

คู่มือการทำ Due Diligence สำหรับที่ปรึกษาทางการเงิน

## บทนำ

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ได้ร่วมกับชมรมวณิชยชนกิจจัดทำคู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้ขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ที่ปรึกษาทางการเงินซึ่งได้รับใบอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ใช้เป็นแนวทางในการทำ Due Diligence สำหรับบริษัทมหาชนซึ่งประสงค์จะออกและเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (Initial Public Offering of Shares) เพื่อให้การทำ Due Diligence ของที่ปรึกษาทางการเงินได้มาตรฐานสากล ซึ่งจะช่วยลดระยะเวลาการพิจารณาคำขออนุญาต แบบแสดงรายการข้อมูลเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนของสำนักงาน ก.ล.ต. รวมทั้งทำให้กระบวนการในการออกและเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งแรกทำได้รวดเร็วขึ้น คู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้อาจไม่สามารถนำมาใช้ได้ทั้งฉบับสำหรับการเสนอขายหุ้นโดยเจ้าของหุ้นเอง (Secondary Offering of Shares) หรือการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนซึ่งมิใช่เป็นการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก หรือการเสนอขายหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ ในประเทศไทย

สำนักงาน ก.ล.ต. และชมรมวณิชยชนกิจเห็นว่าคู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้สามารถใช้เป็นแนวทางเบื้องต้น (Guideline) ในการทำ Due Diligence เท่านั้น คู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้ไม่ใช่สิ่งที่กำหนดให้ต้องทำเป็นขั้นต่ำ (Minimum Requirement) โดยที่ปรึกษาทางการเงินมีหน้าที่ต้องตรวจสอบข้อมูลเชิงลึกให้เหมาะสมกับแต่ละบริษัทที่เกี่ยวข้อง โดยพิจารณาถึง (แต่ไม่จำกัดเพียง) ขนาดของกิจการ ความซับซ้อนของพฤติกรรม รวมทั้งบริบทและสถานการณ์แวดล้อมที่เกี่ยวข้องของแต่ละบริษัท เนื่องจากแต่ละบริษัทมีรายละเอียดและลักษณะทางธุรกิจที่แตกต่างกัน เพื่อให้มั่นใจว่าบริษัทมหาชนซึ่งประสงค์จะออกและเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (Initial Public Offering of Shares) นั้นมีคุณสมบัติเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) ตลอดจนได้เปิดเผยข้อมูลสำคัญต่าง ๆ เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนอย่างครบถ้วน ถูกต้อง และเพียงพอ

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินไม่ควรเข้าใจว่าหากตนได้ดำเนินการตามขั้นตอนต่าง ๆ ที่กำหนดไว้ในคู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้แล้ว จะถือว่าที่ปรึกษาทางการเงินได้ปฏิบัติหน้าที่ที่เกี่ยวข้องกับการทำ Due Diligence ครบถ้วน และเพียงพอ อีกทั้งไม่ต้องรับผิดชอบต่อผู้ลงทุนตามกฎหมาย ดังนั้น ในทางกลับกัน ที่ปรึกษาทางการเงินที่มีได้ดำเนินการตามขั้นตอนซึ่งระบุไว้ในคู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้ทั้งหมดก็มิได้ถือว่าที่ปรึกษาทางการเงินปฏิบัติหน้าที่ต่ำกว่ามาตรฐานการทำ Due Diligence ซึ่งตนต้องปฏิบัติ โดยสำนักงาน ก.ล.ต. จะคำนึงถึงเหตุผลของที่ปรึกษาทางการเงิน (หลังจากที่ที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ทั้งหมดที่เกี่ยวข้องแล้ว) ว่าการที่ที่ปรึกษาทางการเงินเลือกที่จะปฏิบัติแตกต่างจากคู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้นั้นมีความสมเหตุสมผล หรือมีความเหมาะสมเพียงพอ

อนึ่ง คู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้ไม่มีสภาพบังคับตามกฎหมายและไม่มีผลผูกพันทางกฎหมายกับที่ปรึกษาทางการเงินซึ่งเป็นสมาชิกของชมรมวณิชยชนกิจแต่อย่างใด และเพื่อความเข้าใจที่ตรงกัน คู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้สำนักงาน ก.ล.ต. ใช้เป็นแนวทางเพื่อตรวจสอบการทำงาน

ของที่ปรึกษาทางการเงินแต่อย่างใด แต่มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ที่ปรึกษาทางการเงินใช้เป็นคู่มือในการดำเนินการ ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินแก่บริษัทมหาชนต่าง ๆ ซึ่งประสงค์จะออกและเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็น ครั้งแรก (Initial Public Offering of Shares) เท่านั้น ที่ปรึกษาทางการเงินแต่ละแห่งอาจนำคู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้ไปปรับปรุงเพิ่มเติมรายละเอียดเพื่อใช้ในการปฏิบัติงานในลักษณะอื่น ๆ ได้ตามความเหมาะสม

สำนักงาน ก.ล.ต. และชมรมวณิชธนกิจ สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทยหวังว่าคู่มือการทำ Due Diligence สำหรับที่ปรึกษาทางการเงินฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อที่ปรึกษาทางการเงินและผู้ที่เกี่ยวข้องสำหรับการปฏิบัติงานเป็น ที่ปรึกษาทางการเงินให้แก่บริษัทมหาชนต่าง ๆ ซึ่งประสงค์จะออกและเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (Initial Public Offering of Shares) ต่อไป

ชมรมวณิชธนกิจ สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย

มกราคม 2561

## สารบัญ

	หน้า
บทนำ	
1. กรอบการกำกับดูแล	1
2. หลักการทั่วไป	7
3. ขั้นตอนการทำ Due Diligence อันพึงปฏิบัติ	13
4. ประเด็นปัญหาที่พบบ่อยครั้ง	30

## คู่มือการทำ Due Diligence

### สำหรับการปฏิบัติงานเป็นที่ปรึกษาทางการเงินให้แก่บริษัทมหาชน

#### ซึ่งประสงค์จะออกและเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (Initial Public Offering of Shares)

## 1. กรอบการกำกับดูแล

### 1.1 พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม)

พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) (“พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ”) ได้กำหนดหลักการเกี่ยวกับการออกและเสนอขายหุ้นต่อประชาชนที่สำคัญไว้ประการหนึ่ง คือ กำหนดให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องกับการออกและเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเปิดเผยข้อมูลที่ต้องเพียงพอ และเหมาะสม เพื่อให้ผู้ลงทุนใช้ประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุน อันถือเป็นหนึ่งในหลักสำคัญของโครงสร้างการกำกับดูแลของสำนักงาน ก.ล.ต. ซึ่งยึดหลักการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure – Based Regulatory Regime) อนึ่ง วัตถุประสงค์ดังกล่าวนี้ปรากฏอยู่ในหลายส่วนของ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ อาทิ เช่น มาตรา 73 มาตรา 76 และ มาตรา 82 – มาตรา 86<sup>1</sup> ซึ่งการฝ่าฝืน พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ดังกล่าวมีบทกำหนดโทษด้วย

<sup>1</sup> มาตรา 73 ในกรณีที่สำนักงานเห็นว่าข้อความ หรือรายการในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนไม่สมบูรณ์ หรือไม่ครบถ้วน ให้สำนักงานมีอำนาจสั่งให้ผู้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนยื่นรายการ หรือแก้ไขเพิ่มเติมให้ครบถ้วน แต่สำนักงานจะสั่งภายหลังจากที่แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนมีผลใช้บังคับตามมาตรา 67 หรือมาตรา 68 แล้วมิได้

มาตรา 76 ภายหลังจากวันที่แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนมีผลใช้บังคับ ให้สำนักงานมีอำนาจดำเนินการดังต่อไปนี้

- (1) ในกรณีที่สำนักงานตรวจพบว่าข้อความ หรือรายการในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และหนังสือชี้ชวนเป็นเท็จ หรือขาดข้อมูลที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญอันอาจทำให้บุคคลผู้ซื้อหลักทรัพย์เสียหาย ให้สำนักงานมีอำนาจสั่งระงับการมีผลใช้บังคับของแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวน และในกรณีที่การเสนอขายหลักทรัพย์นั้นได้รับอนุญาตตามมาตรา 32 มาตรา 33 หรือมาตรา 34 ให้สำนักงานมีอำนาจสั่งเพิกถอนการอนุญาตนั้นได้ในทันที
- (2) ในกรณีที่สำนักงานตรวจพบว่าข้อความ หรือรายการในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และหนังสือชี้ชวนคลาดเคลื่อนในสาระสำคัญ หรือมีเหตุการณ์ที่มีผลให้ข้อมูลในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และหนังสือชี้ชวนเปลี่ยนแปลงไปในสาระสำคัญ ทั้งนี้ อาจมีผลกระทบต่อการศึกษาในการลงทุนของบุคคลผู้ซื้อหลักทรัพย์ให้สำนักงานมีอำนาจสั่งระงับการมีผลใช้บังคับของแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนเป็นการชั่วคราวจนกว่าจะได้มีการดำเนินการแก้ไขข้อมูลให้ถูกต้อง และดำเนินการอื่นใดตามที่สำนักงานกำหนดเพื่อให้ประชาชนได้ทราบถึงการแก้ไขข้อมูลดังกล่าว

เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ดังกล่าวนั้น มาตรา 65 ของ พ.ร.บ.หลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดให้การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือนุคคลใด ๆ จะกระทำได้อต่อเมื่อบริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์ได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวน (รวมเรียกว่า “แบบ Filing”) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และแบบ Filing มีผลบังคับใช้แล้ว

โดยมาตรา 82 ของ พ.ร.บ.หลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดว่า

“ในกรณีที่แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และหนังสือชี้ชวนมีข้อความหรือรายการที่เป็นเท็จ หรือขาดข้อความที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญ ให้นุคคลใด ๆ ที่ซื้อหลักทรัพย์จากผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชน จำกัด บริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์ และยังเป็นเจ้าของหลักทรัพย์อยู่ และได้รับความเสียหายจากการนั้นมีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายจากบริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์ดังกล่าวได้

.....”

มาตรา 83 ของ พ.ร.บ.หลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดเพิ่มเติมว่า

“ให้บุคคลดังต่อไปนี้รับผิดชอบตามมาตรา 82 ร่วมกับบริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์ เว้นแต่จะพิสูจน์ได้ว่าตนไม่มีส่วนรู้เห็น หรือโดยตำแหน่งหน้าที่ตนไม่อาจล่วงรู้ ถึงความแท้จริงของข้อมูลหรือการขาดข้อความที่ควรต้องแจ้งนั้น

- (1) กรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัทซึ่งลงลายมือชื่อไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และหนังสือชี้ชวน
- (2) ผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัดซึ่งลงลายมือชื่อไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และหนังสือชี้ชวน

- 
- (3) ในกรณีที่สำนักงานตรวจพบข้อความ หรือรายการในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และหนังสือชี้ชวนคลาดเคลื่อนในลักษณะอื่น ให้สำนักงานมีอำนาจสั่งให้ผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด บริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์ที่ยื่นแบบดังกล่าว แก้ไขข้อมูลให้ถูกต้อง

การสั่งการของสำนักงานตามวรรคหนึ่ง ไม่กระทบถึงการดำเนินการใด ๆ ของผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด บริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์ก่อนที่จะมีการสั่งการดังกล่าว และไม่กระทบถึงสิทธิในการเรียกร้องค่าเสียหายของบุคคล ตามที่บัญญัติไว้ในมาตรา 82

มาตรา 82 ในกรณีที่แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และหนังสือชี้ชวนมีข้อความ หรือรายการที่เป็นเท็จ หรือขาดข้อความที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญ ให้นุคคลใด ๆ ที่ซื้อหลักทรัพย์จากผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด บริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์ และยังเป็นเจ้าของหลักทรัพย์อยู่และได้รับความเสียหายจากการนั้น มีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายจากบริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์ดังกล่าวได้

บุคคลผู้ซื้อหลักทรัพย์ที่มีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายตามวรรคหนึ่งต้องเป็นผู้ซื้อหลักทรัพย์ก่อนที่จะปรากฏข้อเท็จจริงตามวรรคหนึ่ง แต่ต้องไม่เกินหนึ่งปีนับแต่วันที่แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนมีผลบังคับใช้

- (3) ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ผู้สอบบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินหรือผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน ซึ่งจงใจหรือประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรงลงลายมือชื่อรับรองข้อมูลในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และหนังสือชี้ชวน”

มาตรา 84 ของ พ.ร.บ.หลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดเพิ่มเติมว่า

“บริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์และบุคคลตามมาตรา 83 ไม่ต้องรับผิดชอบใช้ค่าเสียหายตามมาตรา 82 ในกรณีดังต่อไปนี้

- (1) ผู้ซื้อหลักทรัพย์ได้รู้หรือควรจะได้รู้ว่าข้อความหรือรายการเป็นเท็จ หรือขาดข้อความที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญ หรือ
- (2) ความเสียหายที่เกิดขึ้นอันมิใช่เป็นผลมาจากการได้รับข้อความหรือรายการที่เป็นเท็จ หรือการไม่แจ้งข้อความที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญ”

มาตรา 278 ของ พ.ร.บ.หลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดบทลงโทษของการเปิดเผยข้อมูลเท็จ หรือไม่ครบถ้วนในแบบ Filing เพิ่มเติมว่า

“ผู้ใดแสดงข้อความอันเป็นเท็จหรือปกปิดข้อความจริงซึ่งควรบอกให้แจ้งในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนที่ยื่นตามมาตรา 65 ในสาระสำคัญ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินห้าปี และปรับเป็นเงินไม่เกินสองเท่าของราคาขายของหลักทรัพย์ทั้งหมดซึ่งผู้นั้นได้เสนอขาย แต่ทั้งนี้เงินค่าปรับต้องไม่น้อยกว่าห้าแสนบาท”

นอกจากนี้ ในแบบแสดงรายการข้อมูล แบบ 69-1 กำหนดให้ที่ปรึกษาทางการเงินต้องรับรองการปฏิบัติหน้าที่ของที่ปรึกษาทางการเงิน ดังนี้

“ข้าพเจ้าในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ ขอรับรองว่าข้าพเจ้า

- (1) ได้สอบทานข้อมูลในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ฉบับนี้แล้ว และด้วยความระมัดระวังในฐานะที่ปรึกษาทางการเงิน ข้าพเจ้าขอรับรองว่าข้อมูลดังกล่าวถูกต้องครบถ้วนไม่เป็นเท็จ ไม่ทำให้ผู้อื่นสำคัญผิด หรือไม่ขาดข้อมูลที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญ
- (2) ได้พิจารณานโยบายและแผนการประกอบธุรกิจของบริษัทในอนาคตแล้ว เห็นว่าสมมติฐานได้จัดทำขึ้นอย่างสมเหตุสมผล และมีการอธิบายผลกระทบต่อบริษัทหรือผู้ลงทุนอย่างชัดเจนเพียงพอ (เฉพาะกรณีของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์มีการระบุนโยบาย และแผนการประกอบธุรกิจของบริษัทในอนาคตในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์)”

ในกรณีที่ที่ปรึกษาทางการเงินไม่สามารถตรวจสอบข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับแบบแสดงรายการข้อมูลบางส่วน หรือเห็นว่าข้อมูลบางส่วนไม่ถูกต้องครบถ้วน ให้อธิบายเงื่อนไขไว้เพิ่มเติม เช่น

“เว้นแต่ข้อมูลในเรื่อง ..... ของแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์นี้ ที่ข้าพเจ้า ไม่สามารถให้ความเห็นได้ เนื่องจาก ..... (ไม่มีข้อมูลเพียงพอที่จะตรวจสอบ หรือไม่ได้รับความร่วมมือจากกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทในการตรวจสอบข้อมูลในเรื่องนี้)” หรือ

“เว้นแต่ข้อความในหน้า ..... ซึ่งข้าพเจ้าเห็นว่าควรใช้ข้อความ ..... แทน”

ในกรณีที่ที่ปรึกษาทางการเงินนำข้อมูลจากบุคคลอื่นที่มีความเชี่ยวชาญในด้านนั้นมาอ้างอิง ให้ระบุข้อความเพิ่มเติม ดังนี้

“เว้นแต่ข้อมูลในเรื่อง ..... ของแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์นี้ ที่ข้าพเจ้าใช้ข้อมูลจาก ..... ซึ่งข้าพเจ้าเห็นว่าเป็นผู้เชี่ยวชาญในเรื่องนี้เป็นอย่างดี”

เนื่องจากการเปิดเผยข้อมูลเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนอย่างครบถ้วน ถูกต้องและเพียงพอ ไม่เป็นเท็จ ไม่ทำให้ผู้อื่นสำคัญผิด หรือไม่ขาดข้อมูลที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญ เป็นเรื่องที่สำคัญ ดังกล่าวข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงจำเป็นต้องใช้ความระมัดระวังในการปฏิบัติงานอย่างมาก

แม้ว่า พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ จะมีได้กำหนดหลักเกณฑ์ Due Diligence Defence ไว้อย่างชัดเจนเหมือนของต่างประเทศ แต่หากที่ปรึกษาทางการเงินได้ดำเนินการตรวจสอบกิจการ (Due Diligence) อย่างเหมาะสมและครบถ้วนแล้ว และไม่มีเหตุอันควรเชื่อว่าหนังสือชี้ชวนมีข้อความเท็จ คลาดเคลื่อนในสาระสำคัญซึ่งอาจทำให้ผู้อื่นสำคัญผิด หรือขาดข้อมูลที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญไว้ ที่ปรึกษาทางการเงินก็น่าที่จะสามารถยกขึ้นกล่าวอ้างเพื่อเป็นเหตุปฏิเสธความรับผิดตามมาตรา 83 ของ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ได้เช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี เรื่องนี้ต้องพิจารณาข้อเท็จจริงเป็นรายกรณี และในปัจจุบันก็ยังไม่มีแนวบรรทัดฐานคำพิพากษาของศาลฎีกาในประเทศไทยในเรื่องดังกล่าว

## 1.2 ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่องการรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2558 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม)

ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่องการรับหุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2558 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) ข้อ 19 ได้กำหนดให้ผู้ยื่นคำขอจดทะเบียนหลักทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ต้องแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงิน ซึ่งเป็นผู้ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. เป็นผู้ร่วมจัดทำคำขอให้รับหลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมทั้งต้องมีที่ปรึกษาทางการเงินต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 1 ปีนับแต่วันที่หลักทรัพย์ของผู้ยื่นคำขอเริ่มซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ



ข้อ 40 และ 41 ของข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังกล่าวยังได้กำหนดให้ที่ปรึกษาทางการเงินต้องใช้ความรู้ ความสามารถและความระมัดระวังอย่างเพียงพอในการปฏิบัติงานเยี่ยงผู้ประกอบการปฏิบัติงานเป็นที่ปรึกษาทางการเงิน และได้กำหนดหน้าที่ที่สำคัญของที่ปรึกษาทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับ Due Diligence ดังนี้

- (ก) ที่ปรึกษาทางการเงินมีหน้าที่ต้องกระทำการใด ๆ เพื่อให้กรรมการและผู้บริหารของผู้ยื่นคำขอได้เข้าใจถึง หน้าที่ความรับผิดชอบตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ มติคณะกรรมการ ข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับตลาดหลักทรัพย์ หนังสือเวียนใด ๆ ตลอดจน วิธีการปฏิบัติในการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
- (ข) ที่ปรึกษาทางการเงินได้ให้คำรับรองต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าผู้ยื่นคำขอได้เปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญของ ผู้ยื่นคำขอโดยถูกต้องและครบถ้วนแล้ว
- (ค) ที่ปรึกษาทางการเงินได้ให้ความเห็นต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าผู้ยื่นคำขอมีคุณสมบัติครบถ้วนเหมาะสมที่จะ เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และ
- (ง) ที่ปรึกษาทางการเงินได้ให้คำแนะนำต่อผู้ยื่นคำขอในการปฏิบัติตามข้อบังคับ ระเบียบประกาศ มติคณะกรรมการ ข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับตลาดหลักทรัพย์ฯ หนังสือเวียนใด ๆ ตลอดจน วิธีการปฏิบัติในการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

หากที่ปรึกษาทางการเงินมิได้ดำเนินการตามหน้าที่ดังกล่าวข้างต้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ มีอำนาจในการ ดำเนินการดังต่อไปนี้ เช่น แจ้งตักเตือนและสั่งให้ที่ปรึกษาทางการเงินปรับปรุงการดำเนินงานให้ดีขึ้นจนเป็น ที่น่าพอใจ และสั่งพักการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของบุคคลดังกล่าวเป็นระยะเวลาตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนด

### 1.3 ความสำคัญของการทำ Due Diligence ที่มีประสิทธิภาพ

การทำ Due Diligence มีบทบาทสำคัญตั้งแต่เริ่มแรกนับตั้งแต่ที่ปรึกษาทางการเงินเริ่มประเมินคุณสมบัติ ของบริษัทผู้ออกหุ้น ไปจนถึงกระทั่งขณะยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหุ้น การยื่นแบบ Filing ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และการยื่นคำขอจดทะเบียนหุ้นที่เสนอขายกับตลาดหลักทรัพย์ฯ

ตามที่ได้กล่าวในข้อ 1.1 ข้างต้น ในการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (“Initial Public Offering of Shares” หรือ “IPO”) นั้น แบบ Filing ถือเป็นเอกสารสำคัญ ซึ่งสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ใช้สำหรับ ประเมินคุณสมบัติของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น หรือผู้ยื่นคำขอ แล้วแต่กรณี เอกสารดังกล่าวยังเป็นเอกสารสำคัญ ซึ่งผู้ลงทุนใช้ในการพิจารณาเพื่อการตัดสินใจลงทุนในหุ้นดังกล่าว ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงจำเป็นต้อง ตรวจสอบและสอบทานข้อมูลในแบบ Filing โดยละเอียดว่าเนื้อหาในแบบ Filing นั้นไม่ปรากฏข้อความ อันเป็นเท็จ หรือคลาดเคลื่อนในสาระสำคัญ หรือขาดข้อความที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญก่อนการยื่นแบบ Filing ดังกล่าวต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ทั้งนี้ ในกรณีที่จำเป็น ที่ปรึกษาทางการเงินอาจพิจารณาขอความช่วยเหลือจาก ที่ปรึกษาและผู้เชี่ยวชาญอื่น ๆ ในการจัดเตรียมแบบ Filing ก็ได้ ดังนั้น การทำ Due Diligence ที่มีประสิทธิภาพ

จึงเป็นสิ่งที่ยังเป็นที่ยัง โดยเฉพาะอย่างยิ่ง หากที่ปรึกษาทางการเงิน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องอื่นใด ประสงค์ที่จะยกข้อต่อผู้ว่าตนมิได้กระทำการโดยประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรง เพื่อไม่ต้องรับผิดชอบตามมาตรา 83 และมาตรา 278 ของ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ซึ่งในต่างประเทศที่ปรึกษาทางการเงิน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องอื่นใด สามารถยกข้อต่อผู้เรื่อง การทำ Due Diligence ที่มีประสิทธิภาพ เพื่อปฏิเสธความรับผิดได้ (ที่เรียกกันโดยทั่วไปว่า “Due Diligence Defence”) นอกจากนี้ การทำ Due Diligence ที่มีประสิทธิภาพยังทำให้ที่ปรึกษาทางการเงินสามารถระบุประเด็น และข้อกังวลต่าง ๆ และสามารถนำเสนอต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และ/หรือ ตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อทราบ ตามความเหมาะสม

#### 1.4 ขอบเขตของการทำ Due Diligence

ที่ปรึกษาทางการเงินต้องใช้ดุลพินิจในการพิจารณาว่าตนจะต้องตรวจสอบข้อเท็จจริงใด ๆ หรือต้องดำเนินการใด ๆ ซึ่งจำเป็นต้องกระทำเพื่อให้ตนสามารถปฏิบัติตามหน้าที่ตามที่ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ประกาศและกฎหมายที่เกี่ยวข้องที่ใช้บังคับอยู่ในขณะนั้น ๆ กำหนด โดยที่ปรึกษาทางการเงินต้องคำนึงถึงบริบทและสถานการณ์ที่เกี่ยวข้อง และที่ปรึกษาทางการเงินจะต้องดำเนินการให้เจ้าหน้าที่ของตนที่เกี่ยวข้องเข้าใจในบทบาทหน้าที่ และความรับผิดชอบของที่ปรึกษาทางการเงินดังกล่าวเช่นกัน รวมถึงต้องจัดให้มีระบบควบคุมภายในที่เหมาะสมเพื่อให้การทำ Due Diligence ของเจ้าหน้าที่ระดับปฏิบัติการ (junior officers) อยู่ภายใต้การควบคุมดูแลที่เหมาะสมของเจ้าหน้าที่ระดับอาวุโส (senior officers)

ขอบเขตของการทำ Due Diligence ที่เหมาะสมของที่ปรึกษาทางการเงินนั้นอาจแตกต่างกันไปในแต่ละธุรกรรม โดยที่ปรึกษาทางการเงินจะต้องพิจารณาโดยเหตุผลอันสมควรดังเช่นผู้ประกอบการวิชาชีพว่าตนจะต้องตรวจสอบข้อเท็จจริงใด ๆ หรือต้องดำเนินการใด ๆ ซึ่งจำเป็นต้องกระทำสำหรับบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นรายนั้น ๆ เพิ่มเติมจากหลักการที่ระบุไว้ในคู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้หรือไม่ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินต้องคำนึงถึงบริบทและสถานการณ์ที่เกี่ยวข้องประกอบด้วย

ในการพิจารณาขอบเขตการทำ Due Diligence นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินควรคำนึงถึงปัจจัยต่าง ๆ ดังต่อไปนี้ด้วย เช่น บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น และบุคคลซึ่งต้องถูกตรวจสอบในขั้นตอนการทำ Due Diligence ลักษณะของหุ้น ลักษณะของอุตสาหกรรมและธุรกิจ และประเทศซึ่งบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นดังกล่าวประกอบกิจการอยู่

#### 1.5 แนวทางการทำ Due Diligence ที่เหมาะสมตามคู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้

ชมรมวณิชชกรกิจทราบดีว่าเป็นการยากที่จะให้คำจำกัดความที่ครอบคลุมความหมายของคำว่า “การทำ Due Diligence ที่เหมาะสม” โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่ไม่มีความพิพาทของศาล และหลักเกณฑ์ในเรื่องดังกล่าวเป็นการเฉพาะในประเทศไทย คู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้จึงพยายามวางแนวทางปฏิบัติ (guidelines) และหลักการ (principles) อย่างกว้าง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินควรคำนึงถึงในการทำ Due Diligence และในกรณีที่มีการเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ลงทุนในต่างประเทศควบคู่ไปกับการเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ลงทุน

ในประเทศไทยด้วยนั้น ที่ปรึกษาทางการเงิน (และผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์) ควรต้องคำนึงถึงแนวทางปฏิบัติและมาตรฐานที่เป็นสากลของต่างประเทศ ตลอดจนกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์ของต่างประเทศที่เกี่ยวข้องด้วย นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องคำนึงอยู่เสมอว่าการสอบถาม (inquiry) ที่สมเหตุสมผลอาจนำไปสู่การสอบถามในเรื่องอื่น ๆ ตามแต่พฤติการณ์ในแต่ละกรณี (รวมถึงเพื่อประโยชน์ในการแก้ไขประเด็นปัญหา หรือข้อกังวลใด ๆ ที่มีขึ้นหรือที่ตรวจพบในขั้นตอนการทำ Due Diligence) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงไม่ควรใช้คู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้เป็นมาตรฐานการทำ Due Diligence โดยทั่วไปโดยไม่คำนึงถึงบริบทและพฤติการณ์ในแต่ละกรณี

คู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้แบ่งออกเป็นสองส่วนซึ่งมีความเกี่ยวข้องกันดังต่อไปนี้

- **หลักการทั่วไป** – ในส่วนนี้ได้กำหนดหลักการอย่างกว้างสำหรับขั้นตอนการทำ Due Diligence โดยครอบคลุมแนวทางในการทำ Due Diligence โดยทั่วไปใน 4 เรื่องดังต่อไปนี้

- (1) ขั้นตอนและการจัดทำกระดาษทำการ (working paper)
- (2) การตรวจสอบและการสอบยืนยัน (checks and verifications)
- (3) การควบคุมกระบวนการทำ Due Diligence ทั้งหมด และ
- (4) การแต่งตั้งและการใช้ความเห็นของที่ปรึกษาและผู้เชี่ยวชาญต่าง ๆ

- **ขั้นตอนการทำ Due Diligence อันพึงปฏิบัติ** – ในส่วนนี้ได้กำหนดข้อสอบถามซึ่งโดยปกติแล้วที่ปรึกษาทางการเงินได้ดำเนินการอยู่แล้วในการทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (ซึ่งข้อสอบถามนั้นครอบคลุม 3 ด้านหลัก ๆ ได้แก่ (1) ฝ่ายบริหาร กรรมการและผู้ถือหุ้น ซึ่งมีอำนาจควบคุมของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น (2) ลักษณะและประเภทของกิจการของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น และ (3) ส่วนความเห็นของผู้เชี่ยวชาญตามที่ระบุในแบบ Filing)

ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องทราบว่าการปฏิบัติตามขั้นตอนการทำ Due Diligence อันพึงปฏิบัตินี้แต่เพียงอย่างเดียวอาจไม่เพียงพอ และในระหว่างการตั้งข้อสอบถาม (inquiries) ต่าง ๆ ดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินมีหน้าที่พิจารณาอย่างรอบคอบว่าควรตั้งข้อสอบถาม (inquiries) อื่นใดอีกหรือไม่ เพื่อให้การเปิดเผยข้อมูลในแบบ Filing นั้นถูกต้องและครบถ้วน ไม่เป็นเท็จ ไม่ทำให้ผู้อื่นสำคัญผิด หรือไม่ขาดข้อมูลที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญ

## 2. ส่วนที่ 1: หลักการทั่วไป - การทำ Due Diligence ที่เหมาะสม

ในกรณีที่มีการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) ที่ปรึกษาทางการเงินทุกรายมีหน้าที่ต้อง “ทำ Due Diligence ที่เหมาะสม” ในการจัดเตรียมแบบ Filing เพื่อยื่นต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ สำหรับการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่แก่ประชาชน และการนำหุ้นดังกล่าวเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

