



เรื่องน่าเศร้าแต่ยืนยันได้ : บริษัทภิบาล บริษัทจดทะเบียน

เดือนพฤษภาคมและมิถุนายนของปีที่แล้ว ผมได้เขียนเรื่อง “ทศกาลประชุมผู้ถือหุ้น” และ “ฤกษ์ประชุมผู้ถือหุ้น” เมื่อหาพูดถึงหลักปฏิบัติที่ดีเกี่ยวกับการจัดประชุมผู้ถือหุ้นและผู้ถือหุ้นสถาบันกับผู้ออกนุรายย่อยใช้สิทธิปกป้องผลประโยชน์ของตนในที่ประชุมผู้ถือหุ้นโดยยึดตัวอย่างเรื่องกับผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอเรื่องราวที่มีวาระแอบแฝง มีการเอาผิดเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายย่อย สำหรับการประชุมผู้ถือหุ้นในปีนี้ก็ยังมีปรากฏเรื่องราวที่ขัดกับหลักการบริษัทภิบาลที่ดีที่น่าสนใจและน่าเป็นกรณีศึกษาสำหรับผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทอื่นๆ ผู้ถือหุ้นสถาบัน ผู้ถือหุ้นรายย่อย กรรมการบริษัทจดทะเบียนทุกท่านและนักลงทุนทั้งหลาย

เรื่องแรกเป็นเรื่องที่ปรากฏเป็นข่าวฮือฮาในหน้าหนังสือพิมพ์หลายฉบับ เป็นเรื่องการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัท อสมท จำกัด (มหาชน) เมื่อวันที่ 24 เมษายน 2551 ที่ผ่านมา ประเด็นที่เกิดขึ้นเป็นปัญหาที่คือการเสนอรายชื่อกรรมการเพิ่มเติมอีก 5 ท่าน ให้ที่ประชุมพิจารณาเป็นวาระจร คือไม่เสนอในวาระอื่นๆ ซึ่งเป็นวาระสุดท้ายและก็เป็นไปตามสิทธิ์ที่ได้ระบุในกฎหมายมหาชนว่าผู้มีสิทธิ์ออกเสียงไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของผู้เข้าร่วมประชุมสามารถเพิ่มวาระในที่ประชุมได้

แม้การเสนอวาระจรจะเป็นไปตามสิทธิ์ที่กฎหมายเขียนไว้ แต่ตามหลักการบริษัทภิบาลที่ดีมีประเด็นที่ต้องพิจารณาในการเสนอวาระจรหลายเรื่อง ดังนี้

1. การเสนอวาระจรควรเป็นเรื่องที่สำคัญเร่งด่วน เป็นประโยชน์และมีผลดีกับผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่าย การเสนอชื่อกรรมการเพิ่มอาจเป็นเรื่องสำคัญ แต่ไม่น่าจะเป็นเรื่องเร่งด่วนที่ไม่ดำเนินการแล้วเกิดผลเสียหาย เช่น กรณีที่ไม่ตั้งกรรมการแล้ว ทำให้กรรมการไม่ครบองค์ตามข้อบังคับบริษัทจนคณะกรรมการไม่สามารถจัดประชุมเพื่อพิจารณาเรื่องราวต่างๆ ที่ต้องใช้อำนาจคณะกรรมการได้

2. โดยปกติการเสนอวาระใดๆ ให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาไม่ว่าจะเป็นการประชุมสามัญหรือวิสามัญ ควรผ่านการกลั่นกรองโดยที่ประชุมคณะกรรมการให้มติเห็นชอบแล้วค่อยเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นโดยมีความเห็นและมติคณะกรรมการประกอบ รวมถึงข้อมูลประกอบการพิจารณาให้ผู้ถือหุ้นทราบเป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ เพื่อให้ผู้ถือหุ้นมีเวลาศึกษา พิจารณาไตร่ตรองก่อนไปใช้สิทธิ์ออกเสียงในวันประชุม

