

บทที่ 4

การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนของประเทศไทยความหมายและขอบเขต

เดิม ก่อนพระราชบัญญัติมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521 ประกาศบังคับใช้เฉพาะบริษัทจำกัดเท่านั้นที่จะสามารถทำการระดมทุนโดยเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนได้ภายใต้กฎหมาย ป.พ.พ.

ต่อมาเมื่อ พ.ศ. 2521 ได้มีพระราชบัญญัติมหาชนจำกัด กำหนดให้เฉพาะบริษัทมหาชนจำกัดเท่านั้น ที่จะกระทำการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนได้พร้อมทั้งแก้ไข ป.พ.พ. ห้ามมิให้บริษัทจำกัดกระทำการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน

ยกเว้น บริษัทจำกัดซึ่งเป็นบริษัทรับอนุญาตหรือจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ภายใต้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น หากเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนก็จะอยู่ภายใต้กฎหมาย 2 ฉบับคือ

1. ภายใต้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 (ฉบับที่ 2 แก้ไข 2527)
2. ภายใต้ พ.ร.บ. มหาชนจำกัด พ.ศ. 2521 และประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

จะเห็นว่่าก่อนที่จะประกาศใช้บังคับกฎหมาย พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 นั้นหากเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนแล้ว จะอยู่ภายใต้การควบคุมและดูแลของหลายหน่วยงานด้วยกัน คือกระทรวงพาณิชย์ กระทรวงการคลัง และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นอกจากนั้นโดยเจตนารมณ์ของพระราชบัญญัติมหาชน จำกัด พ.ศ. 2521 ก็เป็นเรื่องการพยายามส่งเสริมให้สอดคล้องกับกิจการของตลาดหลักทรัพย์เป็นอย่างดีเนื่องจากบริษัทมหาชนจำกัด ควรเป็นบริษัทที่ได้มีการกระจายหุ้นสู่ประชาชนและควรเป็นบริษัทที่ได้จดทะเบียนอยู่ในตลาด

หลักทรัพย์ทั้งนี้เพื่อให้เกิดสภาพคล่องแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทซึ่งเป็นประชาชนทั่วไป นอกจากนั้นแล้วควรมีการเปิดเผยข้อมูลต่าง ๆ เกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทต่อประชาชนทั่วไปให้เพียงพอต่อการติดตามข้อมูลของบริษัทหรือการตัดสินใจลงทุนด้วย ซึ่งโดยลักษณะแล้วบริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทที่อนุญาตในตลาดหลักทรัพย์ก็มีสถานะเป็นบริษัทมหาชนจำกัดประเภทหนึ่ง เพราะมีหลักการและวัตถุประสงค์เดียวกันหรือใกล้เคียงกันคือ การแบ่งแยกบริษัทเอกชนและบริษัทมหาชนจำกัดออกให้ชัดเจนโดยคำนึงถึงหลักเกณฑ์ในการกำกับควบคุมการขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป การกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท เป็นต้น จากรายงานการศึกษาเกี่ยวกับมาตรการต่าง ๆ ที่ใช้ในการพัฒนาตลาดทุนในประเทศของ Dr. Sidney M. Robbins ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญชาวต่างประเทศ และได้ทำการศึกษาไว้ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2513 ก่อนที่จะมีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและก่อนการประกาศใช้พระราชบัญญัติมหาชนจำกัด ได้วางขั้นตอนการพัฒนาตลาดทุนในประเทศว่าควรมีการออกกฎหมายบริษัทมหาชนจำกัด โดยให้ความหมายของบริษัทมหาชนจำกัด เป็นความหมายเดียวกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ด้วย ซึ่งความหมายในความเห็นของ Dr. Robbins นั้น บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ก็คือบริษัทมหาชนนั่นเอง

แต่อย่างไรก็ตามนับจากวันที่พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด มีผลใช้บังคับคือในวันที่ 26 ธันวาคม 2521 เป็นต้นมา ได้มีบริษัทที่จัดตั้งในรูปของบริษัทมหาชนจำกัด ไม่ถึง 40 บริษัท ซึ่งนับว่าพระราชบัญญัติมหาชนจำกัด ยังไม่บรรลุวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้ สาเหตุหนึ่งอาจเป็นเพราะบทบัญญัติของกฎหมายดังกล่าวบางมาตราไม่เอื้ออำนวยต่อการประกอบธุรกิจ ในรูปของบริษัทมหาชนจำกัด อาทิเช่น บทบัญญัติเกี่ยวกับการบริหารงานของบริษัทมหาชนจำกัด โดยกำหนดการนับคะแนนเสียงในการลงมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นในกิจการที่สำคัญ เช่น การกำหนดอัตราส่วนการถือหุ้นในบริษัทมหาชน จำกัด โดยบุคคลธรรมดาต้องไม่น้อยกว่า 50 % ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและผู้ถือหุ้นรายหนึ่ง ๆ ถือได้ไม่เกิน 0.6% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด ซึ่งยากแก่การปฏิบัติเนื่องจากปัจจุบันผู้ประกอบการยังต้องดูแลกิจการของตนโดยใกล้ชิด หรือบทบัญญัติเกี่ยวกับบทกำหนดโทษของผู้บริหารของบริษัทมหาชนจำกัด ซึ่งกำหนดว่าให้ถือว่ากรรมการทุกคนเป็นผู้กระทำผิดและรับโทษเช่นเดียว

กับบริษัทในกรณีที่บริษัทเป็นผู้กระทำผิดและถูกลงโทษเป็นผลให้ผู้บริหารมีอาชีพไม่สนใจเข้าร่วมบริหารงานในบริษัทมหาชนจำกัด เป็นต้น และแม้ว่าในขณะที่ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัดในปี พ.ศ. 2521 ตลาดหลักทรัพย์ก็ได้แก้ไขปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการรับหลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนและหลักทรัพย์รับอนุญาตเพื่อรองรับหลักทรัพย์ของบริษัทมหาชนจำกัดด้วย คือในประกาศกระทรวงการคลังสำหรับคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการกำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการสำหรับคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พิจารณารับหลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตและพิจารณาเพิกถอนการเป็นหลักทรัพย์ดังกล่าว พ.ศ. 2522 ซึ่งกำหนดให้บริษัทมหาชนจำกัดที่มีคุณสมบัติดังต่อไปนี้สามารถยื่นขอเข้ารับหลักทรัพย์จดทะเบียนได้