สำนักงาน ก.ล.ต. และชมรมวามิชนกริจได้จัดทำคู่มือการทำ Due Diligence โดยได้คำนึงถึงมาตรฐานของทักษะ (skills) และประสบการณ์ซึ่งควรคาดหมายได้จากที่ปรึกษาทางการเงินที่มีความสามารถ (competent financial advisor) โดยทั่วไป ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินไม่ควรพิจารณาขอบเขตของการทำ Due Diligence (รวมถึงความจำเป็นของการแต่งตั้งผู้เชี่ยวชาญต่าง ๆ) โดยอาศัยเพียงการวิเคราะห์ต้นทุนและประโยชน์ที่จะได้รับ (cost-benefit analysis) แต่เพียงอย่างเดียว โดยขอบเขตของการทำ Due Diligence ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินควรคำนึงถึง โดยทั่วไปในทางปฏิบัติ นั้น คือการได้รับข้อมูลที่เพียงพอเพื่อให้ที่ปรึกษาทางการเงินสามารถหาข้อสรุปที่มีเหตุมีผลสำหรับประเด็นต่าง ๆ ทั้งหมดซึ่งระบุอยู่ในแบบ Filing ได้ และในกรณีที่ที่ปรึกษาทางการเงินได้ทราบถึงข้อมูลซึ่งอาจบ่งชี้ถึงประเด็นและข้อกังวลสำหรับการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาปรับปรุงขอบเขตของการทำ Due Diligence เพื่อให้มั่นใจว่าประเด็นและข้อกังวลต่าง ๆ ดังกล่าวได้มีการดำเนินการแล้วอย่างเหมาะสม ทั้งนี้ ในกรณีที่มีความจำเป็นในการหาข้อสรุปของประเด็นต่าง ๆ และเพื่อให้มีการเปิดเผยข้อมูลในแบบ Filing อย่างครบถ้วน ที่ปรึกษาทางการเงินอาจขอความเห็นจากที่ปรึกษากฎหมายหากที่ปรึกษาทางการเงินเห็นว่ามีความจำเป็นก็ได้

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องทำ Due Diligence ที่เหมาะสมให้เสร็จเรียบร้อยก่อนการยื่นแบบ Filing ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. เว้นแต่เรื่องที่ไม่ใช่สาระสำคัญและสามารถดำเนินการได้ในภายหลัง และไม่กระทบต่อเกณฑ์การอนุญาตการออกและเสนอขายหุ้น และการเปิดเผยข้อมูล

## 2.1 หลักการ

**2.1.1 ขั้นตอนและการจัดทำกระดาษทำการ (working paper):** กระบวนการทำ Due Diligence ควรจัดทำเป็นขั้นตอนและมีการจัดทำเอกสารประกอบอย่างเหมาะสม

### หมายเหตุ:

- (ก) ในขั้นต้น ที่ปรึกษาทางการเงิน (และในกรณีที่ที่ปรึกษาทางการเงินเห็นสมควร ด้วยความช่วยเหลือของที่ปรึกษากฎหมายต่าง ๆ) ควรต้องให้ข้อมูลโดยสรุป หรืออาจจัดให้ที่ปรึกษากฎหมายของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น ให้ข้อมูลโดยสรุปแก่บริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น กรรมการและฝ่ายบริหาร ตลอดจนผู้ขายหุ้น (Selling Shareholder) (ถ้ามี) เกี่ยวกับหน้าที่ ความรับผิดชอบ และความรับผิดชอบที่เกี่ยวข้องกับการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) อาทิ หน้าที่ของบริษัทจดทะเบียน คณะกรรมการและผู้บริหารตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ความรับผิดชอบที่อาจเกิดขึ้นจากการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่ถูกต้องครบถ้วน เป็นเท็จ ทำให้ผู้อื่นสำคัญผิด หรือขาดข้อมูลที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญ การรายงานการถือครองหลักทรัพย์ และเรื่องอื่น ๆ ตามที่ที่ปรึกษาทางการเงินเห็นสมควร นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรชี้แจง หรืออาจจัดให้ที่ปรึกษากฎหมายของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นเป็นผู้ชี้แจงถึงกระบวนการทำ Due Diligence ซึ่งต้องมีการดำเนินการ โดยต้องเน้นย้ำถึงความจำเป็นที่บริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นจะต้องให้ความร่วมมือ

อย่างเต็มที่ และต้องให้อิสระแก่ที่ปรึกษาทางการเงินในการตรวจสอบและสอบทานข้อมูลต่าง ๆ เป็นต้น

- (ข) ที่ปรึกษาทางการเงินควรใช้ดุลพินิจที่เหมาะสมในการกำหนดขอบเขตของการทำ Due Diligence หรือขั้นตอนต่าง ๆ สำหรับบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นแต่ละราย โดยคำนึงถึงความเหมาะสมตามบริบทและสถานการณ์แวดล้อม และควรพิจารณาถึงวิธีการที่เหมาะสมสำหรับกระบวนการทำ Due Diligence ตลอดจนตกลงกันกับที่ปรึกษารายอื่น ๆ ที่ร่วมกันจัดทำแบบ Filing เกี่ยวกับขอบเขตของการทำ Due Diligence สำหรับบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นดังกล่าว

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องพิจารณาถึงระยะเวลาที่เหมาะสมซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินต้องใช้สำหรับการทำ Due Diligence ที่เหมาะสม โดยคำนึงถึงปัจจัยต่าง ๆ ดังต่อไปนี้ (แต่ไม่จำกัดเพียง) เช่น ขนาดกิจการของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นและกลุ่มบริษัทของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น ขอบเขตการประกอบธุรกิจ (ประเทศต่าง ๆ ที่บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นและกลุ่มบริษัทของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นประกอบกิจการอยู่ และพิจารณาว่าประเทศต่าง ๆ ดังกล่าวเป็นกลุ่มประเทศในตลาดเกิดใหม่ (emerging markets) หรือกลุ่มประเทศที่กำลังพัฒนา (developing market)) ความซับซ้อนของกลุ่มบริษัทของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น (ไม่ว่าจะเป็น โครงสร้างของกลุ่มบริษัทลักษณะของธุรกิจ หรือธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นเป็นธุรกิจที่ต้องใช้ความเชี่ยวชาญเป็นพิเศษ หรือเป็นธุรกิจควบคุมหรือไม่) ความจำเป็นในการปรับโครงสร้างกิจการก่อนการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) และการตรวจสอบธุรกรรมของผู้มีส่วนได้เสียและผลประโยชน์ทับซ้อนที่อาจเกิดขึ้น

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินและบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นควรต้องทำงานร่วมกันอย่างใกล้ชิดและหารือกับที่ปรึกษาอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง (ในกรณีที่เป็น) เกี่ยวกับขอบเขตของการทำ Due Diligence ที่เหมาะสม (ซึ่งรวมถึงกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญไปจากขอบเขตของการทำ Due Diligence ที่ได้ตกลงกันไว้แต่เดิม)

- (ค) ที่ปรึกษาทางการเงินควรจัดให้มีนโยบายการจัดเก็บเอกสารที่เหมาะสม (document retention policy) ซึ่งต้องครอบคลุมถึงการตรวจสอบและการสอบทานข้อมูล (checks and verifications) จากการทำ Due Diligence ซึ่งต้องจัดทำเป็นรูปแบบเอกสาร และติดตามให้มีการปฏิบัติตามนโยบายดังกล่าว ทั้งนี้ ในการกำหนดนโยบายดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินควรคำนึงถึงวัตถุประสงค์ในการยกประเด็นข้อต่อสู้เรื่องการทำ Due Diligence ที่เหมาะสม (due diligence defence) เพื่อป้องกันความรับผิดของที่ปรึกษาทางการเงิน และวัตถุประสงค์เพื่อการปฏิบัติหน้าที่อย่างถูกต้องครบถ้วนในฐานะที่เป็นผู้ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยข้อมูลที่ระบุในแบบ Filing จะต้องได้รับการตรวจสอบและได้รับการรับรองตามสมควรจากบุคคลซึ่งรับผิดชอบในการเปิดเผยข้อมูล นอกจากนี้ กระดาษทำการและเอกสารติดต่อที่มีความสำคัญ เช่น เอกสารที่

ต้องส่งให้แก่สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมถึงเอกสารการติดต่อสื่อสารระหว่างที่ปรึกษาทางการเงิน และหน่วยงานต่าง ๆ ดังกล่าวควรต้องเก็บรักษาไว้ด้วยเพื่อเป็นหลักฐาน

- (ง) ที่ปรึกษาทางการเงินควรแจ้งให้บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น กรรมการ ฝ่ายบริหาร ตลอดจนผู้ขายหุ้น (ถ้ามี) ต้องมีส่วนร่วม และให้ความร่วมมือในกระบวนการทำ Due Diligence และต้องตอบข้อสอบถามต่าง ๆ ของบุคคลต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องในการจัดทำแบบ Filing ให้ครบถ้วน ถูกต้องและเหมาะสม

**2.1.2 การตรวจสอบและการสอบยืนยัน (checks and verifications):** ในกรณีที่มีเหตุอันควรสงสัยที่ปรึกษาทางการเงิน (ด้วยความช่วยเหลือจากที่ปรึกษาทางวิชาชีพอื่น ๆ ในบางกรณี) ควรต้องตรวจสอบ และสอบยืนยันข้อมูลหรือคำรับรองต่าง ๆ ที่สำคัญที่จัดทำโดยบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น กรรมการ ฝ่ายบริหาร และ/หรือผู้ขายหุ้น (ถ้ามี) ในกรณีที่เป็นข้อมูลหรือคำรับรองต่าง ๆ ที่สำคัญของกรรมการ ผู้บริหาร และ/หรือผู้ขายหุ้น (ถ้ามี) นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินควรดำเนินการให้บุคคลดังกล่าวจัดทำแบบแจ้งข้อมูล (declaration forms) และประวัติการทำงานของคนตามที่ได้อธิบายไว้ในหัวข้อ 3.1 ฝ่ายบริหาร กรรมการและผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมของกลุ่มฉบับนี้ เพื่อทำการตรวจสอบและสอบยืนยัน

นอกจากนี้ ในบางธุรกิจที่จำเป็นต้องอาศัยคุณสมบัติเฉพาะของกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหาร ที่ปรึกษาทางการเงินควรดำเนินการตรวจสอบว่ากรรมการและผู้บริหารมีคุณสมบัติครบถ้วนตามคุณสมบัติที่กำหนด อาทิ ธุรกิจสถานพยาบาล ซึ่งมีพระราชบัญญัติสถานพยาบาล พ.ศ. 2541 กำหนดให้ผู้ขอรับใบอนุญาตให้ดำเนินการสถานพยาบาลจะต้องไม่เป็นผู้ดำเนินการสถานพยาบาลอยู่ก่อนแล้ว หรือธุรกิจสถาบันการเงิน ซึ่งมีพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 กำหนดให้กรรมการ ผู้จัดการ ผู้มีอำนาจในการจัดการ หรือที่ปรึกษาของสถาบันการเงินต้องได้รับอนุญาตจากธนาคารแห่งประเทศไทยก่อน เป็นต้น

#### หมายเหตุ:

(ก) ในกรณีที่มีเหตุอันควรสงสัยในการทำ Due Diligence ที่ปรึกษาทางการเงินไม่ควรยอมรับคำยืนยัน คำรับรอง หรือข้อมูลของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น กรรมการ ฝ่ายบริหาร และ/หรือผู้ขายหุ้น (ถ้ามี) (รวมถึงที่ปรึกษาต่าง ๆ ของบุคคลดังกล่าว) ว่าถูกต้องและสมบูรณ์โดยไม่มีตรวจสอบใด ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบและสอบยืนยัน คำยืนยัน คำรับรอง หรือข้อมูลดังกล่าว หรือขอให้ที่ปรึกษาอื่น ๆ ดำเนินการตรวจสอบและสอบยืนยัน คำยืนยัน คำรับรอง หรือข้อมูลดังกล่าว เท่าที่สามารถทำได้ และหากเห็นสมควร อาจขอให้มีการตรวจสอบและสอบยืนยัน คำยืนยัน คำรับรอง หรือข้อมูลดังกล่าวโดยที่ปรึกษาอิสระ ผู้สอบบัญชี (auditor) หรือผู้เชี่ยวชาญอื่น ๆ

(ข) ในกรณีที่มีเหตุอันควรสงสัย ที่ปรึกษาทางการเงินอาจพิจารณาตรวจสอบและสอบยืนยันข้อมูลต่าง ๆ โดยการสัมภาษณ์ (เช่น การสัมภาษณ์กรรมการและฝ่ายบริหารของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น เจ้าหน้าที่ในตำแหน่งสำคัญ ๆ ของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นและบริษัทย่อยที่มีความสำคัญ ผู้สอบบัญชีภายนอก และผู้จัดทำบัญชีภายในของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นและบริษัทย่อยที่มีความสำคัญ ลูกค้า ซัพพลายเออร์ (Supplier) ผู้จัดจำหน่าย

รายใหญ่ของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นและบริษัทย่อยที่มีความสำคัญ) เพื่อให้ที่ปรึกษาทางการเงินได้มีโอกาสพิจารณาประเด็นที่ได้ทำการสัมภาษณ์ได้โดยอิสระ

(ค) การตรวจสอบและสอบย้อนข้อมูลต่าง ๆ โดยอิสระนั้นรวมถึงการเยี่ยมชมกิจการ และการตรวจสอบความเป็นมาของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น กลุ่มบริษัทของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น (ตามข้อมูลที่ปรากฏในแบบ Filing) กรรมการ ฝ่ายบริหารและผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม ตามความเหมาะสม เพื่อการตรวจสอบคุณสมบัติของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นว่ามีคุณสมบัติเหมาะสมตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือไม่

**2.1.3 การควบคุมกระบวนการทำ Due Diligence ทั้งหมด:** แม้ว่าโดยหลักแล้วบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น กรรมการและฝ่ายบริหารของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น ผู้ขายหุ้น (ถ้ามี) และบุคคลอื่นใดที่เกี่ยวข้องจะมีหน้าที่และความรับผิดชอบต่อความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลที่ระบุในแบบ Filing ก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินก็ควรมีส่วนร่วมอย่างใกล้ชิด และรับผิดชอบในกระบวนการทำ Due Diligence ที่เหมาะสมในกรณีที่มีการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอาจหารือกับที่ปรึกษาทางวิชาชีพรายอื่นเกี่ยวกับขอบเขตของการทำ Due Diligence ที่เหมาะสมสำหรับบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นดังกล่าว

นอกจากนี้ อีกหน้าที่หนึ่งของที่ปรึกษาทางการเงิน คือการดำเนินการให้มีการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการทำ Due Diligence ระหว่างบุคคลต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการทำ Due Diligence อย่างเหมาะสม ประสานงาน และดำเนินการเพื่อให้บุคคลที่เกี่ยวข้องมีโอกาสตั้งข้อสอบถามอย่างเหมาะสม และประเมินว่าการตั้งข้อสอบถามดังกล่าวมีความเหมาะสมกับสถานการณ์ที่เกิดขึ้นหรือไม่ และดำเนินการต่าง ๆ เพื่อให้มีการตั้งข้อสอบถามอื่น ๆ เพิ่มเติมเท่าที่จำเป็น อนึ่ง แม้จะเป็นที่ยอมรับว่าการทำหน้าที่ของที่ปรึกษาทางการเงินข้างต้น ไม่อาจอยู่ในระดับเทียบเท่ากับที่ปรึกษาทางวิชาชีพ โดยเฉพาะสำหรับกรณีนั้น ๆ แต่ที่ปรึกษาทางการเงินก็มีหน้าที่ต้องใช้ดุลยพินิจตามสมควรในการดำเนินการดังกล่าว

#### หมายเหตุ:

(ก) แม้ว่าที่ปรึกษาทางการเงินมีสิทธิมอบหมายให้ที่ปรึกษาและผู้เชี่ยวชาญอื่นที่มีส่วนร่วมในการจัดทำแบบ Filing เป็นผู้ดำเนินการทำ Due Diligence ในบางประเด็นได้ก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินยังคงต้องมีส่วนร่วมอย่างใกล้ชิด และดูแลกระบวนการทำ Due Diligence ในภาพรวม

(ข) ที่ปรึกษาทางการเงินต้องดำเนินการให้มีการเปิดเผยข้อมูลสำคัญและประเด็นที่ตรวจพบจากการทำ Due Diligence ให้แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องในการทำ Due Diligence เพื่อให้ที่ปรึกษาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องสามารถจัดทำข้อสรุปของตนจากความเป็นมาและข้อมูลต่าง ๆ ที่ได้รับที่ถูกต้องตรงกัน

**2.1.4 การแต่งตั้งและการใช้ความเห็นของที่ปรึกษาและผู้เชี่ยวชาญต่าง ๆ:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรแนะนำบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นเกี่ยวกับการคัดเลือกที่ปรึกษา (รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการคัดเลือกที่ปรึกษา กฎหมาย) และผู้เชี่ยวชาญต่าง ๆ (รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการคัดเลือกผู้ประเมินราคา (valuers) และผู้เชี่ยวชาญใน

อุตสาหกรรมนั้น ๆ (industry experts) ที่มีคุณสมบัติและประสบการณ์ที่เหมาะสมสำหรับการทำ Due Diligence ในส่วนที่ได้รับมอบหมายที่มีอยู่ในความเชี่ยวชาญของที่ปรึกษาทางการเงิน

#### หมายเหตุ:

(ก) ที่ปรึกษาทางการเงินควรมีส่วนร่วมในการช่วยบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นคัดเลือก และแต่งตั้งที่ปรึกษาและผู้เชี่ยวชาญต่าง ๆ ในกรณีที่ที่ปรึกษาหรือผู้เชี่ยวชาญต่าง ๆ ได้รับการแต่งตั้งก่อนที่จะมีการแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงิน ที่ปรึกษาทางการเงินก็ควรที่จะพิจารณาความเหมาะสมของที่ปรึกษาและผู้เชี่ยวชาญต่าง ๆ ดังกล่าว และให้คำแนะนำแก่บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นตามที่เห็นว่าจำเป็นและสมควร

(ข) ในกรณีที่ที่ปรึกษาทางการเงินมีส่วนร่วมในการช่วยบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นคัดเลือก และแต่งตั้งที่ปรึกษาและผู้เชี่ยวชาญต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบว่าที่ปรึกษาหรือผู้เชี่ยวชาญต่าง ๆ มีคุณสมบัติและประสบการณ์ที่เหมาะสม และมีศักยภาพในการดำเนินงานตามขอบเขตงานที่จ้าง

ในการพิจารณาความเหมาะสมของที่ปรึกษาหรือผู้เชี่ยวชาญต่าง ๆ นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาผลงานในอดีต และประสบการณ์เฉพาะทาง (รวมถึงประสบการณ์ที่เกี่ยวข้องกับการจดทะเบียนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์) ของที่ปรึกษาหรือผู้เชี่ยวชาญรายดังกล่าว

สำหรับกรณีของผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาว่าผู้ประเมินราคาทรัพย์สินดังกล่าวเป็นบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินซึ่งอยู่ในรายชื่อซึ่งได้รับความเห็นชอบให้เป็นบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินและผู้ประเมินหลักสำหรับธุรกรรมในตลาดทุน หรือเป็นผู้ได้รับการยอมรับในอุตสาหกรรมนั้น ๆ หรือไม่ และมีประสบการณ์และผลงานในอดีตที่เพียงพอต่อการประเมินราคาโดยเป็นธรรมและตรงไปตรงมาหรือไม่

สำหรับกรณีของที่ปรึกษากฎหมายต่างประเทศ ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาว่าที่ปรึกษากฎหมายต่างประเทศดังกล่าวได้รับการจัดอันดับโดยองค์กรที่จัดอันดับความเชี่ยวชาญของสำนักงานกฎหมาย เช่น Chambers & Partners หรือ IFLR หรือ Legal 500 เป็นต้น หรือไม่ หรือมีประสบการณ์ในประเทศไทยหรือไม่ และให้คำแนะนำแก่บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นตามความเหมาะสม

สำหรับกรณีของที่ปรึกษาด้านอื่น ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาผลงานในอดีต และประสบการณ์เฉพาะทางของที่ปรึกษาหรือผู้เชี่ยวชาญรายดังกล่าวว่าเหมาะสมเพียงพอต่อการทำหน้าที่ที่ปรึกษาเพียงใด นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอาจสัมภาษณ์ที่ปรึกษาดังกล่าวเกี่ยวกับขอบเขตงานที่จะมอบหมายเพื่อพิจารณาประกอบการตัดสินใจ<sup>2</sup>

<sup>2</sup> กรณีที่ไม่ใช่ที่ปรึกษากฎหมายและผู้ประเมินราคา ที่ปรึกษาทางการเงินควรหาข้อมูลและสอบถามเรื่องคุณสมบัติของที่ปรึกษาดังกล่าวเท่าที่สามารถทำได้



(ค) ที่ปรึกษาทางการเงินต้องพิจารณาความเป็นอิสระของที่ปรึกษาหรือผู้เชี่ยวชาญต่าง ๆ โดยหากกรณีเป็นที่สงสัย ต้องตรวจสอบว่าที่ปรึกษาหรือผู้เชี่ยวชาญต่าง ๆ นั้นไม่มีส่วนได้เสีย (ไม่ว่าโดยตรงหรือโดยอ้อม) และหากที่ปรึกษาทางการเงินเห็นว่าจำเป็นและสมควร ก็ควรให้ที่ปรึกษาหรือผู้เชี่ยวชาญต่าง ๆ ให้คำรับรองว่าตนไม่มีส่วนได้เสีย (ไม่ว่าโดยตรงหรือโดยอ้อม) หากผู้เชี่ยวชาญรายใดมีส่วนได้เสียอันมีนัยสำคัญ (ไม่ว่าโดยตรงหรือโดยอ้อม) อันเกี่ยวกับธุรกรรมระหว่างบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น ซึ่งไม่เกี่ยวข้องกับการแต่งตั้งผู้เชี่ยวชาญเพื่อการเตรียมการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) ของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น และการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรหารือกับผู้เชี่ยวชาญดังกล่าวตามความเหมาะสมเพื่อประเมินว่าส่วนได้เสียดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อความเป็นอิสระและความเป็นกลางของผู้เชี่ยวชาญรายนั้นหรือไม่

(ง) ในกรณีที่ปรึกษาทางการเงินมีส่วนร่วมในการช่วยบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นคัดเลือก และแต่งตั้งที่ปรึกษาและผู้เชี่ยวชาญต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบและหารือเกี่ยวกับขอบเขตของงาน (terms of reference) ของผู้เชี่ยวชาญกับผู้เชี่ยวชาญที่เกี่ยวข้องตั้งแต่เริ่มแรก โดยขอบเขตของงาน (terms of reference) นั้นต้องมีความเหมาะสม และที่ปรึกษาทางการเงินจะต้องใช้ due care ในการพิจารณาว่าขอบเขตของงาน (terms of reference) ที่ผู้เชี่ยวชาญต้องดำเนินการ และข้อมูลเอกสารและอื่น ๆ ที่ผู้เชี่ยวชาญจะต้องใช้ในการดำเนินการ หรือกระบวนการ มีความเหมาะสม เพื่อให้สามารถบรรลุวัตถุประสงค์ของการแต่งตั้งผู้เชี่ยวชาญดังกล่าว

### 3. ส่วนที่ 2: ขั้นตอนการทำ Due Diligence อันพึงปฏิบัติ

ขั้นตอนการทำ Due Diligence อันพึงปฏิบัติที่จะกล่าวถึงต่อไปนี้ครอบคลุมเนื้อหากว้าง ๆ 3 เรื่อง สำหรับการดำเนินการเพื่อการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) กล่าวคือ

1. ฝ่ายบริหาร กรรมการ และผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น
2. ภารกิจของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น<sup>3</sup> และ
3. ส่วนความเห็นของผู้เชี่ยวชาญ<sup>4</sup>ในแบบ Filing

#### 3.1 ฝ่ายบริหาร กรรมการและผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม

ที่ปรึกษาทางการเงินควรให้คำปรึกษาแก่บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นเกี่ยวกับคุณสมบัติของกรรมการและผู้บริหารสำหรับการบริหารธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น ตามความเหมาะสม เพื่อให้บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นพิจารณาถึงความเหมาะสมของบุคคลดังกล่าว

<sup>3</sup> ความหมายของคำว่า “บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น” ที่ใช้ในส่วนนี้ ให้หมายรวมถึงบริษัทย่อยและบริษัทร่วมของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของกลุ่มบริษัทด้วย ตามความเหมาะสม

<sup>4</sup> ซึ่งเป็นการเปิดเผยข้อมูล / ข้อความในแบบ Filing ในลักษณะที่เป็นการทำขึ้นภายใต้การได้รับการมอบหมายจากผู้เชี่ยวชาญ หรือเป็นการเปิดเผยในลักษณะเป็นการคัดลอกข้อความจากรายงาน, ความเห็น, หรือคำแถลงของผู้เชี่ยวชาญ ยกตัวอย่างเช่น การเปิดเผยงบการเงินที่ตรวจสอบแล้ว และการเปิดเผยรายงานประเมินราคา

สำหรับประธานเจ้าหน้าที่บริหารฝ่ายการเงิน (chief financial officer) ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาว่าบุคคลดังกล่าวมีคุณสมบัติตามที่กฎหมายกำหนดหรือไม่

ในกรณีมีเหตุอันควรสงสัย ที่ปรึกษาทางการเงินควรประเมินว่ากรรมการ ผู้บริหาร และผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม (ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมเป็นบุคคลธรรมดา ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมเป็นบริษัท ให้ประเมินคุณลักษณะ และการมีสำนึกเกี่ยวกับความถูกต้อง (Integrity) ของฝ่ายบริหารของบริษัทดังกล่าว แทน) นั้นขาดคุณลักษณะ หรือการมีสำนึกเกี่ยวกับความถูกต้อง (Integrity) หรือไม่ และในการพิจารณาคุณสมบัติของกรรมการ ผู้บริหาร และผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม ต้องไม่พบว่ามีเหตุการณ์ใดที่จะทำให้เชื่อได้ว่ากรรมการ ผู้บริหาร หรือผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมดังกล่าวขาดคุณลักษณะ หรือการมีสำนึกเกี่ยวกับความถูกต้อง (Integrity)

สำหรับกรรมการอิสระแต่ละราย ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาคุณสมบัติ โดยพิจารณาจากประสบการณ์ และปัจจัยอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องและเหมาะสม

ในการตรวจสอบนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินควรมีข้อมูลต่อไปนี้

- **ข้อมูลกรรมการและผู้บริหารต่าง ๆ** ที่ปรึกษาทางการเงินควรดำเนินการให้กรรมการ ผู้บริหาร และผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม จัดทำแบบแจ้งข้อมูล (declaration forms) และประวัติการทำงานของตน โดยแบบแจ้งข้อมูล (declaration forms) และประวัติการทำงานดังกล่าวควรระบุรายละเอียดที่สำคัญที่ต้องการทราบ (รวมถึงสัญชาติ นามเดิม และนามแฝง) และประสบการณ์การดำรงตำแหน่งกรรมการในปัจจุบันและในรอบระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมา ก่อนการยื่นแบบ Filing รวมถึงประสบการณ์ การทำงานและอาชีพในอดีต ตลอดจนคุณสมบัติและลักษณะต้องห้ามของกรรมการและผู้บริหารตามที่กฎหมายกำหนด โดยในกรณีของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม นั้น แบบแจ้งข้อมูล (declaration forms) อาจจะต้องกำหนดเฉพาะเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflict of interest) ก็ได้

เอกสารหลักฐานเกี่ยวกับคุณวุฒิการศึกษาและคุณวุฒิทางวิชาชีพ (professional qualifications) ที่มีความสำคัญต่อธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น หรือหน้าที่ตามตำแหน่งงานของกรรมการ และ/หรือผู้บริหารของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น เฉพาะกรณีที่มีเหตุควรสงสัย ควรมีการตรวจสอบว่าเป็นเอกสารที่แท้จริง ถูกต้อง และเชื่อถือได้

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรแจ้งให้กรรมการและผู้บริหารทราบถึงวัตถุประสงค์ของการแจ้งข้อมูลกรรมการและผู้บริหารในแบบแจ้งข้อมูล (declaration forms) และการให้ความร่วมมือในกรอกแบบแจ้งข้อมูล (declaration forms) ดังกล่าวด้วย

- **ประสบการณ์ คุณลักษณะ และการมีสำนึกเกี่ยวกับความถูกต้อง (Integrity) ของกรรมการและผู้บริหาร** ในกรณีที่เห็นสมควร ที่ปรึกษาทางการเงินอาจสัมภาษณ์กรรมการและผู้บริหารต่าง ๆ เพื่อให้มั่นใจว่ากรรมการและผู้บริหารต่าง ๆ มีประสบการณ์การทำงานที่เกี่ยวข้อง ภายหลังจากการสัมภาษณ์ หากที่ปรึกษาทางการเงินเห็นว่ากรรมการและผู้บริหารขาดความพร้อมในด้านใด ๆ ที่จำเป็น ที่ปรึกษาทางการเงินอาจให้คำแนะนำตามที่เห็นสมควรได้ อาทิ แนะนำให้ว่าจ้างที่ปรึกษาภายนอก หรือจัดหาทีมงานเพิ่มเติม เป็นต้น

- *กรรมการอิสระ* ที่ปรึกษาทางการเงินควรมีสัมภาษณ์กรรมการอิสระเพื่อประเมินถึงความเหมาะสม โดยคำนึงถึงประสบการณ์ ความรู้เกี่ยวกับอุตสาหกรรมนั้น ๆ คุณวุฒิทางวิชาชีพ (professional qualifications) และปัจจัยอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง อาทิ เช่น กรรมการอิสระมีความสัมพันธ์กับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (chief executive officer) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 10 หรือบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นหรือไม่ โดยความเกี่ยวข้องนั้นอาจพิจารณาว่ามีการชำระค่าตอบแทน และผลประโยชน์อื่น ๆ ให้แก่กันหรือไม่ และจำนวนบริษัทจดทะเบียนอื่น ๆ ซึ่งกรรมการอิสระนั้น ๆ ดำรงตำแหน่งกรรมการอิสระอยู่ ตลอดจนลักษณะความเป็นอิสระของกรรมการอิสระตามที่กฎหมายกำหนด (ในกรณีที่กรรมการอิสระท่านใดดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการตรวจสอบ ที่ปรึกษาทางการเงินจะต้องตรวจสอบคุณสมบัติของกรรมการตรวจสอบตามที่กฎหมายกำหนดด้วย) นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรรักษาความสำคัญกับองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Code of Good Corporate Governance) เพื่อประเมินความเหมาะสมของกรรมการอิสระด้วย

- *การสืบค้นประวัติ* ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบข้อมูลของกรรมการและผู้บริหารจากแหล่งข้อมูลซึ่งประชาชนทั่วไปสามารถสืบค้นได้ตามที่เห็นว่าสมควรและเหมาะสม เช่น ข้อมูลจาก Bloomberg Reuters หรือ Google เป็นต้น

