

บทที่ 3

มาตรการทางกฎหมายในการควบคุมและกำกับดูแล ผู้ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ในประเทศไทย

1. ลักษณะการให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือการแพร่ข่าวสารข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์

ลักษณะการให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือการแพร่ข่าวสารข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ อาจแบ่งได้เป็น 4 ลักษณะ ได้แก่

1. การให้คำปรึกษาแนะนำ เกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือแพร่ข่าวสารข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยบริษัทหลักทรัพย์ที่มีใบอนุญาตประกอบธุรกิจประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ แบ่งเป็น 2 ลักษณะ คือ

1.1 การให้คำปรึกษาแนะนำ หรือแพร่ข่าวสารข้อมูลโดยเจ้าหน้าที่การตลาดของบริษัท ซึ่งได้รับใบอนุญาตเป็นเจ้าหน้าที่การตลาดจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ คำปรึกษาแนะนำ หรือข่าวสารข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์ที่ให้แก่ลูกค้าส่วนใหญ่จะเป็นคำแนะนำที่ได้รับมาจากเจ้าหน้าที่วิเคราะห์หลักทรัพย์ที่อยู่ในฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์เดียวกัน

1.2 การให้คำปรึกษาแนะนำ หรือแพร่ข่าวสารข้อมูลโดยเจ้าหน้าที่วิเคราะห์หลักทรัพย์ในฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัท ซึ่งมีหน้าที่ดังต่อไปนี้

1) เก็บรวบรวมข้อมูลพื้นฐานต่างๆ ที่เกี่ยวกับตัวหลักทรัพย์และเชื่อถือได้จากทั้งภายในและภายนอกบริษัท เช่น ผลการดำเนินงาน นโยบายการเพิ่มทุนลดทุน นโยบายการบริหารงานของทีมผู้บริหารของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ โดยผ่านการกลั่นกรองและวิเคราะห์อย่างถี่ถ้วนตามหลักวิชาการ รวมถึงการสัมภาษณ์ผู้บริหารเพื่อรวบรวมข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน นโยบาย และแผนงานของบริษัทที่เป็นเกณฑ์ในการคาดการณ์ผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต

2) ทำการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของบริษัทจดทะเบียน เพื่อให้ทราบถึงความสามารถในการทำกำไร การจ่ายปันผล ความมั่นคง และกระแสเงินสด

3) จัดทำรายงานการวิเคราะห์หลักทรัพย์ เพื่อให้คำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ และกำหนดสัดส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์แต่ละประเภทตามวัตถุประสงค์ ข้อจำกัดและความเสี่ยงโดยคำนึงถึงความเหมาะสมสำหรับลูกค้าคน ทั้งนี้ เจ้าหน้าที่วิเคราะห์หลักทรัพย์จะต้องแยกให้เห็นอย่างชัดเจนระหว่างข้อเท็จจริงและความเห็นในรายงานการวิเคราะห์ของคุณเพื่อหลีกเลี่ยงความสับสน

4) เผยแพร่ผลงานการวิเคราะห์เพื่อให้ลูกค้าได้ทราบอย่างทั่วถึง และให้หน่วยงานต่างๆ ของบริษัทได้นำไปใช้ประกอบการให้คำปรึกษาแนะนำแก่ลูกค้าเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ ทั้งนี้ รูปแบบของการเผยแพร่ผลงานการวิเคราะห์หลักทรัพย์อาจกระทำโดยผ่านทางหนังสือ หรือสิ่งพิมพ์ หรือโดยผ่านทางสถานีวิทยุกระจายเสียง หรือทางสื่อโทรทัศน์ หรือผ่านสื่อทางเครือข่าย (Internet)

5) คัดเลือกข้อมูล ข่าวสารต่างๆ ที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวกับสถานะทางเศรษฐกิจ การเมือง และสภาพแวดล้อมทางธุรกิจทั่วไป และสื่อข้อมูลข่าวสารดังกล่าวให้กับนักลงทุนเพื่อให้ นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งช่วยให้สามารถลดความเสี่ยงในการลงทุนได้ระดับหนึ่ง

2. การให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือแพร่ข่าวสารข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์โดยบริษัทหลักทรัพย์ที่มีใบอนุญาตประกอบธุรกิจประเภทการเป็นที่ปรึกษาการลงทุน ซึ่งผู้ให้คำแนะนำจะไม่มีอำนาจในการจัดการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ให้แก่ลูกค้าหรือผู้รับบริการและคนได้รับค่าธรรมเนียมหรือค่าตอบแทนอื่นเป็นการตอบแทนจากการนั้น

3. การให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์หรือแพร่ข่าวสารข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์โดยบริษัทหลักทรัพย์ที่มีใบอนุญาตประกอบธุรกิจประเภทการจัดการกองทุนส่วนบุคคล ซึ่งผู้ให้คำแนะนำมีอำนาจในการจัดการเงินทุนและตัดสินใจลงทุนเพื่อแสวงหาประโยชน์จากหลักทรัพย์ให้แก่ลูกค้าหรือผู้รับบริการและคนได้รับค่าธรรมเนียมหรือค่าตอบแทนอื่นเพื่อการดำเนินการดังกล่าว

4. การให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือแพร่ข่าวสารข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์โดยบุคคลที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญทางด้านวิเคราะห์หลักทรัพย์และการลงทุนในหลักทรัพย์ซึ่งกระทำการในนามของตนเอง ซึ่งรูปแบบของการเผยแพร่คำแนะนำ

หรือผลงานการวิเคราะห์หลักทรัพย์อาจกระทำโดยผ่านทางสื่อสิ่งพิมพ์ สื่อทางเครือข่าย (Internet) หรือโดยการให้สัมภาษณ์ผ่านทางสถานีวิทยุกระจายเสียง หรือทางสื่อโทรทัศน์ เป็นต้น ทั้งนี้ ผู้ให้คำแนะนำในลักษณะนี้จะไม่ได้รับค่าธรรมเนียมหรือค่าตอบแทนอื่นจากผู้ที่ได้รับคำแนะนำโดยตรง นอกเหนือจากค่าตอบแทนในรูปของเงินสนับสนุนรายการ หรือเงินค่าขายสื่อสิ่งพิมพ์ หรือจากค่าสมาชิกเท่านั้น

2. มาตรการทางกฎหมายในการควบคุมและกำกับดูแล

2.1 มาตรการภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ซึ่งมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 16 พฤษภาคม 2535 เป็นต้นไป เป็นเสมือนแม่บทแห่งกฎหมายหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย ซึ่งรัฐใช้เป็นเครื่องมือในการควบคุมและกำกับดูแลธุรกิจหลักทรัพย์ ตลอดจนผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการดำเนินกิจกรรมทางหลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาดทุน อาทิเช่น ผู้รับผิดชอบดำเนินกิจการของบริษัทหลักทรัพย์ ผู้รับผิดชอบดำเนินการของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ พนักงานและลูกจ้างของบริษัทหลักทรัพย์ เช่น เจ้าหน้าที่การตลาด เจ้าหน้าที่วิเคราะห์หลักทรัพย์ ผู้มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์ และนักลงทุนทั้งกลุ่มที่เป็นสถาบัน (Institution) และกลุ่มผู้ลงทุนบุคคล (Individuals) เป็นต้น

เหตุผลสำคัญที่ทำให้รัฐต้องเข้าแทรกแซงกลไกการดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับหลักทรัพย์ โดยการประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 นั้น มี 2 ประการ คือ

- 1) เพื่อคุ้มครองระบบการซื้อขายหลักทรัพย์หรือระบบตลาดทุน ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของตลาดการเงินของประเทศให้สามารถทำหน้าที่ในทางเศรษฐกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- 2) เพื่อคุ้มครองผู้ลงทุนและประโยชน์สาธารณะ (Public Interest & Protection of Investor) เนื่องจากการระดมทุนจากประชาชนในตลาดแรก และการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อให้เกิดสภาพคล่องในตลาดรองนั้นมีผลกระทบต่อทรัพย์สินของประชาชนเป็นจำนวนมาก ดังนั้น รัฐจึงจำเป็นต้องยื่นมือเข้ามาคุ้มครองเพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับความเป็นธรรม (Fairness) ไม่ถูกเอารัดเอาเปรียบจากการกระทำอันเป็นการฉ้อฉล หรือการสร้างราคาหลักทรัพย์ ซึ่งถือว่าการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535

2.1.1 มาตรการภายใต้บทบัญญัติในหมวด 8 ว่าด้วยการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์และการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ

ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ได้กำหนดลักษณะการกระทำที่อยู่ในขอบเขตของการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ แบ่งออกเป็น 2 ลักษณะใหญ่ๆ คือ

1. การเผยแพร่หรือใช้ข้อมูลอันเป็นการฉ้อฉลและสร้างราคา
2. การซื้อขายที่อยู่ในขอบเขตของการฉ้อฉลและสร้างราคา

ทั้งนี้ มาตรการทางกฎหมายในการควบคุมและกำกับดูแลผู้ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์จะปรากฏอยู่ในบทบัญญัติแห่งกฎหมายที่ใช้ในการควบคุมและกำกับดูแลการเผยแพร่หรือใช้ข้อมูลอันเป็นการฉ้อฉลหรือสร้างราคา จึงขอก้าวในรายละเอียดเฉพาะลักษณะการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ลักษณะแรกเท่านั้น

การเผยแพร่หรือใช้ข้อมูลอันเป็นการฉ้อฉลและสร้างราคา

หลักทรัพย์เป็นทรัพย์สินที่มีลักษณะซับซ้อน นั่นคือ

1. ในเชิงทรัพย์สิน หลักทรัพย์เป็นเอกสารแสดงสิทธิที่มีมูลค่าคำนวณเป็นเงินได้ เป็นทรัพย์สินไม่มีรูปร่าง สามารถตรวจสอบได้โดยการเข้าตรวจสอบกิจการหรือทรัพย์สินของผู้ออกหลักทรัพย์ สามารถประเมินมูลค่าได้โดยใช้วิธีการคำนวณ และเป็นหน่วยแสดงสิทธิในกิจการและทรัพย์สินที่มีการเคลื่อนไหว (Dynamic) มีใช้ค่าคงที่ (Static) มีมูลค่าในอนาคต
2. ในเชิงการลงทุน แม้จะสามารถประมาณการมูลค่าของหลักทรัพย์ได้โดยพิจารณาถึงผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้ประกอบกับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนแต่มูลค่าของหลักทรัพย์ที่ได้นั้นจะมีความไม่แน่นอนขึ้นกับข้อมูลที่น่ามาใช้ประกอบการประมาณการว่ามีความถูกต้อง เชื่อถือได้ และเพียงพอหรือไม่ ดังนั้น ข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์จึงเป็นสิ่งจำเป็นที่จะต้องนำมาพิจารณาประกอบในการตีมูลค่าของหลักทรัพย์ ถ้าผู้ลงทุนสามารถทราบข้อเท็จจริงเกี่ยวกับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์มากเท่าใดย่อมทำให้รู้ถึงมูลค่าของหลักทรัพย์มากยิ่งขึ้น การประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ก็จะเป็นการคลาดเคลื่อนน้อยลงและส่งผลให้ความเสี่ยงในการลงทุนลดลง ซึ่งจะมีผลทำให้มูลค่าของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น

เนื่องจากราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับข้อมูลข่าวสารต่างๆ ดังนั้น วิธีการซื้อขายและสร้างราคาจึงสามารถกระทำได้โดยการสร้างและเผยแพร่ข่าวสารหรือข้อมูลที่มีอิทธิพลต่อการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์และราคาของหลักทรัพย์ เพราะนักลงทุนในหลักทรัพย์จะต้องอาศัยข้อมูลข่าวสารในการประเมินราคาหลักทรัพย์และตัดสินใจลงทุนอันเป็นเหตุผลสำคัญที่ทำให้รัฐต้องเข้าแทรกแซงโดยกำหนดมาตรการทางกฎหมายในการควบคุมและกำกับดูแลการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสาร การแจ้งข้อมูลข่าวสาร และการใช้ข้อมูลข่าวสาร เพื่อป้องกันไม่ให้มีการใช้วิธีดังกล่าวในการซื้อขาย หรือสร้างราคาหลักทรัพย์

การกระทำความผิดเกี่ยวกับการเผยแพร่ข้อมูล การแจ้งข้อมูล และการใช้ข้อมูลที่เป็นการซื้อขายและสร้างราคาตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ได้แก่ การกระทำความผิดตามที่ระบุไว้ในมาตรา 238 ถึงมาตรา 241 และมาตรา 297 ซึ่งสามารถแบ่งตามวิธีการในการแสวงหาประโยชน์โดยมิชอบจากข่าวสารข้อมูลที่มีอิทธิพลต่อการประเมินมูลค่าและราคาของหลักทรัพย์ได้เป็น 3 กรณี คือ