การแก้ไขหลักเกณฑ์การรับหลักทรัพย์จดทะเบียน, หลักทรัพย์รับอนุญาตให้สอดคล้องกับพระราชบัญญัติมหาชนจำกัด

อย่างไรก็ตาม จากการศึกษาของบริษัทมหาชนจำกัด ดังกล่าวมีบทบัญญัติที่ไม่เอื้ออำนวยให้มีการจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด ขึ้นเท่าที่ควรและแม้ว่าตลาดหลักทรัพย์จะมีการปรับปรุงหลักเกณฑ์ในการรับหลักทรัพย์ให้รองรับถึงหลักทรัพย์ของบริษัทมหาชนจำกัดแล้วก็ตาม กฎหมายบริษัทมหาชนจำกัดก็ยังกลับกลายเป็นอุปสรรคต่อการระดมเงินทุนในประเทศ ดังนั้น ในขณะที่บริษัทจำกัดขนาดเล็กที่จัดตั้งหลังจากกฎหมายบริษัทมหาชนจำกัดมีผลใช้บังคับซึ่งมีความประสงค์จะนำหลักทรัพย์เข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แต่ยังไม่พร้อมที่จะแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัดก็จะปฏิบัติเป็น 2 แนวทางคือ รอการนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จนกว่าจะได้มีการแก้ไขกฎหมายเกี่ยวกับการบังคับให้บริษัทต้องแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน หรือนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แต่เมื่อมีผู้ถือหุ้นเกินกว่า 99 คนขึ้นไป จะขอผ่อนผันระยะเวลาในการแปรสภาพบริษัทเป็นบริษัทมหาชนจำกัด ซึ่งก็จะก่อให้เกิดปัญหาแก่กระทรวงพาณิชย์ที่จะต้องพิจารณาอีกทอดหนึ่ง

ดังนั้นต่อมาในปี พ.ศ. 2527 จึงได้มีการแก้ไขปรับปรุงพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ฉบับที่ 2 และได้มีการเพิ่มเติมบทบัญญัติให้บริษัทจดทะเบียน/บริษัทรับอนุญาตและบริษัทจำกัดที่อยู่ในระหว่างการพิจารณาสิ่งรับหลักทรัพย์ของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตให้สามารถทำการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนได้เหตุผลเพื่อเป็นการบรรเทาหรือลดอุปสรรคข้อขัดข้องของบริษัทต่าง ๆ ให้สามารถระดมทุน

จากประชาชนทั่วไปได้ ทั้งนี้เพื่อให้เป็นการบรรลุถึงเป้าหมายในการระดมเงินออมและ
พัฒนาตลาดทุนอื่นเป็นหน้าที่สำคัญประการหนึ่งของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งใน
การเสนอขายหุ้นต่อประชาชนของบริษัทเหล่านี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ออก
ระเบียบตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขในการ
เสนอขายหุ้นใหม่ต่อประชาชน หรือการออกหุ้นกู้ของบริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาต
และบริษัทจำกัดที่อยู่ในระหว่างการพิจารณาเพื่อสั่งรับหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน
ดังกล่าวเป็นหลักทรัพยจดทะเบียนหรือหลักทรัพยรับอนุญาต กำหนดถึงขั้นตอนและราย
ละเอียดที่บริษัทเหล่านี้จะต้องดำเนินการเกี่ยวกับการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน

ขั้นตอนที่สำคัญ คือ

1. บริษัทต้องยื่นคำขออนุญาตจากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์โดยเสนอร่าง
หนังสือชี้ชวนให้คณะกรรมการพิจารณา
2. เมื่อได้รับแจ้งการอนุญาต บริษัทต้องยื่นขอจดทะเบียนหนังสือชี้ชวนภายใน
180 วัน
3. หนังสือชี้ชวนที่ยื่นขอจดทะเบียนต้องมีรายการตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด
พร้อมเอกสารประกอบที่สำคัญ คือ
 - (1) สำเนาสัญญาการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่ายหุ้น (ถ้ามี)
 - (2) หนังสือรับรองของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ หรือธนาคารที่เป็นตัว
แทนในการรับชำระเงินค่าจองหุ้นใหม่
4. บริษัทต้องดำเนินการเสนอขายหุ้นใหม่ต่อประชาชนภายใน 45 วัน นับ
แต่วันที่ตลาดหลักทรัพย์รับจดทะเบียนหนังสือชี้ชวน
5. บริษัทแจ้งผลการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนใน 14 วันนับแต่วันปิดรับการจองหุ้น
6. ให้บริษัทนำหุ้นที่เสนอขายอื่นขอจดทะเบียนเป็นหลักทรัพยจดทะเบียนหรือ
หลักทรัพยรับอนุญาตภายใน 45 วันนับแต่ปิดรับการจองหุ้นใหม่

ซึ่งในการอนุญาตให้บริษัททำการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนได้นั้นสิ่งที่ตลาดหลักทรัพย์คำนึงถึงเป็นประการสำคัญ ได้แก่ การเปิดเผยข้อมูลสำคัญ ๆ ของบริษัทเพื่อให้ประชาชนทั่วไปที่ได้รับการชี้ชวนให้ซื้อหุ้นสามารถใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ซึ่งนอกเหนือจากรายละเอียดต่าง ๆ อันเกี่ยวกับประวัติของบริษัทรายละเอียดเกี่ยวกับหุ้นที่เสนอขายแล้วตลาดหลักทรัพย์ยังกำหนดให้บริษัทจัดทำข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินการและฐานะการเงินของบริษัทในระยะเวลาที่ผ่านมา อันได้แก่ งบการเงินของบริษัทเปรียบเทียบกับย้อนหลังอย่างน้อย 3 ปี สิ้นสุดท้ายก่อนยื่นขอจดทะเบียนหนังสือชี้ชวนและงบการเงินระหว่างปีในกรณีในวันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชีของบริษัทกับวันทำหนังสือชี้ชวนเกินกว่า 180 วัน