ในกรณีที่มีเหตุสงสัย ที่ปรึกษาทางการเงินควรดำเนินการตรวจสอบกับบุคคลอ้างอิงของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น กรรมการและผู้บริหาร การตรวจสอบดังกล่าว ได้แก่ การตรวจสอบกับพันธมิตรทางธุรกิจ (affiliates or network partners) ของที่ปรึกษาทางการเงินในประเทศที่บริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นประกอบธุรกิจอยู่ ตามที่เห็นว่าเหมาะสม

- *การอบรมกรรมการ* สำหรับบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นซึ่งต้องการนำหุ้นเข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ปรึกษาทางการเงินต้องจัดให้กรรมการทุกคนเข้ารับการอบรมที่เหมาะสม ซึ่งรวมถึงการให้ที่ปรึกษาทางกฎหมายให้การอบรมเกี่ยวกับบทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบของกรรมการของบริษัทจดทะเบียน รวมถึงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

- *การตรวจสอบ ขั้นตอน และกระบวนการแต่งตั้งกรรมการหรือผู้บริหาร* ที่ปรึกษาทางการเงินควรอาศัยความช่วยเหลือจากที่ปรึกษากฎหมายตามขอบเขตที่เห็นว่าเหมาะสมในการ ตรวจสอบขั้นตอนและกระบวนการแต่งตั้งกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น (หรือบุคคลที่มีอำนาจเท่าเทียมกัน) อำนาจ และความรับผิดชอบของกรรมการหรือผู้บริหาร

- *การลาออกหรือการเปลี่ยนฝ่ายบริหาร กรรมการ และผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมที่ผ่านมานาน* เมื่อเกิดกรณีดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาว่ามีสิ่งใดบ่งชี้ถึงสาเหตุที่ทำให้ฝ่ายบริหาร กรรมการ และผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม ลาออกหรือสิ้นสุดการดำรงสถานะดังกล่าว แล้วแต่กรณี ซึ่งก่อให้เกิดประเด็นคำถามเกี่ยวกับบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น หรือเกี่ยวกับความประพฤติ หรือทัศนคติของฝ่ายบริหาร กรรมการ และผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมที่ยังคงดำรงตำแหน่งอยู่หรือไม่

ในทางปฏิบัติ ในการตรวจสอบการลาออกหรือสิ้นสุดการดำรงสถานะดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบเอกสารภายในของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นย้อนหลังอย่างน้อย 1 ปี เช่น สมุดทะเบียนหุ้น รายงานการประชุมคณะกรรมการและผู้ถือหุ้น ตลอดจนเอกสารทางทะเบียนที่เป็นข้อมูลสาธารณะ เช่น บัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้น และหนังสือรับรอง เป็นต้น

### 3.2 ธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น

ตามหลักการทำ Due Diligence ที่เหมาะสม ที่ปรึกษาทางการเงินควรมีความเข้าใจอย่างลึกซึ้งซึ่งเกี่ยวกับบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น ธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น และเหตุการณ์สำคัญ ๆ ที่เกิดขึ้นเมื่อไม่นานมานี้เกี่ยวกับบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น และควรมีความเข้าใจเกี่ยวกับอุตสาหกรรมซึ่งบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นประกอบธุรกิจอยู่นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบ โดยอาจอาศัยความช่วยเหลือจากที่ปรึกษาอื่น ๆ (ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงผู้สอบบัญชี (auditor) และที่ปรึกษากฎหมาย) และตั้งข้อสอบถามตามที่เหมาะสมกับสถานการณ์ของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น เพื่อให้มั่นใจว่าข้อมูลที่ปรากฏในแบบ Filing เป็นข้อมูลที่ถูกต้องในสาระสำคัญทุกประการ และไม่ขาดข้อความที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญ ซึ่งการไม่แจ้งดังกล่าว อาจมีผลทำให้ข้อความหรือความเห็นที่ปรากฏในแบบ Filing เกิดความคลาดเคลื่อนได้ และสำหรับส่วนที่เป็นความเห็นของผู้เชี่ยวชาญที่ปรึกษาทางการเงินควรตั้งข้อสอบถามเพื่อให้สามารถเชื่อตามความเห็นของผู้เชี่ยวชาญได้อย่างมีเหตุมีผล<sup>5</sup> ทั้งนี้ขอบเขตในการตรวจสอบและตั้งข้อสอบถามที่เหมาะสมควรรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงประเด็นดังต่อไปนี้ (ตามที่เหมาะสม):

(ก) *การใช้เงินทุนที่ได้จากการเสนอขายหุ้น*: ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องประเมินว่าแผนการใช้เงินทุนที่จะได้รับจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) ตามที่เปิดเผยไว้ในแบบ Filing นั้นมีความสอดคล้องกับแผนงานในอนาคต กลยุทธ์และวัตถุประสงค์ในทางธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นหรือไม่

(ข) *โรงงานผลิต ทรัพย์สินและสินทรัพย์ที่สำคัญ*: การเยี่ยมชมโรงงานผลิตหลัก ทรัพย์สินและสินทรัพย์ที่สำคัญ (ซึ่งอาจรวมถึงสินค้าคงคลัง และสินทรัพย์ทางชีวภาพ เช่น ปศุสัตว์และพืชผล) ของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น (ไม่ว่าบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นจะอยู่ในฐานะเจ้าของหรือผู้เช่าโรงงานผลิตหลัก ทรัพย์สิน หรือสินทรัพย์ที่สำคัญดังกล่าว) เพื่อตรวจสอบสถานะทางกายภาพ

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรให้ที่ปรึกษากฎหมายท้องถิ่น (local counsel) ตรวจสอบว่ากรรมสิทธิ์ในที่ดิน อาคาร และสินทรัพย์ ซึ่งมีความสำคัญต่อกิจการเป็นกรรมสิทธิ์ของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นหรือไม่ และบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นได้รับการอนุมัติให้ก่อสร้างและดำเนินงาน โรงงานผลิตที่มีความสำคัญและ/หรือให้ครอบครอง หรือใช้สินทรัพย์หรือไม่ ลักษณะและวัตถุประสงค์การใช้อาคารหรือโรงงานเป็นไปตามเงื่อนไขการใช้พื้นที่ตามที่กฎหมายกำหนด (Zoning) หรือไม่ มีความเสี่ยงต่อการดำเนินงานและขยายกิจการ

<sup>5</sup> โปรดดูส่วนที่ 2.1.4 “การแต่งตั้งที่ปรึกษาและผู้เชี่ยวชาญและการใช้ความเห็นของที่ปรึกษาและผู้เชี่ยวชาญ”

ในอนาคตหรือไม่ ตลอดจนมีการซื้อหรือเช่าที่ดินจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ กรรมการ หรือผู้บริหาร หรือ ไม่ และหากมี เงื่อนไขและราคาราคานั้นเป็นธรรมและสามารถอ้างอิงกับตลาด (Arm's Length basis) ได้หรือไม่

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอาจพิจารณาให้ที่ปรึกษาอิสระ ผู้สอบสวนหรือผู้เชี่ยวชาญอื่น ๆ รวมถึงที่ปรึกษากฎหมายเข้าร่วมตรวจสอบดังกล่าวด้วยตามที่เห็นว่าจำเป็นและเหมาะสม

ในการพิจารณาว่า โรงงานผลิต ทรัพย์สินหรือสินทรัพย์ใดมีความสำคัญหรือไม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอาจพิจารณาจากปัจจัยดังต่อไปนี้

- โรงงานผลิต ทรัพย์สินหรือสินทรัพย์ดังกล่าว ถือเป็นองค์ประกอบสำคัญในงบดุลของ บริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นหรือไม่
- โรงงานผลิต ทรัพย์สินหรือสินทรัพย์ดังกล่าว ก่อให้เกิดรายได้คิดเป็นสัดส่วนที่สำคัญของ บริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นหรือไม่
- โรงงานผลิต ทรัพย์สินหรือสินทรัพย์ดังกล่าว มีภาระผูกพันที่อาจส่งผลกระทบต่อ อย่างมีนัยสำคัญต่อการประกอบธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นหรือไม่
- โรงงานผลิต ทรัพย์สินหรือสินทรัพย์ อาจมีข้อบกพร่องที่อาจส่งผลกระทบต่อ อย่างมีนัยสำคัญต่อการประกอบธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น หรืออาจมีผลกระทบต่อ สิ่งแวดล้อมในทางลบอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่ และ
- โรงงานผลิต ทรัพย์สินหรือสินทรัพย์ มีศักยภาพในการพัฒนาขึ้นใหม่อย่างมีนัยสำคัญ หรือไม่

ทั้งนี้ ในการตรวจสอบ โรงงานผลิต ทรัพย์สินและสินทรัพย์ที่สำคัญของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับสินทรัพย์ถาวรตามที่ปรากฏในรายงานทางบัญชีหรือ งบการเงินซึ่งจัดทำโดยผู้สอบบัญชี (auditor) ด้วย

หมายเหตุ: หลักเกณฑ์ตามข้อ (จ) ข้างต้นไม่ได้มีวัตถุประสงค์ให้เป็นการตรวจสอบเชิง audit คู่มือการทำ Due Diligence ฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ที่ปรึกษาทางการเงินดำเนินการตรวจสอบทางกายภาพ (physical inspection) โดยการเยี่ยมชมสถานที่ตั้งของ โรงงานผลิตเพื่อให้เห็นด้วยตนเองว่า โรงงานผลิตดังกล่าว มีอยู่จริง และมีคุณลักษณะในสาระสำคัญตรงกับรายละเอียดที่ได้ให้ไว้กับที่ปรึกษาทางการเงิน

(ค) *วิธีการและกระบวนการผลิต และ value chain ในภาคอุตสาหกรรม:* ที่ปรึกษาทางการเงินควร เข้าใจวิธีการและกระบวนการผลิต ขั้นตอนการควบคุมคุณภาพ และควรตรวจสอบการเปลี่ยนแปลงกำลังการผลิต ในรอบปีที่ผ่านมา นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรเข้าใจ value chain ในธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น

(ง) **ซัพพลายเออร์ (suppliers) และลูกค้ารายใหญ่:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรประเมินว่าบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นต้องพึ่งพิงซัพพลายเออร์ (suppliers) และลูกค้ารายใดรายหนึ่ง หรือกลุ่มซัพพลายเออร์ (suppliers) และลูกค้ากลุ่มใดกลุ่มหนึ่งอย่างมีนัยสำคัญตามที่กำหนดไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์หรือไม่ โดยที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาปัจจัยดังต่อไปนี้ ย้อนหลังอย่างน้อย 3 ปี

- สัดส่วนของยอดขายสั่งซื้อสินค้าจากซัพพลายเออร์ (suppliers) รายใดรายหนึ่ง หรือกลุ่มใดกลุ่มหนึ่ง กับยอดขายสั่งซื้อสินค้าทั้งหมดของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น (เป็นจำนวนเงินบาท) ว่าเกินกว่าร้อยละ 30 ของยอดขายสั่งซื้อสินค้ารวมหรือไม่ และ
- สัดส่วนของยอดขายสินค้าให้แก่ลูกค้ารายใดรายหนึ่ง หรือกลุ่มใดกลุ่มหนึ่ง กับยอดขายสินค้าทั้งหมดของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น (เป็นจำนวนเงินบาท) ว่าเกินกว่าร้อยละ 30 ของยอดขายสินค้ารวมหรือไม่

ในกรณีที่บริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นพึ่งพิงซัพพลายเออร์ (suppliers) หรือลูกค้ารายใดรายหนึ่ง หรือกลุ่มซัพพลายเออร์ (suppliers) และลูกค้ากลุ่มใดกลุ่มหนึ่งอย่างมีนัยสำคัญ และหากเห็นว่าจำเป็นและสมควรที่ปรึกษาทางการเงินควรสัมภาษณ์ซัพพลายเออร์ (suppliers) และลูกค้าของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นด้วย ในกรณีที่ไม่สามารถสัมภาษณ์ซัพพลายเออร์ (suppliers) และลูกค้าได้ เช่น กรณีที่ซัพพลายเออร์ (suppliers) และลูกค้านั้นอยู่ในต่างประเทศ เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอาจดำเนินการอื่น ๆ เพื่อทดแทนการสัมภาษณ์ได้

ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาด้วยว่ากรรมการ ฝ่ายบริหาร ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น และบุคคลที่เกี่ยวข้องของบุคคลดังกล่าวมีผลประโยชน์ ส่วนได้เสียและ/หรือมีความเกี่ยวข้องกับใด ๆ กับซัพพลายเออร์ (suppliers) และลูกค้าของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นหรือไม่ ตลอดจนควรพิจารณากระบวนการคัดเลือกและเปรียบเทียบซัพพลายเออร์ (suppliers) (ถ้ามี)

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบวิธีการออกคำสั่งขายและซื้อสินค้า เช่น ตรวจสอบว่ามีการทำสัญญาซื้อขายระยะยาวหรือไม่ และราคาสามารถเทียบเคียงได้กับราคาที่ให้กับบุคคลอื่นหรือไม่ ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบเครือข่ายการจัดจำหน่ายสินค้า และแผนการตลาดของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นด้วย โดยควรสัมภาษณ์ผู้จัดจำหน่ายสินค้ารายใหญ่ ๆ ของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น

(จ) **สัญญาเกี่ยวกับลูกค้าและซัพพลายเออร์ (suppliers) ที่มีความสำคัญและสัญญาที่มีความสำคัญอื่น:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบว่ามีสัญญาระหว่างลูกค้า ซัพพลายเออร์ (suppliers) และบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นที่มีความสำคัญหรือไม่ โดยพิจารณาประเด็นทางด้านธุรกิจของสัญญาที่สำคัญ ๆ ดังกล่าวทั้งหมด ซึ่งบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นเป็นคู่สัญญา ในกรณีที่ที่ปรึกษาทางการเงินเห็นว่าสัญญาที่สำคัญใด ๆ มีหรืออาจมีผลกระทบที่มีนัยสำคัญต่อฐานะทางการเงินของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น มีความซับซ้อน หรือมีข้อสงสัย ที่ปรึกษาทางการเงินควรขอความเห็นจากที่ปรึกษาทางกฎหมายเพื่อให้แน่ใจว่าสัญญาดังกล่าวได้ทำขึ้นถูกต้องตามกฎหมาย มีผลผูกพันและใช้บังคับได้ระหว่างคู่สัญญา

ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบว่ามีสัญญาที่มีความสำคัญใด ๆ ที่มีข้อสัญญาอันอาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจในทางลบที่มีนัยสำคัญต่อธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นหรือไม่ (เช่น มีข้อกำหนดเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม) และหากมีข้อสัญญาในลักษณะดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องทำการประเมินผลกระทบจากข้อสัญญาดังกล่าว

(ฉ) **รายการระหว่างกัน:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบอย่างรอบคอบว่ามีการทำรายการระหว่างกัน หรือจะมีการเข้าทำรายการดังกล่าวระหว่างบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นกับผู้มีส่วนได้เสียหรือไม่ ในการตรวจสอบดังกล่าว นอกจากจะอาศัยข้อมูลที่เปิดเผยในแบบแจ้งข้อมูล (Declaration Form) ของกรรมการ ฝ่ายบริหาร และผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินควรหารือกับผู้สอบบัญชี (auditor) เกี่ยวกับผลตรวจสอบการเข้าทำรายการระหว่างกันของผู้สอบบัญชี (auditor) ดังกล่าว ตลอดจนสอบถามกับกรรมการ ฝ่ายบริหาร และผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมเกี่ยวกับการเข้าทำรายการระหว่างกันดังกล่าว

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบเกณฑ์ในการกำหนดราคาและข้อกำหนดของรายการระหว่างกันเพื่อพิจารณาว่าเป็นการเข้าทำรายการโดยมีเงื่อนไขและราคาเสมือนทำรายการกับบุคคลภายนอก (arm's length basis) หรือไม่ ซึ่งถือว่ามีนัยสำคัญเป็นอย่างยิ่งในกรณีที่รายการระหว่างกันดังกล่าวมีลักษณะที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง และที่ปรึกษาทางการเงินอาจจำเป็นต้องแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของรายการระหว่างกันดังกล่าว

(ช) **การฟ้องคดีและกระบวนการทางกฎหมายอื่นที่มีนัยสำคัญ:** ในกรณีที่มีข้อพิพาทหรือมีแนวโน้มที่จะมีคดีฟ้องร้องหรือกระบวนการทางกฎหมายอื่นที่มีนัยสำคัญอันเกี่ยวข้องกับบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นที่ปรึกษาทางการเงินและที่ปรึกษาที่เกี่ยวข้องควรตรวจสอบ และพิจารณาถึงผลกระทบในทางธุรกิจและทางการเงินซึ่งอาจเกิดขึ้นจากข้อพิพาท การฟ้องคดี และกระบวนการทางกฎหมายอื่นที่มีนัยสำคัญดังกล่าว นอกจากนี้ หากเห็นว่าจำเป็นและสมควร ที่ปรึกษาทางการเงินควรให้บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นจัดให้มีการสืบค้นฐานข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่เปิดเผยให้แก่บุคคลเป็นการทั่วไป (โดยสืบค้นจากระบบสืบค้นข้อมูลของศาลที่มีเขตอำนาจในเขตที่บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นมีถิ่นที่ตั้งสำนักงานใหญ่ เป็นต้น) เพื่อเป็นหลักฐานแก่ที่ปรึกษาทางการเงินว่าบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นถูกฟ้องคดีทางแพ่งและทางอาญาหรือไม่ หรือได้มีคำตัดสินหรือคำสั่งของศาลซึ่งมีผลกระทบต่อบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นหรือไม่ หากคดีที่บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นถูกฟ้องร้องหรือถูกตัดสินหรือถูกคำสั่งเป็นคดีที่มีความสำคัญ ที่ปรึกษาทางการเงินควรได้รับข้อมูลสรุปเกี่ยวกับคดีดังกล่าว และถ้าเป็นไปได้ ควรได้รับความเห็นทางกฎหมายเกี่ยวกับเนื้อหาหลักและผลกระทบของคดีดังกล่าว ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินสามารถใช้ดุลยพินิจในเรื่องของขนาดและความสำคัญของเรื่องดังกล่าวที่มีต่อบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นได้ตามความเหมาะสม

หากมีข้อกล่าวหาหรือข้อร้องเรียนที่มีนัยสำคัญต่อบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น กรรมการ ผู้บริหาร และ/หรือผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบข้อกล่าวหา หรือข้อร้องเรียนดังกล่าวทั้งหมด

ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบว่าบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น ได้ปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบที่ใช้บังคับกับตนหรือไม่ หากบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นมิได้ปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบที่ใช้บังคับกับตน (ไม่ว่าจะเป็นการกระทำซ้ำหรือไม่ก็ตาม) ซึ่งการมิได้ปฏิบัติดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อฐานะการเงินและ/หรือผลการดำเนินงานของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องตรวจสอบด้วยว่าบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น ได้มีมาตรการใด ๆ เพื่อป้องกันมิให้การมิได้ปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบที่ใช้บังคับกับตนเกิดขึ้นได้อีก นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอาจพิจารณาให้ที่ปรึกษาอิสระ ผู้สอบสวนหรือผู้เชี่ยวชาญ รวมถึงที่ปรึกษาทางกฎหมายเข้าร่วมการตรวจสอบดังกล่าว เมื่อพิจารณาเห็นว่าเป็นการเหมาะสมที่จะกระทำเช่นนั้น

ในกรณีที่บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นมีการประกอบธุรกิจที่มีนัยสำคัญในต่างประเทศ ซึ่งการทำ Due Diligence จะต้องใช้ที่ปรึกษากฎหมายต่างประเทศนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินควรจะดำเนินการให้ที่ปรึกษากฎหมายต่างประเทศทำ Due Diligence อย่างน้อยในประเด็นสำคัญ ๆ ที่เกี่ยวกับการประกอบธุรกิจในต่างประเทศ เช่น ใบอนุญาตที่เกี่ยวข้อง กรรมสิทธิ์ หรือสิทธิในทรัพย์สินที่สำคัญ การปฏิบัติตามกฎหมายสำคัญ ๆ ของประเทศนั้น ๆ ซึ่งผลของการไม่ปฏิบัติตามจะก่อให้เกิดผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญกับธุรกิจในต่างประเทศดังกล่าว ผลผูกพันตามกฎหมายของสัญญาสำคัญ ๆ เป็นต้น

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบผลการตรวจสอบ หรือผลการสอบสวนของหน่วยงานที่มีอำนาจกำกับดูแลบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น ซึ่งมีผลในทางลบต่อบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นด้วย

(ข) *การวิเคราะห์ผลกระทบของกฎหมาย/กฎระเบียบที่มีต่อธุรกิจ:* สำหรับกฎหมายหรือกฎระเบียบทั้งที่ได้ใช้บังคับแล้ว หรือที่จะออกใช้บังคับ (ซึ่งสาธารณชนสามารถเข้าถึงได้) ซึ่งบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นหรือที่ปรึกษาทางการเงินพิจารณาแล้วเห็นว่าอาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินควรร่วมกับที่ปรึกษาทางกฎหมาย (หากจำเป็น) วิเคราะห์ผลกระทบของกฎหมายหรือกฎระเบียบดังกล่าวที่มีต่อธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น

นอกเหนือจากกฎหมายและกฎระเบียบที่ใช้บังคับในประเทศแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องพิจารณากฎหมายและกฎระเบียบที่ใช้บังคับในต่างประเทศ หรือระหว่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นด้วย

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรร่วมกับที่ปรึกษากฎหมายตรวจสอบว่าบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น ได้รับการอนุญาตหรือมีใบอนุญาตซึ่งสำคัญและจำเป็นในการประกอบธุรกิจของตนทั้งหมดหรือไม่ และในกรณีที่บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นยังรอการได้รับการอนุญาตและใบอนุญาตที่สำคัญใด ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอาจพิจารณาให้ที่ปรึกษาอิสระ ผู้ตรวจสอบ ผู้เชี่ยวชาญ หรือที่ปรึกษากฎหมายเข้าร่วมในกระบวนการตรวจสอบตามที่เห็นว่สมควรและเหมาะสม



(ฉ) การวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพเศรษฐกิจหรือการเมืองที่มีต่อธุรกิจ: ในกรณีที่ต้องปรึกษาทางการเงินเห็นว่าสภาพเศรษฐกิจหรือการเมือง (รวมทั้งการคว่ำบาตรโดยประเทศต่าง ๆ ที่มีผลกระทบกับธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น) อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ที่ปรึกษาทางการเงินควรหารือกับฝ่ายบริหารของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นถึงผลกระทบของสภาพเศรษฐกิจ หรือการเมืองที่มีหรืออาจมีต่อธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น

(ญ) อุตสาหกรรมที่บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นประกอบธุรกิจอยู่: ที่ปรึกษาทางการเงินควรประเมินอุตสาหกรรมที่บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นประกอบธุรกิจอยู่ หรือที่บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นจะเข้าประกอบธุรกิจเป็นหลักในอนาคต รวมทั้ง แนวโน้ม พื้นที่ทางภูมิศาสตร์ และสภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรมนั้น โดยอาจใช้ข้อมูลจากบรรดาสื่อสิ่งพิมพ์ของภาคอุตสาหกรรมนั้น ข้อมูลสถิติของภาครัฐ รายงานวิจัยของภาคอุตสาหกรรมนั้น (research report) หรือการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญในภาคอุตสาหกรรมนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอาจพิจารณาใช้ที่ปรึกษาอิสระ ผู้ตรวจสอบ หรือผู้เชี่ยวชาญ รวมถึงผู้เชี่ยวชาญในภาคอุตสาหกรรมนั้นตามที่เห็นว่าสมควรและเหมาะสม

(ฎ) เงินกู้ การกู้ยืม การค้ำประกัน และหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น: ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบเงินกู้ การกู้ยืม การค้ำประกัน และหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นที่แสดงในงบการเงินของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น และหารือกับฝ่ายบริหารของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นถึงการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญใด ๆ ที่เกิดขึ้นนับตั้งแต่วันที่ระบุในงบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบแล้วฉบับล่าสุด

ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบเอกสารที่เกี่ยวข้องกับเงินกู้ การค้ำประกัน และหนี้สินดังกล่าวด้วยว่ามีการกำหนดเงื่อนไขเกี่ยวกับสัดส่วนการถือหุ้น หรือการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมในบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นหรือไม่

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรทำการประเมินว่าการประกอบกิจการของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นนั้นได้รับการสนับสนุนเงินทุนส่วนใหญ่จากการกู้ยืมจากธนาคารหรือจากผู้ถือหุ้น และควรตรวจสอบให้แน่ใจด้วยว่าบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นมีวงเงินสินเชื่อจากธนาคารในจำนวนที่เพียงพอ หรือมีข้อผูกพันของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่จะให้การสนับสนุนด้านการเงินต่อไป แล้วแต่กรณี

ในกรณีที่เงินทุนส่วนใหญ่ที่ใช้ในการดำเนินงานของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นส่วนใหญ่ได้รับจากเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบด้วยว่าบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นประสบปัญหาในการกู้ยืมเงินจากธนาคารหรือไม่ ในการตรวจสอบดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินควรขอความช่วยเหลือจากผู้สอบบัญชี (auditor) ที่ปรึกษากฎหมาย และประธานเจ้าหน้าที่บริหารฝ่ายการเงิน (chief financial officer) ของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นตามความเหมาะสม

(ฏ) การวิจัยและพัฒนา: ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบส่วนงานวิจัยและพัฒนาของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น

(ง) **สิทธิในทรัพย์สินทางปัญญา และการอนุญาตให้ใช้สิทธิ:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรสืบค้นฐานข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่เปิดเผยให้แก่บุคคลเป็นการทั่วไป เพื่อตรวจสอบว่าบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นเป็นเจ้าของสิทธิในทรัพย์สินทางปัญญาที่มีความสำคัญหรือไม่ หรือได้มีการอนุญาตให้ใช้สิทธิในทรัพย์สินทางปัญญาที่มีความสำคัญหรือไม่

(จ) **รายการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบรายการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินที่มีนัยสำคัญทั้งหมดของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาที่ผ่านไปตามระยะเวลาที่ที่ปรึกษาทางการเงินกำหนด (รวมถึงแผนการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินที่มีนัยสำคัญที่เตรียมเสนออนุมัติ หรือที่ได้วางแผนไว้) โดยควรต้องตรวจสอบถึงเหตุผลของการเข้าทำรายการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินที่มีนัยสำคัญดังกล่าว และการประเมินมูลค่าของรายการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินที่มีนัยสำคัญ และพิจารณาถึงผลกระทบของรายการดังกล่าวต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นด้วย

(ฉ) **นโยบายด้านสินเชื่อ:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบนโยบายด้านสินเชื่อของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น รวมถึงขั้นตอนในการขออนุมัติสินเชื่อ รายงานอายุลูกหนี้ทางการค้า และนโยบายในการตั้งค่าสำรองเผื่อหนี้สงสัยจะสูญและหนี้สูญ ที่ปรึกษาทางการเงินควรขอความช่วยเหลือจากผู้สอบบัญชี (auditor) ในการพิจารณาตรวจสอบตามความเหมาะสม

(ช) **แรงงานสัมพันธ์:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบความสัมพันธ์ทางด้านแรงงานของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น เช่น บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นมีหรือเคยมีข้อพิพาทแรงงานที่ส่งผลทำให้การผลิตหรือการให้บริการของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นต้องหยุดชะงักหรือไม่ อัตราการลาออกของพนักงาน โดยทั่วไป และข้อกำหนดของข้อตกลงที่เข้าทำกับสหภาพแรงงาน (collective agreements) (หากมี) เป็นต้น

(ค) **การควบคุมคุณภาพ:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบขั้นตอนและกระบวนการควบคุมคุณภาพของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น และใบรับรองระบบบริหารจัดการคุณภาพ (ISO) ใบรับรองการประกันคุณภาพ (quality assurance certificate) ควรได้รับการตรวจสอบกับเอกสารแหล่งข้อมูล (source documents)

(ค) **การควบคุมภายใน:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรหารือกับกรรมการและผู้บริหารเกี่ยวกับสิ่งต่าง ๆ ซึ่งต้องกระทำเพื่อให้กระบวนการควบคุมภายในมีความเหมาะสมและเพียงพอ และสามารถจัดการกับความเสี่ยงด้านการเงิน ความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ และความเสี่ยงด้านการปฏิบัติตามกฎหมายของกลุ่มบริษัทของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น และความเสี่ยงด้านอื่น ๆ ที่มีนัยสำคัญ (Key Risk Area) ซึ่งอาจรวมถึงการตรวจสอบเกี่ยวกับความรัดกุมของระบบควบคุมภายใน รวมทั้งพนักงานและผู้บริหารมีการปฏิบัติตามระบบควบคุมภายในที่วางไว้หรือไม่ ทั้งนี้กรรมการและผู้บริหารอาจพิจารณาว่าจ้างผู้ตรวจสอบภายนอกให้ดำเนินการตรวจสอบระบบควบคุมภายในองค์กร และ/หรืออาจพิจารณาจัดตั้งส่วนงานควบคุมภายใน รวมถึงที่ปรึกษาในด้านการปฏิบัติตามกฎระเบียบ เพื่อให้ระบบการควบคุมภายในมีความเหมาะสมและเพียงพอ

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องตระหนักว่าบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นควรต้องแก้ไขจุดบกพร่องของระบบควบคุมภายในที่มีความสำคัญทั้งหมดให้ ได้ก่อนการยื่นแบบ Filing

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินต้องดำเนินการพูดคุยกับผู้ตรวจสอบระบบควบคุมภายในเพื่อให้มั่นใจว่า (1) บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นได้แก้ไขจุดบกพร่องที่สำคัญของระบบควบคุมภายใน (ซึ่งผู้ตรวจสอบระบบควบคุมภายในได้ระบุไว้ในหนังสือถึงฝ่ายบริหารเกี่ยวกับข้อบกพร่องของระบบควบคุมภายใน) อย่างเหมาะสมและเพียงพอแล้ว และ/หรือ (2) จุดบกพร่องของระบบควบคุมภายในที่ยังอยู่ระหว่างการปรับปรุงไม่แล้วเสร็จ ไม่ถือว่าเป็นประเด็นสำคัญที่จะมีผลกระทบต่อการบริหารงานอย่างมีนัยสำคัญ หรือการจัดทำตัวเลขงบการเงินของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น แล้วแต่กรณี