การเสนอวาระจรจึงทำให้ผู้ถือหุ้นไม่มีโอกาสศึกษารวมถึงการหาข้อมูลเพิ่มเติมประกอบการตัดสินใจ ประกอบกับอาจตีความได้ว่า คณะกรรมการไม่ได้พิจารณาให้ความเห็นมาก่อน ทำให้การตัดสินใจลงมติขาดความระมัดระวังรอบคอบ มีโอกาสเกิดผลเสียต่อบริษัทและผู้เกี่ยวข้อง คณะกรรมการเองอาจมีความเสี่ยงถูกฟ้องเรียกค่าเสียหาย

3. หลักการบริษัทภิบาลใหม่เอี่ยมที่เริ่มเผยแพร่ไปแล้วเกี่ยวกับการสรรหาและแต่งตั้งกรรมการแนะนำไว้ว่า บริษัทควรเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นเสนอรายชื่อผู้มีคุณสมบัติเหมาะสมให้คณะกรรมการสรรหาพิจารณาเสนอต่อคณะกรรมการและผู้ถือหุ้นด้วย โดยเฉพาะกรรมการอิสระซึ่งถือเป็นกรรมการภายนอก ส่วนพิจารณาแล้วเหมาะสมหรือไม่อยู่ที่คณะกรรมการสรรหา ข้อสำคัญต้องไม่ปิดโอกาส

การเสนอวาระจรข้างต้นเท่ากับเป็นการปิดโอกาสไม่ให้ผู้ถือหุ้นสถาบันและผู้ถือหุ้นอื่นๆ ที่ไม่ใช่ผู้ถือหุ้นใหญ่สามารถเสนอรายชื่อผู้ที่เหมาะสมให้พิจารณาได้

พิจารณาตามเนื้อข่าว มีกรรมการเดิมลาออกก่อนครบวาระ 5 ท่านตามกฎหมายแล้วคณะกรรมการมีสิทธิ์มีอำนาจแต่งตั้งกรรมการใหม่ 5 ท่าน โดยไม่ต้องผ่านที่ประชุมผู้ถือหุ้น การเสนอให้ผู้ถือหุ้นพิจารณา เพราะไหนๆ ก็จะมีการประชุมสามัญอยู่แล้วอาจต้องการแสดงความโปร่งใสและบริสุทธิ์ใจ แม้ดูเหมือนจะมีเจตนาดี แต่ขัดกับหลักการข้างต้นหลายประเด็น

สรุปประเด็นที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่เอาด้วย เพราะไม่มีข้อมูล ไม่มีโอกาสได้พิจารณาไตร่ตรองล่วงหน้า ถูกปิดโอกาสเสนอชื่อผู้คนที่มีความเหมาะสม และยังมีประเด็นคาใจความเหมาะสมของคุณสมบัติของกรรมการบางท่านว่าเป็นตัวแทนผู้มีตำแหน่งทางการเมืองส่งเข้าประกวดหรือไม่

กรณีนี้จึงเป็นประสบการณ์และบทเรียนที่มีประโยชน์ยิ่งต่อบริษัทจดทะเบียนทั้งหลาย อย่างน้อยที่สุดก็ทำให้สาธารณชนมีภาพพจน์ที่ไม่ดีต่อบริษัทจดทะเบียน โดยเฉพาะกรณีนี้มีผู้ถือหุ้นใหญ่คือกระทรวงการคลัง อาจทำให้ความน่าเชื่อถือต่อบริษัทน้อยลงและกระทบต่อราคาหุ้นด้วย

ประเด็นที่อยากตั้งข้อสังเกตเพิ่มเติมก็คือ ถ้าบริษัทและคณะกรรมการไม่มีวาระแอบแฝงซ่อนเร้น เลือกกรรมการที่มีคุณสมบัติ