ข้อสังเกต ในกรณีการยื่นหนังสือชี้ชวนให้แก่ตลาดหลักทรัพย์นั้นก็ต้องยื่นให้ทางกระทรวงพาณิชย์ด้วย

และในขณะเดียวกันระบบตลาดทุนของประเทศไทยก็ยังมีกฎหมายควบคุม 5 ฉบับ ด้วยกันคือ

1. ประกาศคณะปฏิวัติ. ฉบับที่ 58
2. พระราชบัญญัติ ธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522
3. พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 (แก้ไข พ.ศ. 2527)
4. พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521
5. ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

ผลจากที่กล่าวมาข้างต้นเนื่องจากมีหลายหน่วยงานควบคุมดูแลทั้งตลาดแรกและตลาดรองหลายหน่วยงานและกฎหมายหลายฉบับผลทำให้เกิดความซ้ำซ้อนกัน และมีความยุ่งยากต่อระบบของการพัฒนาตลาดทุน ซึ่งปัจจุบันมีความจำเป็นอย่างยิ่ง ทำให้ต้องยกร่างกฎหมายใหม่ ซึ่งก็คือ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ฉบับใหม่ขึ้นมา โดยมีขอบเขตและวัตถุประสงค์ที่ชัดเจน 4 ประการ ดังนี้คือ

1. เพื่อพัฒนาตลาดตราสารการเงินให้เป็นเครื่องมือที่สำคัญในการระดมทุน
 2. เพื่อให้มีมาตรการพิทักษ์ผลประโยชน์ของผู้ลงทุนในหลักทรัพย์อย่างเพียงพอ
- เช่น เรื่องของการเปิดเผยข้อมูลโดยเฉพาะเมื่อมีการระดมทุนในตลาดแรก เป็นต้น

3. เพื่อจัดระบบการกำกับดูแลสถาบันและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ และการระดมเงินในตลาดเงินและตลาดทุนเสียใหม่ ให้มีความชัดเจนและมีเอกภาพมากขึ้น

4. เพื่อส่งเสริมและพัฒนาธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนภายใต้กฎหมายพระราชบัญญัติหลักทรัพย์
และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535



ความหมายและขอบเขต

ให้การระดมทุนจากประชาชนด้วยการเสนอขายหลักทรัพย์แก่ประชาชน (ทั้ง
หลักทรัพย์ระยะสั้นและหลักทรัพย์ระยะยาว รวมทั้งหลักทรัพย์ออกใหม่และเคยเปลี่ยนมือมา
แล้ว) อยู่ภายใต้การควบคุมดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือ
ที่เรียกสั้น ๆ ว่าคณะกรรมการ ก.ล.ต. โดยมีหลักการให้ผู้ที่ทำการเสนอขายหลักทรัพย์
ต่อประชาชนต้องให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนมากที่สุด เพื่อให้ผู้จองซื้อหรือซื้อหลักทรัพย์มีข้อมูลเพียงพอ
ต่อการพิจารณาตัดสินใจ ทั้งนี้ การควบคุมขั้นตอนการเสนอขายจะใช้ระบบการขออนุญาต
และการให้เปิดเผยข้อมูล (filing)

คำนิยาม

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ไม่ได้กำหนดความ
หมายและคำนิยามของคำว่า "การเสนอขาย" (offer, offer for sale), คำว่า
"การขาย" (sale), รวมทั้งคำว่า "ประชาชน" (people) ไว้เลย

ซึ่งถ้าหากพิจารณาแต่เริ่มแรกแล้ว ไม่ว่าจะในพระราชบัญญัติมหาชน พ.ศ.
2521 หรือในพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะเห็นว่าไม่มีกฎหมายฉบับใด
ได้กำหนดคำนิยามหรือขอบเขตเพื่อความเข้าใจที่ถูกต้องและชัดเจนไว้เลยว่าโดยหลักการที่
ชัดเจนและเจตนารมณ์แล้วกฎหมายต้องการให้ครอบคลุมเพียงใด ทั้ง ๆ ที่มีความสำคัญมากต่อ

ผู้ใช้กฎหมายและผู้ควบคุมในทางปฏิบัติ โดยเฉพาะในเรื่องของการเปิดเผยข้อมูล ด้วยเหตุที่ได้กล่าวมาแล้วในบทที่ 2 ว่าหลักการให้ความคุ้มครองประชาชนให้ได้รับข้อมูลอย่างถูกต้อง และเพียงพอเป็นหัวใจสำคัญ กฎหมายห้ามมิให้มีการกระทำคือการขายหรือการเสนอขาย หลักทรัพย์ไม่ว่าจะโดยวิธีใดก็ตามดังที่กำหนดไว้ในมาตรา 65 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ว่า

มาตรา 65 "การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือบุคคลใด ๆ จะกระทำได้อีกเมื่อผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด บริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์ได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวน ต่อสำนักงานแบบแสดงรายการข้อมูล การเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนดังกล่าวมีผลบังคับใช้แล้ว"

หมายความว่าการกฎหมายห้ามมิให้บุคคลใดก็ตามกระทำการอื่นเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือแก่บุคคลใดก็ตาม เว้นแต่จะได้กระทำการยื่นรายละเอียดข้อมูลตามที่กำหนดไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ก่อน ทั้งนี้เราจะไม่สามารถกำหนดขอบเขตและความหมายของมาตรานี้ควรครอบคลุมแค่ไหน ซึ่งหากอ่านกฎหมายมาตราดังกล่าวแล้วจะครอบคลุมถึงบุคคลทุกคนไม่ว่าจะเป็นใครก็ตามหากต้องการออกหลักทรัพย์หรือนำหลักทรัพย์ออกเสนอขายต่อประชาชนแล้วจะต้องอยู่ภายใต้มาตรา 65 นี้ ถ้าหากฝ่าฝืนก็จะต้องได้รับโทษทั้งทางแพ่งและทางอาญา