(ก) **สัญญาว่าจ้างพนักงาน และ โครงการให้ผลประโยชน์และแรงจูงใจ:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบ (เท่าที่สามารถตรวจสอบได้) สัญญาว่าจ้างฝ่ายบริหารในตำแหน่งที่มีความสำคัญว่ามีข้อสัญญาเกี่ยวกับการให้ค่าตอบแทนผู้บริหารในกรณีที่กิจการถูกควมรวมหรือถูกรอปรองการ (golden parachute) หรือ ไม่มีข้อกำหนดเรื่องการให้ผลประโยชน์และแรงจูงใจ (ทั้งที่มีอยู่ในปัจจุบันและที่อาจมีขึ้นในอนาคต) หรือมีข้อกำหนดเรื่องเงินบำนาญ เงินเกษียณอายุ สวัสดิการพนักงาน และ โครงการให้สิทธิซื้อหุ้นแก่พนักงานหรือไม่

ในกรณีที่มิข้อสัญญาเกี่ยวกับการให้ค่าตอบแทนผู้บริหารในกรณีที่กิจการถูกควมรวมหรือถูกรอปรองการ (golden parachute) ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว และนำเรื่องขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น

นอกจากนี้ ในกรณีที่สามารถดำเนินการได้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องตรวจสอบด้วยว่าค่าตอบแทนของคณะกรรมการและคณะผู้บริหารดังกล่าวสอดคล้องกับแนวทางปฏิบัติทั่วไปในภาพรวมของอุตสาหกรรมดังกล่าวหรือไม่ (ในกรณีที่ที่ปรึกษาทางการเงินมีข้อมูลที่เป็นแนวทางปฏิบัติทั่วไปของอุตสาหกรรมดังกล่าว)

(ข) **ความขัดแย้งทางผลประโยชน์:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรให้ผู้เชี่ยวชาญหรือที่ปรึกษาที่มีคุณสมบัติเหมาะสม (เช่น ที่ปรึกษากฎหมายภายนอก) อธิบายให้บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น กรรมการ และผู้บริหารของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นทราบถึงเหตุการณ์ซึ่งจะก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ หรืออาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ รวมถึงเน้นย้ำให้ทราบถึงความสำคัญของการแก้ไขความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นหรืออาจมีขึ้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินและที่ปรึกษาอื่น ๆ ควรร่วมกันพิจารณาว่ามีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ หรืออาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์เกิดขึ้นหรือไม่จากการศึกษาข้อมูลที่ได้รับในระหว่างการทำ Due Diligence

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบการกระทำต่าง ๆ ซึ่งบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นได้ดำเนินการเพื่อแก้ไขหรือบรรเทาผลกระทบในทางลบที่เกิดจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์ว่าการกระทำต่าง ๆ ดังกล่าวนั้นเป็นการดำเนินการ โดยสุจริต (bona fide)

(ข) การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงิน: ที่ปรึกษาทางการเงินควรหารือกับกรรมการและผู้บริหารของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นเกี่ยวกับตัวเลขทางการเงินที่เปิดเผยในรูปแบบ Filing เพื่อเตรียมแผนการจัดเตรียมส่วนของ “คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ” (management discussion and analysis) เพื่อเปิดเผยให้แก่ผู้ลงทุน

ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาผลการตรวจสอบ (findings) ของผู้สอบบัญชี (auditor) เกี่ยวกับความสอดคล้องของตัวเลขที่เปิดเผยให้แก่ที่ปรึกษาทางการเงินว่าตรงกันกับตัวเลขที่ระบุในงบการเงินฉบับที่ตรวจสอบแล้ว และรายงานของผู้สอบบัญชีหรือไม่

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรสอบถามผู้สอบบัญชีเกี่ยวกับขั้นตอนการสอบบัญชี และผลการตรวจสอบ (findings) จากการตรวจสอบเรื่องการควบคุมภายใน รวมถึงสอบถามว่ามีการปฏิบัติทางด้านบัญชีที่ผิดไปจากปกติหรือไม่ (โดยคำนึงถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น แนวปฏิบัติทางด้านบัญชีซึ่งยึดถือและปฏิบัติโดยบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นอื่นซึ่งประกอบธุรกิจอยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน) และปรึกษากับผู้สอบบัญชีว่ามีข้อมูลใดซึ่งผู้สอบบัญชีเห็นว่ามีความจำเป็นต้องเปิดเผยในรูปแบบ Filing หรือไม่

(ง) ความมั่นคงทางการเงินของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น: ที่ปรึกษาทางการเงินควรหารือกับกรรมการและผู้บริหารของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นเรื่องความพอเพียงของแหล่งเงินทุน (ซึ่งรวมถึงเงินฝากด้วย) โดยพิจารณาประกอบกับประมาณการผลกำไร และประมาณการกระแสเงินสดสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีปัจจุบัน และรอบระยะเวลาบัญชีถัดไป และพิจารณาความมั่นคงทางการเงินของกลุ่มของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นในภาคอุตสาหกรรมเดียวกันด้วยเพื่อเทียบเคียง รวมถึงตลอดถึงความมั่นคง (vulnerabilities) และความยั่งยืน (sustainability) ของธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น

ในการตรวจสอบความมั่นคงทางการเงินของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ดังต่อไปนี้ประกอบ เช่น คำสั่งซื้อในอดีต เปรียบเทียบกับคำสั่งซื้อในปัจจุบัน แนวโน้มของอุตสาหกรรม และผลกระทบของแนวโน้มของอุตสาหกรรมต่อความเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทาน และการกำหนดราคา ความคิดเห็นจากลูกค้ารายใหญ่ ซัพพลายเออร์ (suppliers) รายใหญ่ และผู้บริหาร ตลอดจนพิจารณาด้วยการเพิ่มกำลังการผลิตจะมีผลเปลี่ยนแปลงโครงสร้างราคา และโครงสร้างต้นทุนในปัจจุบันหรือไม่ เป็นต้น

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาว่าข้อมูลที่เปิดเผยให้แก่ที่ปรึกษาทางการเงินโดยผู้สอบบัญชี (auditor) เกี่ยวกับเงินฝาก ข้อมูลทางบัญชี หรือข้อมูลในงบการเงินนั้นสอดคล้องกับข้อสังเกตของที่ปรึกษาทางการเงินจากการสอบถามกรรมการและผู้บริหารของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นหรือไม่ และในขณะที่ตรวจสอบยอดเงินฝากที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบด้วยว่ามีข้อจำกัดในการโอนเงินสดจากบริษัทย่อยในต่างประเทศของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น ไปยังบริษัทแม่ที่เกี่ยวข้องหรือไม่ และเงินฝากดังกล่าวตกอยู่ภายใต้หลักประกันหรือภาระผูกพันใดหรือไม่ และข้อเท็จจริงเรื่องข้อจำกัดและภาระผูกพันซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินตรวจสอบพบนี้ตรงกันกับสิ่งที่ได้เปิดเผยไว้ในงบการเงินฉบับที่ตรวจสอบแล้วหรือไม่

สำหรับประมาณการผลกำไร และประมาณการกระแสเงินสด ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณา สอบค้นบันทึกภายในของคณะกรรมการที่ระบุประมาณการผลกำไร และประมาณการกระแสเงินสด ร่วมกับกรรมการ และผู้บริหารของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นตามความเหมาะสม และหารือถึงสมมติฐานที่ใช้ในการจัดทำประมาณการ ผลกำไรและประมาณการกระแสเงินสดดังกล่าว เพื่อให้แน่ใจได้ว่าสมมติฐานดังกล่าวมีความสมเหตุสมผล

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรหารือกับบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นเกี่ยวกับแหล่งเงินทุนในการ ดำเนินงาน (working capital) และสถานะของกระแสเงินสดที่มีอยู่ และควรพิจารณาว่าอัตราส่วนทางการเงิน (financial ratio) ของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นนั้นเป็นไปตามเกณฑ์มาตรฐานในภาคอุตสาหกรรมนั้น ๆ หรือไม่ และถ้าไม่เป็นไป ตามเกณฑ์มาตรฐาน ให้พิจารณาว่ามีปัจจัยที่เกี่ยวข้องใดเป็นสาเหตุที่ทำให้อัตราส่วนทางการเงิน (financial ratio) ของ บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นแตกต่างจากเกณฑ์มาตรฐานหรือไม่

(บ) **ความสามารถในการทำกำไรและความยั่งยืนของกิจการ:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาถึง ความสามารถในการทำกำไร และข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นที่จะส่งเสริมให้ธุรกิจของ บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นมีความยั่งยืนต่อไป (sustainability) และที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาโอกาสทางธุรกิจ ในอนาคตเพื่อประเมินความอยู่รอด (viability) ของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินควรทำความเข้าใจปัจจัยต่าง ๆ ที่เป็นตัวขับเคลื่อนรายได้ (profit drivers) และ ผลักดันต้นทุน (cost drivers) ของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นด้วย

(ป) **ภาษีอากร:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรตั้งข้อสอบถามอย่างสม่ำเสมอกับผู้บริหาร (ซึ่งรวมถึงเจ้าหน้าที่ ระดับสูงในฝ่ายการเงิน) ผู้สอบบัญชี และที่ปรึกษาด้านภาษี (ถ้ามี) ของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น เพื่อตรวจสอบประเด็น สำคัญ ๆ ซึ่งอาจทำให้ต้องตั้งข้อสอบถามในภายหลัง และเพื่อตรวจสอบข้อมูลต่าง ๆ ดังต่อไปนี้ ทั้งนี้ ในวิสัยเท่าที่ วิทยุชนทั่วไปที่ไม่ใช่ผู้เชี่ยวชาญจะสามารถดำเนินการได้

- ได้มีการระบุประเด็นเกี่ยวกับความรับผิดชอบด้านภาษีที่มีนัยสำคัญทั้งหมดแล้ว รวมถึง แนวทางแก้ไข หรือไม่
- ได้มีการชำระภาษีเมื่อถึงกำหนดชำระแล้วหรือไม่
- ได้มีการตั้งสำรองภาษีในรอบระยะเวลาบัญชีปัจจุบัน และบันทึกภาษีเงินได้รอการตัด บัญชีแล้วหรือไม่
- ได้มีการเปิดเผยสถานะทางภาษีอากรของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นในแบบ Filing อย่าง เพียงพอแล้วหรือไม่ และ
- จำนวนเงินได้ที่ต้องเสียภาษี รายได้และค่าใช้จ่ายที่อื่นแสดงต่อหน่วยงานด้านภาษีอากรใน แบบแสดงรายการเสียภาษีเงินได้สอดคล้องตรงกับงบการเงินฉบับตรวจสอบแล้วของ

บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นหรือไม่ และจำนวนภาษีที่บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นได้ชำระตามที่ปรากฏในแบบ Filing มีข้อบ่งชี้ถึงความผิดปกติหรือไม่

ในการตั้งข้อสอบถามในเรื่องต่าง ๆ ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอาจขอเอกสารข้อมูลดังต่อไปนี้เพื่อการตรวจสอบเบื้องต้น เช่น

- แบบแสดงรายการเสียภาษีเงินได้ฉบับล่าสุดและเอกสารอื่นที่ใช้ในการยื่นแบบ
- รายละเอียดของจำนวนปีภาษีที่อาจถูกตรวจสอบเพื่อเรียกให้มีการชำระเพิ่มเติมได้ (Tax Open Year)
- รายงานการตรวจสอบหรือสอบสวนด้านภาษีอากร (ถ้ามี)
- รายละเอียดข้อพิพาทที่สำคัญกับหน่วยงานด้านภาษีอากร และ
- เบี้ยปรับและเงินเพิ่มในจำนวนที่มีนัยสำคัญ

จากการดำเนินการข้างต้น ในกรณีที่มีข้อบ่งชี้ว่าอาจมีประเด็นปัญหาทางด้านภาษี ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาขอให้บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นแต่งตั้งที่ปรึกษาด้านภาษีเพื่อมาช่วยอธิบายผลกระทบหรือแก้ไขประเด็นปัญหาทางด้านภาษีที่เกิดขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่ง หากที่ปรึกษาทางการเงินตรวจพบประเด็นทางภาษีที่มีนัยสำคัญจากการตั้งข้อสอบถามและตรวจสอบดังกล่าวข้างต้น

(ผ) *การบริหารความเสี่ยง:* ที่ปรึกษาทางการเงินควรประเมินความเสี่ยงต่าง ๆ ซึ่งบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นต้องเผชิญ เช่น ความเสี่ยงด้านการเงิน ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย หรือความเสี่ยงจากการดำเนินการป้องกันความเสี่ยงราคาสินค้าโภคภัณฑ์ (commodities hedging) โดยอาศัยข้อมูลจากบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น และ/หรือ โดยความช่วยเหลือจากที่ปรึกษาที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ และในกรณีที่ปรึกษาทางการเงินเห็นว่ามีคามจำเป็น ที่ปรึกษาทางการเงินควรดำเนินการให้บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นจัดทำนโยบายการบริหารความเสี่ยงเป็นลายลักษณ์อักษร และควรต้องสอบทานนโยบายซึ่งบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นนำมาใช้เพื่อลดความเสี่ยงต่าง ๆ ดังกล่าว่านโยบายดังกล่าวมีความเหมาะสมหรือไม่

(ฝ) *การปรับโครงสร้างองค์กร:* ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบแผนการปรับโครงสร้างทั้งหมด และขั้นตอนที่จะต้องดำเนินการเพื่อการปรับโครงสร้าง (รวมถึงตรวจสอบว่าบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นได้รับการอนุญาตหรือใบอนุญาตต่าง ๆ ที่สำคัญ และ/หรือได้ดำเนินการจดทะเบียนต่าง ๆ ที่สำคัญ และ/หรือได้ยื่นคำขอกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างเรียบร้อยแล้วหรือไม่) และตรวจสอบว่าการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างดังกล่าวไม่เป็นการขัดหรือแย้งต่อกฎหมายที่เกี่ยวข้อง การตรวจสอบดังกล่าวที่ปรึกษาทางการเงินควรดำเนินการร่วมกับที่ปรึกษาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง (รวมถึงที่ปรึกษากฎหมาย)

(พ) **โครงสร้างองค์กรและความเป็นเจ้าของ:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรดำเนินการร่วมกับที่ปรึกษาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องตรวจสอบโครงสร้างองค์กรของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นที่มีลักษณะผิดปกติ ไม่สะท้อนโครงสร้างการบังคับบัญชาและการรายงานที่เหมาะสม หรือที่มีความซับซ้อนมาก เพื่อให้มั่นใจว่าโครงสร้างองค์กรของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นนั้นสอดคล้องกับกฎหมายหรือกฎระเบียบที่ใช้บังคับกับการประกอบธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินควรประเมินว่าโครงสร้างองค์กรมีความซับซ้อนเกินความจำเป็นจนอาจทำให้เกิดข้อสงสัยเกี่ยวกับความชอบด้วยกฎหมายของการดำเนินงานของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นหรือไม่ เช่น โครงสร้างองค์กรทำให้การระบุตัวองค์กร หรือบุคคลธรรมดาที่เป็นเจ้าของ และ/หรือผู้มีอำนาจควบคุมบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นทำได้ยาก นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินยังควรพิจารณาด้วยว่ามีบริษัทย่อยที่สำคัญตั้งอยู่ หรือมีการประกอบกิจการที่สำคัญในประเทศอื่นซึ่งไม่ใช่ประเทศหลักของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น (non-home country) ซึ่งไม่ได้มีวัตถุประสงค์ที่ชัดเจนในทางธุรกิจหรือไม่

(ฟ) **การป้องกันการฟอกเงินและการต่อต้านการสนับสนุนทางการเงินแก่ผู้ก่อการร้าย:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบว่าการประกอบธุรกิจ หรือกิจกรรมต่าง ๆ ของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น บริษัทย่อยและบริษัทร่วมกรรมกร เจ้าของที่ และพนักงานของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้น เกี่ยวข้องกับการฟอกเงิน และการสนับสนุนทางการเงินแก่ผู้ก่อการร้ายหรือไม่ รวมถึงสอบทานรายชื่อและข้อมูลต่าง ๆ ที่ได้รับกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในประเทศไทย เพื่อประเมินว่าบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นดังกล่าวมีความเกี่ยวข้องกับการฟอกเงินและการสนับสนุนทางการเงินแก่ผู้ก่อการร้ายหรือไม่ และเมื่อสำนักงาน ก.ล.ต. หรือตลาดหลักทรัพย์ฯ ร้องขอ ที่ปรึกษาทางการเงินจะต้องส่งข้อมูลใด ๆ ที่ตนได้รับจากการตรวจสอบ หรือสอบทานเกี่ยวกับการฟอกเงินและการสนับสนุนทางการเงินแก่ผู้ก่อการร้ายให้แก่สำนักงาน ก.ล.ต. หรือตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยไม่ชักช้า

(ก) **การประกอบกิจการในต่างประเทศ:** ที่ปรึกษาทางการเงินควรทำความเข้าใจลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นในต่างประเทศ รวมถึงสภาพเศรษฐกิจและสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ (business environment) ในประเทศดังกล่าว หากประเทศดังกล่าวเป็นประเทศที่มีความเสี่ยงสูง (เช่น มีความไม่มั่นคงทางการเมือง ระบบกฎหมายไม่ชัดเจน และ/หรือมีวัฒนธรรมการให้สินบน เป็นต้น) ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องประเมินว่าการประกอบธุรกิจในต่างประเทศดังกล่าวต่อไปจะส่งผลกระทบต่อชื่อเสียงของกลุ่มบริษัทของบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นโดยรวมหรือไม่

### 3.3 ความเห็นของผู้เชี่ยวชาญในแบบ Filing

แม้ว่าที่ปรึกษาทางการเงินไม่ได้ถูกคาดหวังให้ต้องตรวจสอบความถูกต้องของส่วนของความเห็นของผู้เชี่ยวชาญในแบบ Filing และโดยปกติแล้วที่ปรึกษาทางการเงินก็ไม่อาจตรวจสอบความถูกต้องในส่วนดังกล่าวได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งข้อสรุปหรือความเห็นของผู้เชี่ยวชาญ ที่ปรึกษาทางการเงินก็ควรต้องใช้ due care ในการตรวจสอบให้เป็นที่พอใจก่อนใช้ข้อสรุปหรือความเห็นของผู้เชี่ยวชาญว่าการตัดสินใจใช้ความเห็นของผู้เชี่ยวชาญนั้น

สมเหตุสมผลในพฤติการณ์นั้น ๆ และไม่มีเหตุอันควรเชื่อได้ว่าข้อมูลที่ระบุในความเห็นหรือรายงานของที่ปรึกษา และ/หรือของผู้เชี่ยวชาญไม่เป็นความจริง อาจทำให้หลงผิด หรือมีข้อมูลที่ไม่ครบถ้วนในสาระสำคัญ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินควรดำเนินการดังต่อไปนี้ก่อนตัดสินใจนำเอาความเห็นของผู้เชี่ยวชาญมารวมไว้ในแบบ Filing

(ก) ในกรณีที่มีเหตุควรสงสัย ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบรายงานหรือความเห็นของผู้เชี่ยวชาญ และตั้งคำถามเชิงรุกเกี่ยวกับประเด็นใด ๆ ที่เป็นปัญหากับผู้เชี่ยวชาญอย่างจริงจังในกรณีที่มีข้อบ่งชี้ว่าความเห็นหรือรายงานของผู้เชี่ยวชาญนั้นว่าไม่สมบูรณ์พอ หรือขาดความน่าเชื่อถือ โดยในการตรวจสอบรายงานหรือความเห็นของผู้เชี่ยวชาญนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบความคลาดเคลื่อน (discrepancy) หรือความขัดแย้ง (inconsistency) ที่มีนัยสำคัญกับข้อมูลต่าง ๆ ที่บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นได้เปิดเผยให้แก่ที่ปรึกษาทางการเงิน รวมถึงข้อมูลที่ที่ปรึกษาทางการเงิน ได้รับ หรือตรวจสอบพบเองในระหว่างการทำ Due Diligence

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรสอบทานสมมติฐานต่าง ๆ ที่ผู้เชี่ยวชาญใช้ในการจัดทำรายงานหรือความเห็น โดยอาศัยความรู้และความเข้าใจของที่ปรึกษาทางการเงินเกี่ยวกับบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้น ธุรกิจและภาคอุตสาหกรรมนั้น ๆ ที่บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นประกอบธุรกิจอยู่ ประเทศต่าง ๆ ที่บริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นนั้นประกอบธุรกิจอยู่ และแผนงานทางธุรกิจของบริษัทมหาชนผู้ออกหุ้นตามความเหมาะสม ตลอดจนประเมินว่าสมมติฐานต่าง ๆ นั้นเป็นธรรมและสมเหตุสมผลหรือไม่ นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินยังควรตรวจสอบข้อสงวน (qualifications) ที่ปรากฏในรายงานหรือความเห็นของผู้เชี่ยวชาญด้วย โดยควรหารือกับผู้เชี่ยวชาญถึงเหตุผลและที่มาของสมมติฐานหรือข้อสงวน (qualifications) ต่าง ๆ ตามความเหมาะสม หากสมมติฐานหรือข้อสงวน (qualifications) ต่าง ๆ ดังกล่าวผิดปกติกจากที่พบโดยทั่วไปในรายงานหรือความเห็นของผู้เชี่ยวชาญอื่น ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบให้เป็นที่พอใจว่าการตั้งสมมติฐานหรือข้อสงวน (qualifications) ต่าง ๆ ดังกล่าวนั้นสมเหตุสมผลสำหรับเรื่องดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องระบุประเด็นและข้อกังวลที่สำคัญ ๆ ของที่ปรึกษาทางการเงิน ที่เกี่ยวกับรายงานหรือความเห็นของผู้เชี่ยวชาญให้สำนักงาน ก.ล.ต. และหากรายงานหรือความเห็นของผู้เชี่ยวชาญเป็นรายงานหรือความเห็นแบบมีเงื่อนไข ที่ปรึกษาทางการเงินควรพิจารณาว่าสมควรเปิดเผยเงื่อนไขของผู้เชี่ยวชาญดังกล่าวอย่างชัดเจนในแบบ Filing หรือไม่ และหากจำเป็นอาจหารือกับที่ปรึกษากฎหมายก่อนก็ได้ เพื่อให้มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างครบถ้วนถูกต้อง



(จ) ในกรณีที่ผู้เชี่ยวชาญได้ใช้ข้อสรุปหรือความเห็นของผู้เชี่ยวชาญอีกรายหนึ่ง ที่ปรึกษาทางการเงินควรหารือกับผู้เชี่ยวชาญและบริษัทมหาชนผู้ถือหุ้นตามความเหมาะสม เพื่อประเมินว่าผู้เชี่ยวชาญอีกรายหนึ่งนั้นมีความซบถดีและความเชี่ยวชาญที่จำเป็นหรือไม่ และการใช้ข้อสรุปหรือความเห็นของผู้เชี่ยวชาญอีกรายหนึ่งนั้นอยู่ในกรอบของมาตรฐานและแนวทางปฏิบัติที่ใช้กัน โดยทั่วไปหรือไม่ในรอบระยะเวลาบัญชี 3 ปีที่ผ่านมา

-----

## คู่มือการทำ Due Diligence ของที่ปรึกษาทางการเงิน ประเด็นปัญหาที่พบบ่อยครั้ง

ที่ปรึกษาทางการเงินต้องทำ Due Diligence เพื่อตรวจสอบว่าไม่มีปัญหาในประเด็นดังต่อไปนี้

1. บริษัทมีโครงสร้างชัดเจน เป็นธรรม และไม่ก่อให้เกิด conflict of interest
2. หากบริษัทมีการทำรายการระหว่างกันกับบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง ต้องไม่ใช่นช่องทางที่ก่อให้เกิดการถ่ายเทผลประโยชน์
3. บริษัทมีระบบการควบคุมภายในที่เพียงพอและมีประสิทธิภาพ
4. งบการเงินถูกต้องตามมาตรฐานการบัญชี และไม่มีเหตุสงสัยว่ามีการตกแต่งบัญชี

หมายเหตุ : “บริษัท” ในเอกสารฉบับนี้หมายถึง บริษัทที่ยื่นคำขออนุญาตและบริษัทย่อย/บริษัทร่วมที่มีนัยสำคัญ เช่น มีรายได้เกินกว่าร้อยละ 10 ของรายได้รวมตามงบการเงินรวม

## 1. บริษัทมีโครงสร้างชัดเจนเป็นธรรม และไม่ก่อให้เกิด conflict of interest

โดยมีประเด็นที่ต้องพิจารณาอย่างน้อยใน 4 ข้อหลัก ดังต่อไปนี้

- 1.1 บุคคลที่อาจมีความขัดแย้งไม่มีการทำธุรกิจแข่งขันกับบริษัท
- 1.2 บุคคลที่อาจมีความขัดแย้งไม่มีรายการระหว่างกัน / ไม่มีโอกาสเกิดรายการระหว่างกันกับบริษัท หรือถ้ามีก็มีมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่เพียงพอแล้ว
- 1.3 บริษัทไม่พึ่งพิงธุรกิจของบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง เช่น
  - ❖ ไม่พึ่งพิงในลักษณะเป็น value chain
  - ❖ ไม่ใช่ทรัพยากรหลักร่วมกัน เช่น อาคาร เครื่องจักร เป็นต้น
- 1.4 หากมีการปรับโครงสร้างเพื่อขจัด conflict of interest โดย
  - ❖ ผู้บริหาร/ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทขายหุ้นที่ตนถืออยู่ในบริษัทที่มี conflict of interest ออกไปให้บุคคลภายนอก
  - ❖ ผู้บริหารของบริษัทลาออกจากการเป็นกรรมการ / ผู้บริหารของบริษัทที่มี conflict of interest ต้องมั่นใจได้ว่าการปรับโครงสร้างดังกล่าวเป็น true transaction

ทั้งนี้ วิธีการตรวจสอบเพื่อให้ครอบคลุม 4 ข้อหลักข้างต้น สามารถใช้วิธีการตรวจสอบดังต่อไปนี้เป็นแนวทางในการดำเนินการได้

วิธีการตรวจสอบ	ตรวจแล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<p>1. ตรวจสอบรายชื่อบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง</p> <p>1.1 ขอรายชื่อผู้ถือหุ้น ผู้บริหาร ญาติสนิทของผู้ถือหุ้นรายใหญ่และผู้บริหารของบริษัทและบริษัทที่เกี่ยวข้องที่มี conflict of interest กับบริษัท โดยให้บุคคลที่เกี่ยวข้องรับรองเป็นลายลักษณ์อักษร</p>			

วิธีการตรวจสอบ	ตรวจแล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<p>หมายเหตุ :</p> <p>ญาติสนิท หมายถึง (1) สามเษก – ภรรยา โดยการจดทะเบียนตามกฎหมาย (2) บิดา มารดา พี่น้อง และบุตร รวมทั้งสามเษก – ภรรยาของบุตร</p> <p><b>1.2</b> กรณีรายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ยังไม่ได้แสดงถึงบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้นอย่างแท้จริง เช่น เป็น nominee account / holding company</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ให้บริษัทระบุ ultimate shareholder ของผู้ถือหุ้นรายดังกล่าว และธุรกิจหลักของ ultimate shareholder โดยให้บริษัทรับรองเป็นลายลักษณ์อักษร ทั้งนี้ บริษัทควรมีเอกสารหลักฐานเพื่อสนับสนุนคำรับรองดังกล่าวด้วย</li> </ul> <p><b>1.3</b> ตรวจสอบข้อมูลตาม (1.1) ถึง (1.2) กับ ฐานข้อมูล MOC BOL และฐานข้อมูลอื่นๆ เช่น google เป็นต้น เพื่อตรวจสอบว่ามีบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งอื่นเพิ่มเติมอีกหรือไม่</p> <p>หมายเหตุ :</p> <p>ฐานข้อมูล MOC หมายถึง ฐานข้อมูลจากกระทรวงพาณิชย์</p> <p>ฐานข้อมูล BOL หมายถึง ฐานข้อมูลจาก Business online</p> <p><b>1.4</b> ตรวจสอบ shareholders' agreement ระหว่างผู้ถือหุ้นของบริษัท</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• สอบถามบริษัท และ/หรือ ดำเนินการให้บริษัทตรวจสอบว่าผู้ถือหุ้นของบริษัทมีการทำ shareholders' agreement หรือไม่ โดยให้บริษัทรับรองเป็นลายลักษณ์อักษร ทั้งนี้ บริษัทควรมีเอกสารหลักฐานเพื่อสนับสนุนคำรับรองดังกล่าวด้วย และถ้ามีสัญญาดังกล่าวที่ปรึกษาทางการเงินควรวิเคราะห์ถึงอำนาจในการบริหารบริษัท เช่น ผู้ถือหุ้นกลุ่มใดเป็นผู้มีอำนาจในการบริหารบริษัทที่แท้จริงผู้ถือหุ้นรายใดบ้างที่จะมีการออกเสียงไปในทางเดียวกัน เป็นต้น</li> </ul> <p><b>1.5</b> ตรวจสอบโครงสร้างการถือหุ้นและการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารของบริษัท และนิติบุคคลที่เป็นบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งกับฐานข้อมูล BOL / MOC ย้อนหลัง อย่างน้อย 1 รอบปีบัญชีและงวดบัญชีล่าสุด และหมายเหตุประกอบของงบการเงินย้อนหลังอย่างน้อย</p>			

วิธีการตรวจสอบ	ตรวจแล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<p>3 รอบปีบัญชี และงวดบัญชีล่าสุด ในหัวข้อเงินลงทุน และรายการระหว่างกัน เพื่อวิเคราะห์ว่ามีโอกาสที่จะเกิด conflict of interest หรือไม่ ทั้งนี้ หากมีข้อสงสัยเป็นพิเศษ หรืออาจทำให้มีผลกระทบต่อความถูกต้องครบถ้วนของแบบ filing เช่น การเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นที่อาจกระทบกับการเปิดเผย ultimate shareholders หรือบันทึก share-base payment อาจพิจารณาข้อมูลย้อนหลังมากกว่าที่กำหนดข้างต้น</p> <p>นอกจากนี้ สำหรับกรณีการจัด conflict of interest โดยการขายหุ้นออกไปให้บุคคลภายนอก ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบตราสารการ โอนหุ้นและสมุดทะเบียนหุ้นว่ามี การโอนหุ้นและชำระราคาจริง และตรงตามจำนวนที่มีการเปลี่ยนแปลง</p> <p>สำหรับกรณีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหาร ที่ปรึกษาทางการเงินควรตรวจสอบหลักฐานการลาออก อาทิ หนังสือลาออก และรายงานการประชุมคณะกรรมการ (ถ้ามี)</p> <p><b>1.6 review / วิเคราะห์รายชื่อลูกค้าที่สำคัญเพื่อตรวจสอบว่ามีรายได้ที่เป็นบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง ตัวอย่างลูกค้า เช่น</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● ลูกค้า/supplier รายใหญ่ 10 รายแรก</li> <li>● ผู้จัดจำหน่าย/ตัวแทนจำหน่ายรายใหญ่ 10 รายแรก</li> <li>● เจ้าหนี้/ลูกหนี้ รายใหญ่ 10 รายแรก</li> <li>● คู่สัญญาที่สำคัญที่มีผลกระทบต่อการทำงานของบริษัท หรือที่มีสัดส่วนของธุรกรรมมากกว่า 10% ของรายได้ ค่าใช้จ่ายหรือสินทรัพย์ของบริษัท แล้วแต่กรณี เช่น สัญญาเช่าทรัพย์สิน สัญญาให้บริการ สัญญาทางการค้า สัญญากู้ยืม/ค้ำประกัน สัญญาให้ความช่วยเหลือทางเทคโนโลยี สัญญาซื้อขายหุ้นของบริษัทในกลุ่มโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่/ผู้บริหาร เป็นต้น</li> </ul> <p>นอกจากนี้ หากพบว่ามีรายการใดที่มีเงื่อนไขการค้าที่พิเศษต่างจากลูกค้าทั่วไป ควรตรวจสอบในเชิงลึกว่าลูกค้ารายดังกล่าวเป็นบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งหรือไม่ ทั้งนี้ ในบางกรณี เช่น บริษัทที่มีลูกค้าที่เป็นรายย่อยจำนวนมาก ที่ปรึกษาทางการเงินควรขยายขอบเขตการตรวจสอบเพิ่มเติม รวมทั้งควรตรวจสอบในเชิงลึก ในกรณีที่พบว่าลูกค้าที่มีเงื่อนไขการค้าการทำรายการที่</p>			