เหมาะสมเข้าไปทำงานจริง การใช้อำนาจคณะกรรมการแต่งตั้ง
ทดแทนกรรมการที่หมดวาระก็น่าจะเพียงพอ ถ้ามีเจตนาไม่บริสุทธิ์
โปร่งใสก็เป็นเรื่องน่าเศร้า

อย่างไรก็ดี เป็นเรื่องน่ายินดีของผู้ถือหุ้นทั้งหลายที่มีการใช้สิทธิ์
ใช้เสียงปกป้องผลประโยชน์ ที่นายบดีและนายกย่องอีกประเด็น
หนึ่งก็คือ ประธานที่ประชุมซึ่งเป็นกรรมการสรรหาใช้ความกล้าหาญ
และใช้สิทธิ์ความเป็นกรรมการสรรหา ขอถอนรายชื่อกรรมการ
สรรหาที่เสนอทั้งหมดทำให้ไม่มีรายชื่อให้พิจารณา เท่ากับยุติการต้อง
ลงมติ

เหตุผลที่น่าฟังของท่านประธานคือต้องฟังเสียงนกเสียงกาบ้าง
อย่ายึดถือแต่หลักกฎหมายแบบเอาสี่ข้างเข้าดู ในทางปฏิบัติไม่แน่ใจ
ว่าเป็นถาวรด้วยหรือไม่ คงต้องอาศัยนักกฎหมายตีความ ที่แน่ๆ
คงมีคนไม่น้อยคอยติดตามข่าวว่าสุดท้าย คณะกรรมการจะใช้สิทธิ์
ตามกฎหมายแต่งตั้งโดยไม่รบกวนผู้ถือหุ้นหรือไม่ และเป็นกรรมการ
ทั้ง 5 ท่านเดิมหรือไม่ ซึ่งเป็นหน้าที่ของคณะกรรมการที่ต้องอธิบาย
ชี้แจงต่อผู้ถือหุ้นที่ยังมีความคลางแคลงใจในประเด็นนี้ หากทุกคน
ไม่ติดใจสงสัยอีกต่อไปผมมั่นใจว่าน่าจะเรียกความเชื่อมั่นและความ
น่าเชื่อถือกลับมาได้

ล่าสุดเมื่อวันที่ 13 พฤษภาคม 2551 ที่ประชุมคณะกรรมการมีมติ
ให้จัดประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นโดยมีวาระหลักคือการเลือกตั้งกรรมการ
แทนกรรมการที่พ้นจากตำแหน่งก่อนวาระ 5 ท่านตามรายชื่อเดิม
นายบดีที่คณะกรรมการให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้สิทธิ์เต็มที่เพื่อมีโอกาสสะสาง
ปัญหาความใจในการประชุมครั้งนี้

**เรื่องที่สองเป็นเทคนิคขั้นๆที่เกิดขึ้นซ้ำซากในการเอาเปรียบ
หรือปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างไม่เป็นธรรม ซึ่งขัดกับหลักการ
บรรษัทภิบาลที่ดีในหมวดสำคัญที่ว่าด้วยการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้น
อย่างเท่าเทียมกัน**

เรื่องมีอยู่ว่า บริษัทฯ จำกัด (มหาชน) (ชื่อสมมติ) จัดประชุม
สามัญผู้ถือหุ้นประจำปี ปรากฏว่าถึงวันประชุมมีผู้ถือหุ้นเข้าร่วม
ประชุมไม่ถึง 20% ของหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด ถือว่าไม่ครบองค์
ประชุมจึงดำเนินการประชุมไม่ได้ กฎหมายระบุว่าต้องมีผู้ถือหุ้นเข้า
ร่วมประชุมไม่น้อยกว่า 25 ราย และถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่า 1 ใน 3
จึงนับว่าครบองค์ประชุม ประธานที่ประชุมได้ประกาศวันประชุม
ครั้งใหม่ต่อผู้ถือหุ้นโดยคงวาระการประชุมเดิมซึ่งเป็นไปตามขั้นตอน
ตามกฎหมายที่กำหนดว่า หากไม่ครบองค์ประชุมประธานที่ประชุม
ต้องกำหนดวัน เวลาประชุมให้ผู้ถือหุ้นทราบในวันนั้น