ปัญหาที่สำคัญก็คือ เมื่อใดที่จะถือว่าอยู่ภายใต้ขอบเขตของการเสนอขายหรือการขายหลักทรัพย์แก่ประชาชน แม้กฎหมายจะเพิ่งได้เริ่มมีการประกาศใช้ก็ตามแต่ก็ยังมีช่องว่างเนื่องจากการให้ความหมายเช่นการกำหนดคำนิยามของการขายและเสนอขายมีความสำคัญมาก ทุกคนควรให้ความสำคัญในเรื่องดังกล่าว หลายท่านอาจมองเห็นว่าเป็นสิ่งที่ไม่มีความสำคัญ เพราะมองในแง่ของการลงโทษมากกว่า หรือในหลายท่านก็อ้างว่าไม่มีความจำเป็นที่เราจะต้องไปให้ความสำคัญมากนัก เนื่องจากประเทศไทยก็ได้มีการระดมทุนที่เรียกว่า การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนได้มีมานานแล้วรวมทั้งมีกฎหมายควบคุมดูแลมาหลายฉบับแล้ว เช่น พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2517 (แก้ไข 2527) หลายฉบับ เรายังสามารถควบคุมดูแลการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนได้ ซึ่งแท้จริงแล้วกฎหมายหลาย ๆ ฉบับที่ผ่านมานั้นล้วนแล้วแต่ยังขาดความสมบูรณ์ พร้อมทั้งยังขาดหลักกฎหมายอันเป็นแนวทางที่คุ้มครองผู้ใช้กฎหมาย ซึ่งผู้ร่างกฎหมายควรคำนึงถึง

เพราะโดยแท้จริงแล้วประชาชนในประเทศไทยยังขาดความรู้ความเข้าใจในเรื่องการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนอยู่มาก ผู้ที่จะเข้าใจโดยแท้จริงมีเฉพาะแต่ผู้ที่ได้ศึกษาหรือทำงานในด้านที่เกี่ยวข้องกับข้างางานดังกล่าวเท่านั้น ดังนั้นมักจะมีปัญหาเกิดขึ้นในทางปฏิบัติอยู่เสมอว่า เมื่อไรจึงจะถือว่าเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน หรือทำไมบริษัทต้องการออกหลักทรัพย์เพื่อเสนอขายทันทีก็ยังไม่สามารถกระทำได้ แม้แต่การเผยแพร่โฆษณาเพื่อประชาสัมพันธ์ หรือบริษัทได้แจกรายงานมีรายละเอียดเกี่ยวกับแผนงาน และพร้อมที่จะระดมทุนดังกล่าวนี้ก็มีปัญหาเกิดขึ้นมาว่าอยู่ในขอบเขตของความหมายของการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนแล้วหรือยัง ดังนั้นถ้าหากเราศึกษากฎหมายของต่างประเทศดังเช่นที่ได้ยกตัวอย่างและกล่าวถึงรายละเอียดมาแล้วในบทที่ 3 จะเห็นว่าผู้ร่างกฎหมายของต่างประเทศได้ให้ความสำคัญในการกำหนดขอบเขตมากแม้ว่าประเทศดังที่ได้ยกตัวอย่างคือ ประเทศสหรัฐอเมริกา หรืออังกฤษ จะเป็นประเทศที่มีกฎหมายระบบ Common Law ก็ตามแต่ในกฎหมายหลักทรัพย์ (Securities Law) ของทั้งสองประเทศก็ยังยอมรับมองเห็นความสำคัญในการกำหนดแนวทางไว้เป็นลายลักษณ์อักษร เพื่อประโยชน์ในการกำหนดขอบเขตได้ชัดเจนขึ้น

เมื่อกฎหมายไม่ได้กำหนดขอบเขตไว้เลยก็จะต้องทำให้เกิดมีปัญหาในการตีความเสมอ และมักจะมีข้อขัดแย้งระหว่างผู้ใช้กับผู้ปฏิบัติ เสมอประชาชนคนไทยมักจะยึดติดเสมอว่าถ้ากฎหมายไม่ได้กำหนดไว้แล้วก็ต้องทำได้ เสมอดังนี้หากผู้ควบคุมดูแลตีความในทางตรงกันข้ามก็มีปัญหาได้เช่นกัน

ภายใต้กฎหมายพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ก็ไม่ได้กำหนดคำนิยามในส่วนของการขาย, การเสนอขาย หรือประชาชนไว้

ดังนั้นจึงควรเล็งเห็นความสำคัญต่อการกำหนดกรอบหรือขอบเขตของการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนว่าควรครอบคลุมเพียงใดเป็นหลักสำคัญด้วย ไม่ใช่แค่เพียงให้ความสำคัญแต่เฉพาะในเรื่องของขั้นตอนควบคุมหรือลงโทษเท่านั้น เพราะความสำคัญของการกำหนดกรอบหรือขอบเขตให้ผู้ปฏิบัติได้ทราบนั้นย่อมจะทำให้ผู้ปฏิบัติสามารถทราบแนวทางหรือขั้นตอนที่จะต้องดำเนินการไปได้อย่างถูกต้อง ไม่ผิดกฎหมายและเสียเวลา

หลักยกเว้นการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน

หากการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนดังกล่าวนี้แล้วผู้ที่นำหลักทรัพย์ออกเสนอขายหรือขายแก่ประชาชนจะได้รับยกเว้นไม่ต้องยื่นคำขออนุญาตและยื่นแบบแสดงรายการพร้อมส่งหนังสือชี้ชวนกับคณะกรรมการ ก.ล.ด. ซึ่งหลักยกเว้นนี้แบ่งออกเป็น 3 ประเภทด้วยกันคือ