วิธีการตรวจสอบ	ตรวจแล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<p>ผิดปกติ รายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวหรือที่เพิ่งเกิดขึ้น และมีขนาดรายการที่มีนัยสำคัญ เพื่อให้มั่นใจได้ว่ารายการดังกล่าวไม่มีผลกระทบต่อบริษัทหรืองบการเงินอย่างมีนัยสำคัญ</p> <p>2. ตรวจสอบการพึ่งพิงทางธุรกิจ โดยลักษณะการพึ่งพิง เช่น</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• มีรายการระหว่างกันอย่างต่อเนื่อง</li> <li>• ขนาดรายการค่อนข้างใหญ่เมื่อเทียบกับตนเองหรือกับบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง</li> <li>• ชื่อวัตถุดิบที่จำเป็นต่อการผลิตสินค้าจากบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง</li> </ul> <p>หากพบว่า บริษัทและบริษัทที่เกี่ยวข้องมีโครงสร้างที่พึ่งพิงกันอย่างมีนัยสำคัญอาจพิจารณาปรับโครงสร้างเพื่อขจัด conflict of interest โดยการรวมบริษัทที่มีการพึ่งพิงทางธุรกิจเข้ามาอยู่ในกลุ่มของบริษัท</p> <p>3. หากมีการปรับโครงสร้างเพื่อขจัด conflict of interest ต้องตรวจสอบว่าเป็น true transaction และไม่มี conflict of interest แล้ว เช่น</p> <p>(ก) สอบถามเหตุผลที่ขาย/ลาออก เพื่อนำมาพิจารณาความสมเหตุสมผล</p> <p>(ข) สอบถามว่าผู้ซื้อเป็นใคร เคยทำธุรกิจอะไรมาก่อนและมีความเกี่ยวข้องหรือไม่ (เช่น เป็นพนักงาน ผู้บริหารของบริษัทในกลุ่มของกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่/ผู้บริหาร) มีการจ่ายเงินกันจริงหรือไม่ และจ่ายให้ใคร พร้อมทั้งขอเอกสารเพื่อใช้สอบยืนยันข้อเท็จจริง เช่น</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• กรณีที่ผู้ซื้อเป็นนิติบุคคล ให้ตรวจสอบประวัติการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นและผู้บริหารของผู้ซื้อว่ามีความเกี่ยวข้องกับบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งหรือไม่</li> <li>• ตรวจสอบเอกสารที่เกี่ยวข้อง เช่น สัญญาซื้อขาย หลักฐานการชำระเงิน เป็นต้น</li> </ul> <p>(ค) หากภายหลังปรับโครงสร้างเพื่อขจัด conflict of interest แล้วพบข้อมูลในลักษณะดังต่อไปนี้ ให้ตั้งข้อสงสัยว่าการทำรายการอาจไม่เป็น true transaction และต้องขยายขอบเขตการตรวจสอบเพื่อพิสูจน์ว่าเป็นการปรับโครงสร้างเพื่อขจัด conflict of interest จริงหรือไม่</p>			

วิธีการตรวจสอบ	ตรวจแล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<ul style="list-style-type: none"> <li>• บริษัทที่ขายออกไปยังคงมีที่ตั้ง/เบอร์โทรศัพท์ อยู่ที่เดียวกับบริษัท</li> <li>• บริษัทที่ขายออกไปยังคงมีรายการระหว่างกันกับบริษัทอย่างต่อเนื่อง หรือมีราคา/เงื่อนไขการค้า การให้ความช่วยเหลือที่ผิดปกติ</li> <li>• ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นในสัดส่วนที่สูงแต่ไม่เป็นผู้บริหาร</li> <li>• กรณีที่แก้ไขด้วยการลาออกจากการเป็นผู้บริหาร ให้ตรวจสอบว่ายังมีอำนาจควบคุมบริษัทอยู่หรือไม่ เช่น เป็นที่ปรึกษาบริษัทหรือได้รับมอบอำนาจช่วง ให้ลงนามแทนคณะกรรมการบริษัทได้ (เป็น shadow director)</li> </ul>			

2. หากบริษัทมีการทำรายการระหว่างกันกับบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง ต้องไม่เป็นช่องทางที่ก่อให้เกิดการถ่ายเทผลประโยชน์

โดยมีประเด็นที่ต้องพิจารณาอย่างน้อยใน 3 ข้อหลัก ดังต่อไปนี้

- 2.1 รายการระหว่างกันมีราคาและเงื่อนไขเป็นไปตามตลาด (เช่น เป็นสินค้าประเภท commodity ที่มีราคาตลาดอ้างอิง) หรือเหมือนกับที่ทำกับบุคคลภายนอก
- 2.2 การทำรายการระหว่างกันต้องมีความจำเป็น มีความสมเหตุสมผล และเป็นประโยชน์ต่อบริษัท เช่น บริษัทต้องไม่มีการให้ความช่วยเหลือทางการเงินไม่ว่าเป็นการให้กู้ยืมหรือค้ำประกันกับบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งที่ทำให้บริษัทเสียหาย
- 2.3 มีการกำหนดมาตรการป้องกัน conflict of interest ที่ชัดเจน เพียงพอ และเป็นธรรม มีขั้นตอนการอนุมัติชัดเจน มีระบบ check and balance และมีการตรวจสอบอย่างมีประสิทธิภาพ

ทั้งนี้ วิธีการตรวจสอบเพื่อให้ครอบคลุม 3 ข้อหลักข้างต้น สามารถใช้วิธีการตรวจสอบในเรื่องดังต่อไปนี้ เป็นแนวทางในการตรวจสอบได้

วิธีการตรวจสอบ	ตรวจแล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<p>1. รวบรวมรายการระหว่างกันที่บริษัททำกับบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งตามข้อ 1 ย้อนหลัง 1 รอบบัญชีและงวดบัญชีล่าสุดพร้อมกับเช็คสอบความครบถ้วนของข้อมูลกับงบการเงิน และพิจารณาแนวโน้มการเกิดรายการระหว่างกัน</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● เป็นรายการที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง / เป็นเฉพาะคราว (one time transaction)</li> <li>● เป็นรายการปกติ / พิเศษ</li> </ul> <p>หากพบการทำรายการที่ผิดปกติ เช่น บริษัททำสัญญารับความช่วยเหลือด้านการบริหารจัดการ / ด้านคำปรึกษา / ด้านตลาดและวิจัยจากบริษัทแม่ โดยคิดค่าธรรมเนียมในอัตราที่สูง ให้ขยายขอบเขตการตรวจสอบในเชิงลึกเพิ่มขึ้น โดยพิจารณาถึงความจำเป็นและความสมเหตุสมผลของการทำรายการ</p>			



วิธีการตรวจสอบ	ตรวจแล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<p>นอกจากนี้ หากพบว่ามีรายการระหว่างกันที่มีเงื่อนไขผิดปกติที่อาจกระทบกับการรับรู้รายได้ในงวดปีปัจจุบันและงวดล่าสุด อาจพิจารณาข้อมูลย้อนหลังมากกว่าที่กำหนดข้างต้น</p> <p><b>2. ตรวจสอบว่า มีราคาหรือเงื่อนไขเป็นไปตามตลาดหรือเหมือนกับที่ทำกับบุคคลภายนอก เช่น</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• สุ่มตรวจสอบ invoice โดยเปรียบเทียบราคา/เงื่อนไขการชำระเงินว่าต่างจากที่ทำกับลูกค้าทั่วไป / ข้อมูลอุตสาหกรรมหรือไม่ ทั้งนี้ ราคาและเงื่อนไขที่นำมาใช้อ้างอิงต้องมีขนาดและปริมาณของรายการที่มากเพียงพอจึงจะเป็นราคาและเงื่อนไขที่น่าเชื่อถือ</li> </ul> <p>นอกจากนี้ ยังอาจตรวจสอบได้จากยอดรวมรายการและเปรียบเทียบเงื่อนไขโดยรวมกับรายการที่ทำกับบุคคลภายนอก (ถ้ามี) โดยอาจใช้ข้อมูลจากผู้สอบบัญชี ซึ่งได้ทำการตรวจสอบรายการและ invoice ที่เกี่ยวข้องแล้ว</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ตัวอย่างนโยบายราคาที่คุณรวมหรือ เช่น ราคาที่ตกลงร่วมกัน เป็นต้น</li> <li>• ตัวอย่างนโยบายราคาที่ชัดเจน เช่น ราคาเท่ากับที่คิดกับลูกค้ารายอื่น เป็นต้น</li> </ul> <p><b>3. การตรวจสอบการให้ความช่วยเหลือทางการเงิน</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ไม่มีการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่บุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง ยกเว้นเป็นการให้ความช่วยเหลือตามสัดส่วนการถือหุ้น</li> </ul> <p><b>4. กรณีบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งมีธุรกิจที่มี potential ที่จะเกิดรายการระหว่างกันกับบริษัทถึงแม้ในระยะเวลาที่ผ่านมายังไม่มีรายการระหว่างกัน จะด้วยเหตุผลใดก็ตาม เช่น อยู่ระหว่างก่อสร้างโรงงาน / พื้นฟูกิจการ เป็นต้น</b></p>			

วิธีการตรวจสอบ	ตรวจแล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<ul style="list-style-type: none"> <li>ให้สอบถามผู้บริหารถึงมาตรการป้องกัน conflict of interest ในกรณีที่เกิตรายการระหว่างกันในอนาคต เพื่อนำข้อมูลมาเปิดเผยต่อผู้ลงทุน</li> </ul> <p>5. review คู่มือการปฏิบัติงาน (work flow) และรายงานของฝ่ายตรวจสอบภายใน / รายงานการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ / คณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับขั้นตอนการทำรายการระหว่างกัน และสัมภาษณ์กรรมการผู้บริหารคณะกรรมการตรวจสอบ ฝ่ายตรวจสอบภายในพร้อมทั้งผู้ตรวจสอบว่าได้มีการปฏิบัติตามขั้นตอนที่กำหนดแล้ว</p> <p>6. กำหนดขั้นตอนการตรวจสอบที่ชัดเจนและมีประสิทธิภาพ</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ผู้มีส่วนได้เสียไม่สามารถอนุมัติรายการ</li> <li>มีการบันทึกความเห็นของผู้อนุมัติรายการเป็นลายลักษณ์อักษร และระบุความจำเป็นและสาเหตุสมผลของการทำรายการอย่างชัดเจน</li> <li>มีระบบ pre และ post audit โดยคณะกรรมการตรวจสอบ</li> </ul> <p>7. กรณีใช้ราคาประเมิน ต้องตรวจสอบว่า ทั้งบริษัทประเมินมูลค่าและ ผู้ประเมินหลักอยู่ใน list สำนักงาน ก.ล.ต.</p> <p>8. กรณีซื้อทรัพย์สินที่มีนัยสำคัญ เช่น ที่ดินที่มีมูลค่าสูง ให้ตรวจสอบว่าการซื้อทรัพย์สินดังกล่าวเป็นการทำรายการกับบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งหรือไม่ เช่น ตรวจสอบหลังโฉนดที่ดินว่า</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>มีผู้บริหาร / ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไปซื้อคั่นระหว่างกลางเป็นช่วงเวลาสั้น ๆ ก่อนขายต่อให้บริษัท ทำให้มีข้อสงสัยว่า ผู้บริหาร / ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไปซื้อคั่นไว้ก่อน แล้วนำมาขายต่อให้บริษัทในราคาที่แพงกว่าที่ตนซื้อ มาหรือไม่</li> <li>มีบุคคลอื่นเข้าไปซื้อคั่นระหว่างกลางเป็นช่วงเวลาสั้น ๆ ก่อนขายต่อให้บริษัท ทำให้มีข้อสงสัยว่าหากบุคคลอื่นดังกล่าวมีความเกี่ยวข้องกับบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง การซื้อคั่นในลักษณะดังกล่าวอาจทำเพื่อเลี่ยงมิให้การซื้อที่ดินของบริษัทเข้าข่ายเป็นการทำรายการกับบุคคล</li> </ul>			

วิธีการตรวจสอบ	ตรวจแล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<p>ที่มีความขัดแย้ง ซึ่งไม่ต้องจัดให้มีการทำรายงานประเมินราคาโดยผู้ประเมินราคาอิสระหรือไม่</p> <p>หากมีข้อสงสัยในลักษณะดังกล่าว ให้ขยายขอบเขตการตรวจสอบเพิ่มเติม ซึ่งหากพิจารณาแล้วเป็นรายการที่ทำกับบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งบริษัท ต้องจัดให้มีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน โดยบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินและผู้ประเมินหลักที่อยู่ใน list สำนักงาน ก.ล.ต.</p>			

### 3. ระบบการควบคุมภายใน

โดยมีประเด็นที่ต้องพิจารณาอย่างน้อยใน 2 ข้อหลัก ดังต่อไปนี้

- 3.1 ระบบการควบคุมภายในเพียงพอและมีประสิทธิภาพ
- 3.2 การควบคุมด้านการบริหารจัดการ (management control) มี check and balance และมีการแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ชัดเจนเป็นลายลักษณ์อักษร และปฏิบัติตามการแบ่งแยกขอบเขตอำนาจที่กำหนดไว้

ทั้งนี้ การพิจารณาระบบการควบคุมภายในให้รวมถึงบริษัทย่อยทุกบริษัทที่ (ก) มีสัดส่วนรายได้ (ไม่ต้อง pro rate) อย่างน้อยร้อยละ 30 ของรายได้รวมตามงบการเงินรวม หรือ (ข) มีขนาดของสินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของผู้ถือหุ้น ตลอดจนกำไรหรือขาดทุนมีนัยสำคัญต่อบริษัท

วิธีการตรวจสอบเพื่อให้ครอบคลุม 2 ข้อหลักข้างต้น สามารถใช้วิธีการตรวจสอบในเรื่องดังต่อไปนี้เป็นแนวทางในการดำเนินการได้

วิธีการตรวจสอบ	ตรวจแล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<p>1. การตรวจสอบข้อบกพร่องของระบบการควบคุมภายใน</p> <p>1.1 สอบถามฝ่ายตรวจสอบภายใน คณะกรรมการตรวจสอบ และผู้สอบบัญชีเกี่ยวกับความเพียงพอและประสิทธิภาพของระบบการควบคุมภายใน โดยในการสอบถามให้ครอบคลุมถึงประเด็นว่าบริษัทมีการปฏิบัติตามระบบการควบคุมภายในที่กำหนดไว้แล้วหรือไม่ ทั้งนี้ องค์ประกอบของระบบการควบคุมภายในมี 5 ประการ ดังต่อไปนี้</p> <ul style="list-style-type: none"><li>● สภาพแวดล้อมการควบคุม (Control Environment): บุคลากรในองค์กรตระหนักถึงความจำเป็นและความสำคัญของการควบคุมภายใน โดยต้องเข้าใจบทบาท ขอบเขตอำนาจหน้าที่ความรับผิดชอบของตนเอง</li><li>● ประเมินความเสี่ยง (Risk Assessment): มีกระบวนการและดำเนินการประเมินความเสี่ยงขององค์กรเพื่อกำหนดมาตรการหรือวิธีการควบคุมที่เหมาะสม และมีประสิทธิภาพในการจัดการความเสี่ยงนั้น</li></ul>			

วิธีการตรวจสอบ	ตรวจ แล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<ul style="list-style-type: none"> <li>กิจกรรมการควบคุม (Control Activity): การปฏิบัติตามนโยบายและขั้นตอนการปฏิบัติงานเกี่ยวกับการควบคุมภายในรวมทั้งกิจกรรมการควบคุมที่กำหนดอย่างครบถ้วน ได้แก่ การอนุมัติการมอบอำนาจการตรวจทาน การระงับขอการสอบทานผลการดำเนินงานการป้องกันและดูแลรักษาทรัพย์สินและการแบ่งแยกอำนาจและหน้าที่</li> <li>สารสนเทศและการสื่อสาร (Information &amp; Communication): การควบคุมภายในด้านสารสนเทศและการสื่อสารที่ดีจะเกิดขึ้นได้ต่อเมื่อได้มีการรวบรวมและชี้แจงข้อมูลข่าวสารทางการเงินและข่าวสารอื่น ๆ ที่เกี่ยวกับการดำเนินงานขององค์กรให้แก่บุคคลทั้งในและนอกองค์กรทราบ</li> <li>การติดตามประเมินผล (Monitoring): มีวิธีการติดตามประเมินผล เพื่อให้มั่นใจว่าการปฏิบัติตามขั้นตอนการปฏิบัติงานอย่างสม่ำเสมอ และมีการปรับปรุงขั้นตอนการปฏิบัติงานให้เหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบัน</li> </ul> <p><b>1.2 เช็คสอบความเพียงพอและมีประสิทธิภาพของระบบการควบคุมภายในจากเอกสารดังต่อไปนี้</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ML ของผู้สอบบัญชี</li> <li>รายงานผลการตรวจสอบของฝ่ายตรวจสอบภายใน</li> <li>รายงานการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ</li> <li>รายงานการประชุมของคณะกรรมการบริษัท</li> <li>รายงานการตรวจสอบของที่ปรึกษาซึ่งเป็นผู้ตรวจสอบจากภายนอก</li> <li>รายงานการประเมินคุณภาพจากองค์กรต่าง ๆ (ถ้ามี)</li> </ul> <p>จากข้อ 1.1 และ 1.2 หากพบว่าบริษัทมีข้อบกพร่องให้ตรวจสอบเพิ่มเติมว่าบริษัทจะดำเนินการแก้ไขข้อบกพร่องดังกล่าวเมื่อใดและอย่างไร</p> <p><b>1.3 กรณีที่ผู้สอบบัญชีใช้วิธีตรวจสอบเน้น Substantive test โดยมิได้ประเมินระบบการควบคุมภายในของบริษัท อาจเป็นข้อบ่งชี้ว่าระบบการควบคุมภายในอาจไม่เพียงพอ</b></p>			

วิธีการตรวจสอบ	ตรวจแล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<ul style="list-style-type: none"> <li>● ต้องตรวจสอบให้มั่นใจว่า บริษัทมีระบบการควบคุมภายในที่เพียงพอและมีประสิทธิภาพ โดยอาจจัดหาผู้เชี่ยวชาญที่เป็นอิสระเข้ามาประเมินระบบการควบคุมภายใน</li> </ul> <p><b>1.4 กรณีบริษัทเพิ่งมีการวางระบบการควบคุมภายในใหม่หรือแก้ไขระบบการควบคุมภายในเดิม</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● ต้องมั่นใจได้ว่าบริษัทได้ปฏิบัติตามระบบที่ปรับปรุงใหม่มาเป็นระยะเวลาหนึ่งแล้ว (อย่างน้อย 3 เดือน) และมีผู้เชี่ยวชาญอิสระเข้ามาประเมินระบบควบคุมภายใน</li> </ul> <p><b>2. ตรวจสอบว่าระบบควบคุมการบริหารจัดการของบริษัทมีการกำหนดอำนาจอนุมัติวงเงิน และการแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ที่ชัดเจน สมเหตุสมผลรวมทั้งมีระบบ check and balance</b></p> <p><b>2.1 การแบ่งแยกอำนาจการบริหารจัดการมีความชัดเจนและการกำหนดวงเงินอนุมัติมีความสมเหตุสมผล</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● แบ่งแยกอำนาจอย่างน้อย 4 ด้านต่อไปนี้ออกจากกัน (ก) อำนาจอนุมัติ (ข) การบันทึกบัญชี (ค) การดูแลทรัพย์สิน และ (ง) การตรวจสอบ</li> <li>● วงเงินที่ผู้อนุมัติรายการได้รับมอบอำนาจต้องไม่สูงเกินความจำเป็นทางธุรกิจ เมื่อเทียบกับรายได้/สินทรัพย์/ ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท</li> <li>● หากเป็นการอนุมัติรายการสำคัญที่มีขนาดใหญ่ ควรให้คณะกรรมการบริษัทเป็นผู้อนุมัติ โดยกรรมการที่มีส่วนได้เสียต้องไม่มีสิทธิออกเสียง</li> </ul> <p><b>2.2 มีการกำหนดการสอบยันและผู้สอบยันมีความเป็นอิสระ</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● ผู้สอบยันไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องหรือมีผลประโยชน์ร่วมหรือเป็นคนในครอบครัวเดียวกันกับบุคคลที่เกี่ยวข้องในเรื่องดังกล่าว เช่น ไม่ได้เป็นสามีภรรยา บิดา-มารดา และบุตรของบุคคลที่เกี่ยวข้องในเรื่องดังกล่าว</li> <li>● กรรมการตรวจสอบไม่ควรมีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท</li> </ul>			

วิธีการตรวจสอบ	ตรวจ แล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<ul style="list-style-type: none"> <li>● กรณีเป็น family business ซึ่งคณะกรรมการบริษัทส่วนใหญ่เป็นคนในครอบครัวของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือ MD และ CFO เป็นคนในครอบครัวของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ควรให้ความสำคัญเป็นพิเศษและควรแนะนำให้บริษัทมีการควบคุมภายในที่รัดกุม และมี check and balance เช่น <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ประธานกรรมการบริษัทและ MD ไม่ควรเป็นคนเดียวกัน</li> <li>▪ ให้ความสำคัญเป็นพิเศษกับการสอบย้อนและการทำหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบและฝ่ายตรวจสอบภายใน เช่น <ul style="list-style-type: none"> <li>- ให้ฝ่ายตรวจสอบภายในตรวจสอบการทำรายการที่สำคัญและมีขนาดใหญ่ทุกรายการ</li> <li>- กรณีเป็นการทำรายการกับบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง ผู้อนุมัติการทำรายการต้องไม่ใช่บุคคลที่มีส่วนได้เสียจากการทำรายการดังกล่าว</li> <li>- รายงานการทำรายการกับบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งให้คณะกรรมการตรวจสอบรับทราบอย่างสม่ำเสมอ เช่น ทุก ๆ ไตรมาส</li> </ul> </li> <li>▪ ให้เข้มงวดเป็นพิเศษกับการมอบอำนาจให้อนุมัติรายการต่าง ๆ และวงเงินที่มอบอำนาจ</li> </ul> </li> </ul> <p>3. กรรมการตรวจสอบมีความเป็นอิสระตามเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ด. มีความรู้ความสามารถที่จะคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อย และรายงานตรงต่อคณะกรรมการบริษัท</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● ตรวจสอบความเป็นอิสระของกรรมการตรวจสอบจากฐานข้อมูล MOC / BOL และหัวข้อรายการระหว่างกันในหมายเหตุประกอบงบการเงิน</li> <li>● สัมภาษณ์กรรมการตรวจสอบว่า กรรมการตรวจสอบมีความรู้ความสามารถและความเข้าใจที่จะสามารถรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยได้ เช่น สามารถบ่งชี้ถึงปัญหาของระบบการควบคุมภายในที่ต้องแก้ไข เป็นต้น</li> </ul> <p>4. มีฝ่ายตรวจสอบภายในไม่ว่า in-house หรือ outsource ซึ่งมีความเป็นอิสระมีความรู้ความสามารถ และรายงานตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบ และเข้าตรวจสอบการปฏิบัติตามระบบการควบคุมภายในของบริษัทอย่างสม่ำเสมอ</p>			

#### 4. งบการเงิน

โดยมีประเด็นที่ต้องพิจารณาอย่างน้อยใน 2 ข้อหลัก ดังต่อไปนี้

4.1 งบการเงินถูกต้องตามมาตรฐานการบัญชี และไม่มีเหตุสงสัยว่ามีการตกแต่งบัญชี

4.2 บุคลากรฝ่ายบัญชีมีความรู้ความสามารถเพียงพอ

วิธีการตรวจสอบเพื่อให้ครอบคลุม 2 ข้อหลักข้างต้นสามารถใช้วิธีการตรวจสอบในเรื่องดังต่อไปนี้เป็นแนวทางในการดำเนินการได้

วิธีการตรวจสอบ	ตรวจแล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<p>1. ผู้สอบบัญชีอยู่ใน list สำนักงาน ก.ล.ต.</p> <p>2. หน้ารายงานผู้สอบบัญชี ไม่มีลักษณะดังต่อไปนี้</p> <ul style="list-style-type: none"><li>(ก) งบการเงินผิดมาตรฐานการบัญชี</li><li>(ข) ไม่แสดงความเห็นต่องบการเงิน</li><li>(ค) มีเงื่อนไขเนื่องจากถูกจำกัดขอบเขตโดยผู้บริหาร</li></ul> <p>3. หน้ารายงานผู้สอบบัญชีไม่มีข้อสังเกตที่ผิดปกติหากมีให้ตรวจสอบในเชิงลึกต่อไป</p> <p>4. สอบถามผู้สอบบัญชีและกรรมการตรวจสอบเกี่ยวกับปัญหาการจัดทำงบการเงิน การให้ความร่วมมือของบริษัท และความรู้ความสามารถของบุคลากรฝ่ายบัญชี เช่น</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• เมื่อเปรียบเทียบกับงบ in-house กับงบ audit แล้วไม่มีความแตกต่างในประเด็นและจำนวนเงินที่มีนัยสำคัญ</li><li>• บริษัทสามารถจัดทำงบการเงินให้เสร็จทันเวลา</li></ul>			



วิธีการตรวจสอบ	ตรวจแล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<p>5. กรณีที่ตรวจพบรายการที่มีลักษณะผิดปกติ ให้ทำการตรวจสอบในเชิงลึกเพิ่มเติม ตัวอย่าง เช่น</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• มีรายการหรือตัวเลขผิดปกติ หรือมีตัวเลขที่เปลี่ยนแปลงจากงวดก่อนอย่างมาก</li> <li>• ไม่เปิดเผย aging ลูกหนี้หรือเปิดเผยไม่ชัดเจน</li> <li>• แม้ลูกหนี้การค้าค้างหนี้มานาน แต่ก็ยังคงขายสินค้าให้ลูกหนี้นั้น</li> <li>• ไม่มีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ แม้ว่าจะค้างชำระมาเป็นเวลานาน</li> <li>• มีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญไม่เพียงพอสำหรับยอดลูกหนี้ที่ค้างหนี้ นานกว่า 1 ปี</li> <li>• ไม่มีการตั้งค่าเผื่อการเสื่อมสภาพของสินค้าคงเหลือ กรณีเป็นสินค้าที่เสื่อมสภาพง่าย / ล้าสมัยง่าย</li> <li>• กรณีปรับโครงสร้างภายในกลุ่ม (under common control) มีการบันทึก goodwill เป็นสินทรัพย์ของบริษัท</li> <li>• กรณีขายสินทรัพย์หลักที่มีขนาดใหญ่ให้ดูว่าเป็น true sale หรือไม่</li> <li>• มีการตั้งค้อยค่าทรัพย์สินจำนวนมาก</li> <li>• มีตัวเลขของรายการที่เปลี่ยนแปลงจากงวดก่อนมาก เช่น สินค้าคงเหลือหรือลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้นมาก</li> <li>• การโอน deferred revenue หรือรายได้รับล่วงหน้าเป็นรายได้จำนวนมาก</li> <li>• บริษัทถือหุ้นส่วนใหญ่ในสัดส่วนสูง แต่บันทึกเป็นเงินลงทุนในบริษัทร่วม</li> </ul>			

วิธีการตรวจสอบ	ตรวจแล้ว	ประเด็น (ตามแนบ)	
		ไม่มี	มี
<ul style="list-style-type: none"> <li>บริษัทซื้อทรัพย์สิน (เช่น ที่ดิน อาคาร) โดยไม่มีแผนในการนำทรัพย์สินนั้นมาใช้ในการดำเนินธุรกิจของบริษัท</li> <li>เงื่อนไขสัญญา มีรายละเอียด/เงื่อนไขผิดปกติไปจากสัญญาอื่น ๆ</li> </ul> <p>ทั้งนี้ หากตรวจสอบแล้วพบว่ารายการดังกล่าวผิดปกติอย่างมีสาระสำคัญ ควรแนะนำให้บริษัทแก้ไขงบการเงินดังกล่าว</p> <p><b>6. หากการทำ Due Diligence ของที่ปรึกษาทางการเงินพบว่ารายการที่ยังไม่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน เช่น</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>เปิดเผยรายการระหว่างกันไม่ครบทุกรายการหรือเปิดเผยนโยบายราคา และเงื่อนไขทางการค้าไม่ครบถ้วน</li> <li>เปิดเผยภาระผูกพันที่สำคัญ เช่น ภาระค้ำประกันเงินกู้ เป็นต้น ไม่ครบถ้วน</li> </ul> <p>ควรแนะนำให้บริษัทปรับปรุงการเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงินให้ชัดเจนขึ้นในงวดถัดไป</p>			

## ข้อพึงระวัง

แม้ว่าที่ปรึกษาทางการเงินจะได้ทำ Due Diligence อย่างน้อยตามแนวทางทั้ง 4 ข้อนี้แล้ว แต่หากสำนักงาน ก.ล.ต. พบเรื่องดังต่อไปนี้

1. การประเมินมูลค่าทรัพย์สินของบริษัทมีสมมติฐานที่ใช้ในการกำหนดราคาไม่สมเหตุสมผล
2. มีประเด็นข้อสงสัยว่างบการเงินของบริษัทอาจไม่ถูกต้อง เช่น ในงวดบัญชีล่าสุดก่อนยื่นคำขออนุญาตบริษัทมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีที่อาจช่วยในการตกแต่งรายได้หรือมีการขายสินทรัพย์ (เช่น ลูกหนี้ หุ่น) ที่อาจไม่เป็น true transaction เป็นต้น

สำนักงาน ก.ล.ต. อาจขอให้บริษัทดำเนินการเพิ่มเติม เช่น จัดให้มีการประเมินมูลค่าทรัพย์สินใหม่ หรือแก้ไขรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินฉบับเดิม หรือให้แก้ไขงบการเงิน ซึ่ง**การสั่งการดังกล่าวอาจมีผลให้ระยะเวลาในการพิจารณาคำขออนุญาตต้องใช้เวลาเพิ่มขึ้น** ดังนั้น หากที่ปรึกษาทางการเงินมีข้อสงสัยเกี่ยวกับกรณีข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินควรแนะนำให้บริษัทดำเนินการแก้ไขก่อนยื่นคำขออนุญาตต่อสำนักงาน ก.ล.ต.