1) การให้ข่าวสารหรือข้อมูลที่ไม่ถูกต้องโดยผู้ที่เกี่ยวข้องในหลักทรัพย์ อันได้แก่ ความผิดตามมาตรา 238 ซึ่งเป็นเรื่องของการบอกกล่าวข้อความเท็จ

มาตรา 238 บัญญัติว่า

“ห้ามมิให้บริษัทหลักทรัพย์ หรือผู้ซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินกิจการของบริษัทหลักทรัพย์ หรือบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ หรือผู้มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์ บอกกล่าวข้อความอันเป็นเท็จหรือข้อความใด โดยเจตนาให้ผู้อื่นสำคัญผิดในข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน หรือราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหรือนิติบุคคลที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์”

บทบัญญัติในมาตรา 238 เป็นกฎหมายที่บัญญัติว่า การกระทำอย่างใดเป็นความผิดและกำหนดโทษทางอาญาที่จะลงแก่ผู้กระทำความผิดไว้ด้วย ซึ่งเป็นลักษณะของกฎหมายอาญาเพราะฉะนั้นการพิจารณาว่าบุคคลจะต้องรับผิดชอบมาตรา 238 หรือไม่ จึงต้องดูว่าการกระทำของบุคคลนั้นครบองค์ประกอบที่กฎหมายบัญญัติหรือไม่ ซึ่งบทบัญญัติมาตรา 238 นั้นสามารถแยกองค์ประกอบได้ดังต่อไปนี้

องค์ประกอบภายนอก

- ผู้กระทำ

ตามมาตรา 238 ได้จำกัดตัวผู้กระทำความผิดไว้เฉพาะบุคคลดังต่อไปนี้

- (1) บริษัทหลักทรัพย์
- (2) ผู้ซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินกิจการของบริษัทหลักทรัพย์
- (3) ผู้ซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินกิจการของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์
- (4) ผู้มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์

- การกระทำ ได้แก่ การบอกกล่าวข้อความอันเป็นเท็จ หรือข้อความใดโดยมีเจตนาพิเศษ

องค์ประกอบภายใน

1. เจตนาธรรมดา ได้แก่ กรณีที่ผู้กระทำความผิดโดยรู้ข้อเท็จจริงอันเป็นองค์ประกอบภายนอกของความผิด และผู้กระทำประสงค์ต่อผลหรือย่อมเล็งเห็นผลของการกระทำนั้น ซึ่งในกรณีของการบอกกล่าวข้อความอันเป็นเท็จ หมายถึง ผู้กระทำรู้ว่าข้อความที่กล่าวไม่เป็นความจริงซึ่งในทางกฎหมายข้อความที่เป็นเท็จจะต้องเป็นข้อเท็จจริงที่เกิดขึ้นในอดีตเท่านั้น ส่วนข้อเท็จจริงที่ยังไม่เกิดขึ้นหรือจะเกิดในอนาคตยังไม่อาจถือเป็นความเท็จได้ ส่วนในกรณีของการบอกกล่าวข้อความอันนั้น ผู้กระทำไม่จำเป็นต้องบอกกล่าวข้อความเท็จอาจจะเป็นถ้อยคำที่กำกวม ถ้อยคำกึ่งจริงกึ่งเท็จ หรือเกินความจริง ทั้งนี้ รวมถึงการคาดการณ์เหตุการณ์ในอนาคตที่ไม่ได้อาศัยหลักวิชาด้วย

2. เจตนาพิเศษ นอกจากผู้กระทำต้องมีเจตนาประสงค์ต่อผลหรือเล็งเห็นผลแล้ว ผู้กระทำจะต้องมี “เจตนาพิเศษ” ด้วยจึงจะถือว่าครบองค์ประกอบภายในของความผิด กล่าวคือ ทั้งการบอกกล่าวข้อความอันเป็นเท็จและข้อความใดจะต้องกระทำโดยมีเจตนาพิเศษ เพื่อให้ผู้อื่นสำคัญผิดในข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน หรือราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหรือนิติบุคคลที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์

ข้อสังเกต

1. ข้อกำหนดตามมาตรา 238 ได้จำกัดตัวผู้กระทำไว้เฉพาะบริษัทหลักทรัพย์ ผู้ซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินกิจการของบริษัทหลักทรัพย์หรือบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ และผู้มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์เท่านั้น ทั้งนี้ ผู้ซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินการของบริษัทหลักทรัพย์น่าจะหมายถึง พนักงานของบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับมอบหมายจากบริษัทให้มีอำนาจหน้าที่และ

ความรับผิดชอบในการกระทำอย่างใดอย่างหนึ่งในนามของบริษัท ดังนั้น ในกรณีที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์หรือเจ้าหน้าที่การตลาดของบริษัทหลักทรัพย์ได้รับมอบหมายจากบริษัทให้มีอำนาจหน้าที่และความรับผิดชอบในการเผยแพร่หรือให้คำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ในนามของบริษัท และตนได้บอกกล่าวข้อความอันเป็นเท็จหรือข้อความใดโดยเจตนาให้ผู้อื่นสำคัญผิดในข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน หรือราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท หรือนิติบุคคลที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ย่อมต้องรับผิดชอบตามมาตรา 238

ในส่วนของความรับผิดทางอาญาของบริษัทหลักทรัพย์ เนื่องจากบริษัทหลักทรัพย์อยู่ในฐานะนายจ้างของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์หรือเจ้าหน้าที่การตลาด ซึ่งเป็นผู้กระทำความผิดโดยตรงย่อมต้องรับผิดชอบฐานเป็นต้นการ¹ในการกระทำความผิดตามมาตรา 238 ด้วย ทั้งนี้ตามนัยคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 990/2508 และฎีกาที่ 1604/2522

ฎีกาที่ 990/2508 จำเลยที่ 1 เป็นบรรณาธิการหนังสือพิมพ์ฉบับที่โจทก์นำมาฟ้อง จึงต้องรับผิดชอบเป็นต้นการในการที่หนังสือพิมพ์จำเลยลงข่าวหมิ่นประมาทโจทก์ ตาม พ.ร.บ. การพิมพ์ พ.ศ. 2484 มาตรา 48 วรรค 2 แม้จำเลยที่ 1 จะไม่ได้ลงข่าวนี้โดยมอบหมายให้จำเลยที่ 2 เป็นผู้ดำเนินการแทนก็ตาม จำเลยที่ 1 หาพินิจไม่

ฎีกาที่ 1604/2522 ข. รับจ้างขนแร่ของบริษัทเกินจำนวนใบอนุญาตให้ขนกว่าร้อยละ 5 บริษัทต้องรับผิดชอบในการกระทำของลูกจ้างตามพ.ร.บ. แร่ พ.ศ. 2510 มาตรา 10 ฉบับที่ 2 พ.ศ. 2516 มาตรา 8 ข. ขนแร่ของตนรวมไปกับแร่ของบริษัทถือว่าการขนแร่เป็นความผิดที่ผู้รับใบอนุญาตต้องรับผิดชอบเป็นต้นการด้วย และถือเป็นแร่ผิดกฎหมายทั้งหมดตามมาตรา 110 ต้องรับตามมาตรา 154 ฉบับที่ 2 พ.ศ. 2516 มาตรา 39 ไม่ว่าจะมีส่วนตกลงโทษหรือไม่

เหตุผลในการลงโทษนายจ้างในการกระทำของลูกจ้างซึ่งเป็นความรับผิดในการกระทำของบุคคลอื่นนั้น เนื่องจากการยากที่จะพิสูจน์ว่านายจ้างใช้ จ้าง วาน หรือยุบยงส่งเสริม หรือร่วม

¹ มาตรา 83 แห่งประมวลกฎหมายอาญา

ในการกระทำผิดกับลูกจ้าง นอกจากนั้นความรับผิดชอบในการกระทำของลูกจ้างอาจทำให้นายจ้างใช้ความระมัดระวังในการเลือกหาและควบคุมลูกจ้างมากยิ่งขึ้น

อย่างไรก็ตามมีข้อน่าสังเกตในเรื่องผู้กระทำความผิดที่เป็น “ผู้มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์” ซึ่งเป็นคำที่กว้างขวางมากและยังไม่มีแนวคำวินิจฉัยที่ชัดเจนว่าจะครอบคลุมไปกว้างขวางเพียงใด ผู้เขียนเห็นว่าน่าจะหมายถึง ผู้ถือหุ้นของบริษัทหรือนิติบุคคลที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่น่าจะหมายรวมถึง นักวิเคราะห์หลักทรัพย์หรือเจ้าหน้าที่การตลาดของบริษัทหลักทรัพย์ เนื่องจากบุคคลดังกล่าวไม่มีส่วนได้หรือส่วนเสียในหลักทรัพย์เป็นพิเศษจากการที่นักลงทุนตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยอาศัยบทวิเคราะห์หรือการให้ความเห็นเกี่ยวกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน หรือราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบรรดานักวิเคราะห์หลักทรัพย์ หรือเจ้าหน้าที่การตลาดของบริษัทหลักทรัพย์ นอกเหนือจากค่าธรรมเนียมที่บริษัทหลักทรัพย์ได้รับจากการปฏิบัติหน้าที่เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ หรือการปฏิบัติหน้าที่เป็นที่ปรึกษาการลงทุน

2. การกระทำความผิดตามมาตรานี้ต้องเป็นการกระทำที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์เท่านั้น ไม่รวมถึงบริษัทอื่นนอกตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด

3. การบอกกล่าวที่จะเป็นความผิดตามมาตรานี้อาจจะเป็นการบอกกล่าวด้วยวาจา หรือเป็นลายลักษณ์อักษร หรือเป็นสัญญาณใด ๆ ก็ได้ โดยอาจเป็นการบอกกล่าวเฉพาะบุคคลหรือแพร่กระจายออกไปในวงกว้างไม่ว่าจะผ่านสื่อหรือไม่ก็ตาม และไม่จำเป็นว่าผู้ได้รับการบอกกล่าวจะต้องหลงเชื่อตามที่บอกกล่าวแต่อย่างใด

2) การเผยแพร่ข่าวหรือข้อมูลที่มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าและราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถแบ่งตามลักษณะของผู้กระทำได้เป็น 2 กรณี คือ

2.1) การกระทำความผิดที่จำกัดตัวผู้กระทำ ได้แก่ การกระทำความผิดตาม

มาตรา 239

มาตรา 239 บัญญัติว่า

“ห้ามมิให้บริษัทหลักทรัพย์หรือผู้ซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินกิจการของบริษัทหลักทรัพย์หรือบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ หรือผู้มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์แพร่ข่าวเกี่ยวกับข้อเท็จจริงใด ๆ อันอาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง เว้นแต่จะเป็นการแพร่ข่าวในข้อเท็จจริงที่ได้แจ้งไว้กับตลาดหลักทรัพย์แล้ว”

การแพร่ข่าวเกี่ยวกับข้อเท็จจริงใด ๆ อันอาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง เว้นแต่จะเป็นการแพร่ข่าวในข้อเท็จจริงที่ได้แจ้งไว้กับตลาดหลักทรัพย์แล้วตามมาตรา 239 เป็นการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ อีกลักษณะหนึ่งซึ่งมีโทษทางอาญาอันอาจแยกองค์ประกอบความผิดได้ดังต่อไปนี้

องค์ประกอบภายนอก

- ผู้กระทำ

บุคคลซึ่งอยู่ในข่ายของการกระทำความผิดมาตรานี้เป็นบุคคลเดียวกับในมาตรา 238 ที่กล่าวมาข้างต้น ซึ่งได้จำกัดตัวผู้กระทำไว้เฉพาะบุคคลดังต่อไปนี้

- (1) บริษัทหลักทรัพย์
- (2) ผู้ซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินกิจการของบริษัทหลักทรัพย์
- (3) ผู้ซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินกิจการของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์
- (4) ผู้มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์

- การกระทำ ได้แก่ การแพร่ข่าวเกี่ยวกับข้อเท็จจริงใด ๆ อันอาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง ลักษณะการกระทำที่ถือว่าเป็นความผิดตามมาตรา นี้ คือ “การแพร่ข่าว” (Dissemination) ซึ่งหมายถึง การทำให้แพร่หลายออกไปแก่บุคคลในวงกว้าง เช่น โดยการแพร่ข่าวทางสื่อมวลชน หรือการทำเอกสารเผยแพร่ เป็นต้น โดยลักษณะของข่าวที่แพร่นั้น ต้องเป็นข่าวเกี่ยวกับข้อเท็จจริงใด ๆ อันอาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง ซึ่งแตกต่างจากการกระทำตามมาตรา 238 ที่เป็นเพียงการบอกกล่าวก็เป็นความผิด ดังนั้น การบอกกล่าวแก่บุคคลใดบุคคลหนึ่งย่อมไม่อาจถือได้ว่าเป็นการแพร่ข่าว