1. หลักทรัพย์ซึ่งได้รับการยกเว้นตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535
2. การเสนอขายซึ่งไม่อยู่ภายใต้หลักเกณฑ์การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน
3. การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือบุคคลใดที่มีมูลค่าน้อยกว่าจำนวนเงินที่คณะกรรมการ ก.ล.ด. ประกาศ
4. การเสนอขายหลักทรัพย์ที่มีลักษณะ ประเภทหรือจำนวนของผู้ลงทุน ตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ด. ประกาศกำหนด

1). หลักทรัพย์ซึ่งได้รับยกเว้นตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535¹ ได้แก่หลักทรัพย์ประเภทดังต่อไปนี้คือ

- ตัวเงินคลัง
- พันธบัตรรัฐบาล
- พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย
- พันธบัตรที่กระทรวงการคลังค้ำประกันต้นเงินและดอกเบี้ย
- หลักทรัพย์อื่นใดที่คณะกรรมการ ก.ล.ด. ประกาศกำหนด

ซึ่งหากเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ประเภทดังกล่าวข้างต้นแก่ประชาชนถือว่าได้รับอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. แล้ว และไม่ต้องยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลรวมทั้งร่างหนังสือชี้ชวนด้วย

¹พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535, มาตรา 63.

2). การเสนอขายซึ่งไม่อยู่ภายใต้หลักเกณฑ์การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน²
ได้แก่ การเสนอขายหน่วยลงทุนที่ออกใหม่ในกองทุนรวมต่างๆ ของบริษัท
หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม เนื่องจากกฎหมายได้มีมาตรการคุ้มครองแยกต่างหากอยู่
แล้วตามมาตรา 123 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

3). การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือบุคคลใดๆ น้อยกว่าจำนวนเงินที่
คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด³

คณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้ประกาศกำหนดออกมาแล้วว่าหากเป็นการเสนอขายหุ้น
ต่อประชาชนหรือบุคคลใด ๆ ที่มีมูลค่ารวมกันทั้งสิ้นไม่เกิน 20 ล้านบาทภายในระยะเวลา
12 เดือน ดังนี้ไม่ต้องมาขึ้นขออนุญาตและยื่นแบบแสดงรายการพร้อมทั้งร่างหนังสือชี้ชวน

4). การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนที่มีลักษณะ ประเภท หรือจำนวนของ
ผู้ลงทุนตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด⁴

แยกได้เป็น 2 กรณีคือ

4.1 การเสนอขายแก่ผู้ลงทุนโดยเฉพาะเจาะจงซึ่งมีจำนวนไม่เกิน 35 ราย
ภายในระยะเวลา 12 เดือน

4.2 เสนอขายแก่ผู้ลงทุนประเภทดังต่อไปนี้

- (1) ธนาคารแห่งประเทศไทย
- (2) ธนาคารพาณิชย์
- (3) บริษัทเงินทุน
- (4) บริษัทหลักทรัพย์เพื่อเป็นทรัพย์สินของตนเองหรือเพื่อการจัดการ
โครงการลงทุนที่จัดตั้งตาม พ.ร.บ. การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และ
ธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ หรือเพื่อการจัดการกองทุนส่วนบุคคล

² เรื่องเดียวกัน, มาตรา 64 (1) และ 123.

³ เรื่องเดียวกัน, มาตรา 64 (2) และประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต.
เรื่องหลักเกณฑ์เงื่อนไขและวิธีการในการขออนุญาตเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่และการอนุญาต.

⁴ อ้างแล้วข้อ 3.

- (5) บริษัทเครดิตฟองซิเอร์
- (6) บริษัทประกันภัย
- (7) สถาบันการเงินระหว่างประเทศ
- (8) นิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น
- (9) ส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจ
- (10) กองทุนเพื่อการฟื้นฟูระบบและพัฒนาสถาบันการเงิน
- (11) กองทุนบำเหน็จบำนาญ
- (12) กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
- (13) กองทุนรวม
- (14) นิติบุคคลที่มีสินทรัพย์ร่วมตามงบการเงินที่ผู้สอบบัญชีตรวจสอบแล้ว สำหรับระยะเวลาล่าสุด ตั้งแต่ 4 ล้านบาทขึ้นไป
- (15) นิติบุคคลซึ่งมีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลตามข้างต้นถือหุ้นรวมกันไม่ต่ำกว่าร้อยละ 75 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมด
- (16) ผู้ลงทุนแต่ละรายที่ผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชน บริษัทมหาชน บริษัทจำกัด หรือเจ้าของหุ้นเสนอขายหุ้นให้มูลค่าไม่ต่ำกว่า 10 ล้านบาทขึ้นไป
- (17) ผู้ลงทุนซึ่งไม่มีภูมิลำเนาในประเทศไทยและนำเงินลงทุนมาจากต่างประเทศโดยมีผู้ดูแลหรือจัดการลงทุนให้

การรายงานผล⁵

อย่างไรก็ตามแม้ผู้เสนอขายหลักทรัพย์หรือผู้นำหลักทรัพย์ออกเสนอขายแก่ประชาชน จะได้รับยกเว้นไม่ต้องยื่นขออนุญาตและแบบแสดงรายการข้อมูลก็ตาม ก็ยังมีหน้าที่ที่ต้อง รายงานผลการการให้สำนักงานคณะกรรมการการทราบภายใน 15 วันนับแต่วันปิดการเสนอขายด้วย

⁵ประกาศคณะกรรมการ เรื่อง ร่างหนังสือชี้ชวนและเอกสารการเผยแพร่ ข้อมูลเสนอขายหุ้นก่อนวันที่แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหุ้นและร่างหนังสือชี้ชวนมีผลใช้บังคับ (18 พฤษภาคม 2535)

การออกและเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน

แบ่งออกเป็น 2 ขั้นตอนคือ

- 1 ขั้นตอนการขออนุญาต
- 2 ขั้นตอนการเปิดเผยข้อมูล

1. ขั้นตอนการขออนุญาต

หลักการ เพื่อให้สำนักงานคณะกรรมการก.ล.ด. ได้พิจารณาว่าบริษัทดังกล่าว มีคุณสมบัติเหมาะสมที่จะออกหลักทรัพย์เพื่อเสนอขายต่อประชาชนได้หรือไม่