## ตัวอย่างแหล่งข้อมูลที่สำคัญที่ปรึกษาทางการเงินควรรู้ในการทำ Due Diligence

1. สัมภาษณ์ข้อมูลจากผู้บริหาร คณะกรรมการตรวจสอบฝ่ายตรวจสอบภายใน ผู้สอบบัญชี
2. ตรวจสอบข้อมูลในเอกสารดังต่อไปนี้ ย้อนหลังอย่างน้อย 1 รอบปีบัญชีและงวดบัญชีล่าสุด
  - 2.1 Search Engine อาทิ Google หรือ Facebook หรือ เว็บไซต์อื่นๆ ที่สามารถใช้เพื่อค้นหาข้อมูลอื่น ๆ
  - 2.2 สำเนาหนังสือบริคณห์สนธิ สำเนาหนังสือรับรองกระทรวงพาณิชย์ ข้อบังคับบริษัท
  - 2.3 รายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัท บริษัทย่อย บริษัทร่วมและบริษัทที่เกี่ยวข้อง (แบบ บอจ. 5)
  - 2.4 รายงานการประชุมในปีที่ผ่านมาจนถึงปัจจุบัน
    - รายงานการประชุมผู้ถือหุ้น
    - รายงานการประชุมคณะกรรมการบริษัท (รวมรายงานการประชุมเกี่ยวกับการมอบอำนาจด้วย)
    - รายงานการประชุมคณะกรรมการต่าง ๆ เช่น คณะกรรมการบริหาร คณะกรรมการตรวจสอบ เป็นต้น
  - 2.5 รายงานความเห็นของที่ปรึกษากฎหมายในคดีฟ้องร้องต่าง ๆ
  - 2.6 งบการเงินของบริษัทและบริษัทย่อย อย่างน้อย 3 รอบปีบัญชีย้อนหลังและงวดบัญชีล่าสุด
  - 2.7 รายงานการประเมินระบบการควบคุมภายในของบริษัทและบริษัทย่อยทุกบริษัทที่ (ก) มีสัดส่วนรายได้ (ไม่ต้อง pro rate) อย่างน้อยร้อยละ 30 ของรายได้รวมจากงบการเงินรวม หรือ (ข) ขนาดของสินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของผู้ถือหุ้น ตลอดจนกำไรหรือขาดทุนมีนัยสำคัญต่อบริษัท โดยรายงานการประเมินดังกล่าวอาจจัดทำโดยผู้ตรวจสอบภายในที่เป็น in-house หรือ outsource ก็ได้ ทั้งนี้ เพื่อให้มั่นใจได้ว่าบริษัทและบริษัทย่อยที่มีนัยสำคัญมีระบบควบคุมภายในที่รัดกุมเพียงพอและทำให้สามารถจัดทำรายงาน
  - 2.8 การเปิดเผยข้อมูลได้อย่างถูกต้องและน่าเชื่อถือ
  - 2.9 Management Letter (M/L) ของผู้สอบบัญชี
  - 2.10 Audit plan ของผู้ตรวจสอบภายใน
  - 2.11 คู่มือกำหนดขอบเขต อำนาจหน้าที่ และวงเงินของผู้บริหาร

- 2.12 โครงสร้างขององค์กร
- 2.13 รายงานของหน่วยงานของรัฐที่กำกับดูแลบริษัท เช่น ผลการตรวจสอบของธนาคารแห่งประเทศไทย (กรณีสถาบันการเงิน) รวมถึงหนังสือโต้ตอบกับหน่วยงานทางการที่กำกับดูแลบริษัท (Correspondent letter) ในเรื่องที่สำคัญ เช่น หนังสือจากกรมสรรพากร หนังสือจากธนาคารแห่งประเทศไทย (กรณีธนาคารพาณิชย์) หนังสือจากกรมการประกันภัย (กรณีธุรกิจประกันภัย) เป็นต้น
- 2.14 สัญญาที่เกี่ยวข้อง (ถ้ามี) เช่น สัญญาเงินกู้ สัญญาซื้อขายที่ดิน สัญญาซื้อขายวัตถุดิบ ภาระผูกพันของบริษัท เป็นต้น
- 2.15 ข่าวสารต่าง ๆ เช่น ข่าวในหน้าหนังสือพิมพ์ย้อนหลัง

ทั้งนี้ หากมีข้อสงสัยเป็นพิเศษในระหว่างการทำ Due Diligence หรือมีกรณีที่อาจทำให้มีผลกระทบต่อความถูกต้องครบถ้วนของแบบ filing เช่น การเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นที่อาจกระทบกับการเปิดเผย ultimate shareholders หรือบันทึก share-base payment อาจพิจารณาข้อมูลย้อนหลังมากกว่าที่กำหนดข้างต้น

เอกสารประกอบการทำ Due Diligence ในเบื้องต้น

เอกสารที่ต้องศึกษา (ทั้งบริษัทจดทะเบียนและคู่สัญญา)	ไม่มี	มี	หมายเหตุ
<p>เอกสารที่ต้องศึกษาในเบื้องต้นมีรายละเอียดดังนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. แบบแสดงรายการข้อมูล (แบบ 56-1) (กรณีบริษัทจดทะเบียน)</li> <li>2. รายงานประจำปี</li> <li>3. งบการเงินย้อนหลัง 3 ปี และงบการเงินไตรมาสล่าสุดพร้อมหมายเหตุประกอบงบการเงิน</li> <li>4. โครงสร้างการจัดองค์กรล่าสุด</li> <li>5. บัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นและ/หรือสมุดทะเบียนหุ้นล่าสุด 3 ปี</li> <li>6. รายชื่อกรรมการและผู้บริหาร</li> <li>7. รายชื่อผู้มีอำนาจควบคุม ลงนามรับรองโดยบริษัทจดทะเบียนและคู่สัญญา</li> <li>8. หนังสือรับรองล่าสุด หนังสือบริคณห์สนธิ และข้อบังคับบริษัท</li> <li>9. ข้อมูลภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน</li> <li>10. ข้อมูลจากแหล่งอื่น ๆ เช่น <ol style="list-style-type: none"> <li>10.1 ฝ่ายวิจัยของธนาคาร บริษัทหลักทรัพย์หน่วยงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง</li> <li>10.2 ข่าวจากหนังสือพิมพ์แหล่งข้อมูลสาธารณะในอินเทอร์เน็ต</li> <li>10.3 สารสนเทศที่เคยส่งให้สำนักงาน ก.ล.ต. หรือ ตลาดหลักทรัพย์ฯ</li> </ol> </li> <li>11. การสัมภาษณ์ผู้บริหาร</li> <li>12. งบการเงินภายในบริษัทล่าสุด (Management Account) (ถ้ามี)</li> <li>13. Internal Budget Plan (ถ้ามี)</li> </ol>			

เอกสารที่ต้องศึกษา (ทั้งบริษัทจดทะเบียนและคู่สัญญา)	ไม่มี	มี	หมายเหตุ
<p>14. ประมาณการทางการเงิน พร้อมทั้งสมมติฐาน (ถ้ามี)</p> <p>15. Feasibility Study (ถ้ามี)</p> <p>16. งบการเงินเสมือน (Management Consolidation) (ถ้ามี) กรณีปรับโครงสร้างกิจการที่มีนัยสำคัญ ซึ่งรับรองโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต.</p> <p>17. แผนการดำเนินธุรกิจ (ถ้ามี)</p> <p>18. Aging สินค้าคงเหลือ/ลูกหนี้การค้า/เจ้าหนี้การค้า/รายได้ที่ยังไม่ได้วางบิล (unbilled) หรือ รายได้ที่ให้บริการแล้วแต่ยังไม่วางบิล (billed)</p> <p>19. รายชื่อลูกค้ารายใหม่ที่มีขนาดรายการเป็นนัยสำคัญในแต่ละปีและมูลค่ารายการ</p> <p>20. นโยบายการให้ส่วนลดแก่ลูกค้า</p> <p>21. นโยบายการตั้งค่าเผื่อการลดมูลค่าของสินค้าคงเหลือ</p> <p>22. นโยบายการตั้งค่าเผื่อสงสัยจะสูญของลูกหนี้การค้า</p> <p>23. รายชื่อลูกค้าที่ค้างชำระเกินเครดิตทอมเป็นระยะเวลานานและหรือในมูลค่าสูง และจำนวนค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญของลูกหนี้รายดังกล่าว</p> <p>24. การเปลี่ยนแปลงทางด้านกฎระเบียบและด้านการเมือง ซึ่งเกี่ยวข้องกับเป้าหมายหรืออุตสาหกรรมที่บริษัทเป้าหมายหรืออุตสาหกรรมที่บริษัทเป้าหมายดำเนินธุรกิจอยู่ เป็นต้น</p> <p>25. ใบอนุญาตประกอบธุรกิจและบัตรส่งเสริมการลงทุนพร้อมทั้งรายละเอียดและเงื่อนไขต่างๆ (ถ้ามี)</p> <p>26. เอกสารคดีที่อยู่ระหว่างการฟ้องร้อง (ถ้ามี)</p> <p>27. สัญญาต่างๆ ที่สำคัญ</p>			

หมายเหตุ: กรณีที่ไม่มีเอกสาร ให้ที่ปรึกษาทางการเงินระบุว่าไม่มีเอกสาร โดยไม่ต้องจัดทำข้อมูลดังกล่าวเพิ่มเติม เว้นแต่กรณีที่พิจารณาแล้วเห็นว่าเอกสารดังกล่าวมีความจำเป็นต่อการจัดทำข้อมูล

# Due Diligence Guidelines for Financial Advisors

January 2018



## Introduction

The Office of the Securities and Exchange Commission (the “**SEC Office**”) and the Investment Banking Club have jointly prepared these Due Diligence Guidelines which are intended for use by financial advisors licensed by the SEC Office when conducting due diligence for public limited companies wishing to issue and offer shares for sale through an initial public offering in order to ensure that the due diligence conducted by such financial advisors meets international standards. This will reduce the time for consideration of whether to grant approval, registration statements for the offer for sale of securities and draft prospectus by the SEC Office and expedite the process for the issuance and initial public offering of shares. These Due Diligence Guidelines may not be applicable in their entirety to secondary offerings or public other offerings of shares which are different from initial offerings of shares, and the offering for sale of other types of securities in Thailand.

The SEC Office and the Investment Banking Club are of the view that these Due Diligence Guidelines may be applied only as initial guidelines in conducting due diligence. The Due Diligence Guidelines do not prescribe minimum requirements; financial advisors have the duty to review in-depth information appropriate for each issuer by taking into consideration matters including, without limitation, the size of the business, complexity of circumstances, as well as the relevant context and situation of each issuer, as the details and business description of each issuer are different. This is in order to ensure that the qualifications of a public limited company wishing to issue and offer shares for sale through an initial public offering meet the relevant criteria of the SEC Office and the Stock Exchange of Thailand (the “**SET**”) and that important information is completely, adequately and accurately disclosed in a timely manner in order to enable investors to make informed investment decisions.

Notwithstanding the foregoing, financial advisors should not assume that their compliance with the procedures and steps specified in these Due Diligence Guidelines constitutes complete and adequate performance of their duty to conduct due diligence so that they will not have any legal liability to investors. On the other hand, a financial advisor who has not fully complied with the procedures and steps specified in the Due Diligence Guidelines shall not necessary be considered as not having performed his/her duty to conduct due diligence in accordance with the required standards. The SEC Office will take into consideration the reasons of the financial advisor (after all relevant factors are considered by such financial advisor) in considering whether or not the financial advisor’s deviation from the Due Diligence Guidelines was reasonable or appropriate.

In addition, the Due Diligence Guidelines do not impose enforceable obligations on financial advisors who are members of the Investment Banking Club. To be clear, the Due Diligence Guidelines are not intended for the SEC Office to use as a basis for its inspection of the performance by financial advisors of their duties. Instead, these Due Diligence Guidelines are only intended for financial advisors to use as a manual in providing their services to public limited companies wishing to issue and offer for sale shares in initial public offerings. Each financial advisor may adapt or apply the Due Diligence Guidelines to other functions as they deem appropriate.

The SEC Office, the Investment Banking Club and the Association of Thai Securities Companies hope that these Due Diligence Guidelines for Financial Advisors will be of benefit to financial advisors and related parties in the performance of their duties as advisors to public limited companies wishing to issue and sell securities through initial public offerings.

Investment Banking Club,  
Association of Thai Securities Companies  
January 2018

## Table of Contents

	Page
Introduction	
1. Regulatory Framework	1
2. General Principles	6
3. Recommended Due Diligence Procedures	9
4. Frequently Encountered Issues	21

## Due Diligence Guidelines for Financial Advisors

### to Public Companies Wishing to Issue and Offer Shares for Sale in Initial Public Offerings

#### 1. Regulatory Framework

##### 1.1 The Securities and Exchange Act B.E. 2535 (as amended)

One of the key objectives of the Securities and Exchange Act B.E. 2535 (as amended, the “**Securities Act**”) is to promote adequate, accurate and proper disclosures by relevant persons to enable investors to make informed investment decisions with regard to the issuance and offer for sale of shares to the public. This is one of the fundamental pillars of the regulatory and supervisory framework of the SEC, which uses a disclosure-based regulatory regime. This objective appears in many Sections of the Securities Act, such as Sections 73, 76 and 82 to 86<sup>1</sup>, the violation of which will give rise to the imposition of penalties.

---

<sup>1</sup> Section 73: In cases where the SEC Office is of the opinion that the statements or particulars in the registration statement and draft prospectus are incomplete, the SEC Office has the power to order the person who files the registration statement and draft prospectus to file additional information or amend the registration statement and draft prospectus. However, the SEC Office shall not give such an order after the registration statement and draft prospectus have become effective in accordance with Section 67 or Section 68.

Section 76: After the date on which the registration statement and draft prospectus have become effective, the SEC Office shall have the following powers:

- (1) In cases where the SEC Office finds that the statements or particulars in the registration statement and prospectus are false or fail to disclose material facts that should have been stated therein which may cause damage to the purchasers of securities, the SEC Office has the power to order the suspension of the effectiveness of the registration statement and draft prospectus, and in cases where the offer for sale of securities is given an approval in accordance with Section 32, Section 33 or Section 34, the SEC Office has the power to order the withdrawal of such approval immediately;
- (2) In cases where the SEC Office finds that the statements or particulars in the registration statement and prospectus contain material facts which are incorrect, or there is an event which causes a material change in the information contained in the registration statement and prospectus which may affect the investment-making decisions of the purchasers of securities, the SEC Office has the power to order the temporary suspension of the effectiveness of the registration statement and draft prospectus until a course of action has been taken to make a correction and other action is taken as specified by the SEC Office in order to make public to be aware of the amendment of such information;
- (3) In cases where the SEC Office finds that the statements or particulars in the registration statement and prospectus are incorrect in other aspects, the SEC Office has the power to order the promoters of a public limited company, a company or owner of securities who files the said documents to make corrections.

The order of the SEC Office under the first paragraph does not affect any act of the promoters of a public limited company, a company or owner of securities undertaken prior to such order and does not affect the rights of any person as provided in Section 82 to claim for compensation.

Section 82: In cases where the registration statement and prospectus contain false statements or particulars or fail to disclose material facts that should have been stated therein, any person who purchases securities from the promoters of a public limited company, a company or owner of securities, and such person is still the owner of such securities, who suffers damage from such purchase, shall have the right to claim compensation from the company or the owner of the securities.

In order to meet the aforementioned objective, Section 65 of the Securities Act provides that the offer for sale of securities to the public or any person may be made only when the registration statement and the draft prospectus (collectively, the “**Filing**”) filed with the SEC Office by the company or owner of the securities have become effective.

Section 82 of the Securities Act further provides that

“in cases where the registration statement and prospectus contain false statements or particulars or fail to disclose material facts that should have been stated therein, any person who purchases securities from the promoters of a public limited company, the company or owner of securities, and such person is still the owner of such securities, who suffers damage from such purchase, shall have the right to claim compensation from the company or the owner of the securities.

.....”

Section 83 of the Securities Act provides that:

“the following individuals shall be jointly liable under Section 82 with the company or the owner of the securities **unless such persons can prove that they were not aware of the facts, or by their positions they could not have been aware of the truthfulness of the information or the failure to disclose the facts required to be stated:**

- (1) directors who have the power to bind the company and have signed their names in the registration statement and prospectus;
- (2) promoters of a public limited company who signed their names in the registration statement and prospectus;
- (3) underwriters, auditors, financial advisors, or property valuers who intentionally or with gross negligence signed their names to certify the information in the registration statement and prospectus.”

Section 84 of the Securities Act provides that:

“The company or the owner of securities and the persons referred to in Section 83 are not liable to pay compensation in accordance with Section 82 in the following cases:

- (1) the subscribers knew or should have known that the statements or particulars were false or that there was a failure to disclose material facts required to be stated therein;
- (2) damage did not arise from the result of the receipt of false information or the failure to disclose material facts required to be stated therein.”

Section 278 of the Securities Act provides the penal provision of disclosure of false information or incomplete information in the Filing that:

“any person who makes a false statement or conceals a fact which should have been stated in the registration statement or draft prospectus which has been filed in accordance with Section 65 in a material respect, shall be liable to imprisonment for a term not exceeding five years and a fine not

---

The securities purchaser who has a right to claim compensation in accordance with the first paragraph must have purchased the securities before the facts under the first paragraph become apparent. However, the facts must become apparent within one year from the effective date of the registration statement and draft prospectus.

exceeding two times the price at which all securities were offered for sale by such person but in any case not less than five hundred thousand baht.”

In addition, financial advisors are required to give the following certification in the Form 69-1 of the Registration Statement:

*“As a financial advisor of the securities issuer, I hereby certify that:*

- (1) I have reviewed the information contained in this registration statement, and with due care as a financial advisor, I hereby certify that such information is accurate, complete, and does not contain any false or misleading statement in a material respect or omit any material fact that ought to be declared.*
- (2) I have considered the policy and future business plan of the Company and I am of the view that the assumptions were provided on reasonable grounds and with an adequate and clear explanation for the potential impact on the Company and investors (only applicable if the securities issuer discloses its policy and future business plan in the registration statement)”*

In the event that the financial advisor is partially unable to verify the information contained in the registration statement or suspects that certain information is inaccurate or incomplete, the financial advisor must disclose additional conditions such as:

*“with the exception of the section .....of this registration statement on which I could not provide comment due to ..... (insufficient information for verification purposes; or directors or executive officers of the securities issuer were uncooperative in verifying the information)” or*

*“with the exception of the statement on page....., which I consider that it should be replaced with the following statement.....”*

In the event that the financial advisor makes a reference to information prepared by other experts in the registration statement, the following statement must be added:

*“with the exception of section .....of this registration statement in which I have included information prepared by..... who I consider as having sufficient expertise in this area”*

Considering that disclosure of information is very important in allowing investors to make informed investment decisions, that is, the information disclosed must be complete and accurate and sufficient, and not misleading nor omit any material fact that ought to be declared or contain false statements, it is necessary for the financial advisor to exercise extreme care in carrying out his/her work.

Regardless of the fact that the Securities Act does not expressly set out the criteria for a ‘due diligence defense’ as is the case in other countries, if a financial advisor has conducted a proper and complete due diligence and there is no reason to believe that the prospectus contains false statements or is materially misleading or omits material information that ought to be declared, the financial advisor should be able to use this fact to avoid liability under Section 83 of the Securities Act. Notwithstanding the foregoing, consideration of this matter will be on a case-by-case basis and there is currently no Supreme Court precedent in Thailand on this matter.

## **1.2 Regulation of the Stock Exchange of Thailand Re: Listing of Ordinary Shares or Preferred Shares as Listed Securities B.E. 2558 (as amended)**

Clause 19 of the Regulation of the SET, Re: Listing of Ordinary Shares or Preferred Shares as Listed Securities B.E. 2558 (as amended) provides that the applicant who files a listing application to the SET must appoint a financial advisor who is approved by the SEC Office to jointly prepare such listing application. The applicant must also retain a financial advisor for a period of one year continuously from the commencement date of trading of the applicant's securities on the SET.

Clauses 40 and 41 of the Regulation further provide that such financial advisor must exercise sufficient expertise, competence and due care in performing its work as a professional financial advisor, and specify the key responsibilities of a financial advisor in relation to due diligence to be as follows:

- (a) A financial advisor has the duty to undertake any act to ensure that the directors and executive officers of the applicant would recognize their duties and responsibilities under the law governing securities and exchange, regulations, rules, notifications, board resolutions, the listing agreement made with the SET, circulars and any procedures to remain listed on the SET.
- (b) The financial advisor must certify to the SET that the applicant has accurately and completely disclosed all material information in respect of the applicant;
- (c) The financial advisor must provide its opinion to the SET that the applicant meets all required qualifications suitable to be a listed company on the SET; and
- (d) The financial advisor must advise the applicant with respect to its compliance with the regulations, rules, notifications, board's resolutions, listing agreement made with the SET, circulars and any procedures to remain a listed company on the SET; and

If the financial advisor fails to perform abovementioned duties, the SET has the authority to take the following actions: (1) give a warning and instruct the financial advisor to improve the performance of its duties to the SET's satisfaction; and (2) suspend the status of the financial advisor of such person for a period specified by the SET.

## **1.3 The Importance of Effective Due Diligence**

Due diligence plays an important role from the outset when a financial advisor begins to evaluate the eligibility for listing of an issuer up to the submission of the application for approval of the offering of shares and the Filing to the SEC Office as well as the application to list the shares on the SET.

As referred to in Clause 1.1 above, in an initial public offering of shares (or an "IPO"), the Filing is the principal document which the SEC Office and the SET will use when assessing the eligibility for listing of a public limited company issuer or applicant, as the case may be, as well as the important document on which public investors will base their investment decision. As a result, it is necessary for the financial advisor to undertake a thorough check and review that the contents of the Filing do not contain any false or misleading statements or material misstatement or omit any material information prior to its submission to the SEC Office. If necessary, a financial advisor may consider requesting assistance from other advisors or experts in the preparation of the Filing. An effective due diligence process is therefore essential, particularly if the financial advisor or any other relevant party wishes to defend itself against allegations of acting with gross negligence to avoid liability under Sections 83 and 278 of the Securities Act. In other jurisdictions, financial advisors or any other relevant party may raise a defense to deny liability on the basis of effective due diligence (commonly known as the 'Due Diligence Defense'). In addition, an effective due diligence process will also help financial advisors to identify issues and concerns that must be addressed and, as appropriate, highlighted to the SEC Office or the SET.

## 1.4 The Scope of Due Diligence

A financial advisor must exercise its own discretion in considering what investigations of facts or what actions are necessary to enable it to comply with obligations imposed on it under the Securities Act and the relevant laws and notifications applicable at such time. In doing so, the financial advisor must take into consideration the context and circumstances. A financial advisor must also ensure that its officers understand the aforementioned roles, obligations and responsibilities of the financial advisor, as well as put in place an appropriate internal control system to ensure that junior officers who are involved in the due diligence process are under an appropriate level of supervision by senior officers.

The scope of conduct for proper due diligence by a financial advisor may vary between transactions. The financial advisor must exercise its reasonable judgment, applying professional standard, to determine what investigations of facts or steps are necessary in relation to a particular public limited company issuer, in addition to the principles specified in these Due Diligence Guidelines, by taking into consideration the context and circumstances.

In addition, in defining the scope of due diligence, others factors such as the public limited company issuer and the persons who must be investigated in the due diligence process, the nature of the shares, the industry and the business, and the country in which the public limited company issuer operates its business must be taken into consideration.

## 1.5 Appropriate Approach under the Due Diligence Guidelines

The Investment Banking Club recognizes that it is difficult to provide a precise definition of “conducting reasonable due diligence”, particularly in the absence of clear judicial determination and specific criteria for this matter in Thailand. These Due Diligence Guidelines thus seek to put in place broad guidelines and principles which financial advisors should take into consideration when conducting their due diligence. Further, in offerings involving international distribution concurrently with a domestic offering, financial advisors (and underwriters) will have to consider global market practice and standards, as well as considerations under applicable securities laws. In addition, financial advisors should always be mindful that a reasonable inquiry might dictate that other inquiries should be undertaken with respect to any aspect of due diligence, according to the circumstances of any given case (including for the purposes of resolving any issues or concerns raised or discovered in the due diligence process). Financial advisors should not use these Due Diligence Guidelines as a standard for due diligence in general without regard to the context and circumstances.

The Due Diligence Guidelines are divided into two inter-related sections:

- **General Principles** – this section sets out the broad principles based on which a due diligence process should be conducted. The Due Diligence Guidelines identify general principles covering the following four areas:

- (1) Procedures and Preparation of Working Papers
- (2) Checking and Verification
- (3) Overall control of the due diligence process; and
- (4) The appointment of and reliance on advisors and experts.

- **Recommended Due Diligence Procedures** – this section sets out the inquiries which financial advisors would normally carry out when acting as financial advisor in an IPO (being specific inquiries covering three broad areas, namely, (i) the management, directors and controlling shareholders of the public limited company issuer, (ii) the nature and type of the business of the public limited company issuer and (iii) the expert sections of the Filing).

Financial advisors should note that compliance with these recommended Due Diligence Procedures by itself may not be sufficient. In the course of carrying out such inquiries, financial

advisors must consider carefully whether other inquiries should be made to ensure accurate and complete disclosure in the Filing and that the information contained in the Filing is not false or misleading and does not omit any material fact that ought to be declared.

## **2. Section 1: General Principles - Proper Due Diligence**

In an IPO, every financial advisor is responsible for carrying out “reasonable due diligence” in the course of the preparation of the Filing for submission to the SEC Office and the SET for the offering of newly-issued shares to the public, and for the listing of the shares on the SET.

The SEC Office and the Investment Banking Club have prepared these Due Diligence Guidelines by taking into consideration the level of skill and experience expected of a competent financial advisor in general. In any event, a financial advisor should not base its determination of the scope and extent of due diligence (including the necessity for the appointment of experts) on a cost-benefit analysis alone. As a matter of practice, the scope and extent of a due diligence to be considered by a financial advisor should generally be to obtain sufficient information to enable reasonable conclusions to be drawn on all issues contained within the Filing. Where the financial advisor becomes aware of information which may indicate potential issues and concerns in the context of the IPO, the financial advisor should consider adjusting the scope of the due diligence to ensure that these issues and concerns are properly addressed. The financial advisor may seek an opinion from its legal counsel if it deems it necessary to reach a conclusion on the issues and obtain complete disclosure of information in the Filing.

In addition, the financial advisor should complete all proper due diligence on the issuer prior to submission of the Filing to the SEC Office, except for matters that by their nature are not material and can be dealt with at a later date, and which do not affect the criteria on issuing and offering shares for sale and information disclosure.

### **2.1 Principles**

**2.1.1 Procedure and Preparation of Working Papers:** The due diligence process should be properly structured and documented.

#### **Notes:**

- (a) At the outset, the financial advisor (with the assistance of legal counsel, if the financial advisor considers it appropriate) should brief, or arrange for the public limited company issuer’s legal counsel to brief, the issuer, its directors and management and selling shareholder(s) (if any) on their duties, responsibilities and liabilities in connection with the IPO. This would include, for example, the duties of listed companies, their boards of directors and executive officers under the Securities Act, liabilities which may arise from disclosure of information which is incomplete, inaccurate, false, misleading or which omits any material fact that ought to be disclosed, report of securities holdings, and any other matters as the legal counsel deems appropriate. In addition, the financial advisor should explain, or arrange for the public limited company issuer’s legal counsel to explain, the due diligence process intended to be carried out, with particular emphasis on the need for the public limited company issuer to provide the financial advisor with its full cooperation and leave the financial advisor free to carry out the investigations and reviews.
- (b) The financial advisor should exercise its discretion appropriately to determine the scope and extent of the due diligence exercise as well as what steps are appropriate for each public limited company issuer, taking into consideration the context and circumstances. The financial advisor should also consider appropriate due diligence procedures as well as agree with the other advisors involved in the preparation of the Filing on the scope and extent of the due diligence in relation to the public limited company issuer.



In doing so, the financial advisor should consider the appropriate length of time for the conduct of proper due diligence, taking into account, without limitation, the size of the public limited company issuer and its group, the extent of its operations (including the geographical reach of its business and operations and whether these are located in emerging or developing markets), the complexity of the group (as to its group structure and nature of business and whether the business of the public limited company issuer is in a special expertise or restricted industry), the need for restructuring pre-IPO and the examination of transactions with interested person and potential conflicts of interest.

The financial advisor should work closely with the public limited company issuer and consult with the other advisors to the IPO (where necessary) as regards the appropriate scope and extent of the due diligence process (including in the case of any significant change to any initially agreed scope and extent).

- (c) The financial advisor should put in place an appropriate document retention policy which shall include which due diligence checking and verification will be documented and shall also follow up on compliance with the policy. In determining the policy, the financial advisor should take into account both the objectives of establishing a due diligence defense to prevent liability for the financial advisor, as well as satisfying its obligation as an entity licensed by the SEC Office. Information set out in the Filing must be appropriately verified and signed-off by the parties responsible for the disclosures. In addition, key working papers and correspondence such as documents submitted to the SEC Office and the SET, as well as any correspondence between the financial advisor and these agencies should also be kept so that there is a paper trail showing the work done.
- (d) The financial advisor should require the public limited company issuer, its directors and management as well as the selling shareholder(s) (if any) to participate and cooperate in the due diligence process and to respond fully, accurately and properly to enquiries made by various parties involved in the preparation of the Filing.

**2.1.2 Checking and Verification:** In the event of reasonable doubt, the financial advisor should (in certain cases, with the assistance of the other professional advisors) review and verify material information or representations made by the public limited company issuer, its directors, management and/or the selling shareholder(s) (if any). In the case of material information or representations made by its directors, executive officers and/or the selling shareholder(s) (if any), the financial advisor should arrange that such persons prepare the declaration forms and curricula vitae as described in Clause 3.1 - Management, Directors, and Controlling Shareholders in these Guidelines for checking and verification purposes.

Furthermore, with respect to certain businesses which rely on the specific qualifications of directors and/or executive officers, the financial advisor should check to ensure whether those directors and executive officers are fully qualified as prescribed by the relevant laws. For example, in the case of a medical facility, the Medical Facilities Act B.E. 2541 provides that an applicant for a license to operate a medical facility must not be currently operating another medical facility, while in the case of a financial institution business, the Financial Institution Business Act B.E. 2551 provides that the directors, managers, or persons with managing power or advisors of financial institutions must be first approved by the Bank of Thailand, etc.