องค์ประกอบภายใน

เจตนาธรรมดา ได้แก่ กรณีที่ผู้กระทำกระทำโดยรู้ข้อเท็จจริงอันเป็นองค์ประกอบภายนอกของความผิด และผู้กระทำประสงค์ต่อผลหรือย่อมเล็งเห็นผลของการกระทำนั้นในลักษณะเช่นเดียวกับองค์ประกอบภายในของมาตรา 238 แต่มีข้อนำพิจารณาคือ ในกรณีของการแพร่ข่าว ข่าวที่แพร่ออกไปแม้เป็นความจริงก็เป็นความผิด

ข้อยกเว้น

เว้นแต่จะเป็นการแพร่ข่าวในข้อเท็จจริงที่ได้แจ้งไว้กับตลาดหลักทรัพย์แล้ว การแพร่ข่าวดังกล่าวย่อมไม่เป็นความผิด

ข้อสังเกต

1. ข่าวที่แพร่ออกไปดังกล่าวต้องเป็นข่าวเกี่ยวกับข้อเท็จจริงที่อาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะทางการเงินหรือผลการดำเนินงานของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตามไม่จำเป็นต้องเป็นข้อเท็จจริงตามมาตรา 238 แต่อย่างไร
2. การแพร่ข่าวอาจไม่มีลักษณะของการฉ้อฉล อันได้แก่ การแสดงเท็จหรือหลอกลวงทำให้บุคคลอื่นหลงผิด นั่นคือ แม้ว่าข้อเท็จจริงดังกล่าวจะเป็นความจริงและผู้กระทำมิได้มีเจตนาให้บุคคลอื่นเข้าใจผิดผู้กระทำก็อาจมีความผิดได้ และการกระทำความผิดตามมาตรา นี้ไม่จำเป็นที่ผู้ได้รับทราบข่าวจะต้องหลงเชื่อแต่ประการใด
3. ในส่วนของหลักทรัพย์ตามมาตรา นี้ เนื่องจากกฎหมายได้กำหนดข้อยกเว้นไว้ในกรณีเป็นการแพร่ข่าวในข้อเท็จจริงที่ได้แจ้งไว้กับตลาดหลักทรัพย์แล้ว ดังนั้น หลักทรัพย์ตามมาตรา นี้จึงน่าจะหมายถึงหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น ซึ่งคำว่า “หลักทรัพย์” ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 4 หมายถึง

- (1) ตั๋วเงินคลัง
- (2) พันธบัตร
- (3) ตั๋วเงิน
- (4) หุ้น
- (5) หุ้นกู้
- (6) หน่วยลงทุน ได้แก่ ตราสารหรือหลักฐานแสดงสิทธิในทรัพย์สินของกองทุนรวม
- (7) ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น

- (8) ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้
- (9) ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุน
- (10) ตราสารอื่นใดที่คณะกรรมการก.ล.ด. กำหนด

2.2) การกระทำความผิดที่ไม่จำกัดตัวผู้กระทำ ได้แก่ การกระทำความผิดตาม
มาตรา 240

มาตรา 240 บัญญัติว่า

“ห้ามมิให้ผู้ใดแพร่ข่าวอันเป็นความเท็จให้เลื่องลือจนอาจทำให้บุคคลอื่น
เข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง”

มาตรา 240 เป็นบทบัญญัติที่กำหนดลักษณะการกระทำ คือ การแพร่ข่าวอัน
เป็นเท็จให้เลื่องลือจนอาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง โดยกำหนด
องค์ประกอบความผิดไว้กว้างขวางมากซึ่งสามารถแยกองค์ประกอบได้ดังนี้

องค์ประกอบภายนอก

- ผู้กระทำ

บุคคลที่อยู่ในข่ายที่จะกระทำความผิด คือ “ผู้ใด” ซึ่งหมายถึง บุคคลใด ๆ ก็ได้ไม่จำเป็นต้อง
ต้องเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์เช่นเดียวกับกรณีของมาตรา 238 และมาตรา 239

- การกระทำ

ลักษณะของการกระทำความผิดก็คือ การแพร่ข่าวอันเป็นเท็จ ซึ่งต้องเป็นเรื่องที่ไม่เป็น
ความจริง ดังนั้น การแพร่ข่าวที่เป็นเรื่องจริงแต่ไม่ครบถ้วนจึงไม่ถือว่าเป็นการแพร่ข่าวเท็จ โดย
ผู้กระทำได้แพร่ข่าวอันเป็นเท็จนั้นจนเป็นที่เลื่องลือในหมู่นักลงทุนทั่วไป ซึ่งข่าวอันเป็นเท็จนั้นจะ
เป็นข่าวเรื่องใด ๆ ก็ได้ไม่จำเป็นต้องเกี่ยวกับเรื่องของหลักทรัพย์เช่นในกรณีตามมาตรา 238 ซึ่งจำกัด
เฉพาะข้อเท็จจริงที่เกี่ยวกับฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท
หรือนิติบุคคลที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์เท่านั้น เช่น
ข่าวการปล่อยเงินกู้ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund หรือ IMF)
ให้แก่ประเทศไทย หรือข่าวตัวเลขทางเศรษฐกิจ เป็นต้น โดยข่าวนั้นเป็นเท็จ และทำให้นักลงทุน
หรือประชาชนโดยทั่วไปเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง ทั้งนี้ คำว่า “หลักทรัพย์”
อาจเป็นหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์นอกตลาดหลักทรัพย์ก็ได้

องค์ประกอบภายใน

ได้แก่ เจตนาธรรมดา เช่นเดียวกับมาตรา 238 คือ รู้ในความจริงของข่าวที่ตนได้แพร่ออกไป และรู้สำนึกในการกระทำของตน ทั้งนี้ ในการพิสูจน์เจตนาในการฉ้อฉลหลอกลวงของ ผู้กระทำเพียง พิสูจน์ความรู้หรือไม่ว่าข่าวเช่นนี้เป็นเท็จ หากรู้แต่ยังเผยแพร่ออกไปถึงแม้จะมีได้มีเจตนาทำให้นุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลงก็เป็นความผิด

3) การใช้ข้อมูลในลักษณะเป็นการฉ้อฉลและสร้างราคา อันได้แก่ มาตรา 241 และ มาตรา 297

มาตรา 241 บัญญัติว่า

“ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ห้ามมิให้นุคคลใดทำการซื้อหรือขาย หรือเสนอซื้อหรือเสนอขาย หรือชักชวนให้นุคคลอื่นซื้อหรือขาย หรือเสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ในประการที่น่าจะเป็นการเอาเปรียบต่อบุคคลภายนอก โดยอาศัยข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ที่ยังมิได้เปิดเผยต่อประชาชน และตนได้ล่วงรู้ในตำแหน่งหรือฐานะเช่นนั้น และไม่ว่าการกระทำความดังกล่าวจะกระทำเพื่อประโยชน์ต่อตนเองหรือผู้อื่น หรือนำข้อเท็จจริงเช่นนั้นออกเปิดเผยเพื่อให้ผู้อื่นกระทำความดังกล่าวโดยตนได้รับประโยชน์ตอบแทน เพื่อประโยชน์แห่งมาตรานี้บุคคลตามวรรคหนึ่งให้รวมถึง

(1) กรรมการ ผู้จัดการ ผู้รับผิดชอบในการดำเนินงาน หรือผู้สอบบัญชีของบริษัทที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือบริษัทที่มีหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์

(2) ผู้ถือหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือบริษัทที่มีหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ที่ถือหลักทรัพย์ตามมูลค่าที่ตราไว้เกินร้อยละห้าของทุนจดทะเบียน ในกรณีนี้ให้คำนวณมูลค่าหลักทรัพย์ของผู้ถือหลักทรัพย์โดยนับหลักทรัพย์ของคู่สมรส และบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะของผู้ถือหลักทรัพย์ดังกล่าวรวมเป็นหลักทรัพย์ของผู้ถือหลักทรัพย์ด้วย

(3) เจ้าหน้าที่ของหน่วยงานรัฐ หรือกรรมการ ผู้จัดการ หรือพนักงานของตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งอยู่ในตำแหน่งหรือฐานะที่สามารถล่วงรู้ข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์อันได้จากการปฏิบัติหน้าที่

(4) ผู้ใดซึ่งเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์และหรือการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์”

ในกรณีของมาตรา 241 นี้เป็นความผิดเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลวงใน หรือ Insider Trading ซึ่งมีแนวความคิดในทางกฎหมาย คือ การซื้อขายหลักทรัพย์จะต้องมีความเป็นธรรม (Fairness) ผู้ลงทุนจะต้องได้รับข้อมูลที่ถูกต้องและเท่าเทียมกัน ดังนั้น การที่บุคคลใดอาศัยตำแหน่งหน้าที่หรือโอกาสทำให้ได้รับข้อมูลมาก่อนบุคคลอื่นและใช้ข้อมูลนั้นแสวงหาประโยชน์ย่อมเท่ากับเป็นการกระทำที่ไม่เป็นธรรมต่อบุคคลอื่น ซึ่งบทบัญญัติในมาตรา 241 ถือว่าการกระทำในลักษณะดังกล่าวเป็นการกระทำความผิดอาญา ซึ่งอาจแยกองค์ประกอบความผิดได้ดังต่อไปนี้

องค์ประกอบภายนอก

- ผู้กระทำ

บุคคลที่จะเข้าข่ายเป็นผู้กระทำความผิดตามมาตรา 241 คือ “บุคคลใด” ซึ่งเมื่อพิจารณาองค์ประกอบความผิดทั้งมาตราแล้วจะต้องได้ความว่า

1. ผู้กระทำจะต้องอยู่ในตำแหน่ง หน้าที่ หรือฐานะที่จะล่วงรู้ข้อมูลภายในได้
2. ผู้กระทำความผิดได้ล่วงรู้ข้อมูลภายในจากการดำเนินการตามที่ได้รับความไว้วางใจ

หรือได้รับมอบหมาย หรือจากการปฏิบัติหน้าที่

ทั้งนี้ ในมาตรา 241 ยังได้ระบุให้รวมถึง กลุ่มบุคคล โดยเฉพาะเจาะจงลงไปอีก 4 กลุ่มดังต่อไปนี้

(1) กลุ่มผู้บริหารของบริษัท ซึ่งได้แก่ กรรมการ ผู้จัดการ ผู้รับผิดชอบในการดำเนินงาน และบุคคลซึ่งได้รับมอบหมายจากบริษัทให้ปฏิบัติหน้าที่เป็นผู้สอบบัญชีของบริษัทที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์

(2) กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ซึ่งได้แก่ ผู้ถือหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ที่ถือหลักทรัพย์เกินร้อยละห้าของทุนจดทะเบียน โดยให้นับหลักทรัพย์ของคู่สมรส และบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะของผู้ถือหลักทรัพย์ดังกล่าวรวมเป็นหลักทรัพย์ของผู้ถือหลักทรัพย์ด้วย

(3) กลุ่มพนักงานเจ้าหน้าที่ของหน่วยงานรัฐ เช่น สำนักงานคณะกรรมการก.ล.ด. หรือธนาคารแห่งประเทศไทย รวมถึงกรรมการ ผู้จัดการ หรือพนักงานของตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งอยู่ในตำแหน่งหรือฐานะที่สามารถล่วงรู้ข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์อันได้จากการปฏิบัติหน้าที่

(4) กลุ่มบุคคลทั่วไป ซึ่งได้แก่

- ผู้ใดซึ่งเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ อาทิเช่น ผู้ที่ดำเนินการเกี่ยวกับการออกหรือเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการเพิ่มทุน หรือครอบงำกิจการ ที่ปรึกษาทางการเงิน ผู้ตรวจสอบภายนอก (Outside Auditing)

- ผู้ใดซึ่งเกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ อาทิเช่น บริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ (Broker) ทั้งนี้ น่าจะรวมถึงเจ้าหน้าที่การตลาดของบริษัทหลักทรัพย์และนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วย เนื่องจากกฎหมายใช้คำว่า “ผู้ใด” มิได้เจาะจงเช่นเดียวกับกรณีของมาตรา 238 หรือมาตรา 239

- การกระทำ

ลักษณะของการกระทำความผิดตามมาตรา 241 แบ่งออกเป็น 2 ลักษณะ ดังต่อไปนี้

1) การใช้ข้อมูลภายใน ได้แก่ การซื้อ-ขาย หรือเสนอซื้อ-เสนอขาย (Bid หรือ Offer) หรือชักชวนให้บุคคลอื่นซื้อ-ขาย หรือเสนอซื้อ-เสนอขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งโดยทางตรงและทางอ้อม โดยการกระทำที่เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าวได้กระทำโดยอาศัยข้อเท็จจริง อันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ที่ยังมิได้เปิดเผยต่อประชาชน และผู้กระทำได้ล่วงรู้ข้อมูลภายในนั้นมาเพราะมีฐานะหรือตำแหน่งหน้าที่ เช่น เป็นเจ้าหน้าที่ตรวจสอบของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ หรือเป็นนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ หรือเป็นที่ปรึกษาการลงทุนของบริษัทหลักทรัพย์ ดังนั้น การได้ข้อมูลภายในมาโดยไม่ได้เกี่ยวข้องกับตำแหน่งหน้าที่การงานของตนโดยตรง หรือจากการติดต่อสัมพันธ์กับผู้อื่นในวงวิชาชีพของตน เช่น ได้ยินคนอื่นพูดกันในห้องค้าหลักทรัพย์ จึงไม่น่าที่จะเป็นความผิดแต่อย่างใด