วิธีการให้ยื่นแบบคำขออนุญาตขอออกหลักทรัพย์เพื่อเสนอขายหุ้นใหม่ โดยมี รายละเอียดตามที่กำหนดไว้ ซึ่งข้อมูลในแบบคำขอจะถือเป็นความลับไม่นำไปเปิดเผย และยังไม่ต้องแจ้งจำนวนและราคาของหลักทรัพย์ที่จะเสนอขาย

การอนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์แบ่งออกเป็น 3 กรณีดังนี้

1. การเสนอขายหลักทรัพย์ของบริษัทมหาชนที่จัดตั้งใหม่⁷

สำหรับบริษัทมหาชนที่จัดตั้งขึ้นใหม่นี้ หากต้องการจะออกหลักทรัพย์ใหม่เพื่อนำไปเสนอขายแก่ประชาชนนั้น จะออกหลักทรัพย์ได้เฉพาะหลักทรัพย์ประเภททุนเท่านั้น คือ หุ้นสามัญ และหุ้นบริมสิทธิ์ เนื่องจากเป็นบริษัทที่กำลังต้องการทุนเพื่อดำเนินการในเริ่มแรก

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

⁷ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535, มาตรา 32.

การยื่นขออนุญาต

บริษัทที่จัดตั้งขึ้นใหม่ ต้องยื่นคำขออนุญาตออกหลักทรัพย์ที่สำนักงาน ก.ล.ต.

ตามมาตรา 32 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

ทั้งนี้ การยื่นขออนุญาตจะกระทำได้อีกเมื่อผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชนได้จดทะเบียนหนังสือบริคณห์สนธิแล้วตามพ.ร.บ. บริษัทมหาชนแล้วเท่านั้น

ระยะเวลา

เมื่อสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้รับคำขอแล้วจะต้องพิจารณาคำขออนุญาต และแจ้งผลให้บริษัทมหาชนที่จัดตั้งขึ้นใหม่ทราบภายใน 45 วันนับแต่วันที่สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้รับคำขออนุญาต^๕

2. การเสนอขายหลักทรัพย์ของบริษัทมหาชน^๖

บริษัทมหาชนสามารถกระทำการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่แก่ประชาชนได้ ทั้งตราสารประเภททุนและตราสารประเภทหนี้ คือ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้ และหลักทรัพย์อื่นใด ที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนด

การยื่นขออนุญาต

ให้บริษัทมหาชนซึ่งประสงค์จะนำหลักทรัพย์ออกใหม่เสนอขายต่อประชาชนนั้น ยื่นคำขออนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ตามมาตรา 33 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

^๕ เรื่องเดียวกัน, มาตรา 36.

^๖ เรื่องเดียวกัน, มาตรา 33.

ระยะเวลา

เมื่อสำนักงานคณะกรรมการก.ล.ค. ได้รับคำขอแล้วจะต้องพิจารณาคำขออนุญาต และแจ้งผลการพิจารณาให้บริษัทมหาชนผู้ยื่นคำขอทราบภายใน 45 วันนับแต่วันที่สำนักงานคณะกรรมการก.ล.ค. ได้รับคำขออนุญาต¹⁰

กรณีเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม

แต่ถ้าหากบริษัทมหาชนผู้ออกหลักทรัพย์ได้นำหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ทั้งหมดเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมแล้วและได้รับชำระราคาค่าหุ้นเดิมมูลค่าที่เสนอขาย ดังนั้นได้รับยกเว้นไม่ต้องยื่นขออนุญาต

3. การเสนอขายหลักทรัพย์ของบริษัทจำกัด¹¹

เฉพาะบริษัทจำกัดซึ่งมีคุณสมบัติตามที่คณะกรรมการก.ล.ค. ประกาศกำหนดเท่านั้นที่จะสามารถออกหลักทรัพย์เพื่อเสนอขายแก่ประชาชนได้ ซึ่งหลักทรัพย์ที่บริษัทจำกัด จะออกได้นั้นกฎหมายกำหนดให้ออกได้เฉพาะตราสารประเภทหนึ่งเท่านั้น คือ หุ้นกู้ หุ้นกู้มีประกัน และตั๋วเงิน

- คำนิยาม หุ้นกู้¹² หมายถึง
1. เป็นตราสารหนี้ทั้งระยะสั้นและระยะยาว และ
 2. มีมูลค่าค่อหน่วยเท่ากัน และ
 3. มีอัตราผลตอบแทนเท่ากัน และ
 4. ไม่ใช่ตั๋วเงิน และ
 5. มูลค่าฉบับละไม่ต่ำกว่า 100 บาท

ตั๋วเงิน¹³ หมายถึง ตั๋วเงินที่ออกเพื่อจัดหาเงินทุนจากประชาชนเป็นการทั่วไป ตามที่คณะกรรมการก.ล.ค. ประกาศกำหนด

¹⁰ อ่างแล้วข้อ 8.

¹¹ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, มาตรา 34.

¹² เรื่องเดียวกัน, มาตรา 4 คำนิยาม "หุ้นกู้".

¹³ เรื่องเดียวกัน, มาตรา 4 คำนิยาม "ตั๋วเงิน".

การยื่นขออนุญาต

บริษัทจำกัด ซึ่งมีคุณสมบัติตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนดยื่นคำขอ
อนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ตามมาตรา 34 ของพระราชบัญญัติ
หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เพื่อพิจารณา

ระยะเวลา¹⁴

เช่นเดียวกับบริษัทมหาชน สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะต้องพิจารณา
คำขออนุญาตและแจ้งผลการพิจารณาให้บริษัทจำกัดดังกล่าวทราบภายใน 45 วัน นับแต่วันที่
สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้รับคำขอ

ขั้นตอนการเปิดเผยข้อมูล

เดิม ก่อนที่จะมีการประกาศใช้บังคับพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
พ.ศ. 2535 แบ่งแยกออกเป็น 2 ประการ คือ

1. ขั้นตอนการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนหรือรับอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์
2. ขั้นตอนการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทมหาชน จำกัด

1. ขั้นตอนการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนหรือรับอนุญาต¹⁵ มีดังนี้

1. บริษัทต้องยื่นคำขออนุญาตจากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์โดยเสนอร่าง
หนังสือชี้ชวนให้คณะกรรมการพิจารณา

2. เมื่อได้รับแจ้งการอนุญาต บริษัทต้องยื่นขอจดทะเบียนหนังสือชี้ชวนภายใน
30 วัน

¹⁴ อ่างแล้วข้อ 8.

