมูลทั่วไป

ชื่อผู้ตอบ _____ ตำแหน่ง _____

ชื่อบริษัท _____

สถานะของบริษัท (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- | | |
|--|--|
| ☐ บริษัทหลักทรัพย์ | ☐ ธนาคารพาณิชย์ |
| ☐ ผู้ลงทุนสถาบัน | ☐ ผู้ลงทุนทั่วไป |
| ☐ ที่ปรึกษาทางการเงิน | ☐ ที่ปรึกษากฎหมาย |
| ☐ ผู้รับฝากทรัพย์สิน | ☐ อื่นๆ |

เบอร์โทรศัพท์ _____ เบอร์โทรสาร _____

E-mail address _____

ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับการปรับปรุงหลักเกณฑ์การออก DW

1. คุณสมบัติผู้ออก DW

1.1 กรณี partial/ non collateralization

(1) กำหนดให้ผู้ออกต้องเป็นสถาบันการเงินประเภทบริษัทหลักทรัพย์หรือธนาคารพาณิชย์ตามกฎหมายไทย (รวมถึงธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศที่มีสาขาในไทย) เท่านั้น

- ☐ เห็นด้วย
- ☐ ไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล _____

(2) ผู้ขออนุญาตต้องแสดงได้ว่า มีระบบบริหารความเสี่ยงจากการออก DW ที่ขออนุญาตได้ หรือเป็นบริษัทที่ได้รับอนุญาตหรือขึ้นทะเบียนเป็นผู้ค้าสัญญาซื้อขายล่วงหน้า หรือเป็นธนาคารพาณิชย์ที่ได้รับอนุญาตจากธนาคารแห่งประเทศไทยให้ทำธุรกรรม derivative ได้ มิฉะนั้นต้องทำ back to back agreement กับบุคคลที่กำหนด

☐ เห็นด้วย

☐ ไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล _____

1.2 เกณฑ์การโอนทรัพย์สินให้แก่ทรัสต์กรณี DW ที่เป็น fully collateralization

กำหนดให้ผู้ออกต้องโอนทรัพย์สินไว้กับทรัสต์ตาม พรบ. ทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ เท่านั้น โดยในส่วนของเกณฑ์ด้านผู้ออก DW สามารถเป็นบริษัทไทยทั่วไป หรือ ธนาคารพาณิชย์และบริษัทประกันต่างประเทศที่มีสาขาในไทย โดยจะไม่กำหนดในเรื่องฐานะ (ขนาดของส่วนของผู้ถือหุ้น) และ rating อีกต่อไป

☐ เห็นด้วย

☐ ไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล _____

1.3 ผู้ขออนุญาตต้องมีส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาทและได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ investment grade ขึ้นไป มิฉะนั้น จะต้องค้ำประกันโดยบริษัทที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นและ rating ตามเกณฑ์

☐ เห็นด้วย

☐ ไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล _____

1.4 ผู้ขออนุญาตต้องไม่มีเหตุอันควรเชื่อได้ว่ามีฐานะทางการเงินที่อาจก่อให้เกิดความเสียหาย หรือมีพฤติกรรมอื่นที่แสดงให้เห็นว่าอยู่ในระหว่างประสบปัญหาทางการเงิน รวมทั้งไม่มีเหตุอันควรเชื่อได้ว่ามีข้อบกพร่องหรือมีความไม่เหมาะสมเกี่ยวกับการควบคุมและการปฏิบัติงานอันดีของธุรกิจ

☐ เห็นด้วย

☐ ไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล _____

2. การปรับปรุงขั้นตอนการอนุญาตและการเปิดเผยข้อมูลให้คล่องตัวขึ้น

2.1 การอนุญาตให้เป็นผู้ออก DW เมื่อได้รับอนุญาตแล้ว จะสามารถเสนอขาย DW โดยไม่จำกัดมูลค่าและประเภทหลักทรัพย์/ดัชนีอ้างอิงตราใบที่ขังดำรงคุณสมบัติตามที่กำหนด (ไม่ต้องยื่นขอเป็นผู้ออก DW อีก)

☐ เห็นด้วย

☐ ไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล _____

2.2 การยื่น shelf filing

(1) กำหนดให้การยื่น filing เป็นรายโครงการ (shelf filing มีระยะเวลา 1 ปี) ซึ่งเป็นการอำนวยความสะดวกให้การเสนอขาย DW ในครั้งต่อ ๆ ไป สามารถยื่น feature ตราสารและข้อมูลการเสนอขาย โดยจะมีผลใช้บังคับรวดเร็ว (5 วันทำการกรณีออก DW บน w/ ใหม่ และ 1 วันทำการกรณีออก further issue)

☐ เห็นด้วย

☐ ไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล _____

(2) การปรับปรุงวิธีการลงนามรับรองความถูกต้องของข้อมูล filing โดยกำหนดให้กรรมการทุกคนลงนามในแบบ filing ที่ยื่นครั้งแรก ส่วนการ update filing ครั้งต่อ ๆ ไปตลอดระยะเวลาการ shelf filing ให้กรรมการที่มีตำแหน่งบริหารสูงสุดหรือผู้ที่มีอำนาจลงนามผูกพันเป็นผู้ลงนามแทนได้

☐ เห็นด้วย

☐ ไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล _____

2.3 การเปิดเผยข้อมูลภายหลังการขาย

ผู้ออก DW มีหน้าที่เปิดเผยจำนวน DW ดังนี้

- เปิดเผยจำนวน DW ที่ออกแล้วทั้งหมด (outstanding) เป็นรายสัปดาห์ (เปิดเผยภายใน 3 วันทำการ นับจากวันสิ้นสัปดาห์)

- เปิดเผยจำนวน DW ที่ออกแล้ว และไม่อยู่ในมือของ market maker เป็นรายเดือน (เปิดเผยภายใน 7 วันทำการ นับจากวันสิ้นเดือน)

☐ เห็นด้วย

☐ ไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล _____

3. หลักเกณฑ์เกี่ยวกับลักษณะตราสาร

3.1 กำหนดประเภทหลักทรัพย์/ดัชนีอ้างอิงที่อยู่ใน SET 50 ได้แก่ หุ้น กลุ่มหุ้น (basket) ดัชนีหลักทรัพย์ ETF

☐ เห็นด้วย

☐ ไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล _____

3.2 เพิ่มประเภทของการใช้สิทธิ จากเดิมที่กำหนดให้ทำได้เฉพาะ call เป็นให้ทำ put ได้ด้วย

☐ เห็นด้วย

☐ ไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล _____

4. การเสนอขายแบบเฉพาะเจาะจง (private placement :PP)

4.1 ปรับปรุงให้การเสนอขายแบบ PP หมายถึง เสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนสถาบัน 13 ประเภท และ/หรือ การเสนอขายกับผู้ลงทุนรายใหญ่ (high net worth: HNW) โดยไม่รวมถึงการเสนอขายแก่ผู้ลงทุนทั่วไป ในวงเล็บ

☐ เห็นด้วย

☐ ไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล_____

4.2 กำหนดให้หลักเกณฑ์การเสนอขายแบบ PP เป็นแนวทางเดียวกับการเสนอขายแบบ PO ซึ่งรวมถึง คุณสมบัติผู้ออก และลักษณะตราสาร ทั้งนี้ ยังคงได้รับยกเว้นในเรื่องของการยื่น filing และเปิดเผยข้อมูล หลังการขาย

☐ เห็นด้วย

☐ ไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล_____

5. อื่น ๆ