2) การเปิดเผยข้อมูลภายใน ได้แก่ การนำข้อเท็จจริงเช่นนั้นเปิดเผยเพื่อให้ผู้อื่นกระทำการดังกล่าวโดยตนได้รับประโยชน์ตอบแทนไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม

ข้อยกเว้น

ในกรณีที่มีการค้นพบข้อมูลภายในอย่างชอบธรรมตามทฤษฎีโมเสก (Mosaic Theory)² นั่นคือ ในกรณีที่บุคคลใดได้รวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งได้มีการประกาศต่อสาธารณชนแล้ว และนำมาวิเคราะห์ วิจัย และตีความจนค้นพบ “ข้อมูลภายใน” ด้วยความรู้ความสามารถของตัวเอง โดยไม่ได้อาศัยข้อมูลภายในอื่นน่าจะถือได้ว่า “ข้อมูลภายใน” นั้นได้มาอย่างชอบธรรมตามทฤษฎีโมเสก ดังนั้น การใช้ประโยชน์จากข้อเท็จจริงที่ค้นพบดังกล่าวจึงไม่น่าจะเป็นการฝ่าฝืนมาตรา 241 แต่อย่างใด เนื่องจากเป็นผลงานอันชอบธรรมอันเนื่องมาจากความรู้ความสามารถของตนเอง

องค์ประกอบภายใน

1. เจตนาธรรมดา ได้แก่ กรณีที่ผู้กระทำการทำโดยรู้ข้อเท็จจริงอันเป็นองค์ประกอบภายนอกของความผิด และผู้กระทำประสงค์ต่อผลหรือยอมเล็งเห็นผลของการกระทำนั้น ซึ่งในกรณีของการใช้ข้อมูลภายในหมายถึงผู้กระทำรู้ว่าข้อเท็จจริงที่ตนได้ล่วงรู้มาในการทำงานของตนโดยตรง หรือจากการติดต่อสัมพันธ์กับผู้อื่น ในวงวิชาชีพของตนเป็นข้อเท็จจริงที่เป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ซึ่งยังมีได้มีการเปิดเผยต่อสาธารณชน และผู้กระทำได้ใช้ข้อมูลภายในนั้นประกอบการตัดสินใจซื้อหรือขาย หรือเสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ หรือใช้ข้อมูลภายในนั้นในการชักชวนให้บุคคลอื่นซื้อหรือขาย หรือเสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ หรือเปิดเผยข้อมูลภายในนั้นเพื่อให้ผู้อื่นกระทำการดังกล่าวโดยตนได้รับประโยชน์ตอบแทน

2. เจตนาพิเศษ นอกจากผู้กระทำต้องมีเจตนาประสงค์ต่อผลหรือยอมเล็งเห็นผลแล้ว ผู้กระทำจะต้องมี “เจตนาพิเศษ” ด้วย จึงจะถือว่าครบองค์ประกอบภายในของความผิด กล่าวคือ การใช้ข้อมูลภายในต้องมีลักษณะที่น่าจะเป็นการเอาเปรียบบุคคลภายนอก โดยเป็นการใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ของตนเองหรือผู้อื่น หรือเพื่อเอาเปรียบต่อบุคคลภายนอก หรือการนำข้อมูลภายในออกเปิดเผยต้องมีวัตถุประสงค์ เพื่อให้ผู้อื่นกระทำการดังกล่าวโดยตนได้รับประโยชน์ตอบแทน

² ตมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์, คู่มือจรรยาบรรณและหลักปฏิบัติวิชาชีพนักวิเคราะห์หลักทรัพย์, พิมพ์ครั้งที่ 2, (2538), หน้า 33.

มาตรา 297 บัญญัติว่า

“ผู้ใดทำการวิเคราะห์ฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน หรือราคาซื้อขาย หลักทรัพย์ของบริษัทหรือนิติบุคคลที่ออกหลักทรัพย์ หรือที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ โดยบิดเบือนข้อเท็จจริงเกี่ยวกับข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ หรือใช้ข้อมูลซึ่งรู้หรือควรจะเป็นเท็จมาใช้ในการวิเคราะห์ และผลของการวิเคราะห์นั้นอาจทำให้เกิดความเสียหายแก่บริษัทหรือนิติบุคคลใดๆ หรือมีผลกระทบต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหรือนิติบุคคลนั้น ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสองปี หรือปรับไม่เกินห้าแสนบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ”

ความผิดเกี่ยวกับการบิดเบือนข้อเท็จจริงหรือใช้ข้อมูลเท็จในการวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน หรือราคาหลักทรัพย์ตามมาตรา 297 ได้ถูกบัญญัติไว้ในหมวด 12 บทกำหนดโทษ ซึ่งได้กำหนดโทษทางอาญาไว้สำหรับผู้ที่บิดเบือนข้อเท็จจริงหรือใช้ข้อมูลเท็จโดยเจตนาในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อันอาจแยกองค์ประกอบความผิดได้ดังต่อไปนี้

องค์ประกอบภายนอก

- ผู้กระทำ

บุคคลซึ่งอยู่ในข่ายของการกระทำความผิดมาตรานี้ คือ “ผู้ใด” ซึ่งหมายถึง ทุกๆ คนที่อยู่ทั้งในและนอกวงการหุ้นซึ่งออกมาให้ข่าวเกี่ยวกับหลักทรัพย์ของบุคคลหรือนิติบุคคลแล้วทำให้เกิดความเสียหายแก่บริษัทหรือนิติบุคคลหรือบุคคลใดๆ หรือมีผลกระทบต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหรือนิติบุคคลนั้น

- การกระทำ

ลักษณะของการกระทำความผิดตามมาตรา 297 ได้แก่ การบิดเบือนข้อเท็จจริงเกี่ยวกับข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ หรือใช้ข้อมูลเท็จในการวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน หรือราคาหลักทรัพย์ของบริษัท หรือนิติบุคคลที่ออกหลักทรัพย์ หรือที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์

องค์ประกอบภายใน

เจตนาธรรมดา กล่าวคือ ผู้กระทำต้องรู้ถึงความแท้จริงของข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ และผู้กระทำต้องการบิดเบือนข้อเท็จจริงเกี่ยวกับข้อมูลนั้น หรือผู้กระทำรู้ว่าข้อมูลที่ใช้ทำการวิเคราะห์ไม่เป็นความจริง ทั้งนี้ ข้อมูลที่ถูกบิดเบือนหรือข้อมูลที่เป็นเท็จถ้าเป็นข้อมูลที่เกิดขึ้นในอดีตหรือ

เป็นข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative) การพิสูจน์ความผิดย่อมกระทำได้ง่าย แต่ถ้าเป็นข้อมูลซึ่งเกิดขึ้นจากการประมาณการณ์ในอนาคตจะต้องพิจารณาว่าการตั้งข้อสมมติฐานหรือเงื่อนไขต่างๆ นั้นน่าเชื่อถือว่าจะต้องเป็นไปในลักษณะนั้นๆ เพียงใด โดยอาจจะต้องอิงกับหลักวิชาที่เป็นที่ยอมรับในระบบสากล หรือถ้าเป็นข้อมูลเชิงคุณภาพ (Qualitative) การพิจารณาอาจจะต้องแบ่งเป็นขั้นตอนอย่างชัดเจน โดยลำดับเหตุการณ์แบบต่อเนื่องกันแล้วนำมาสรุปให้เป็นไปในแนวทางเดียวกัน โดยผูกเรื่องเป็นตรรกวิทยา (Logic) ของเหตุและผลตามลำดับ

เงื่อนไขในการลงโทษ

ถ้อยคำที่ว่า “อาจทำให้เกิดความเสียหายแก่บริษัท หรือนิติบุคคล หรือบุคคลใดๆ หรือมีผลกระทบต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหรือนิติบุคคลนั้น” ไม่ใช่ข้อเท็จจริงอันเป็นองค์ประกอบแต่เป็นเงื่อนไขแห่งการลงโทษทางภาวะวิสัย ดังนั้น ผู้กระทำจึงไม่จำเป็นต้องรู้และไม่จำเป็นว่าจะต้องเกิดความเสียหายแก่บริษัทหรือนิติบุคคล หรือบุคคลใดๆ หรือมีผลกระทบต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด เพียงผลของการวิเคราะห์นั้นอาจทำให้เกิดความเสียหายหรือมีผลกระทบต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์ก็เป็นความผิดสำเร็จ

ข้อสังเกต

1. ข้อมูลที่เกิดจากการตั้งสมมติฐานหรือตั้งเงื่อนไขเพื่อประโยชน์ในการวิเคราะห์ หากผู้กระทำกระทำโดยสุจริตตามหลักวิชาที่เป็นที่ยอมรับในระบบสากล และเปิดเผยข้อมูลและข้อจำกัดต่างๆ ในการให้ความเห็นในรายงานการวิเคราะห์หลักทรัพย์ให้ครบถ้วนถูกต้อง ย่อมทำให้บุคคลนั้นพ้นจากความรับผิดทางกฎหมายได้
2. ลักษณะของการวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน หรือราคาซื้อขายหลักทรัพย์เป็นเพียงส่วนหนึ่งของการให้ความเห็นและคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์เท่านั้น ซึ่งโดยปกติการให้ความเห็นหรือการวิเคราะห์จะมีลักษณะของการแสดงออกของความเห็นของบุคคลอันเป็นการยากที่จะพิสูจน์ได้ว่าเป็นจริงหรือเท็จ

มาตรการทางกฎหมายในการควบคุมและกำกับดูแลผู้ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 นอกจากจะปรากฏอยู่ในหมวด 8 เรื่องการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์แล้วยังกระจัดกระจายอยู่ในบทบัญญัติในหมวด 4 เรื่องธุรกิจหลักทรัพย์ และตามข้อบังคับ ประกาศ และหนังสือเวียนของคณะกรรมการก.ล.ด. สำนักงานคณะกรรมการก.ล.ด. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ซึ่งอาศัยอำนาจตาม พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ประกาศกำหนด มาตรการในการควบคุมและกำกับดูแลการเปิดเผยหรือแพร่ข่าวของผู้ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ ทั้งนี้ เพื่อปกป้องผลประโยชน์ของผู้ลงทุนโดยทั่วไปและเพื่อให้เกิด ความเป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์อีกด้วย

2.1.2 มาตรการภายใต้บทบัญญัติในหมวด 4 ว่าด้วยธุรกิจหลักทรัพย์

มาตรการทางกฎหมายภายใต้บทบัญญัติในหมวด 4 ว่าด้วยธุรกิจหลักทรัพย์นี้ ได้วางกฎเกณฑ์และมาตรการในการควบคุมและกำกับดูแลการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ทั้งหมด เพื่อลดความซ้ำซ้อนและให้การกำกับและพัฒนากระทำได้รวดเร็วและชัดเจนมากขึ้น แม้บทบัญญัติ ในหมวดนี้จะมีได้กำหนดขึ้นเพื่อใช้ในการควบคุมและกำกับดูแลนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ทำหน้าที่ ในการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์โดยตรง แต่ก็ถือได้ว่าเป็นบทบัญญัติสำคัญที่ ทางการสามารถนำไปใช้เป็นเครื่องมือในการควบคุมและกำกับดูแลบริษัทหลักทรัพย์ที่ประกอบ ธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และประเภทการเป็นที่ปรึกษา การลงทุน ซึ่งเป็นธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ส่วนใหญ่เข้าไปมีส่วนร่วมใน การปฏิบัติหน้าที่ให้คำแนะนำหรือให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์หรือการซื้อขาย หลักทรัพย์โดยตรง โดยกำหนดโทษทางอาญาแก่บริษัทหลักทรัพย์ที่ฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตาม บทบัญญัติแห่งกฎหมายดังกล่าว นอกจากนี้ยังกำหนดโทษทางอาญาแก่กรรมการ ผู้จัดการ หรือ บุคคลใดซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์ หากพิสูจน์ได้ว่าการกระทำผิดของ บริษัทหลักทรัพย์เกิดจากการสั่งการ การกระทำการ หรือไม่สั่งการ หรือไม่กระทำการอันเป็นหน้าที่ ที่ต้องกระทำอีกด้วย

บทบัญญัติในหมวด 4 ว่าด้วยธุรกิจหลักทรัพย์ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการควบคุมและ กำกับดูแลการปฏิบัติหน้าที่ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ที่สำคัญๆ ได้แก่ ในส่วน ที่ 2 ว่าด้วยการกำกับและควบคุม มาตรา 98(2) และ (3) ในส่วนที่ 3 ว่าด้วยการเป็นนายหน้าซื้อขาย หลักทรัพย์ และในส่วนที่ 5 ว่าด้วยการเป็นที่ปรึกษาการลงทุน

ส่วนที่ 2 การกำกับและควบคุม

มาตรา 98 บัญญัติว่า

“ห้ามมิให้บริษัทหลักทรัพย์กระทำการดังต่อไปนี้

(1) ...