**Notes:**

- (a) In the event of any reasonable doubt in conducting due diligence, the financial advisor should not accept at face value the accuracy and completeness of all statements and representations made, or other information given, by the public limited company issuer, its directors, management and/or the selling shareholder(s) (if any) (as well as their respective advisors). To the extent reasonable and where practicable, the financial advisor should carry out, or request the other

advisors to carry out, checking and verification of those statements, representations or information, and where reasonably appropriate, require such checking and verification to be carried out by additional independent advisors, auditors or experts.

(b) In the event of any reasonable doubt, the financial advisor may also consider carrying out checking and verification through interviews (such as interviews with directors and management of the public limited company issuer, key employees of the public limited company issuer and its principal subsidiaries, independent auditors and internal bookkeepers of the public limited company issuer and its principal subsidiaries as well as their key customers, suppliers and distributors) that would enable the financial advisor to make an independent assessment of the matters in respect of which such interviews are conducted.

(c) Other independent checking and verification would include, where appropriate, on-site visits and background independent checking on the public limited company issuer, its group of companies (in accordance with the information in the Filing), directors, management and controlling shareholders to check whether the public limited company issuer is appropriately qualified in accordance with the relevant criteria of the SEC Office and the SET.

**2.1.3 Overall Control of the Due Diligence Process:** Although the public limited company issuer, its directors, management, selling shareholder(s) (if any) and various other related parties, remain responsible for the accuracy and completeness of information contained in the Filing, the financial advisor should be closely involved in, and take responsibility for, a due diligence process that is considered reasonable and appropriate in the context of the particular IPO. The financial advisor may consult other professional advisors as to the appropriate scope of the due diligence process for each particular public limited company issuer.

In addition, the financial advisor's role is to ensure proper dissemination of information regarding the due diligence exercise among the parties involved (where relevant), to co-ordinate and ensure the parties involved have the opportunity to make reasonable inquiries, to evaluate whether the inquiries are reasonable in the circumstances, and to ensure that, if required, other enquiries and investigations are made. While it is generally accepted that the performance of these duties by the financial advisor may not be at the level of expertise of specific professional advisors in those particular cases, the financial advisor nevertheless has the duty to exercise its reasonable discretion in doing so.

**Notes:**

(a) While the financial advisor is entitled to delegate certain aspects of the due diligence to other advisors and experts involved in the preparation of the Filing, the financial advisor must continue to be closely involved in and take overall control and responsibility for the due diligence process.

(b) The financial advisor should ensure that all material information and findings are disseminated to the relevant parties involved in the due diligence in order for any conclusions reached by the other advisors to be based as far as possible on the same background and information.

**2.1.4 Appointment of and Reliance on Advisors and Experts:** The financial advisor should advise the public limited company issuer on the choice of appropriately qualified and experienced advisors (including but not limited to legal counsel) and experts (including but not limited to property valuers and industry experts) to whom any aspect of the due diligence would be delegated, in respect of areas beyond the expertise of the financial advisor.

**Notes:**

(a) The financial advisor should be involved in the appointment and selection of advisors and experts by the public limited company issuer. Where such advisors or experts have already been engaged prior to the appointment of the financial advisor, the financial advisor should nonetheless

consider the suitability of those advisors and experts and advise the public limited company issuer accordingly as appropriate and necessary.

(b) If the financial advisor is involved in the selection and appointment of advisors and experts, the financial advisor should verify that the advisor or expert is suitably qualified and experienced and has the capability to perform the scope of work for which it is to be engaged.

The financial advisor should take into consideration the track record and specific experience (including prior experience in listing of securities on the SET) of the relevant advisor or expert when considering its suitability.

In the case of property valuers, the financial advisor should take into consideration whether the valuers are included in the list of valuers authorized to act as property valuers and principal valuers for capital markets transactions, or are reputable valuers accepted in the industry who have the necessary experience and track record to provide impartial and robust valuations.

In the case of foreign legal counsel, the financial advisor should note whether such foreign legal counsel is ranked by organizations which rank the expertise of law firms such as Chambers & Partners, IFLR or the Legal 500, etc. and whether or not the foreign legal counsel has experience in Thailand so as to be able to give appropriate advice to the public limited company issuer.

In the case of other advisors, the financial advisor should take into consideration whether an advisor or expert has an appropriate and sufficient track record and specific experience to act as an advisor. In addition, the financial advisor may interview such advisor in relation to the scope of work for which the advisor is being engaged in support of its decision-making.<sup>2</sup>

(c) The financial advisor should consider the independence of the advisor or expert. In the case of reasonable doubt, the financial advisor should check to ensure that the advisor or expert does not have any interest (direct or indirect) in the transaction and where necessary and reasonable, the financial advisor should obtain written confirmation from the advisor or expert that they do not have any such interest (direct or indirect). Where the advisor or expert has material interests (direct or indirect) in connection with any transactions with the public limited company issuer outside the scope of its appointment for the IPO and listing on the SET, the financial advisor should discuss with the expert as appropriate in order to assess whether such interest would affect the independence and objectivity of the expert.

(d) If the financial advisor is involved in the selection and appointment of advisors and experts, the financial advisor should review and discuss the terms of reference of experts with the relevant expert from the outset. The terms of reference must be appropriate and the financial advisor must exercise due care in considering whether or not the scope of work under the terms of reference to be undertaken by the expert and the resources to be applied by the expert to the engagement are appropriate to achieve the objective of the expert's engagement.

### **3. Section 2: Recommended Due Diligence Procedures**

These recommended Due Diligence Procedures cover three broad aspects of due diligence in the context of an IPO, namely:

1. Management, directors and controlling shareholders of the public limited company issuer;

---

<sup>2</sup> In the case of the advisors other than legal advisors or property valuers, the financial advisor should acquire information and make inquiries of qualifications of such advisors to the extent practicable.

2. Business of the public limited company issuer<sup>3</sup>; and
3. Expert sections<sup>4</sup> of the Filing..

### 3.1 Management, Directors and Controlling Shareholders

The financial advisor should provide advice to the public limited company issuer regarding the qualifications of its existing directors and the executive officers in managing the business of the public limited company issuer, as appropriate, so that the issuer can consider whether those individuals are suitable.

In respect of the chief financial officer, the financial advisor should consider if he/she has the relevant qualifications as required by law.

In the event of any reasonable doubt, the financial advisor should also assess the characteristics and integrity of the directors, the executive officers and the controlling shareholders (if an individual, and, if a corporate shareholder, then the management of such corporate shareholder). In making this assessment, there should not be any matter that could lead the financial advisor to believe that the directors, the executive officers or the controlling shareholders lack those characteristics and integrity.

The financial advisor should also consider the qualifications of each independent director taking into account their experience and other relevant and appropriate factors.

As part of the review, the financial advisor should have the following information:

- *Particulars of Directors and Executive Officers.* The financial advisor should arrange to obtain declaration forms and the curricula vitae of the directors, executive officers and controlling shareholders. The declaration forms and curricula vitae should set out their material particulars (including nationality, citizenship, former names and aliases) and their directorships held at present and in the 5 years prior to the submission of the Filing. Their past experience and occupation/vocations should also be included, as well as the particulars of qualifications and prohibited characteristics of directors and executive officers as prescribed by law. With respect to the controlling shareholders, the declaration forms may only require information on ‘conflicts of interest’.

Documentations on educational and professional qualifications which are material to the business of the public limited company issuer and the scope of the duties of the directors and executive officers, in case of reasonable doubt, should be verified to establish that they are authentic, correct, and reliable.

In addition, the financial advisor should inform the directors and executive officers of the purpose of the declaration of information in the declaration forms and their cooperation in providing information in such declaration forms.

- *Experience, Character and Integrity of Directors and Executive Officers.* Where it is deemed necessary, the financial advisor may interview the directors and executive officers to ascertain their relevant experience and expertise. If, after the interview, the financial advisor is of the view that the directors and executive officers are lacking in certain areas of expertise which are

---

<sup>3</sup> The term, “**public limited company issuer**”, as used in this section shall include, where appropriate, the public limited company issuer’s subsidiaries and associated companies which are part of the listing group.

<sup>4</sup> Any disclosure/write-up in the Filing that is purported to be made on the authority of an expert or purported to be a copy of or an extract from a report, opinion or statement of an expert. For instance, the audited financial statements and valuation reports.

necessary, the financial advisor may give advice as appropriate, such as to engage independent advisors or procure additional working teams, etc.

- *Independent Directors.* The financial advisor should interview the independent directors to assess their suitability, taking into account relevant experience, industry knowledge, professional qualifications and other relevant factors such as whether they have any connection to the chief executive officer or major shareholders holding at least 10% of the shares of the public limited company issuer or the public limited company issuer itself. Connections may include considering whether there is any payment or benefit involved between them, the number of other listed companies in which each independent director acts as an independent director, and whether the independent director possesses all requirements for establishing 'independence' under the applicable law (in the event where an independent director also acts as a member of the audit committee, the financial advisor must also check whether he/she possesses the required qualifications under the law to be a member of the audit committee). Additionally, in assessing the suitability of the independent directors, the financial advisor should also focus on board composition in accordance with the Code of Good Corporate Governance.

- *Background Searches.* Where reasonably appropriate, the financial advisor should conduct public searches on the directors and executive officers, such as searches on Bloomberg, Reuters or Google, etc.

In the event of reasonable doubt, the financial advisor should conduct reference checking with the parties unrelated to the public limited company issuer, the directors and executive officers. Such checks would include, where appropriate, checks with affiliates or network partners of the financial advisor who have presence in the jurisdictions in which the public limited company issuer has operations.

- *Directors' Training.* For public limited company issuers seeking to list their shares on the SET, the financial advisor must arrange for all directors to undergo appropriate training which includes, for instance, a briefing by legal counsel on the roles, duties and responsibilities of directors of a company listed on the SET, including the Code of Good Corporate Governance.

- *Review of Steps and Procedures for Appointment of Directors or Executive Officers.* The financial advisor should rely on the assistance of legal counsel in accordance with an appropriate scope of work in reviewing the steps and procedures for the appointment of directors or executive officers of the public limited company issuer (or a person having equivalent authority) and determining the authority and responsibilities of directors or executive officers.

- *Recent Resignation or Change of Management, Directors, and Controlling Shareholders.* Upon their occurrence, the financial advisor should consider whether there are any indications of the reasons behind recent resignations or changes in the management, directors, and controlling shareholders which give rise to questions regarding the public limited company issuer or the conduct or attitude of the existing management, directors and controlling shareholders.

In practice, in reviewing the abovementioned recent resignations or changes, the financial advisor should conduct a review of internal documentation of the public limited company issuer for at least the past year, such as the shareholders' register, minutes of the board of directors' meetings and the shareholders' meetings, as well as publicly available corporate documents, such as the list of shareholders and the affidavit, etc.

### 3.2 Business of the Public Limited Company Issuer

Based on reasonable due diligence principles, the financial advisor should achieve a thorough understanding of the public limited company issuer and its business, including recent major developments relating to it, and gain an understanding of the industry in which it operates. Additionally, the financial advisor should, possibly with the assistance of other advisors (including, but not limited to, the auditor and legal counsel), carry out inspections and make enquiries as are reasonable in the circumstances to satisfy itself that the information contained in the Filing is true in all material respects and does not omit any material fact, the omission of which would render any statement or opinion set out in the Filing misleading. In respect of the expert section of the Filing, the financial advisor should raise enquiries in order to ensure that there is reason to believe the expert's opinion.<sup>5</sup> The reasonable scope of inspection and enquiries should include but should not be limited to the following (as appropriate):

(a) *Use of Proceeds.* Assessing whether the proposed use of the proceeds of the IPO as disclosed in the Filing is consistent with the public limited company issuer's future plans, business strategy and objectives.

(b) *Production Facilities, Properties, and Material Assets.* On-site visits to key production facilities, properties, and material assets (which may include inventory and biological assets such as livestock and crops) of the public limited company issuer (whether owned or leased) to carry out a physical inspection.

The financial advisor should engage local legal counsel to verify whether the public limited company issuer has ownership of the land and buildings and assets which are material to its business, whether all approvals have been obtained to build and operate the material production facilities and/or to possess or operate the assets, whether the nature and purpose of use of the building and production facilities comply with the zoning requirements as prescribed by law, whether there are any risks to the operation and expansion of the business in the future, and whether there is any purchase or lease of land from a major shareholder, director or executive officers and if so whether the price and terms of such transaction are on an arm's length basis.

In addition, the involvement of independent advisors, investigators or experts, including legal counsel, in such review could be considered, where reasonable and appropriate to do so.

In determining whether a production facility, property or asset is material, the financial advisor may consider the following factors:

- whether the production facility, property or asset represents a material component in the public limited company issuer's balance sheet;
- whether the production facility, property or asset contributes to a material portion of the public limited company issuer's revenue;
- whether the production facility, property or asset is subject to any encumbrance that may materially and adversely impact the public limited company issuer's operations;

---

<sup>5</sup> See Section 2.1.4, "Appointment of and Reliance on Advisors and Experts".

- whether the production facility, property or asset has any potential defects that may materially and adversely impact the public limited company issuer's operations, or that may have a material and adverse impact on the environment; and
- whether the production facility, property or asset has material potential for re-development.

With respect to on-site visits to key production facilities, properties and material assets of the public limited company issuer, the financial advisor should also consider the disclosure of information related to fixed assets in the accounting report or the financial statements prepared by the auditor.

Note: Without limiting the generality of the guidance set out in paragraph (b) above, it is not intended that this be an audit. The objective of 'physical inspection' in the Due Diligence Guidelines is for the financial advisor to visit the site of the asset in order to see, in person, that the production facility exists, and to see that it materially meets the description provided to the financial advisor.

(c) *Production method and process and value chain of the industry sector.* The financial advisor should understand the production method, process and quality control procedures, and review the changes to the production capacity over the past year. The financial advisor should understand the value chain context in which the public limited company issuer operates.

(d) *Major Suppliers and Customers.* The financial advisor should assess whether the public limited company issuer is materially dependent on any particular supplier or customer or groups of suppliers or customers as specified in the registration statement for offering securities. The financial advisor should take into consideration the following factors with respect to the past three years:

- Compare the proportion (by Baht value) of purchases from a particular supplier or group of suppliers with total purchases of the public limited company issuer – whether they exceed 30 per cent of the total purchases of the public limited company issuer; and
- Compare the proportion (by Baht value) of sales to a particular customer or group of customers with total sales of the public limited company issuer – whether they exceed 30 per cent of the total sales of the public limited company issuer.

In the event that the public limited company issuer has a material dependency on a particular supplier or customer or group of customers or suppliers, the financial advisor should, where it is necessary and reasonable, also interview such customers and suppliers of the public limited company issuer. If it is not possible to interview such suppliers or customers, for example because they are located abroad, the financial advisor may take other actions in place of an interview.

The financial advisor should assess whether the directors, management, controlling shareholders and their relevant persons have received any benefit from or have any interest in and/or involvement with any supplier and customer of the public limited company issuer. The financial advisor should also consider the supplier selection and comparison process (if any).

In addition, the financial advisor should also review the process of issuing orders for sales and purchases, such as whether they are done through long-term contracts and whether the prices are comparable to prices of the sales and purchases of the public limited company issuer to and from other parties. The financial advisor should also review the public limited company issuer's distribution and marketing network and plans by conducting interviews with key distributors.

(e) *Material contracts with customers and suppliers and other material agreements.* The financial advisor should ascertain whether there are any material contracts between customers, suppliers and the public limited company issuer by considering the commercial aspects of all such material customers/supplier contracts to which the public limited company issuer is a party. In respect of material customer/supplier contracts which have or would have a material impact on the financial position of the public limited company issuer, or which are complex or give rise to questions, the financial advisor should consider obtaining opinions from legal counsel to confirm that such contracts are legal, binding and enforceable against the parties.

The financial advisor should ascertain whether there are any material agreements containing provisions which may result in a material adverse impact on the public limited company issuer's business (such as provisions in favour of the controlling shareholder(s)) and, if so, to make an assessment of the impact of such provisions.

(f) *Related Party Transaction.* The financial advisor should exercise due care in ascertaining whether there are or will be related party transactions between the public limited company issuer and interested persons. Besides relying on the disclosures to be made by the directors, management and controlling shareholders in their respective declaration forms, the financial advisor should discuss with the auditor its findings with respect to related party transactions, as well as with the directors, the management and the controlling shareholders on the entering into of those related party transactions.

The financial advisor should also review the basis of pricing and the terms in the related party transactions to determine whether they are on an arm's length basis. This is particularly important where the related party transactions are recurrent in nature. An independent financial advisor to provide an opinion on the appropriateness of the related party transactions should be appointed if necessary.

(g) *Material litigation and other legal proceedings.* Where there is current or threatened material litigation or other legal proceedings involving the public limited company issuer, the financial advisor should, together with the relevant advisors, review and ascertain the commercial and financial implications arising from such material litigation or other legal proceedings. In addition, if it is deemed necessary and reasonable, the financial advisor should have the public limited company issuer conduct public searches (for example, from the database of the court of jurisdiction where the principal office of the public limited company issuer is located) as evidence for the financial advisor of any civil and criminal actions taken or judgments ordered against the issuer. Where there is any such material litigation, judgment or order, the financial advisor should obtain a summary of the case and, where possible, a legal opinion on the merit and impact of the public limited company issuer's case from the legal counsel acting for the public limited company issuer in respect of that litigation. Accordingly, the financial advisor may exercise its discretion on the magnitude and significance of such cases for the issuer as it deems appropriate.

Where there are material allegations/ complaints against the public limited company issuer, directors, executive officers and/or controlling shareholders, the financial advisor should investigate all such allegations/complaints.

The financial advisor should examine whether the public limited company issuer has complied with all applicable laws and regulations. In the event of non-compliance with the applicable laws and regulations (whether repeated or not) which may result in a material adverse impact on the public limited company issuer's financial status and/ or operating results, the financial advisor should examine whether the public limited company issuer has procedures in place to prevent the repetition of such non-compliance. In addition, the involvement of independent advisors, investigators or experts, including legal counsel, in such examination could be considered, where reasonable and appropriate to do so.

In the case where the public limited company issuer has material business operations located abroad and engagement of foreign legal counsel is required to conduct due diligence, the



financial advisor should procure that the due diligence conducted by the foreign legal counsel covers important issues in the overseas business operation, such as relevant licenses, ownership of or rights in material assets, compliance with important laws in that country, material impact on the business operations resulting from non-compliance in that country, and legal obligations under material agreements, etc.

The financial advisor should also review adverse findings by regulatory authorities arising from audits or inspections of the public limited company issuer by such authorities.

(h) *Analysis of impact of any legislation/ regulation on business.* In respect of any legislation or regulation or proposed legislation or regulation (which is publicly available) and which, in the judgment of the public limited company issuer or the financial advisor may materially affect the public limited company issuer's operations, the financial advisor should consider, with the assistance of legal counsel (if necessary), the implications of such legislation or regulation and carry out an analysis of the business impact of such legislation or regulation.

Apart from local legislation and regulation, such legislation and regulation may also include those originating from overseas or used among jurisdictions relating to the public limited company issuer's business.

In addition, the financial advisor should carry out, with the assistance of legal counsel, such due diligence as is necessary to establish whether the public limited company issuer has obtained all key regulatory approvals and licenses required to conduct its business activities. Where any key regulatory approvals and licenses are pending, the involvement of independent advisors, investigators or experts, including legal counsel, in such due diligence could be considered, where reasonable and appropriate to do so.

(i) *Analysis of impact of any economic or political conditions on business.* In respect of any economic or political conditions (including any international sanctions which may affect the public limited company issuer) which in the judgment of the financial advisor may materially affect the public limited company issuer's operations, the financial advisor should discuss the current or future impact of such economic or political conditions on its business with the public limited company issuer's management.

(j) *Industry in which the public limited company issuer operates.* The financial advisor should review the industry in which the public limited company issuer operates or will principally operate its business, including trends, geographical area and competition within that industry segment. In conducting the review, the financial advisor may take into account relevant material, such as trade publications, government statistics and industry/ research reports or interviews with industry specialists and the involvement of independent advisors, investigators or experts, including industry experts, where reasonable and appropriate to do so.

(k) *Loans, borrowings, guarantees and contingent liabilities.* The financial advisor should review the public limited company issuer's loans, borrowings, guarantees, and contingent liabilities as presented in its financial statements and discuss any material changes since the date of the most recent audited financial statements with the public limited company issuer's management.

In addition, the financial advisor should review such documents to understand if they contain any conditions which refer to the shareholding interests of any controlling shareholder of the public limited company issuer, or which place restrictions on any change-in-control of the public limited company issuer.

In addition, the financial advisor should make an assessment as to whether the public limited company issuer's operations are substantially funded by bank borrowings or shareholders' loans. The financial advisor should ascertain whether the issuer has in place adequate bank facilities or undertakings from substantial shareholders to continue to provide financial supports.

If the public limited company issuer's operations are substantially funded by shareholders' loans, the financial advisor should ascertain whether it has encountered difficulties in procuring bank loans. To the extent appropriate, the financial advisor should enlist the assistance of the auditor and legal counsel and the involvement of the issuer's chief financial officer when conducting the review.

(l) *Research and development activities.* The financial advisor should review the research and development activities of the public limited company issuer.

(m) *Intellectual property rights and licensing arrangements.* The financial advisor should ensure that the appropriate public searches (where available) are made to ascertain the public limited company issuer's ownership of any material intellectual property rights and/ or rights to use any material intellectual property under licensing arrangements.

(n) *Acquisitions and Disposals.* The financial advisor should review all material acquisitions and disposals of the public limited company issuer during the relevant track record period determined by the financial advisor (including those that are proposed or planned). In particular, the rationale for and valuation of the acquisitions or disposals of material assets, as the case may be, and the corresponding impact on the public limited company issuer's financial status and operating results, should be considered.

(o) *Credit Policy.* The financial advisor should review the public limited company issuer's credit policy, including its credit approval process, trade debtors ageing report and policy for provision for doubtful debts and bad debts. To the extent appropriate, the financial advisor should enlist the assistance of the auditor when conducting the review.

(p) *Labour relations.* The financial advisor should review the labour relations of the public limited company issuer, including matters, such as whether labour disputes have resulted in disruptions to production or services provided by the public limited company issuer, general level of staff turnover and terms of collective agreements entered into with trade unions (if any).

(q) *Quality Control.* The financial advisor should review the public limited company issuer's quality control process and procedures. ISO certification and quality assurance certifications should be verified against source documents.

(r) *Internal Controls.* The financial advisor should also discuss with the directors and executive officers the steps taken to ensure the adequacy and appropriateness of internal controls, addressing financial, operating, and compliance risks of the public limited company issuer group as well as other key risk areas, which may include examining both the strictness of the internal control system and the conduct of staff and management in compliance with those internal controls. The directors and management may consider commissioning an internal control audit by a third party professional firm and/ or putting in place an internal audit function to provide assurance on the adequacy of internal controls as well as provide advice regarding conduct in compliance with guidelines in order to ensure the adequacy of the internal control system.

The financial advisor should note that the public limited company issuer is required to rectify all material weaknesses of the internal control system prior to the submission of the Filing.

In addition, the financial advisor must discuss with the internal control inspector to ensure that: (1) the public limited company issuer has rectified the material weaknesses of the internal controls (as raised in the management letter issued by the internal control inspector relating to the weaknesses in the internal control system); and/ or (2) the weaknesses of the internal control system pending rectification are not material issues which will materially affect the management or the preparation of financial statements of the public limited company issuer, as the case may be.

(s) *Employment contracts and incentive and benefit programs.* The financial advisor should, as far as practicable, review the key management employment contracts, especially whether these contracts include golden parachute payments, incentive and benefit programs (both existing and proposed), including any pension or retirement plans, employee welfare benefit plans and share option schemes.

If there are golden parachute payments, the financial advisor should ensure that such payments are disclosed and shall have obtained the approval of the public limited company issuer's shareholders.

If practicable, the financial advisor should, in addition, carry out due diligence to confirm that the compensation of the board and management are in line with market practice (in the event that the financial advisor has information on market practice in the relevant industry).

(t) *Conflicts of interest.* The financial advisor should procure that suitably qualified experts or advisors (e.g., external legal counsel) explain to the public limited company issuer, its directors and executive officers what would amount to conflicts of interest or potential conflicts of interest, as well as the importance of resolving any existing or potential conflicts of interests. The financial advisor, together with the other advisors, should determine if any conflicts of interests or potential conflicts of interest may arise based on the information and disclosures made available in the course of due diligence.

The financial advisor should review the steps taken by the public limited company issuer to resolve or mitigate any adverse impact of conflicts of interest and be satisfied that those steps were undertaken in good faith (*bona fide*).

(u) *Analysis of the financial performance and position.* The financial advisor should discuss with the directors and the management of the public limited company issuer the financial figures disclosed in the Filing with a view to preparing a management discussion and analysis for disclosure to investors.

The financial advisor should consider any findings of the auditor on the consistency of the figures disclosed to the financial advisor with the audited financial statements and audit reports.

The financial advisor should also discuss with the auditor its audit process and internal control findings, as well as whether there are any unusual accounting treatments (after taking into consideration relevant factors, including the accounting treatments adopted and practiced by other public limited company issuers in the same industry) and, in consultation with the auditor, consider if disclosure in the Filing is necessary.

(v) *Financial health of the public limited company issuer.* The financial advisor should discuss with the directors and the management the public limited company issuer's sufficiency of financial resources (including cash deposits) in the light of its projection of profits and cash flow for the current financial year and the next financial period, and assess the financial health of the public limited company issuer's business competitors in the same industry as well as the vulnerabilities and sustainability of the public limited company issuer's business.

The factors that the financial advisor should consider when assessing the public limited company issuer's financial health include, among others, past and completed orders against current order book, industry trends and their impact on demand and supply dynamics and pricing, feedback from major customers, suppliers and management and whether new capacity will change current pricing and cost structures.

The financial advisor should consider whether the disclosures made to them with respect to the public limited company issuer's cash deposits and other related disclosures in the accounts or financial statements reported on by the auditor are consistent with their observations from their discussions with the directors and the executive officers of the public limited company issuer. The financial advisor, when reviewing the public limited company issuer's cash deposits, should enquire whether there are any restrictions on remittances of cash from its overseas subsidiaries to the relevant holding company, and whether there are any charges or encumbrances on such cash deposits and whether these are consistent with any restrictions and charges that are disclosed in the audited financial statements.

When reviewing projection of profits and cash flow, the financial advisor should also consider, where appropriate, undertaking a review with the directors and the management of the issuer of a board's internal memorandum setting out the aforesaid projection of profits and cash flow and discussing the assumptions of such projections used to ensure that a reasonable basis for the projection of profits and cash flow was used.

The financial advisor should further discuss the existing working capital and cash flow position with the public limited company issuer. The financial advisor should also consider whether the financial ratios of the public limited company issuer are in line with industry norms and, if not, whether there are any relevant factors that may explain such deviation.

(w) *Profitability and sustainability.* The financial advisor should consider the profitability and the competitive advantages of the public limited company issuer that will support the sustainability of the business. The financial advisor should also review the prospects of the business to assess the viability of the business.

The financial advisor should seek to understand the profit drivers and costs drivers of the business of the public limited company issuer.

(x) *Taxation.* The financial advisor should conduct routine enquiries of the public limited company issuer's executive officers (including its senior financial officers), external auditors and tax advisors (if any), aiming to identify any material issues which may warrant further enquiries and to ascertain the following to the extent a prudent person who is a non-expert is reasonably able to do so:

- whether all material tax liabilities and resolutions have been identified by the public limited company issuer;
- whether taxes due have been paid;
- whether current and deferred tax payments have been provided for;
- whether the public limited company issuer's tax position has been adequately disclosed in the Filing; and
- whether the amounts of taxable income and revenue/cost declared to the relevant tax authorities in the tax filings are consistent with the public limited company issuer's audited financial statements and whether the amounts of taxation paid by it as disclosed in the Filing may indicate any irregularities.

In conducting such enquiries, the financial advisor may request for initial documentary information for its preliminary investigation, such as:

- the latest tax returns and other tax filing documents;
- list of open tax years;
- tax audit or investigation report (if any);
- details of any material disputes with tax authorities; and
- material fines and surcharges.

If such enquiries indicate any potential tax issues, the financial advisor should consider requesting the public limited company issuer to appoint a tax consultant to assess an impact of such issue and to provide solution, particularly if any material tax issues arose from the aforementioned enquiries and review.

(y) *Risk Management.* The financial advisor should assess any risks to which the public limited company issuer may be subject, such as financial, interest rate or commodities hedging risks, with the input of the public limited company issuer and/ or the assistance of other relevant advisors. Where necessary, the financial advisor should procure that the public limited company issuer puts in place risk management policies in writing and reviews the appropriateness of the policies adopted or to be adopted for the mitigation of such risks.

(z) *Restructuring Exercise.* The financial advisor should review the entire restructuring exercise and the steps to be taken in the restructuring (including the obtainment of any key regulatory approvals and licenses and/ or completion of any key registrations and/ or filings with the relevant authorities in relation to the restructuring exercise) and ensure that the restructuring exercise does not

breach any relevant law. The financial advisor should conduct such due diligence with the assistance of the relevant advisors (including legal counsel).

(aa) *Corporate Structure and Ownership.* The financial advisor should, together with the relevant advisors, review the corporate structure of the public limited company issuer to find out any peculiarities in the corporate structure which does not reflect an appropriate reporting process and line of authority or whether the structure is highly complex. This is to ensure that the corporate structure of the public limited company issuer is in compliance with the relevant laws and regulations within which the public limited company issuer operates.

The financial advisor should assess whether the group structure is unnecessarily complex such that it could raise suspicion regarding the legitimacy of its activities, for example, if there is any difficulty in determining the organization or individual owner and/or person with controlling power of the public limited company issuer. The financial advisor should also consider if there are significant subsidiaries located in or having operations in non-home country jurisdictions that do not appear to have any clear commercial purpose.

(bb) *Anti-Money Laundering (“AML”) and Countering Financial Terrorism (“CFT”).* The financial advisor should inspect whether the activities and operations of the public limited company issuer and its subsidiaries, its affiliated companies and the directors, officers and employees of the public limited company issuer involve AML and CFT due diligence and procedures, as well as review lists and information provided by the relevant authorities in Thailand for the purposes of determining if there are any money laundering or terrorism financing risks in relation to the public limited company issuer. The financial advisor must furnish, without delay, at the request of the SEC Office or the SET, any information obtained from its review or conduct of such AML and CFT due diligence.

(cc) *Territories involved.* The financial advisor should seek to understand the business operations of the public limited company issuer in overseas territories and the economic and business environment of such territories. If the overseas territory involved is regarded as a high risk area (for example, where there is political instability, a weak legal framework and/or the existence of a culture of bribery), the financial advisor should assess if such on-going business operation in such territory will impact the general reputation of the public limited company issuer group.