¹⁵ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2521 (แก้ไข 2527).



3. ตลาดหลักทรัพย์แจ้งการอนุญาตให้กระทรวงพาณิชย์ทราบเพื่อประกอบการพิจารณารับจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงทุนจดทะเบียน (บริษัทจะยื่นหนังสือชี้ชวนให้ทางกระทรวงพาณิชย์พิจารณาด้วย ซึ่งในทางปฏิบัติจะใช้แบบเดียวกับที่ยื่นให้ตลาดหลักทรัพย์และการพิจารณาในทางปฏิบัติตลาดหลักทรัพย์จะติดต่อประสานงานกับกระทรวงพาณิชย์ว่ามีปัญหาและข้อขัดข้องหรือไม่ ซึ่งถ้าหากมีปัญหาก็จะให้มีการแก้ไข แต่ถ้าไม่มีปัญหาและข้อขัดข้องตลาดหลักทรัพย์ก็จะแจ้งการอนุญาต)

4. หนังสือชี้ชวนที่ยื่นขอจดทะเบียนต้องมีรายการตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด พร้อมเอกสารประกอบที่สำคัญ คือ

1. สำเนาสัญญาการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่ายหุ้น (ถ้ามี)
2. หนังสือรับรองของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ หรือธนาคารที่เป็นตัวแทนในการรับชำระเงินค่าจองหุ้นใหม่

5. บริษัทต้องดำเนินการเสนอขายหุ้นใหม่ต่อประชาชนภายใน 45 วัน นับแต่ตลาดหลักทรัพย์รับจดทะเบียนหนังสือชี้ชวน

6. บริษัทแจ้งผลการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนภายใน 45 วัน นับแต่วันปิดรับการจองหุ้น

7. ให้บริษัทนำหุ้นที่เสนอขายอื่นของจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตภายใน 45 วัน นับแต่วันปิดรับการจองหุ้นใหม่

2. ขั้นตอนการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทมหาชน จำกัด¹⁶

ส่วนบริษัทมหาชน จำกัดซึ่งต้องการเพิ่มทุนและเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนนั้น ก็สามารถส่งร่างหนังสือชี้ชวนไปยังกระทรวงพาณิชย์ ให้กระทรวงพาณิชย์พิจารณาแต่เท่าที่ผ่านมานั้นมีน้อยมากเพราะไม่ค่อยจะมีบริษัทจำกัดใดยอมแปรสภาพหรือจดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชน จำกัด เนื่องจากปัญหากฎหมายไม่เอื้ออำนวย ดังนั้นโดยมากบริษัท จำกัดซึ่งหากอยู่นอกตลาดหลักทรัพย์จะไม่สามารถเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนได้ ต้องพยายามยื่นขอเข้ามาเป็นบริษัทรับอนุญาตหรือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน

¹⁶ พระราชบัญญัติมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521.

ปัจจุบันภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้มีระบบควบคุมขั้นตอนการเปิดเผยข้อมูล ดังนี้

ขั้นตอนการเปิดเผยข้อมูลในการเสนอขายหลักทรัพย์
แบ่งออกเป็น 3 ช่วง คือ

1. ช่วงก่อนยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวน¹⁷

การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือบุคคลใด ๆ จะกระทำได้อีกเมื่อผู้เสนอขายซึ่งหมายถึงผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชน, บริษัทจำกัด หรือ เจ้าของหลักทรัพย์ ได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวนมีผลใช้บังคับแล้ว

แบบแสดงรายการข้อมูล¹⁸ ก็เป็นตามแบบที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด โดยมีรายละเอียดดังนี้ เช่น

- (1) วัตถุประสงค์ของการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือบุคคลใด ๆ
- (2) ชื่อบริษัทที่ออกหลักทรัพย์
- (3) กุณของบริษัท
- (4) จำนวนและประเภทของหลักทรัพย์ที่เสนอขาย
- (5) ราคาที่คาดว่าจะขายหลักทรัพย์ต่อหน่วย
- (6) ลักษณะการประกอบธุรกิจ
- (7) ฐานะทางการเงิน การดำเนินงาน และข้อมูลที่สำคัญของธุรกิจ
- (8) ผู้บริหารและผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์
- (9) ผู้สอบบัญชี สถาบันการเงินที่ติดต่อประจำ และที่ปรึกษากฎหมายของ
ที่ออกหลักทรัพย์

¹⁷ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535, มาตรา 65.

¹⁸ ประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. เรื่องการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหุ้น

(10) วิธีการจอง จัดจำหน่ายและจัดสรรหลักทรัพย์

(11) ข้อมูลอื่นใดตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศ กำหนด แต่ทั้งนี้ทางสำนักงาน ก.ล.ต. อาจกำหนดให้ผู้ยื่นแบบเอกสารหลักฐาน

อย่างอื่นก็ได้

2. ช่วงระยะเวลาการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวน¹⁰

อนุญาตให้เผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ก่อนได้ แต่ต้องมีสาระสำคัญของข้อมูลตามที่สำนักงานประกาศกำหนดพร้อมทั้งมีข้อความให้เห็นชัดเจนว่าการเผยแพร่ดังกล่าวมิใช่เป็นหนังสือชี้ชวน เช่นมีคำว่า "หนังสือเสนอ" เป็นตัวหนังสือสีแดง เป็นต้น ซึ่งหนังสือเสนอนี้ก็คือ ร่างหนังสือชี้ชวนหรือที่เรียกกันว่า Red Herring