(2) มาตรการใดๆ อันอาจทำให้ลูกค้าหรือบุคคลทั่วไปเข้าใจผิดเกี่ยวกับราคา คุณค่า และลักษณะของหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้อง

(3) มาตรการใดๆ อันมีลักษณะที่อาจก่อให้เกิดความเสียหาย หรือเป็นการเอาเปรียบลูกค้า หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องตามที่คณะกรรมการก.ล.ด. ประกาศกำหนด

(4) ... ”

มาตรา 98 (2)

การกระทำการใดๆ อันอาจทำให้ลูกค้าหรือบุคคลทั่วไปเข้าใจผิดเกี่ยวกับราคา คุณค่า และลักษณะของหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้อง ความข้อนี้ใช้ถ้อยคำที่กว้างขวางมากซึ่งครอบคลุมถึงการกระทำใดๆ ดังต่อไปนี้

1) การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน

เรื่องของการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ได้แก่ กรณีที่บริษัทหลักทรัพย์ ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ (Underwriter) โดยรับจัดจำหน่าย (Underwrite) หลักทรัพย์ทั้งหมดหรือบางส่วนจากบริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์ ไปเสนอขายต่อประชาชน ซึ่งอาจจะเป็นการเสนอขายแก่ประชาชนเป็นการทั่วไป (Public Offering) หรือเสนอขายเป็นการเฉพาะราย (Private Placement) ก็ได้ โดยได้รับค่าธรรมเนียมหรือค่าตอบแทนอื่น ทั้งนี้ ไม่ว่าจะมิเจือใจอย่างหนึ่งอย่างใดหรือไม่ก็ตาม เช่น เจือใจในการรับประกัน การจำหน่ายแบบ Firm Underwriting ซึ่งหากผู้รับประกันการจำหน่ายไม่สามารถจำหน่ายหลักทรัพย์ได้หมดย่อมตกเป็นภาระของผู้รับประกันการจำหน่าย เป็นต้น

ในกรณีบริษัทหลักทรัพย์รับจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ทั้งหมดหรือบางส่วนจากบริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์ไปเสนอขายต่อประชาชนแล้วกระทำการใดๆ อันจะทำให้ลูกค้าหรือบุคคลทั่วไปเข้าใจผิดเกี่ยวกับคุณค่าและลักษณะของหลักทรัพย์ที่ตนจำหน่าย หรือรับประกันการจำหน่าย ซึ่งอาจเป็นการบิดเบือน หรือให้ข้อมูลข่าวสาร หรือเปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญ หรือแพร่ข่าวเกี่ยวกับข้อเท็จจริงทางฐานะทางการเงิน การดำเนินงาน หรือข้อมูลสำคัญอื่นๆ ของบริษัทที่ตนรับจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ หรือรับประกันการจำหน่ายหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นจริง หรือการแสดงความหรือรายการในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และหนังสือชี้ชวนเป็นเท็จ หรือขาดข้อความที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญ หรือให้ข้อมูลที่คลาดเคลื่อนใน

สาระสำคัญย่อมทำให้บริษัทหลักทรัพย์นั้นๆ เกิดความรับผิดทางอาญา ระวังโทษปรับไม่เกิน สามแสนบาท และปรับอีกไม่เกินวันละหนึ่งหมื่นบาทตลอดเวลาที่ยังมีได้ปฏิบัติให้ถูกต้อง³ และ หากพิสูจน์ได้ว่าการกระทำความผิดของบริษัทหลักทรัพย์ดังกล่าวเกิดจากการสั่งการ กระทำการ หรือไม่สั่งการ หรือไม่กระทำการอันเป็นหน้าที่ที่ต้องกระทำของกรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลใด ซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์นั้น ผู้นั้นต้องระวังโทษจำคุกไม่เกินหนึ่งปี หรือปรับไม่เกินสามแสนบาท หรือทั้งจำทั้งปรับอีกด้วย⁴

2) การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์

การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์จะต้องกระทำผ่านบริษัทหลักทรัพย์ ที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ โดยบริษัท หลักทรัพย์จะมีหน้าที่ให้บริการซื้อขายหรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แก่ลูกค้าซึ่งมา ขอเปิดบัญชี และทำสัญญามอบหมายให้บริษัททำการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้ บริษัท จะได้รับค่านายหน้า ค่าธรรมเนียม หรือค่าตอบแทนอื่นเป็นการตอบแทน โดยบริษัทหลักทรัพย์จะมี บริการแก่ลูกค้าด้านข้อมูลต่างๆ เกี่ยวกับหลักทรัพย์ที่ลูกค้าต้องการใช้ประกอบการตัดสินใจซื้อ ขายหลักทรัพย์ ซึ่งการให้บริการด้านข้อมูลข่าวสารจะแตกต่างกันไปในบริษัทหลักทรัพย์แต่ละแห่ง โดยนักลงทุนสามารถเลือกใช้บริการได้ตามความต้องการที่แตกต่างกัน เช่น ถ้าต้องการใช้บริการ ข่าวสารที่มีหน่วยงานวิเคราะห์หลักทรัพย์จากต่างประเทศอยู่ในทีมงานวิเคราะห์ นักลงทุนจะต้อง ใช้บริการข้อมูลข่าวสารจากบริษัทหลักทรัพย์ที่มีปริมาณการซื้อขายสูงๆ เป็นต้น

ลักษณะของการกระทำความผิดของบริษัทหลักทรัพย์ตามมาตรา 98 (2) ในเรื่อง การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์อาจเกิดจากการที่เจ้าหน้าที่การตลาด หรือเจ้าหน้าที่ วิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์จดทะเบียนโดยฝ่าฝืนกฎหมาย ข้อบังคับ กฎระเบียบต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งจรรยาบรรณและหลักปฏิบัติวิชาชีพ อันจะทำให้ ลูกค้าหรือบุคคลทั่วไปเข้าใจผิดเกี่ยวกับราคา คุณค่า และลักษณะของหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้อง

³ มาตรา 282 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535

⁴ มาตรา 283 วรรคสอง แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535

ในกรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเผยแพร่ข้อมูล ข่าวสารของบริษัทหลักทรัพย์ หรือการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์หรือการซื้อขายหลักทรัพย์ อันจะทำให้ลูกค้าหรือบุคคลทั่วไปเข้าใจผิดเกี่ยวกับราคา คุณค่า และลักษณะ หลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องอาจทำให้บริษัทหลักทรัพย์นั้นต้องรับโทษทางอาญาเช่นเดียวกับกรณีของการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน นอกจากนี้หากผู้กระทำให้เป็นเจ้าหน้าที่การตลาดอาจถูกลงโทษภาคทัณฑ์ หรือถูกเพิกถอนใบอนุญาตและหากผู้ได้รับอนุญาตเป็นเจ้าหน้าที่การตลาดใด ถูกเพิกถอนใบอนุญาตเนื่องจากการกระทำความผิดร้ายแรงตลาดหลักทรัพย์จะบันทึกไว้ในทะเบียนผู้รับใบอนุญาตและไม่ออกใบอนุญาตให้แก่ผู้นั้นอีก

มาตรา 98(3)

ห้ามมิให้บริษัทหลักทรัพย์กระทำการใดๆ อันมีลักษณะที่อาจก่อให้เกิดความเสียหายหรือเป็นการเอาเปรียบลูกค้าหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องตามที่คณะกรรมการก.ล.ต. ประกาศกำหนด ซึ่งในกรณีนี้จะต้องมีประกาศของคณะกรรมการก.ล.ต. กำหนดว่าการกระทำใดที่ถือว่าอาจก่อให้เกิดความเสียหายหรือเป็นการเอาเปรียบลูกค้าหรือบุคคลที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ จากการศึกษาค้นคว้าพบว่าคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้อาศัยอำนาจตามความในมาตราดังกล่าวประกาศกำหนดลักษณะการกระทำที่ถือว่าอาจก่อให้เกิดความเสียหายหรือเป็นการเอาเปรียบลูกค้าเฉพาะในเรื่องที่เกี่ยวกับการทำธุรกรรมด้านอนุพันธ์ของบริษัทหลักทรัพย์ เรื่องการจัดทำบัญชีหลักทรัพย์ และเรื่องการแยกบัญชีเงินของลูกค้า ซึ่งจะไม่เกี่ยวข้องกับกรณีของการควบคุมและกำกับดูแลการเผยแพร่หรือให้คำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์โดยตรงแต่อย่างใด อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาตามประกาศคณะกรรมการก.ล.ต. อื่นๆ พบว่าประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. เรื่องการประกอบธุรกิจค้าหลักทรัพย์และการซื้อหรือมีหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน ซึ่งกำหนดให้ผู้ประกอบการค้าหลักทรัพย์ต้องมีระเบียบวิธีปฏิบัติในการควบคุมภายใน การบริหารความเสี่ยง และการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้กำหนดลักษณะการกระทำบางประการที่อาจเข้าข่ายเป็นการกระทำที่อาจก่อให้เกิดความเสียหายหรือเป็นการเอาเปรียบลูกค้าหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องและอาจนำมาปรับใช้กับกรณีของการเผยแพร่หรือให้คำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ได้ดังต่อไปนี้

(1) บริษัทหลักทรัพย์ให้หน่วยงานและบุคคลที่มีอำนาจตัดสินใจในการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อบัญชีของบริษัทหลักทรัพย์ทำหน้าที่ในการตัดสินใจในการซื้อขายหลักทรัพย์แทนลูกค้า หรือติดต่อกับลูกค้า หรือให้คำแนะนำการลงทุนแก่ลูกค้า รวมถึงกรณีบริษัทหลักทรัพย์ยินยอมให้มีการใช้ข้อมูลอันมีพึงเปิดเผยระหว่างหน่วยงานต่างๆ ของบริษัทหลักทรัพย์

(2) บริษัทหลักทรัพย์หรือพนักงานซื้อหรือขายหลักทรัพย์ก่อนที่บริษัทหลักทรัพย์จะซื้อหรือขายหลักทรัพย์เดียวกันนั้นเพื่อลูกค้า (Front Running) หรือกรณีพนักงานหรือบริษัทหลักทรัพย์นำข้อมูลที่รับจากการซื้อหรือขายหลักทรัพย์เพื่อลูกค้าไปใช้ประโยชน์

(3) บริษัทหลักทรัพย์ซื้อหรือขายหลักทรัพย์หรือยินยอมให้พนักงานซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่บริษัทหลักทรัพย์นั้นอยู่ระหว่างการจัดทำรายงานการวิเคราะห์เพื่อแนะนำหรือเผยแพร่ต่อผู้ลงทุนหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่บริษัทหลักทรัพย์ได้เผยแพร่รายงานการวิเคราะห์ที่อ้างอิงถึงหลักทรัพย์นั้นก่อนที่จะได้เผยแพร่ต่อผู้ลงทุนแล้วไม่น้อยกว่า 3 วันทำการ

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ใดที่กระทำการใดๆ อันมีลักษณะที่อาจก่อให้เกิดความเสียหายหรือเป็นการเอาเปรียบลูกค้าหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องตามที่คณะกรรมการก.ล.ด. ประกาศกำหนดต้องระวางโทษปรับไม่เกินสามแสนบาท และปรับอีกไม่เกินวันละหนึ่งหมื่นบาทตลอดเวลาที่ยังมีได้ปฏิบัติให้ถูกต้อง และถ้าพิสูจน์ได้ว่าการกระทำความผิดของบริษัทหลักทรัพย์เกิดจากการสั่งการ การกระทำการ หรือไม่สั่งการ หรือไม่กระทำการอันเป็นหน้าที่ที่ต้องกระทำของกรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลใดซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์นั้น ผู้นั้นต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินหนึ่งปี หรือปรับไม่เกินสามแสนบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

ส่วนที่ 3 การเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

มาตรา 113 บัญญัติว่า

“ในการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ต้องดำเนินการตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการ ตลอดจนเรียกค่าธรรมเนียมหรือค่าบริการ ทั้งนี้ ตามที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนด ...”

1) ความหมายของการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ได้กำหนดนิยามของ “การเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์” หมายความว่า การเป็นนายหน้าหรือตัวแทนเพื่อซื้อ ขาย หรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ให้แก่บุคคลอื่นเป็นทางค้าปกติ โดยได้รับค่านายหน้า ค่าธรรมเนียม

หรือคำตอบแทนอื่น⁵

2) การกำกับดูแลบริษัทหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งมีการให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์และการเผยแพร่ข่าวสารข้อมูลที่อาจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์

คณะกรรมการก.ล.ต. อาศัยอำนาจตามความในมาตรา 98(8) แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 อนุญาตให้บริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทอื่นใดเว้นแต่การจัดการกองทุนรวมขายขอบเขตการประกอบธุรกิจประเภทการเผยแพร่ข่าวสารข้อมูลเพิ่มเติม โดยอนุญาตให้บริษัทหลักทรัพย์ประกอบธุรกิจการให้ข่าวสารต่างๆ ด้านเศรษฐกิจ การเงิน หรือการลงทุน ฯลฯ ซึ่งรวมถึงการศึกษา การรวบรวม การวิเคราะห์ หรือการเผยแพร่ข้อมูล ไม่ว่าในลักษณะของการนำเสนอและการจำหน่ายแก่ประชาชน หรือการอบรมสัมมนา ทั้งนี้ เพื่อให้ประชาชนใช้ประกอบการตัดสินใจเกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจและการลงทุน อย่างไรก็ตามการประกอบธุรกิจให้บริการดังกล่าวจะต้องไม่มีลักษณะเป็นการให้คำแนะนำแก่ประชาชนไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมเกี่ยวกับคุณค่าของหลักทรัพย์หรือความเหมาะสมในการลงทุนที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นหรือที่เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ เป็นทางค้ำปกติโดยได้รับค่าธรรมเนียมหรือคำตอบแทนอื่น ซึ่งผู้ประกอบธุรกิจให้คำแนะนำดังกล่าวได้จะต้องได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นที่ปรึกษาการลงทุน⁶

ลักษณะการให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์และการเผยแพร่ข่าวสารข้อมูลที่อาจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จะมอบหมายให้เจ้าหน้าที่การตลาดและเจ้าหน้าที่วิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์นั่นเองเป็นตัวแทนในการปฏิบัติหน้าที่ดังกล่าว ทั้งนี้ โดยอาศัยใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และการขายขอบเขตการประกอบธุรกิจของบริษัทหลักทรัพย์ในการเผยแพร่ข่าวสารข้อมูล ดังนั้น การให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนใน

⁵ มาตรา 4 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

⁶ หนังสือเวียนของสำนักงานคณะกรรมการก.ล.ต. ที่ กตต.ธ.(ว) 7/2540 เรื่อง การขายขอบเขตการประกอบธุรกิจของบริษัทหลักทรัพย์ ลงวันที่ 16 เมษายน 2540

ตลาดหลักทรัพย์และการเผยแพร่ข่าวสารข้อมูลที่อาจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โดยเจ้าหน้าที่การตลาดหรือเจ้าหน้าที่วิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ ย่อมต้องดำเนินการภายใต้หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการตามที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ กำหนด

2.1) มาตรการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการควบคุมและกำกับดูแลบริษัทหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

การให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์และการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารของบริษัทหลักทรัพย์ ทั้งบริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์และบริษัทหลักทรัพย์ที่มีไม่ใช่สมาชิกของตลาดหลักทรัพย์แต่ได้ทำสัญญายินยอมปฏิบัติตามกฎระเบียบของตลาดหลักทรัพย์ที่บังคับใช้กับสมาชิกแล้วจะต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดไว้ดังต่อไปนี้

2.1.1) ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับจรรยาบรรณสมาชิก และประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง จรรยาบรรณสมาชิก

บริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกและที่มีไม่ใช่สมาชิกตลาดหลักทรัพย์ทุกบริษัทจะต้องปฏิบัติตามจรรยาบรรณสมาชิกตามที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกาศกำหนดโดยเคร่งครัด⁷ และต้องดำเนินการให้กรรมการ พนักงาน หรือลูกจ้างของบริษัท ปฏิบัติตามจรรยาบรรณสมาชิกโดยเคร่งครัด หากบริษัทหลักทรัพย์ใดรวมถึงกรรมการ พนักงาน หรือลูกจ้างของบริษัทหลักทรัพย์ใดฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามจรรยาบรรณสมาชิกให้ถือว่าบริษัทหลักทรัพย์นั้นกระทำผิดจรรยาบรรณสมาชิก เว้นแต่บริษัทหลักทรัพย์นั้นจะพิสูจน์ได้ว่ามิได้มีส่วนร่วมหรือรู้เห็นในการกระทำของกรรมการ พนักงาน หรือลูกจ้างของบริษัท และตลาดหลักทรัพย์อาจดำเนินการพิจารณาลงโทษดังนี้

⁷ ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง จรรยาบรรณสมาชิก มีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2538 เป็นต้นไป

- บริษัทโดยการภาคทัณฑ์ ปรับ ห้ามมิให้ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือให้พ้นสมาชิกภาพของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์อาจพิจารณา ลงโทษอย่างใดอย่างหนึ่งหรือหลายอย่างประกอบกันก็ได้

- กรรมการผู้จัดการและผู้บริหารระดับสูงที่เกี่ยวข้องของบริษัท หลักทรัพย์จะไม่สามารถเป็นผู้บริหารของบริษัทได้อีก โดยบริษัทจะต้องดำเนินการเปลี่ยนแปลง ผู้บริหารดังกล่าว

- กรรมการ พนักงาน หรือลูกจ้างของบริษัทหลักทรัพย์ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์อาจสั่งให้บริษัทหลักทรัพย์ลงโทษกรรมการ พนักงาน หรือลูกจ้าง ของบริษัทหลักทรัพย์ได้ตามที่เห็นสมควร

การให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ และการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารของบริษัทหลักทรัพย์จะต้องกระทำอย่างมีจรรยาบรรณ โดยจะต้องปฏิบัติตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งกำหนดให้จรรยาบรรณสมาชิก ประกอบด้วย

(1) หลักการจรรยาบรรณ (Principles Rules)⁸

ในส่วนของหลักการจรรยาบรรณในการให้คำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์แก่ลูกค้า บริษัทต้องมีข้อมูลที่ถูกต้องครบถ้วนเพียงพอต่อการตัดสินใจของลูกค้าและต้องบริการข้อมูลนั้นแก่ลูกค้าทุกๆ ราย ทั้งนี้ บริษัทต้องหลีกเลี่ยงความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้น หากเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ขึ้นให้บริษัทปฏิบัติต่อลูกค้าด้วยความเป็นธรรมและเสมอภาค ซึ่งอาจทำได้โดยการเปิดเผยข้อมูลหรือโดยกำหนดกฎเกณฑ์เกี่ยวกับการรักษาความลับภายในบริษัทหรือโดยวิธีการอื่นใดที่เหมาะสม

(2) หลักเกณฑ์ขั้นพื้นฐาน (Core Rules)⁹

ในส่วนของหลักเกณฑ์ขั้นพื้นฐานนั้นบริษัทหลักทรัพย์จะต้องให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นไปตามหลักเกณฑ์ขั้นพื้นฐานดังนี้

1. บริษัทหลักทรัพย์จะต้องไม่ให้คำแนะนำแก่ลูกค้าในกรณีที่บริษัทมีส่วนได้เสียที่มีนัยสำคัญหรือมีความสัมพันธ์ที่จะก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์

⁸ ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง จรรยาบรรณสมาชิก

⁹ เรื่องเดียวกัน

เว้นแต่บริษัทได้เปิดเผยข้อเท็จจริงดังกล่าวและดำเนินการอันสมควรเพื่อให้ลูกค้าได้รับการปฏิบัติที่เป็นธรรม

2. บริษัทหลักทรัพย์จะต้องให้ความรู้และข้อมูล ตลอดจนแนะนำการลงทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ทั้งที่มีอยู่ในปัจจุบันและที่ออกใหม่ให้มากเพียงพอเพื่อให้ลูกค้าสามารถนำไปประกอบการพิจารณาซื้อขายหลักทรัพย์นั้นๆ ได้ ในกรณีมี

การเปลี่ยนแปลงข้อมูลอันเป็นสาระสำคัญในคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนซึ่งบริษัทเคยนำเสนอไว้ก่อนแล้วจะต้องแจ้งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวให้ลูกค้าทราบ และบริษัทจะต้องไม่ให้คำรับรองทั้งวาจาและลายลักษณ์อักษรซึ่งเป็นการรับรองผลตอบแทนจากการลงทุนแก่ลูกค้า

3. บริษัทหลักทรัพย์จะต้องให้คำปรึกษาแนะนำหรือการเสนอข้อมูลหรือการเผยแพร่ข้อมูลเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆ ภายใต้อรรถความรู้ความชำนาญอย่างเหมาะสมบนพื้นฐานของเหตุผลอย่างมีหลักวิชา พร้อมทั้งสามารถแยกข้อมูลที่ เป็นข้อเท็จจริงและข้อมูลที่เป็นความคิดเห็น ทั้งนี้ การเผยแพร่ข้อมูลจะต้องกระทำอย่างเป็นธรรมและไม่ก่อให้เกิดความสำคัญผิด นอกจากนี้บริษัทจะต้องระบุชื่อบริษัทเองว่าเป็นผู้เสนอข้อมูลหรือให้ความเห็นชอบในการเผยแพร่ข้อมูลของหลักทรัพย์ใดๆ รวมทั้งระบุแหล่งที่มาของข้อมูล ผู้ดำเนินการ ผู้จัดทำข้อมูลและหน่วยงานต้นสังกัด

4. ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องจะเผยแพร่คำแนะนำหรืองานวิจัยหรือผลการวิเคราะห์ให้กับลูกค้า บริษัทหลักทรัพย์หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องจะต้องไม่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อบัญชีตนเองจนกว่าลูกค้าดังกล่าวจะได้หรือถือได้ว่ามีโอกาสศึกษาข้อมูลนั้นตามสมควรก่อน

5. บริษัทหลักทรัพย์จะต้องไม่แนะนำให้ลูกค้าซื้อขายบ่อยครั้งเกินสมควรเว้นแต่เชื่อโดยมีเหตุผลอันสมควรว่าการกระทำดังกล่าวจะเป็นประโยชน์แก่ลูกค้า นอกจากนี้บริษัทจะต้องไม่แนะนำให้ลูกค้าซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลจากบุคคลภายในด้วย

6. บริษัทหลักทรัพย์จะต้องละเว้นการใช้วิธีอำพรางหรือฉ้อฉลทำราคาหลักทรัพย์โดยการชักจูงให้เกิดการซื้อขายหลักทรัพย์หรือทำให้สำคัญผิดในราคาหลักทรัพย์นั้น โดยการแพร่ข่าวหรือให้ข่าวสารที่ไม่ถูกต้อง

7. บริษัทหลักทรัพย์จะต้องรักษาข้อมูลของลูกค้าไว้เป็นความลับ และในการประกอบธุรกิจแต่ละประเภทบริษัทจะต้องรักษาข้อมูลที่ได้จากธุรกิจแต่ละประเภทนั้นไว้เป็นความลับต่อกัน โดยเจ้าหน้าที่ในฝ่ายหนึ่งจะต้องไม่เปิดเผยข้อมูลให้เจ้าหน้าที่อีกฝ่ายหนึ่งทราบ

2.1.2) ประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง มาตรฐานการปฏิบัติงานด้านธุรกิจหลักทรัพย์เกี่ยวกับการดูแลการปฏิบัติงานของสมาชิก ลงวันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2538 มีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 มีนาคม 2538 เป็นต้นไป

ในการปฏิบัติงานด้านธุรกิจหลักทรัพย์บริษัทหลักทรัพย์ไม่ว่าจะเป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์หรือมิใช่สมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ทุกบริษัทต้องจัดให้มีระบบกำกับดูแลการปฏิบัติงานของบริษัทหลักทรัพย์ พนักงาน หรือลูกจ้างของบริษัทให้เป็นไปตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ข้อบังคับและประกาศของตลาดหลักทรัพย์ มติคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ มติที่ประชุมสมาชิก ตลอดจนจรรยาบรรณสมาชิก โดยบริษัทหลักทรัพย์ต้องดำเนินการกำหนดระเบียบ ข้อบังคับ ตลอดจนหลักเกณฑ์และวิธีการในการปฏิบัติงานด้านธุรกิจหลักทรัพย์ของบริษัทให้เป็นไปตามกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนจรรยาบรรณสมาชิก

ในเรื่องการเผยแพร่คำแนะนำหรือการวิเคราะห์หลักทรัพย์ออกสู่นักลงทุนนอก บริษัทหลักทรัพย์ต้องกำหนดนโยบายและวิธีการในเรื่องการเผยแพร่คำแนะนำหรือการวิเคราะห์หลักทรัพย์ออกสู่นักลงทุนนอกโดยอาจกำหนดให้ต้องได้รับความเห็นชอบจากบุคคลที่บริษัทได้มอบหมายให้ควบคุมดูแลก่อน และกำหนดห้ามไม่ให้พนักงานและลูกจ้างซื้อขายหลักทรัพย์ตามคำแนะนำหรือการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทก่อนเผยแพร่เป็นระยะเวลาหนึ่ง และในกรณีมีการแสดงความเห็นโดยการเขียนบทความ หรือการอภิปรายต่อสาธารณชน หรือสื่อมวลชนของพนักงานและลูกจ้าง บริษัทอาจกำหนดให้ต้องได้รับความเห็นชอบจากบริษัทก่อน รวมถึงการกำหนดนโยบายและวิธีป้องกันมิให้มีการนำข้อมูลของลูกค้าหรือข้อมูลที่บริษัทได้มาจากการดำเนินธุรกิจด้านหนึ่งไปใช้ในการซื้อขายหลักทรัพย์ของพนักงานหรือลูกจ้างหรือของหน่วยงานอีกด้านหนึ่งหรือนำไปเปิดเผยแก่บุคคลอื่น และในกรณีที่บริษัทอนุญาตให้พนักงานหรือลูกจ้างซื้อขายหลักทรัพย์ได้ บริษัทต้องกำหนดวิธีการในการควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ไม่ให้มีการเอาเปรียบลูกค้าหรือทำให้เกิดผลเสียต่อการปฏิบัติงานหรือไม่ให้มีการใช้ประโยชน์จากข้อมูลภายในหรือข้อมูลซื้อขายของบุคคลอื่น ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ใดที่ฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามมาตรฐานการปฏิบัติงานด้านธุรกิจหลักทรัพย์อาจถูกปรับไม่เกินห้าหมื่นบาท

