

ปริญ เตชะมวลไวยวิทย์

ผู้อำนวยการฝ่ายงานเลขานุการและสื่อสารองค์กร

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

ในการเสนอขายหลักทรัพย์ให้แก่ประชาชน ผู้มีบทบาทสำคัญมากส่วนหนึ่งคือผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ (underwriter) ที่เข้ามาช่วยขายหลักทรัพย์ของบริษัทให้แก่ประชาชน เนื่องจากเป็นตัวแทนของบริษัทที่ระดมทุนกับผู้ลงทุน ซึ่งการให้บริการมีทั้งแบบที่เข้ามาช่วยขายแล้วรับประกันว่า ถ้าขายไม่หมดจะรับซื้อส่วนที่เหลือไว้ทั้งหมด แบบนี้ก็มีข้อดีต่อบริษัทที่ระดมทุน คือ จะได้รับเงินเต็มจำนวนตามที่ตั้งใจไว้ ซึ่งผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ก็จะต้องมาพยายามขายกับผู้ลงทุนให้หมด จะได้ไม่ต้องเหลือรับซื้อเข้าพอร์ต กับอีกแบบคือ พยายามช่วยขายให้ได้มากที่สุดเท่าที่จะขายได้ แต่บริษัทก็มีความเสี่ยงว่าจะได้เงินระดมทุนไม่เต็มจำนวน แลกกับค่าธรรมเนียมที่ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์เรียกเก็บในอัตราที่ต่ำกว่า

ตามเกณฑ์ที่กำหนด ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ จะได้รับจัดสรรหลักทรัพย์ที่เสนอขายก็ต่อเมื่อมีหลักทรัพย์เหลือจากการจัดสรร นอกจากนี้ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์หรือบุคลากรของบริษัทผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ อาจจะได้หลักทรัพย์มาก่อนหน้าที่จะทำหน้าที่เป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ก็ได้ด้วย เช่น ในช่วงที่ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ซึ่งทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินด้วยช่วยเตรียมตัวให้บริษัทที่ระดมทุนก่อนจะยื่นขอเสนอขายหลักทรัพย์นั้นต่อสำนักงาน

ที่ผ่านมา ก.ล.ต. พบว่ามีกรณีการเสนอขายหลักทรัพย์บางกรณี ที่ผู้บริหารของผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ซึ่งได้หุ้นมาไม่นานก่อนจะเสนอขายหุ้น IPO แล้วก็ขายหุ้นออกไปในช่วงสองวันแรกที่เข้าตลาดหลักทรัพย์ ลองนึกภาพนะครับ พอหุ้นเข้าตลาดปั๊บ ผู้บริหารก็เทขายหุ้นที่บริษัทที่ตนเองช่วยขายปั๊บ ทำแบบนี้ดูออกจะสวนทางหรือขัดแย้งกับตอนที่กำลังสวมบทผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ที่ไปชวนคนมาซื้อ เนื่องจากในขณะที่ทำหน้าที่ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์เป็นบทบาทของตัวกลางที่เห็นว่าหุ้นนั้นน่าลงทุนน่าซื้อ จึงไปชวนลูกค้าของตนมาซื้อหุ้นนั้น ผู้บริหารและผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ก็ควรจะมีเชื่อมั่นในอนาคตของตัวบริษัทที่เป็นผู้ระดมทุนอยู่พอสมควร และน่าจะถือหุ้นนั้นต่อไปอีกระยะหนึ่ง

เมื่อเห็นแบบนี้เล่ามานี้ ก.ล.ต. จึงจะปรับปรุงเกณฑ์เพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการทำหน้าที่ของผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ และเพิ่มความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน โดยเพิ่มเติมเรื่องการให้ผู้จัดจำหน่าย ผู้บริหาร และ

พนักงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดจำหน่ายหุ้นและหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) ทอดเวลาการขายหลักทรัพย์ที่จัดจำหน่ายออกไป คือขายได้หลังจากเข้าตลาดไปแล้ว 15 วัน แต่ก็มีข้อยกเว้นให้ ในกรณีที่เกี่ยวข้องหลักทรัพย์มานานกว่า 2 ปีนับจากวันที่ยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ว่าสามารถให้ขายได้ แต่ก็ห้ามขายเยอะมากนะครับ คือ ห้ามขายออกรวมกันแล้วเกิน 1% ของจำนวนหลักทรัพย์ที่ขออนุญาตเสนอขาย เพื่อที่จะได้ไม่กระทบต่อราคาหรือปริมาณซื้อขายของหลักทรัพย์นั้น ๆ มากเกินไป โดยเหตุที่กำหนดระยะเวลา ห้ามขาย 15 วัน เพราะเป็นช่วงที่น่าจะมีโอกาสเกิดความผันผวนของหลักทรัพย์ได้มากที่สุด เนื่องจากเพิ่งเข้า ตลาดใหม่ ๆ

บทบาทของผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์นอกจากจะช่วยขายหลักทรัพย์แล้ว ยังสามารถเป็นผู้ให้ข้อมูลประกอบการ ตัดสินใจแก่ผู้ลงทุนได้ด้วย ปัจจุบัน ก.ล.ต. พบว่าหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็กจะไม่ค่อยมีบทวิเคราะห์ออกมาให้ผู้ ลงทุนได้ใช้ศึกษาประกอบการตัดสินใจลงทุน จึงเสนอปรับปรุงเกณฑ์ให้ผู้จัดจำหน่ายที่มีส่วนในการกำหนดราคา เสนอขายหลักทรัพย์ ต้องออกบทวิเคราะห์หุ้น IPO ที่เสนอขายอย่างน้อยไตรมาสละหนึ่งครั้ง ติดต่อกันสี่ไตรมาส เพื่อให้ผู้ลงทุนได้มีข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนอย่างต่อเนื่องครับ

นอกจากการปรับปรุงเกณฑ์ตามประเด็นสำคัญ ๆ ข้างต้นแล้ว ก.ล.ต. ก็ยังได้เสนอปรับปรุงเกณฑ์ให้ยืดหยุ่นขึ้น และลดอุปสรรคในการประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ด้วย เช่น ปัจจุบันบริษัทประกันที่เป็นบริษัทใหญ่ บริษัทย่อย หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ จะเข้าขายเป็นบุคคลต้องห้าม ไม่ได้รับจัดสรร หลักทรัพย์ แต่ที่จริงแล้ว บริษัทประกันดังกล่าวอาจจะไม่มีส่วนเข้าไปควบคุม แทรกแซงการดำเนินการของผู้จัด จำหน่ายเลยก็ได้ เกณฑ์ใหม่ที่เสนोजึงจะผ่อนปรนให้บริษัทประกันสามารถจองและรับจัดสรรหลักทรัพย์ได้ภายใต้ เงื่อนไขที่กำหนด โดยใช้เกณฑ์การจัดสรรหลักทรัพย์เช่นเดียวกันกับผู้จองซื้อหลักทรัพย์ทั่วไป ซึ่งเรื่องนี้ก็จะมีส่วน ช่วยในการลดอุปสรรคและความเสี่ยงจากการจัดจำหน่าย รวมทั้งเพิ่มโอกาสในการลงทุนของผู้ลงทุนสถาบัน และ ลดความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ในช่วงแรกที่เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ด้วย

การปรับปรุงเกณฑ์ต่าง ๆ ก.ล.ต. จะทำคนเดียวไม่ได้ครับ ต้องมีกระบวนการรับฟังให้รอบด้าน ซึ่งการแก้ไขเกณฑ์ ครั้งนี้ ก.ล.ต. ก็ได้จัดประชุมหารือกับผู้ประกอบธุรกิจ รวมทั้งเปิดรับฟังความคิดเห็นและข้อเสนอแนะจากผู้ ที่เกี่ยวข้องมาเป็นระยะ ๆ จากนั้นก็นำข้อเสนอแนะต่าง ๆ มาประมวล เพื่อใช้ในการปรับปรุงเกณฑ์ รวมทั้งมี คณะอนุกรรมการที่มีผู้แทนจากผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตัวแทนจาก สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทยร่วมเป็นกรรมการ มาช่วยพิจารณาความเหมาะสมด้วย

ท่านที่สนใจสามารถศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมจากเอกสารรับฟังความคิดเห็นที่เผยแพร่บนเว็บไซต์ ก.ล.ต.
www.sec.or.th และแสดงความคิดเห็นได้บนเว็บไซต์ หรือ email: kornwara@sec.or.th หรือโทรสาร
0-2695-9763 จนถึงวันที่ 13 ตุลาคม 2558 ครับ