ร่างหนังสือชี้ชวน

ได้มีคำนิยามหนังสือชี้ชวน²⁰ หมายความว่า เอกสารใด ๆ ที่ออกโดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อโฆษณาชี้ชวนให้บุคคลอื่นจองซื้อ หรือซื้อหลักทรัพย์ที่ตนหรือบุคคลอื่นออกหรือเสนอขาย

ส่วนแบบจอง หนังสือชี้ชวน กฎหมายกำหนดต้องเป็นไปตามแบบที่สำนักงาน ก.ล.ต. สำหรับรายการที่ตรงกับแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ต้องมีสาระสำคัญของข้อมูลไม่แตกต่างกัน

3. ช่วงแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวนมีผลบังคับใช้

แบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวนจะมีผลบังคับใช้ทันทีเมื่อพ้นกำหนด 45 วัน นับจากวันที่ได้ยื่นแบบฯ และร่างหนังสือชี้ชวน โดยไม่ต้องรอคำแจ้งอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต.²¹

¹⁰ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535, มาตรา 72.

²⁰ เรื่องเดียวกัน, มาตรา 4. (10) คำนิยาม "หนังสือชี้ชวน".

²¹ เรื่องเดียวกัน, มาตรา 67.

จากนั้นก็สามารจัดส่งและแจกจ่ายหนังสือชี้ชวนให้แก่ผู้สนใจจองซื้อได้ พร้อมทั้งระบุวันที่ที่ได้อื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนไว้ด้วย

การโฆษณา²²

นอกจากการส่งมอบหนังสือชี้ชวนให้แก่ผู้ซื้อแล้ว ยังสามารถชักชวนกระทำได้โดยวิธีอื่น แต่จะกระทำได้ต่อเมื่อแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวนมีผลบังคับใช้แล้ว โดยต้องไม่เป็นการโฆษณาหรือข้อความใดที่เกินความจริง หรือเป็นเท็จ

หรือถ้าเป็นการโฆษณาทางสิ่งตีพิมพ์ เช่น หนังสือพิมพ์ก็ต้องมีรายละเอียดตามที่กำหนดด้วย เช่น จำนวน ชนิด ราคาเสนอขายต่อหน่วยและมูลค่าของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่โฆษณาชี้ชวนให้ซื้อ, ประเภทของธุรกิจ เป็นต้น

การรายงานผล²³

เมื่อเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนแล้วให้รายงานผลการขายหลักทรัพย์ต่อสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ภายใน 45 วัน นับแต่วันที่ปิดการเสนอขาย และในกรณีที่เป็นการขายหลักทรัพย์ผ่านผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ (underwriter) ก็ต้องแจ้งจำนวนหลักทรัพย์และจำนวนเงินส่วนที่ผู้จัดจำหน่ายได้รับซื้อไว้เองด้วย

อำนาจของคณะกรรมการ ก.ล.ต.

การให้ยื่นรายการหรือแก้ไขเพิ่มเติม²⁴

หากสำนักงาน ก.ล.ต. เห็นว่าข้อความหรือรายการในแบบหรือร่างหนังสือชี้ชวนยังไม่สมบูรณ์หรือไม่ครบถ้วน มีอำนาจสั่งให้ผู้ยื่นแบบรายการหรือแก้ไขได้ แต่ต้องก่อนครบ 45 วัน จะสั่งภายหลังไม่ได้

²² เรื่องเดียวกัน, มาตรา 80.

²³ เรื่องเดียวกัน, มาตรา 81.

²⁴ เรื่องเดียวกัน, มาตรา 76.

และกรณีผู้ยื่นต้องการแก้ไขเพิ่มเติมก็ต้องยื่นก่อน 45 วัน เว้นแต่การขอแก้ไขเพิ่มเติมอาจมีผลเปลี่ยนแปลงข้อมูลเดิมมาก

ดังนี้ ทางสำนักงานอาจอนุญาตก็ได้ และให้เริ่มนับระยะเวลา 45 วันใหม่ด้วย

การรับรองข้อมูลของคณะกรรมการ ก.ล.ด. และสำนักงาน²⁵

รับประกันเพียงว่ามีข้อมูลเพียงพอ แต่ไม่ได้ตรวจสอบว่าข้อมูลทั้งในแบบฯ และหนังสือชี้ชวนนั้นถูกต้องหรือไม่

ความรับผิด

ถ้าหากแบบแสดงรายการฯ หรือหนังสือชี้ชวนมีข้อความหรือรายการที่เป็นเท็จ หรือขาดข้อความที่ต้องแจ้งบุคคลใด ๆ ที่ชื่อหลักทรัพย์จากผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด บริษัทมหาชนบริษัทจำกัด หรือเจ้าของหลักทรัพย์แล้วแต่กรณีและยังเป็นเจ้าของหลักทรัพย์นั้นอยู่และได้รับความเสียหายจากการกระทำดังกล่าวมีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายจากบริษัท หรือเจ้าของหลักทรัพย์ได้

นอกเหนือจากนี้ยังอาจให้บุคคลดังต่อไปนี้รับผิดชอบร่วมด้วยเช่น²⁶

- กรรมการผู้มีอำนาจผูกพันบริษัทซึ่งลงลายมือชื่อไว้ในแบบแสดงฯ และหนังสือชี้ชวน

- ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์, ผู้สอบบัญชี เป็นต้น

แต่ผู้ได้รับความเสียหายที่จะมีสิทธิเรียกร้องต้องเป็นผู้ที่ได้ชื่อหลักทรัพย์ไว้ก่อน ข้อเท็จจริงปรากฏ แต่ต้องไม่เกิน 1 ปี นับแต่แบบแสดงฯ และร่างหนังสือชี้ชวนมีผลบังคับใช้ หากข้อภายหลัง 1 ปี ดังกล่าวก็จะมีสิทธิเรียกร้อง

²⁵ เรื่องเดียวกัน, มาตรา 87.

²⁶ เรื่องเดียวกัน, มาตรา 82.