2.1.3) หนังสือเวียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเผยแพร่ข้อมูลและให้ความเห็นเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ออกหนังสือเวียนหลายฉบับเพื่อกำชับให้บริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกและบริษัทหลักทรัพย์ที่มีใช่สมาชิกทุกบริษัทดูแลการเผยแพร่ข้อมูลและการให้ความเห็นเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์ให้กับสาธารณชนทั่วไปไม่ว่าในรูปแบบของการเผยแพร่งานวิเคราะห์หลักทรัพย์ หรือการที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทให้ความเห็นผ่านสื่อต่างๆ เช่น หนังสือพิมพ์ วิทยุ โทรทัศน์ เคเบิลทีวี เป็นต้น อย่างใกล้ชิด โดยให้เจ้าหน้าที่ซึ่งปฏิบัติงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ กฎระเบียบต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งจรรยาบรรณและหลักปฏิบัติวิชาชีพนักวิเคราะห์หลักทรัพย์อย่างเคร่งครัด และเสนอแนะให้บริษัทกำหนดหลักปฏิบัติสำหรับนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทในการเผยแพร่งานวิเคราะห์หลักทรัพย์หรือการให้ความเห็นต่อสาธารณชนไว้อย่างชัดเจน ได้แก่ การกำหนดระดับหรือตำแหน่งของเจ้าหน้าที่ที่เหมาะสมจะให้ความเห็นต่อสาธารณชนได้ หรือการกำหนดให้การเผยแพร่งานวิเคราะห์หลักทรัพย์ต้องระบุชื่อบริษัทและเจ้าหน้าที่วิเคราะห์อย่างชัดเจน รวมทั้งต้องได้รับการอนุมัติจากผู้ที่ได้รับมอบหมายของบริษัทก่อนทำการเผยแพร่ เป็นต้น นอกจากนี้ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์ทราบว่ามีการข่าวลือเกิดขึ้นเกี่ยวกับหลักทรัพย์จดทะเบียนซึ่งมีหรืออาจมีผลกระทบต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าวไม่ว่าข่าวลือนั้นจะเป็นจริงหรือไม่ก็ตาม บริษัทควรแจ้งให้ตลาดหลักทรัพย์ทราบเพื่อตลาดหลักทรัพย์จะได้ดำเนินการให้มีการชี้แจงข่าวลือนั้นและไม่ควรแนะนำลูกค้าซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้ข่าวลือหรือกระทำการแพร่ข่าวลือนั้นให้กว้างออกไป¹⁰

2.2) มาตรการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการควบคุมและกำกับดูแลเจ้าหน้าที่การตลาดของบริษัทหลักทรัพย์

ในส่วนของการให้คำแนะนำหรือคำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือการซื้อขายหลักทรัพย์แก่ลูกค้าของเจ้าหน้าที่การตลาดของบริษัทหลักทรัพย์ตามข้อบังคับ

¹⁰ หนังสือเวียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ ฝค.(ว) 06/2539 เรื่อง ชักซ้อมความเข้าใจเกี่ยวกับการเปิดเผยหรือแพร่ข่าว ลงวันที่ 16 กุมภาพันธ์ 2539

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง ใบอนุญาตเป็นเจ้าหน้าที่การตลาด¹¹ กำหนดให้บุคคลซึ่งจะปฏิบัติงานเป็นเจ้าหน้าที่การตลาด ได้จะต้องมีคุณสมบัติตามครบถ้วนและผ่านการทดสอบความรู้เกี่ยวกับการเป็นเจ้าหน้าที่การตลาด ทั้งนี้ เจ้าหน้าที่การตลาดที่ได้รับใบอนุญาตมีหน้าที่ดังต่อไปนี้

- (1) ต้องปฏิบัติตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ข้อบังคับ ประกาศ ระเบียบ มติคณะกรรมการ และหนังสือเวียนของตลาดหลักทรัพย์
- (2) ต้องปฏิบัติงานโดยยึดมั่นในจรรยาบรรณของสมาชิก
- (3) ต้องไม่ปฏิบัติภารกิจให้เป็นที่เสื่อมเสียหรืออาจเสื่อมเสียแก่
ตลาดหลักทรัพย์
- (4) ต้องปฏิบัติตามแนวทางในการปฏิบัติงานของเจ้าหน้าที่การตลาด
ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด¹² อันได้แก่

1. การทำความรู้จักลูกค้า

ก่อนให้บริการแก่ลูกค้าเจ้าหน้าที่การตลาดต้องทำความรู้จักลูกค้า โดยจะต้องเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับลูกค้าโดยต้องใช้วิจารณญาณในการพิจารณาระดับข้อมูลที่เหมาะสมตามประเภทของลูกค้าและบันทึกเหตุผลในการพิจารณาและสังเกตพฤติกรรมของลูกค้าเพื่อลดความเสี่ยงให้แก่บริษัท

2. การให้คำแนะนำที่เหมาะสม

เจ้าหน้าที่การตลาดต้องให้คำแนะนำที่เหมาะสมแก่ลูกค้าโดยปฏิบัติ
ดังนี้

2.1 คำแนะนำต้องสอดคล้องกับวัตถุประสงค์และเป้าหมายในการลงทุนของลูกค้าโดยพึงตระหนักว่าลูกค้าแต่ละรายจะมีแบบแผนการลงทุนและความคาดหวังจากการลงทุนที่แตกต่างกันไป ดังนั้น ในการให้บริการแก่ลูกค้าเจ้าหน้าที่การตลาดต้องให้ความรู้

¹¹ ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง ใบอนุญาตเป็นเจ้าหน้าที่การตลาด ลงวันที่ 15 สิงหาคม 2537 มีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 15 ตุลาคม 2537 เป็นต้นไป

¹² ประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง แนวทางในการปฏิบัติงานของเจ้าหน้าที่การตลาด ลงวันที่ 20 กันยายน 2538 มีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2538 เป็นต้นไป

เกี่ยวกับธรรมชาติในการลงทุนและความเสี่ยงที่จะได้รับและพยายามศึกษาว่าลูกค้าแต่ละรายยอมรับความเสี่ยงในระดับใดรวมทั้งคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุนไว้อย่างไร

2.2 คำแนะนำต้องคำนึงถึงการกระจายการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงในการลงทุนของลูกค้าโดยเฉพาะอย่างยิ่งความเสี่ยงที่อาจมีผลให้ลูกค้าไม่ได้รับผลตอบแทนในระดับที่คาดหวัง

2.3 คำแนะนำต้องเป็นข้อมูลหรือข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชน (Public Information) และไม่ควรให้คำแนะนำโดยใช้ข่าวลือหรือข่าวที่ยังไม่ปรากฏข้อเท็จจริงชัดเจน (Rumours or gossip)

2.4 คำแนะนำต้องอยู่บนพื้นฐานของข้อมูลที่ถูกต้องและเพียงพอในกรณีที่เป็นความเห็นต้องชี้แจงให้ลูกค้าทราบว่าเห็นมีความเห็นมิใช่ข้อเท็จจริงและต้องให้ลูกค้าเป็นผู้ตัดสินใจลงทุนโดยใช้ข้อมูลดังกล่าวเอง

2.5 คำแนะนำเกี่ยวกับขนาดของการลงทุนและความถี่ในการซื้อขายต้องเหมาะสมกับลูกค้าแต่ละรายโดยคำนึงถึงฐานะทางการเงินและวัตถุประสงค์ในการลงทุนของลูกค้าเป็นหลักและต้องไม่แนะนำให้ซื้อขายหลักทรัพย์เพียงเพื่อต้องการที่จะได้ค่านายหน้า (Churning)

2.6 ต้องไม่รับประกันผลประโยชน์ที่ลูกค้าจะได้รับไม่ว่าด้วยวาจาหรือลายลักษณ์อักษร

2.7 ต้องไม่เร่งรัดให้ลูกค้ารีบตัดสินใจซื้อขาย (Boiler-room technique) โดยต้องเปิดโอกาสให้ลูกค้าสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมอย่างเพียงพอก่อนตัดสินใจลงทุน

2.8 ต้องไม่ใช่ข้อมูลภายในในการให้คำแนะนำแก่ลูกค้าก่อนที่ข้อมูลนั้นจะมีการเปิดเผยต่อสาธารณชนและต้องไม่เอาเปรียบลูกค้าโดยใช้ข้อมูลภายในเพื่อแสวงหาประโยชน์ในการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อตนเองเพื่อสมาชิกหรือบุคคลอื่นที่เกี่ยวข้อง

3. การส่งคำสั่งซื้อขายตามความต้องการของลูกค้า

เจ้าหน้าที่การตลาดต้องส่งคำสั่งซื้อขายตามความต้องการของลูกค้าโดยปฏิบัติดังนี้

3.1 การส่งคำสั่งซื้อขายต้องเป็นไปตามคำสั่งของลูกค้าและต้องพยายามให้ได้ราคาที่ดีที่สุดเท่าที่มีอยู่ในขณะนั้น

3.2 ต้องไม่ส่งคำสั่งซื้อขายเมื่อทราบว่าลูกค้าต้องตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลภายใน

3.3 ในกรณีที่ทราบว่าคุณค่าจะซื้อขายหลักทรัพย์หรือได้แนะนำให้คุณค่าซื้อขายหลักทรัพย์ใด เจ้าหน้าที่การตลาดต้องไม่ซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อตนเองหรือเพื่อบริษัทก่อนซื้อขายหลักทรัพย์นั้นเพื่อลูกค้า (Front Running) ในอันที่จะทำให้ลูกค้าเสียเปรียบหรือทำให้เจ้าหน้าที่การตลาดหรือบริษัทได้รับผลประโยชน์อันเนื่องมาจากการซื้อขายหลักทรัพย์ของลูกค้ารายนั้น

3.4 ห้ามเจ้าหน้าที่การตลาดตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์แทนลูกค้า (Discretionary Account)

4. การปฏิบัติต่อลูกค้าอย่างเสมอภาค

เจ้าหน้าที่การตลาดต้องปฏิบัติต่อลูกค้าอย่างเสมอภาคโดยปฏิบัติดังนี้

4.1 ต้องให้คำแนะนำแก่ลูกค้าและปฏิบัติตามคำสั่งของลูกค้าอย่างเสมอภาคและไม่เลือกปฏิบัติ

4.2 ในการเผยแพร่รายงานการวิเคราะห์หรือให้ข้อมูลใดๆ ที่อาจมีผลต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์ เจ้าหน้าที่การตลาดต้องพยายามให้ลูกค้าได้รับทราบอย่างทั่วถึงเพื่อให้ลูกค้าสามารถใช้ประโยชน์จากรายงานหรือข้อมูลดังกล่าว โดยไม่มีการได้เปรียบเสียเปรียบกัน

5. การไม่ยุ่งเกี่ยวหรือใช้ทรัพย์สินหรือบัญชีลูกค้า

5.1 เจ้าหน้าที่การตลาดต้องไม่ยุ่งเกี่ยวหรือใช้ทรัพย์สินหรือบัญชีของลูกค้าไม่ว่าจะเป็นการซื้อขายหลักทรัพย์ในบัญชีของลูกค้า การซื้อขายหลักทรัพย์อื่นผ่านบัญชีของลูกค้า การนำเงินของลูกค้าไปใช้ประโยชน์ส่วนตัว การรับฝากหรือเก็บรักษาใบหลักทรัพย์หรือเช็คของลูกค้า หรือการกระทำอื่นใดที่มีใช้การปฏิบัติหน้าที่แทนบริษัท ทั้งนี้ ไม่ว่าเจ้าหน้าที่การตลาดจะได้รับประโยชน์จากการกระทำดังกล่าวหรือไม่ก็ตาม

5.2 เจ้าหน้าที่การตลาดต้องไม่มีส่วนได้เสียกับกำไรขาดทุนที่ลูกค้าได้รับแม้ว่าในบางกรณีจะประสงค์เพื่อช่วยเหลือลูกค้าก็ตาม