### **3.3 Expert Sections of the Filing**

While the financial advisor is not expected and would normally not be equipped to ascertain the correctness of the expert sections of the Filing, in particular, as to whether the conclusions or opinions arrived at by the experts are correct, the financial advisor should exercise due care in ensuring that when it seeks to rely on such conclusions or opinions, such reliance is reasonable in the circumstances and that there are no reasonable grounds to believe that the information in the advisor’s and/ or expert’s opinion/report is untrue, misleading or contains any material omission. Accordingly, the financial advisor should take the following measures before agreeing to the inclusion of an expert section in the Filing:

(a) In the event of reasonable doubt, the financial advisor should review the expert’s report or opinion and actively raise queries on any problem areas with the expert where there are indications of inadequacy or unreliability in the expert’s opinion/report. In reviewing the expert’s report or opinion, the financial advisor should also look out for any material discrepancy or inconsistency with the information and disclosures provided to the financial advisor by the public limited company issuer or the information obtained, or findings made, by the financial advisor in the course of its due diligence.

The financial advisor should also review the assumptions on which the expert’s report or opinion is based, by taking into account, as appropriate, the financial advisor’s understanding and knowledge of the public limited company issuer, its business and industry sector, geographical areas/ jurisdictions of operations, and business plans, and assess whether the assumptions are fair and reasonable. The financial advisor should also review the qualifications made in the expert’s report or opinion. The financial advisor should discuss with the expert the basis for using such assumptions or

making such qualifications as appropriate. Should any such assumption or qualification be atypical of those normally found in other experts' reports or opinions, the financial advisor should satisfy itself that there is a reasonable basis for the same.

All material issues and concerns of the financial advisor in relation to the expert's report or opinion should be highlighted to the SEC Office. Where the expert's opinion or report is qualified, the financial advisor should assess whether such qualification is required to be clearly disclosed in the Filing. If necessary, the financial advisor may consult with legal counsel to ensure its proper disclosure.

(b) Where the expert has relied on the findings or opinions of another expert, the financial advisor, as appropriate, should discuss with the expert and the public limited company issuer in order to assess whether that other expert possesses the requisite qualifications and expertise and that such reliance on another expert is within the realm of applicable standards and practices used during the previous three accounting periods.

-----

**Due Diligence Handbook for Financial Advisors  
Frequently Encountered Issues**

The financial advisor shall conduct due diligence to ascertain that there are no problems in respect of the following issues:

1. **The organizational structure of the company is clear, fair, and does not cause conflicts of interest;**
2. **In the case that there are related party transactions between the company and persons with potential conflicts of interest, such transactions shall not constitute a channel for the transfer of benefits;**
3. **The internal control system of the company is sufficient and efficient; and**
4. **The financial statements are in compliance with accounting standards, and there are no grounds to believe that any creative accounting practice was used.**

Remarks:

In this document, “*company /companies*” refers to companies that have filed an application and their material subsidiaries/associated companies, e.g., the subsidiaries/ associated companies whose income constitutes more than ten percent of the total income according to the consolidated financial statements.

**1. The organizational structure of the company is clear, fair, and does not cause conflicts of interest**

Consideration shall be given to the following four key issues at a minimum:

- 1.1 Persons with potential conflicts of interest do not engage in a business that is in competition with the business operated by the company;**
- 1.2 Persons with potential conflicts of interest are not parties to related party transactions/ do not have the opportunity to enter into related party transactions with the company, or if such transactions do occur, adequate measures for preventing conflicts of interest are in place;**
- 1.3 The company is not dependent on the business of persons with potential conflicts of interest, for example:**
  - ❖ no dependence in the form of a value chain; and
  - ❖ no shared use of core resources such as buildings or machinery.
- 1.4 If the company undergoes corporate restructuring in order to eliminate conflicts of interest whereby:**
  - ❖ the executive officers / major shareholders of the company sell their shares held in a company with conflicts of interest to a third person; or
  - ❖ the executive officers of the company resign from office as directors/ executive officers of a company with conflicts of interest, the financial advisor must ensure that the corporate restructuring is a true transaction.

**In order to ensure that the due diligence addresses the above four key issues, the following checklist may be used as a procedural guideline:**

Method	Checked	Issues (as attached)	
		N	Y
<p><b>1. Check the names of the persons with potential conflicts of interest</b></p> <p><b>1.1 Obtain a list of shareholders, executive officers, close relatives of the major shareholders and executive officers of the company and of the related companies with conflicts of interest with the company. The relevant parties must provide written certification.</b></p> <p>Remark:</p> <p>Close relatives means (1) legally registered husband – wife; and (2) father, mother, siblings and children, including the spouses of the children.</p> <p><b>1.2 If the list of the major shareholders does not show the names of the true shareholders, e.g., nominee accounts / holding companies are indicated:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• The company must specify the names of the ultimate shareholders of those shareholders as well as the main business in which the ultimate shareholder is engaged. The company shall provide written certification of this information and should also have documents and evidence in support of such certification.</li> </ul>			



Method	Checked	Issues (as attached)	
		N	Y
<p><b>1.3 Cross-check the information in (1.1) – (1.2) against the information in the MOC database / BOL corpus and other databases</b>, for example, information from google searches, to see if there are other persons with conflicts of interest.</p> <p>Remark:</p> <p>“MOC database” means the database of the Ministry of Commerce.</p> <p>“BOL corpus” means the Business Online database.</p> <p><b>1.4 Check the shareholders’ agreements entered into between the shareholders of the company</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ask the company and/or ensure that the company checks whether its shareholders have executed a shareholders’ agreement. The company must provide written certification of this information and should also have documents and evidence in support of such certification. If a shareholders’ agreement was executed, the financial advisor should analyze the management authority over the company, e.g. determining which shareholder group has the true management authority over the company, and which shareholders will coordinate their votes with other specific shareholders.</li> </ul> <p><b>1.5 Cross-check the shareholding structure and any change of the executive officers of the company and the juristic persons with potential conflicts of interest with the company</b>, against the information in the BOL corpus/ MOC database during at least the last accounting year and most recent accounting period, as well as against the information in the notes to the financial statements under “Investment Capital and Related Party Transactions” during at least the past three accounting years and the most recent accounting period to analyze whether there are potential conflicts of interest. If there are any particular doubts, or if factors that may impact the accuracy and completeness of the filing are found, e.g., a change of the shareholders that may affect the disclosure of the ultimate shareholders or a record of the share-base payment in the financial statements, the financial advisor may consider information from other periods preceding the time periods listed above.</p> <p>Moreover, in the case of the elimination of conflicts of interest by means of the sale of shares to third parties, the financial advisor should review the share transfer instrument and the share register to ensure that the shares have actually been transferred and the payment for the price of the shares has been duly made in accordance with the change.</p>			

Method	Checked	Issues (as attached)	
		N	Y
<p>In the case of a change in the executive officers, the financial advisor should review the evidence of the resignation, e.g., the resignation letter and the minutes of the relevant board of directors' meeting (if any).</p> <p><b>1.6 Review / analyze the list of the key business partners of the company to check whether any of them have potential conflicts of interest with the company.</b> Examples of business partners are:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• The ten biggest clients/ suppliers</li> <li>• The ten biggest distributors/ agents</li> <li>• The first ten major creditors/ debtors</li> <li>• Key contractual parties that have an impact on the operations of the company or those involved in transactions with a value of more than ten percent of the company's income, expenses or assets, as the case may be. These may be contractual parties to, for example, asset lease agreements, service provision/utilization agreements, trade agreements, loan/guarantee agreements, technology assistance agreements or share purchase agreements of the group companies by the major shareholders/ executive officers.</li> </ul> <p><b>Moreover, in the case that there is any transaction which contains special trade terms that differ from those applicable to general clients of the company, an in-depth analysis should be conducted to determine whether those business partners have potential conflicts of interest with the company. In certain cases, such as in the case that the company has many small business partners, the financial advisor should expand the parameters of the checking procedure. In addition, if it is found that a business partner entered into a transaction which was under unusual terms, whether on a single occasion in the past or recently and the size of the transaction was significant, the financial advisor should conduct an in-depth analysis to ensure that such transaction does not materially impact the company or its financial statements.</b></p> <p><b>2. Check the business independency of the company, based on nature of dependency, for example:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Recurrent related party transactions;</li> <li>• Transactions which are considered sizeable when compared to the company or a person with potential conflicts of interest; or</li> <li>• Purchase of essential raw materials for the production process from persons with potential conflicts of interest.</li> </ul> <p>If it is found that the company and its related companies are materially dependent on one another, the company may</p>			

Method	Checked	Issues (as attached)	
		N	Y
<p>consider undergoing a corporate restructuring to eliminate conflicts of interest by means of merging the companies which are dependent on the company's business with the company's group.</p> <p><b>3. If the company undergoes corporate restructuring to eliminate conflicts of interest, the financial advisor must verify that this process is a true transaction and that the conflicts of interest were eliminated as a result of the process. For example:</b></p> <p>(a) Ask about the reasons for the sale / resignation and consider whether those grounds are reasonable;</p> <p>(b) Ask who bought the shares from the person, and in what business the buyer previously engaged, and whether there is any connection (e.g., an employee or executive officer of a group company of the company's major shareholders'/ executives officer group). The financial advisor shall also ask whether actual payments were made, and to whom they were made, and request for documents in support of those claims in order to verify the facts. For example:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• If the buyer is a juristic person: check the history of any change to the shareholders and executive officers of the buyer to determine whether there are persons who are related to persons with potential conflicts of interest.</li> <li>• Check all relevant documents such as the sales and purchase agreements, evidence of payments etc.</li> </ul> <p>(c) If, after the corporate restructuring in order to eliminate conflicts of interest, any of the following information is found, the financial advisor should question that the transaction may not have been a true transaction. The financial advisor must then expand the parameters of the checking and verification procedure to prove whether the company's corporate restructuring was actually for the purpose of eliminating conflicts of interest.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• The address/ phone number of the company which was sold off is still the same as that of the company.</li> <li>• The company which was sold off and the company continue to enter into related party transactions or business transactions that involve unusual pricing / trade terms / provision of assistance.</li> <li>• The major shareholders' shareholding proportion is high but they are not executive officers of the company.</li> <li>• If the issue of conflicts of interest was resolved by means of individuals resigning from their position as the company's executive officers, check to determine</li> </ul>			

Method	Checked	Issues (as attached)	
		N	Y
whether those persons still have controlling power over the company, e.g., acting as the company's legal counsel or being sub-authorized to sign his/her name on behalf of the board of directors of the company (acting as a shadow director).			

**2. In the case that there are related party transactions with persons with potential conflicts of interest, such transactions shall not constitute a channel for the transfer of benefits**

As a minimum requirement, the three key issues that must be taken into consideration are:

- 2.1 The pricing and terms of the related party transactions are in accordance with those applicable to normal transactions in the market (for example, goods which are commodities with underlying market prices) or transactions entered into with third parties.**
- 2.2 Related party transactions are necessary, reasonable and in the best interests of the company. For example, the company must not give financial support, whether in the form of granting loans or guarantees, to persons with conflicts of interest, which will result in the company's loss of benefits.**
- 2.3 Measures for preventing conflicts of interest must be clear, adequate and fair. The company must have clear approval procedures, a checks and balances system, as well as efficient checking and verification.**

**In order to ensure that the due diligence addresses the above three key issues, the following checklist may be used as a procedural guideline:**

Method	Checked	Issues (as attached)	
		N	Y
<p><b>1. Compile all related party transactions between the company and persons with potential conflicts of interest in Item 1 during the past accounting year and most recent accounting period. Check the completeness of the financial statements and determine the probability of occurrence of related party transactions.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Determine whether they are recurrent/one-time transactions</li> <li>• Determine whether they are normal or unusual transactions</li> </ul> <p>If unusual transactions are found, e.g., the company enters into an agreement accepting management/ advisory/ marketing and R&amp;D assistance from its parent company at a very high fee, the financial advisor shall expand the parameters of the checking and verification procedure and conduct a more in-depth analysis by taking the necessity and reasonableness of the transaction into consideration. Moreover, if related party transactions under unusual terms exist that may have an impact on the recording of income in the current year and the most recent accounting period, the financial advisor may consider information from other periods preceding the time periods listed above.</p> <p><b>2. Check whether the pricing and terms and conditions were in accordance with those applicable to normal transactions in the market or transactions with third parties. For example:</b></p>			

Method	Checked	Issues (as attached)	
		N	Y
<ul style="list-style-type: none"> <li>Conduct random checks on the invoices by comparing the prices/payment terms and conditions to determine whether they differ from those applicable to normal customers/ industry information. The pricing and terms and conditions used as a reference shall only be reliable if obtained from a substantial number of transactions that are sufficiently high in value.</li> </ul> <p>Moreover, checks can be conducted by comparing the total number of transactions and the terms and conditions with those entered into with third parties (if any). In this regard, the information from the auditor that reviewed the transactions and relevant invoices may also be used.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Example of a vague pricing policy: “the price shall be as agreed upon by the parties”</li> <li>Example of a clear pricing policy: “the price shall be the same as that applicable to other customers”</li> </ul> <p><b>3. Check the provision of financial support</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>No financial support is given to persons with potential conflicts of interest, with the exception of the provision of financial assistance proportionately in accordance with the shareholding proportion of such persons with potential conflicts of interest.</li> </ul> <p><b>4. If a person with potential conflicts of interest has the potential to enter into a related party transaction with the company, even if no related party transaction has taken place up to the present for any reason whatsoever, e.g., such person is in the process of constructing a factory/ business rehabilitation:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ask the management about the measures for the prevention of conflicts of interests in the case that related party transactions occur in the future, and disclose this information to investors.</li> </ul> <p><b>5. Review the Work Flow Manual and internal audit report/ minutes of the audit committee’s meeting/ board of directors’ meeting to check the procedures in respect of entering into related party transactions. In addition, interview the executive directors, audit committee members, and internal audit staff and conduct a random check to determine whether those prescribed procedures are duly complied with.</b></p> <p><b>6. Determine clear and efficient auditing procedures</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Interested persons shall not be authorized to approve of the transactions</li> </ul>			

Method	Checked	Issues (as attached)	
		N	Y
<ul style="list-style-type: none"> <li>• The opinion of the person approving a transaction, as well as a clear statement of the necessity and reasonableness of the transaction, is recorded in writing</li> <li>• A pre- and post-audit system is established by the audit committee</li> </ul> <p><b>7. If an appraised value is used, check whether the appraisal company/companies and lead appraiser(s) are on the SEC’s list of approved valuers.</b></p> <p><b>8. In the case of material asset acquisition transactions, e.g., purchasing land at a significantly high price, check whether such asset acquisition is a transaction with a person with potential conflicts of interest. For example, review the details at the back of the land title deed to determine whether:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Any executive officer/ major shareholder temporarily acquired the asset for a short period of time before re-selling the same to the company. Determine whether this constitutes grounds to suspect that the executive officer/ major shareholder deliberately purchased the asset prior to its acquisition by the company, and re-sold the same to the company at a higher price than the original purchase price.</li> <li>• A third party temporarily acquired the asset for a short period of time before re-selling the same to the company. Determine whether this constitutes grounds to suspect that such party is related to a person with potential conflicts of interest, and that the above act was taken to avoid the company’s land acquisition constituting a transaction involving a person with a conflict of interest, and thus being an attempt to evade compliance with the requirement for engaging an independent valuer to prepare an appraisal report.</li> </ul> <p>If there are any doubts in relation to the above matters, the parameters of the checking and verification process should be expanded. If, having considered the information, the acquisition involves a person with potential conflicts of interest, the company shall ensure that the value of the asset is appraised by an appraisal company and lead appraiser whose names are in the SEC’s approved list of valuers.</p>			

### 3. Internal Control System

As a minimum requirement, the following two key issues should be taken into consideration:

**3.1 The internal control system is adequate and efficient; and**

**3.2 There is a check and balance system for management control, a clear separation of duties and authorities of staff in writing, and all staff comply with the specified scope of authority.**

Consideration of the internal control system under this section also includes the consideration of the internal control system of all subsidiaries (a) contributing to at least 30 percent (pro rate not required) of the company's total income according to the consolidated financial statements and (b) assets, liabilities, shareholders' equity, profits or losses that are material to the company.

In order to ensure that the due diligence addresses the above two key issues, the following checklist may be used as a procedural guideline:

Method	Checked	Issue (as attached)	
		N	Y
<p><b>1. Checking for the defects in the internal control system</b></p> <p><b>1.1 Ask the internal audit department, audit committee and internal auditor about the adequacy and efficiency of the internal control system.</b> In doing so, also inquire about the issue of whether the company is in compliance with the established internal control system. The five components of the internal control system comprise the following:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Control Environment:</b> All personnel in the organization recognize the necessity and importance of internal control and have a sound understanding of their own role and scope of authority, duties and responsibilities.</li> <li>• <b>Risk Assessment:</b> Risk assessment procedures are established and implemented in order to determine internal controls or measures which are appropriate and which effectively manage those risks.</li> <li>• <b>Control Activity:</b> Compliance with the policies and work procedures in respect of internal control, as well as all specified control activities in all respects, i.e., the approval of the delegation of the auditing authority, reconciliation of the review results, protection and care-taking of the assets, and separation of authority and duties.</li> <li>• <b>Information &amp; Communication:</b> Sound internal control of Information &amp; Communication is only possible if financial news and information, as well as other news in relation to the operations of the organization, are compiled and clarifications on those matters are given to the organization's internal personnel as well as to others not being a part of the organization.</li> </ul>			



Method	Checked	Issue (as attached)	
		N	Y
<ul style="list-style-type: none"> <li>Monitoring: Methods for monitoring are put in place to ensure that all work procedures are duly complied with, and work procedures are modified to be appropriate for the current situation.</li> </ul> <p><b>1.2 Check the adequacy and efficiency of the internal control system by reviewing the following documents:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>M/L of the auditor;</li> <li>Audit report of the internal audit department;</li> <li>Minutes of the meetings of the audit committee;</li> <li>Minutes of the meetings of the board of directors;</li> <li>Report of the external advisor; and</li> <li>Quality assessment report from various organizations (if any).</li> </ul> <p><b>Based on (1.1) and (1.2), if any defects are found, conduct a more in-depth check to determine when and how the company will remedy the defect.</b></p> <p><b>1.3 In the case that the auditor places emphasis on the use of substantive tests without assessing the internal control system of the company, this may be indicative of an inadequate internal control system.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Check to ascertain that the company has an adequate and efficient internal control system. An independent expert may be engaged to assess the internal control system.</li> </ul> <p><b>1.4 In the case that the company has recently established a new internal control system or made changes to its existing internal control system:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ensure that the company has acted in accordance with its new system for a certain period of time (at least three months) and that an independent expert assesses the company's internal control system.</li> </ul> <p><b>2. Check to determine whether the management control system of the company has established approval authorities (for the financial approval limits) and a clear and reasonable separation of authority and duties, and whether a checks and balances system is in place.</b></p> <p><b>2.1 There is a clear separation of the management authority and the financial approval limit in respect of the approval authority is reasonable.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Management authority is separated into the following four areas as a minimum: (a) approval authority; (b) bookkeeping; (c) overseeing of assets; and (d) auditing.</li> </ul>			

Method	Checked	Issue (as attached)	
		N	Y
<ul style="list-style-type: none"> <li>The financial approval limit assigned to each individual with approval authority is not unreasonably higher than what is necessary for the business considering the company's income/ assets/ shareholders' equity.</li> <li>In the case of the approval of large transactions, the board of directors shall have the authority to approve such transactions, whereby interested directors shall not be entitled to vote.</li> </ul> <p><b>2.2 There are cross-checking procedures in place which are conducted by an independent cross-checker</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>The cross-checker shall not be a person who is related to, or who has joint benefits with, or who is a family member of a person who is involved with such matter, e.g., the cross-checker is not the spouse, parent, or child of such a person.</li> <li>Audit committee members should not be authorized to sign their names to bind the company.</li> <li>Special attention should be paid in the case of a family business in which the majority of the board members are family members of the major shareholders <u>or</u> where the managing director (MD) and chief financial officer (CFO) are members of the major shareholder's family. Advise the company that it should have a comprehensive internal control and checks and balances system which includes, for example, the following requirements: <ul style="list-style-type: none"> <li>The chairman of the board of directors and the MD should not be the same person.</li> <li>Particular emphasis should be given to cross-checking and the performance of duties by the audit committee and the internal audit department. For example: <ul style="list-style-type: none"> <li>The internal audit department must review all material and large transactions.</li> <li>In the case of transactions with persons with potential conflicts of interest, the person authorized to approve those transactions shall not be a person who has interests in the transaction being considered.</li> <li>A report on transactions with persons with potential conflicts of interest shall be prepared and submitted to the audit committee for acknowledgment on a</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>			

Method	Checked	Issue (as attached)	
		N	Y
<p>regular basis, e.g., every quarter.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Be particularly stringent in respect of the delegation of the authority to approve various transactions and the financial approval limit.</li> </ul> <p><b>3. The audit committee members are independent, in compliance with the criteria prescribed by the SEC Office, and possess the knowledge and competence to protect the minority shareholders, and directly report to the board of directors.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Check the independence of the audit committee members against the information in the MOC database/ BOL corpus, as well as against the information under “Related Party Transactions” in the notes to the financial statements.</li> <li>• Interview the audit committee members to determine whether they possess the required knowledge, competence and understanding for safeguarding the interests of the minority shareholders, e.g., whether they are able to recognize the problems in the internal control system that requires rectification.</li> </ul> <p><b>4. There are independent internal auditors, regardless whether they are in-house or outsourced staff, who possess the required knowledge and competence, directly report to the audit committee, and who regularly audit compliance with the internal control system of the company.</b></p>			

#### 4. Financial Statements

As a minimum requirement, the following two key issues should be taken into consideration:

**4.1 The financial statements are correct, and in compliance with the accounting standards, and there are no suspicions of creative accounting practices; and**

**4.2 The accounting staff possess sufficient knowledge and competence.**

**In order to ensure that the due diligence addresses the above two key issues, the following checklist may be used as a procedural guideline:**

Method	Checked	Issue (as attached)	
		N	Y
<p><b>1. The auditor is on the list of approved auditors of the SEC.</b></p> <p><b>2. The auditor’s report shall not contain any of the following characteristics:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) A qualified opinion on the financial statements as being non-compliant with the accounting standards;</li> <li>(b) A disclaimer of opinion on the financial statements; or</li> <li>(c) An expression of opinion that the auditor’s scope of audit is limited by the executive officers.</li> </ul> <p><b>3. The auditor’s report shall not contain any unusual items. In the case that any unusual item is found, a more in-depth review of the matter should be conducted.</b></p> <p><b>4. Interview the auditor and the audit committee members about the issues relating to the preparation of the financial statements, the company’s cooperation and the knowledge and competence of the accounting staff, for example:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• There are no material differences in respect of the issues raised and amounts stated in the financial statements prepared in-house and the audited financial statements;</li> <li>• The company is able to prepare the financial statements within the prescribed timeframe;</li> </ul> <p><b>5. If an unusual transaction is found, conduct a more in-depth review of the transactions. Unusual characteristics are for example:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• There are unusual transactions or figures, or the figures materially differ from those in the previous period;</li> <li>• The company does not disclose the accounts receivable aging report or such disclosure is unclear;</li> <li>• A debtor has a continuing record of unpaid trade accounts receivable with the company but the company continues to sell goods to that particular debtor;</li> <li>• The company does not have an allowance for doubtful accounts even though debts are long overdue;</li> </ul>			

Method	Checked	Issue (as attached)	
		N	Y
<ul style="list-style-type: none"> <li>• The allowance for doubtful accounts is insufficient for trade accounts receivable that are overdue by more than one year;</li> <li>• The company does not have an allowance for inventory depreciation in the case of goods that easily become obsolete / outdated;</li> <li>• In the event of corporate restructuring so that all units are under common control, goodwill is recorded as an asset of the company;</li> <li>• In the case of the sale of the core assets in a large transaction, check to determine whether the transaction constitutes a true sale;</li> <li>• The allowance for amortization of assets is excessive;</li> <li>• The figures of the transactions materially differ from those in the previous period, e.g., a material increase in inventory or trade accounts receivable;</li> <li>• The transfer of deferred revenue is a significant amount;</li> <li>• The company has a high shareholding proportion but this is recorded as investment capital in the joint venture companies;</li> <li>• The company acquired assets (e.g., land or buildings) without any plan to use those assets for the business operations of the company; and</li> <li>• The details of the terms / conditions of the agreements are unusual in comparison with other agreements.</li> </ul> <p>If those transactions are materially unusual, the company should be advised to make amendments to the financial statements.</p> <p><b>6. If the financial advisor, after having conducted due diligence, finds that there is any transaction that is not disclosed in the notes to the financial statements, for example:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• the related party transaction were not fully disclosed or the disclosure of the pricing policies and trade terms is incomplete;</li> <li>• the disclosure of material obligations, e.g., loan guarantee obligations, is incomplete;</li> </ul> <p>The company should be advised to ensure that the disclosure of information in the notes to the financial statements is clearer for the disclosure in the next period.</p>			

### **Precautions**

Even though the financial advisor has conducted due diligence in accordance with the above four principles, if the SEC Office finds that:

1. The appraisal of the assets of the company was based on unreasonable pricing assumptions;
2. There are doubts regarding the correctness of the financial statements of the company, for example, in the most recent accounting period prior to the application for approval, the company changed its accounting policies, and such changes potentially facilitate creative accounting practices in respect of income, or sold its assets (e.g., debtors and shares), whereby such sale may not constitute a true transaction;

the SEC Office may request the company to take further acts, for example, to re-appraise the value of the assets, to amend appraisal report, or to amend the financial statements. ***Such requests may cause a delay in the decision-making process.*** Therefore, financial advisors who have questions are advised to recommend the company to make all necessary amendments prior to submitting the request for approval to the SEC Office.

## Examples of Important Sources of Information for Use in Conducting Due Diligence

1. **Interview the executive officers, audit committee members, internal audit department staff members and the auditor;**
2. **Check the information in the following documents for the period of at least one accounting year prior to the current date and in the most recent accounting period:**
  - 2.1 Search engines (e.g., Google or Facebook) or other websites which can be used for searching information;
  - 2.2 Copy of the Memorandum of Association, copy of the company affidavit issued by the Ministry of Commerce, and the Articles of Association of the company;
  - 2.3 List of the shareholders of the company, its subsidiaries and related companies (Form BorOrJor.5);
  - 2.4 Minutes of the following meetings during the past year up to the present:
    - Shareholders' meetings;
    - Board of directors' meetings (including minutes of any meeting involving the delegation of authority);
    - Meetings of all subcommittees, e.g., the executive committee, and the audit committee;
  - 2.5 Report of the opinion of legal counsel in respect of litigation; and
  - 2.6 Financial statements of the company and its subsidiaries for the period of at least the past three accounting years and the most recent accounting period;
  - 2.7 Report on the Assessment of the Internal Control System of the company and all subsidiaries with: (a) income constituting at least (pro rating not required) 30 percent of the total income according to the consolidated financial statements; or (b) the size of assets, liabilities, shareholders' equity, profits or losses that are material to the company. This report may be prepared by an in-house or outsourced internal auditor. This is to ensure that the company and its material subsidiaries have an internal control system that is sufficient and adequate for preparing a report.
  - 2.8 Information is disclosed correctly and credibly;
  - 2.9 Management Letter (M/L) of the auditor;
  - 2.10 Audit plan of the internal auditor;
  - 2.11 Handbook which specifies the scope of authority, duties, and financial approval limit of the executive officers;
  - 2.12 Corporate structure;
  - 2.13 Report of the government agency regulating the company, e.g., audit results conducted by the Bank of Thailand (in the case of financial institutions), including correspondent letters with the regulatory authorities on important matters, e.g., letters from the Revenue Department, the Bank of Thailand (in the case of commercial banks) or the Department of Insurance (in the case of an insurance business), etc.;
  - 2.14 Relevant agreements (if any), e.g., loan agreements, land sale agreements, raw materials sale and purchase agreements, and contingent liabilities of the company; and
  - 2.15 Other news, e.g., news published in printed media.

In this regard, if there are any particular doubts in the course of conducting Due Diligence, or if such doubts may impact the correctness or completeness of the filing, e.g., a change of the shareholders that may affect the disclosure of the ultimate shareholders or the record of the share-base payment in the financial statements, the financial advisor may consider information from other periods preceding the time periods listed above.



**Preliminary Documents for Due Diligence**

Document Name (of the listed company and its contractual parties)	N	Y	Remarks
<p><b>Preliminary documents to study are detailed below:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Annual Registration Statement (Form 56-1) (in the case of listed companies);</li> <li>2. Annual Report;</li> <li>3. Financial statements of the past three years and of the most recent quarter, including the notes to the financial statements;</li> <li>4. Updated corporate structure;</li> <li>5. List of shareholders and/or share register of the past three years;</li> <li>6. Names of the directors and executive officers;</li> <li>7. Names of controlling persons certified by the listed company and its contractual party/ parties;</li> <li>8. Most recent company affidavit, memorandum of association and articles of association of the company;</li> <li>9. Information on the industry conditions and competitive environment;</li> <li>10. Other sources of information, for example:               <ol style="list-style-type: none"> <li>10.1 Research department of a bank, securities company or relevant agencies;</li> <li>10.2 News published in newspapers/online sources of information;</li> <li>10.3 Information memoranda submitted to the SEC Office or the SET;</li> </ol> </li> <li>11. Interviews with the management;</li> <li>12. Most recent management accounts (if any);</li> <li>13. Internal budget plan (if any);</li> <li>14. Financial estimates and the underlying assumptions (if any);</li> <li>15. Feasibility study (if any);</li> <li>16. Consolidated management accounts (if any) in the case of material corporate restructuring certified by an auditor approved by the SEC Office;</li> <li>17. Business plan (if any);</li> <li>18. Aging of inventory/ trade accounts receivable/ trade accounts payable/ unbilled income or billed income;</li> <li>19. List of new customers with whom material transactions are entered into in each year and the value of the transactions;</li> <li>20. Customer discount policy;</li> <li>21. Policy for determining an allowance for inventory depreciation;</li> </ol>			

Document Name (of the listed company and its contractual parties)	N	Y	Remarks
22. Policy for determining an allowance for doubtful accounts for the trade accounts receivable; 23. List of customers with a long overdue credit term and/or that have a large outstanding amount due, and the allowance for doubtful accounts of those receivables; 24. Changes in the rules, regulations and political changes in relation to the targets of or industries in which the company or its target companies engage in a business; 25. Licenses and investment promotion certificates and the relevant details and conditions (if any); 26. Documents of pending litigation (if any); and 27. All important agreements.			

Notes: If certain documents are not applicable, the financial advisor should specify that those documents are not available and further information thereon is not required unless the financial advisor considers that those documents are necessary.