ต่อมาคณะกรรมการบริษัทมีการประชุมและมีมติให้เลื่อนการ
ประชุมผู้ถือหุ้นออกไปโดยขอเพิ่มวาระการประชุมผู้ถือหุ้นอีก 1 วาระ
คือ การเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดโดยให้เหตุผลว่า ราคาวัตดู-
ดิบ (เหล็ก) มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วและมีแนวโน้มว่าจะสูง
ขึ้นและขาดตลาด จึงต้องเพิ่มทุนเพื่อนำเงินไปซื้อวัตดูดิบกักตุนไว้
เหตุผลนี้ไปขัดกับข้อมูลที่เคยเปิดเผยเกี่ยวกับปัจจัยความเสี่ยงว่ามี
โอกาสเกิดความเสียหายจากการขาดแคลนวัตดูดิบไม่มากนัก เพราะมี
ผู้ค้าวัตดูดิบ (Supplier) ในตลาดมากขึ้น ที่น่าสังเกตคือการขอเพิ่มทุน
อีก 150 ล้านบาท เป็นการขายหุ้นแบบเฉพาะเจาะจงให้บุคคลธรรมดา
เพียง 5 ราย อย่างไรก็ตาม เหมือนบริษัทมีเจตนาดีที่เลื่อนวันประชุม

ออกไปเพื่อให้ผู้ถือหุ้นมีเวลาพิจารณารายละเอียดเกี่ยวกับการเพิ่มทุน

ถ้าพิจารณาจากภาวะอุตสาหกรรมเหล็ก มีเหตุผลที่ต้องการ
หาเงินทุนไปกักตุนวัตดูดิบ ที่น่าสังเกตอยู่ที่การเพิ่มทุนขายเฉพาะ
เจาะจงให้เพียง 5 ราย และขายหุ้นที่ต่ำกว่าราคาตลาด แม้จะกำหนด
ราคาตามเกณฑ์ แต่ราคาหุ้นที่ผ่านมาเพิ่มสูงขึ้น การขายหุ้นใหม่ที่
ราคาต่ำกว่าราคาตลาดทำให้เกิด Dilution Effect คือ มีผลให้ราคาหุ้น
ทั้งหมดเฉลี่ยลดลงกระทบมูลค่าของผู้ถือหุ้นเดิมซึ่งถือว่าไม่เป็นธรรม
ต่อผู้ถือหุ้น ทำไม่ขายหุ้นแบบ Right Offering คือให้ผู้ถือหุ้นมีสิทธิ์
จองซื้อเท่าเทียมกันทุกราย ในกรณีศึกษาที่สมาคมส่งเสริมสถาบัน
กรรมการบริษัทไทยใช้สอนบรรดากรรมการบริษัทจดทะเบียนก็มี
ตัวอย่างเรื่องแบบเดียวกันนี้ที่ชี้แนะให้บริษัทและคณะกรรมการคำนึง
ถึง Dilution Effect และต้องไม่เอารัดเอาเปรียบผู้ถือหุ้น

หลักปฏิบัติที่ดีในการขายหุ้นเฉพาะเจาะจงหรือจำกัดเฉพาะ
บุคคลควรเป็นกรณีที่ผู้ถือหุ้นเฉพาะเจาะจงมีปัจจัยที่เข้ามาช่วยเสริม
ความแข็งแกร่ง ความได้เปรียบหรือโดยรวมคือสร้างมูลค่าเพิ่มให้
บริษัทและได้ประโยชน์กับทุกฝ่ายและสามารถพิสูจน์ได้ชัดว่าสามารถ
สร้างกำไรเพิ่ม เพิ่มมูลค่าให้ผู้ถือหุ้นเดิมด้วย จึงจำเป็นต้องขายหุ้น
เฉพาะเจาะจงในราคาต่ำกว่าราคาเพื่อจูงใจให้ผู้ถือหุ้นใหม่เข้ามา แต่
กรณีนี้เงินทุนเป็นปัจจัยสำคัญ ผู้ถือหุ้นใหม่ 5 รายนอกจากเงินทุนแล้ว
ไม่มีปัจจัยอื่นอะไรที่ชี้ชัดว่าจะสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับบริษัท

ด้วยเหตุที่มี Dilution Effect และขายหุ้นให้บุคคลเพียง 5 ราย
จึงเป็นหน้าที่ของตลาดหลักทรัพย์ ที่จะให้บริษัทชี้แจงข้อเท็จจริง
ให้กระจ่าง โดยเฉพาะกรณีที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ตรวจสอบพบว่าทั้ง
5 รายที่จะซื้อหุ้นเพิ่มทุนเป็นผู้ที่มีความเกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นใหญ่
นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังสื่อสารขอให้ผู้ถือหุ้นศึกษาข้อมูล
อย่างถี่ถ้วนและใช้สิทธิ์เข้าร่วมประชุมครั้งใหม่ของบริษัท

การประชุมครั้งใหม่มีผู้เข้าร่วมประชุมถึงประมาณ 200 ราย คิด
เป็น 58% ของหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมด ใช้เวลาประชุมหลายชั่วโมง
แต่พิจารณาวาระไม่หมด ประธานขอปิดประชุมโดยให้เหตุผลว่าเวลา
ที่จองสถานที่หมดแล้ว (เป็นความรู้ใหม่ของผมนะจ๊ะ) ข้อมูลนี้ผู้ถือหุ้น
ไม่เคยทราบมาก่อน นอกจากนี้ไม่ได้แจ้งหรือประกาศวัน เวลาประชุม
เพื่อพิจารณาวาระสำคัญที่เหลือใหม่ ซึ่งมิวาระการแต่งตั้งกรรมการ
และการเพิ่มทุนอยู่ด้วย ประธานขอกลับไปหาหรือคณะกรรมการเพื่อ
กำหนดวันประชุมใหม่

ขณะที่เขียนเรื่องนี้ ยังไม่ทราบว่าจะมีการจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อ
พิจารณาวาระที่เหลือเมื่อไหร่ เพียงแต่มีข่าวปรากฏในสื่อหลายฉบับ
ว่า บุคคลทั้ง 5 ราย ไม่ประสงค์จะซื้อหุ้นและหากไม่มีผู้ซื้อบริษัทก็ไม่มี
ความจำเป็นต้องเพิ่มทุน นอกจากนี้ ยังมีข่าวว่ามีผู้ถือหุ้นร้องเรียน
ไปยังตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับเรื่องยุ่งๆ ของการประชุม เป็นเรื่อง
อะไรผมยังไม่มียุทธวิธีละเอียดเพราะเข้าไม่ถึงวงใน แต่คิดว่ามีเรื่องน่า
สนใจที่ต้องติดตามมาเล่าสู่กันฟัง ในขั้นนี้ขอสรุปเฉพาะประเด็นเรื่อง
เพิ่มทุนขายในวงจำกัดว่ามีเหตุผลดี แต่กลายเป็นเรื่องน่าเศร้า ทำไม่
ไม่ขายผู้ถือหุ้นเดิมทุกคนเท่าเทียมกัน แต่ที่นายบดีคือความตื่นตัว
ของผู้ถือหุ้นที่กักไม่ปล่อยเพื่อปกป้องสิทธิ์และผลประโยชน์ไม่ให้อัน
หมู่มั่วใฝ่ใจกับประธานได้อย่างเอร็ดอรรยเหมือนแต่ปางก่อนอีก
ต่อไปครับ **M&V**