6. การเปิดเผยความขัดแย้งทางผลประโยชน์

ในการให้คำแนะนำแก่ลูกค้าถ้ามีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างบริษัทกับลูกค้าหรือระหว่างเจ้าหน้าที่การตลาดกับลูกค้า ซึ่งอาจมีผลต่อการลงทุนของลูกค้า

เจ้าหน้าที่การตลาดต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับความขัดแย้งทางผลประโยชน์ดังกล่าวให้ลูกค้าทราบอย่างชัดเจนเพื่อให้ลูกค้าเป็นผู้ประเมินความเหมาะสมในการลงทุน

7. การรักษาความลับของลูกค้า

เจ้าหน้าที่การตลาดต้องไม่เปิดเผยข้อมูลส่วนบุคคล ข้อมูลการซื้อขาย หรือข้อมูลทางการเงินของลูกค้าให้ผู้อื่นทราบอันอาจมีผลกระทบต่อผลประโยชน์หรือภาพพจน์ของลูกค้า เว้นแต่ได้รับความยินยอมจากลูกค้าหรือเป็นการเปิดเผยตามที่กฎหมายหรือกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกำหนด

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์จะต้องควบคุมให้เจ้าหน้าที่การตลาดของตนปฏิบัติหน้าที่ดังกล่าวอย่างเคร่งครัด หากบริษัทหลักทรัพย์ทราบว่าเจ้าหน้าที่การตลาดของตนฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามหน้าที่บริษัทต้องแจ้งให้ตลาดหลักทรัพย์ทราบเป็นหนังสือทันที ทั้งนี้ ผู้รับใบอนุญาตเจ้าหน้าที่การตลาดที่ฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามข้อบังคับนี้ ตลาดหลักทรัพย์มีอำนาจลงโทษผู้รับใบอนุญาตดังนี้

- (1) ภาคทัณฑ์
- (2) ห้ามปฏิบัติงานเป็นเจ้าหน้าที่การตลาดเป็นการชั่วคราว หรือ
- (3) เพิกถอนใบอนุญาต

ซึ่งในกรณีที่ผู้รับใบอนุญาตถูกเพิกถอนใบอนุญาตเนื่องจากกระทำความผิดร้ายแรง ตลาดหลักทรัพย์จะบันทึกไว้ในทะเบียนผู้รับใบอนุญาตและห้ามมิให้ออกใบอนุญาตให้แก่ผู้รับใบอนุญาตนั้นอีก

2.3) มาตรการของตลาดหลักทรัพย์ในการควบคุมและกำกับดูแลนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์

ในการควบคุมและกำกับดูแลนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์นั้นตลาดหลักทรัพย์จะกระทำผ่านทางบริษัทหลักทรัพย์ นั่นคือ กำหนดให้บริษัทหลักทรัพย์ต้องมีมาตรฐานในการปฏิบัติงานโดยพนักงานที่มีความรอบรู้ ความสามารถ และเอาใจใส่ในการปฏิบัติหน้าที่ บริษัทหลักทรัพย์ต้องกำหนดนโยบายและวิธีการในการเผยแพร่คำแนะนำหรือการวิเคราะห์หลักทรัพย์ออกสู่บุคคลภายนอก โดยอาจกำหนดให้ต้องได้รับความเห็นชอบจากบุคคลที่บริษัทได้มอบหมายให้ควบคุมดูแลก่อน หรือกำหนดระดับหรือตำแหน่งของเจ้าหน้าที่ที่เหมาะสมจะให้

ความเห็นต่อสาธารณชนได้ หรือการกำชับให้บริษัทหลักทรัพย์ดูแลนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทให้ปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ กฎระเบียบต่างๆ ที่เกี่ยวข้องรวมทั้งจรรยาบรรณและหลักปฏิบัติวิชาชีพนักวิเคราะห์หลักทรัพย์อย่างเคร่งครัด ทั้งนี้ หากนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์กระทำการฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ กฎระเบียบ หรือจรรยาบรรณที่เกี่ยวข้อง คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอาจสั่งให้บริษัทลงทุนนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทได้ตามที่เห็นสมควร

ส่วนที่ 5 การเป็นที่ปรึกษาการลงทุน

มาตรา 115 บัญญัติว่า

“ในการเป็นที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ต้องดำเนินการตามหลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการที่คณะกรรมการ ก.ล.ด. ประกาศกำหนด และคณะกรรมการ ก.ล.ด. จะกำหนดค่าธรรมเนียมหรือค่าบริการที่บริษัทหลักทรัพย์อาจเรียกจากลูกค้าในการเป็นที่ปรึกษาการลงทุนด้วยก็ได้”

ลักษณะการให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ นอกจากจะกระทำโดยเจ้าหน้าที่การตลาดของบริษัทหลักทรัพย์ ซึ่งได้รับใบอนุญาตเป็นเจ้าหน้าที่การตลาดจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือเจ้าหน้าที่วิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์แล้ว การให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์อาจกระทำโดยเจ้าหน้าที่ของบริษัทหลักทรัพย์ที่มีใบอนุญาตประกอบธุรกิจประเภทการเป็นที่ปรึกษาการลงทุนอีกทางหนึ่ง

1) ความหมายของการเป็นที่ปรึกษาการลงทุน

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ได้กำหนดนิยามของ “การเป็นที่ปรึกษาการลงทุน” หมายความว่า การให้คำแนะนำแก่ประชาชนไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมเกี่ยวกับคุณค่าของหลักทรัพย์ หรือความเหมาะสมในการลงทุนที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้น หรือที่เกี่ยวกับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ เป็นทางคำปกติ ทั้งนี้ โดยได้รับค่าธรรมเนียมหรือค่าตอบแทนอื่น แต่ไม่รวมถึงการให้คำแนะนำแก่ประชาชนในลักษณะที่คณะกรรมการ ก.ล.ด. ประกาศกำหนด

2) บุคคลที่จะประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นที่ปรึกษาการลงทุน

เนื่องจากการเป็นที่ปรึกษาการลงทุนเป็นการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทหนึ่ง ซึ่งการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์จะกระทำได้อต่อเมื่อได้จัดตั้งในรูปบริษัทจำกัด หรือบริษัทมหาชนจำกัด หรือเมื่อเป็นสถาบันการเงินที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายอื่น ทั้งนี้ โดยได้รับใบอนุญาตจากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังตามข้อเสนอแนะของคณะกรรมการก.ล.ด.¹³ โดยบริษัทดังกล่าวต้องมีทุนจดทะเบียนซึ่งชำระแล้วตามจำนวนที่คณะกรรมการ ก.ล.ด. กำหนดซึ่งต้องไม่น้อยกว่าหนึ่งร้อยล้านบาท ดังนั้น บุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลอื่นที่ไม่ใช่บริษัทจำกัด หรือบริษัทมหาชนจำกัด หรือบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่าหนึ่งร้อยล้านบาทจึงถูกห้ามมิให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นที่ปรึกษาการลงทุนโดยปริยาย

ในปัจจุบันบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นที่ปรึกษาการลงทุนส่วนใหญ่จะได้รับใบอนุญาตตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ.2522 ซึ่งการพิจารณาออกใบอนุญาตจะไม่มีหลักเกณฑ์ เงื่อนไขและวิธีการในการขอใบอนุญาตและการออกใบอนุญาตเป็นพิเศษ นั่นคือจะพิจารณาจากคุณสมบัติของบริษัทหลักทรัพย์ทั่วๆ ไปเป็นเกณฑ์เท่านั้น อาทิเช่น ทุนจดทะเบียนไม่ต่ำกว่าห้าล้านบาท¹⁴ โดยมีได้คำนึงถึงบุคคลากรและความพร้อมของบริษัทที่จะให้บริการเป็นที่ปรึกษาการลงทุนแต่อย่างใด

3) ขอบเขตการให้บริการ

การประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทที่ปรึกษาการลงทุน หมายถึง การเป็น Investment Adviser ซึ่งมีขอบเขตการให้บริการแก่ลูกค้าในเรื่องต่างๆ ดังต่อไปนี้

3.1) ให้คำแนะนำเกี่ยวกับคุณค่าของหลักทรัพย์ หรือความเหมาะสม

ในการลงทุนที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ต่างๆ เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ ตั๋วเงินคลัง พันธบัตร หน่วยลงทุน ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้น หุ้นกู้ หรือหน่วยลงทุน เป็นต้น

¹³ มาตรา 90 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535

¹⁴ มาตรา 42 วรรค 2 แห่งพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ.2522

3.2) ศึกษาแนวโน้มสภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้คำแนะนำการลงทุนในจุดที่เหมาะสมระหว่างผลตอบแทน สภาพของความเสี่ยงในหลักทรัพย์และความเสี่ยงในการลงทุนทั้งหมด และความต้องการของลูกค้า

อนึ่ง ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ผู้ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นที่ปรึกษาการลงทุนจะมีอำนาจจัดการลงทุนให้แก่ลูกค้าตั้งแต่ 5 คนขึ้นไปหรือคณะบุคคลตั้งแต่ 1 คณะขึ้นไปได้ก็ต่อเมื่อได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนส่วนบุคคล หรือได้รับความยินยอมจากลูกค้าเป็นรายกรณีไป¹⁵ นั่นคือ การตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆ เป็นดุลยพินิจของลูกค้า แต่เพียงฝ่ายเดียวเท่านั้น โดยที่ปรึกษาการลงทุนจะไม่มีอำนาจในการตัดสินใจในการลงทุนและหรือทำคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์แทนลูกค้า รวมถึงจะต้องไม่มีส่วนร่วมในการตัดสินใจหรือรับรองผลการตัดสินใจลงทุนแต่อย่างใดทั้งสิ้น อนึ่ง ในการเผยแพร่หรือให้คำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์แก่ลูกค้าของผู้จัดการกองทุนส่วนบุคคลโดยอาศัยใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนส่วนบุคคลนั้น เมื่อพิจารณาตามบทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์และประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ด. ในส่วนที่เกี่ยวข้องแล้ว ปรากฏว่ามีการกำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการดำเนินกิจการดังกล่าวไว้อย่างชัดเจนและเหมาะสมแล้ว

ในส่วนของหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเป็นที่ปรึกษาการลงทุน ตลอดจนการกำหนดค่าธรรมเนียมหรือค่าบริการ ผู้ที่จะประกอบธุรกิจที่ปรึกษาการลงทุนจะต้องปฏิบัติตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ด. ประกาศกำหนด อย่างไรก็ตามนับตั้งแต่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มีผลใช้บังคับ คณะกรรมการ ก.ล.ด. ยังมีได้ออกประกาศกำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเป็นที่ปรึกษาการลงทุน ตลอดจนการกำหนดค่าธรรมเนียมหรือค่าบริการแต่อย่างใด ดังนั้นหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการให้บริการเป็นที่ปรึกษาการลงทุนย่อมเป็นไปตามที่คู่สัญญาได้ตกลงกัน อาทิเช่น รูปแบบการให้บริการอาจตกลงให้บริการแก่ลูกค้าโดยทางโทรศัพท์หรือโดยวิธีการอื่นๆ รวมถึงค่าธรรมเนียมหรือค่าบริการ

¹⁵ มาตรา 4 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 พิจารณาจากบทนิยามคำว่า “การเป็นที่ปรึกษาการลงทุน” ประกอบกับคำว่า “การจัดการกองทุนส่วนบุคคล”

ในการเป็นที่ปรึกษาอาจตกลงจ่ายเป็นรายปีโดยรวบรวมค่าบริการในการให้คำปรึกษาการลงทุนในแต่ละเดือนและแจ้งให้ลูกค้าชำระภายในระยะเวลาที่กำหนด หรือ โดยวิธีอื่นๆ แล้วแต่จะตกลงกัน

2.2 มาตรการภายใต้ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

มาตรการทางกฎหมายที่ใช้ในการควบคุมและกำกับดูแลผู้ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น นอกจากจะปรากฏตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ในรูปแบบของกฎหมายเฉพาะที่ใช้ในการควบคุมและกำกับดูแลการดำเนินกิจกรรมทั้งหลายในตลาดทุน ซึ่งมาตรการที่ใช้ในการควบคุมและกำกับดูแลมีลักษณะสำคัญ คือ ก่อให้เกิดความรับผิดชอบทางอาญาแก่บุคคลใดที่กระทำการฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามกฎหมายและรัฐอาจเข้าดำเนินคดีทางอาญาแก่ผู้กระทำความผิดในฐานะผู้เสียหาย โดยผลของความรับผิดชอบนั้นจะมีลักษณะที่ร้ายแรง นั่นคือ การต้องโทษทางอาญา เช่น จำคุกหรือปรับ เป็นต้น

ในส่วนที่จะกล่าวต่อไปนี้เป็นอีกลักษณะหนึ่งของมาตรการทางกฎหมายที่ใช้ในการควบคุมและกำกับดูแลผู้ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ นั่นคือ มาตรการทางกฎหมายที่ก่อให้เกิดความรับผิดทางแพ่งแก่ผู้ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ป.พ.พ.) ในรูปของกฎหมายที่ใช้บังคับในกรณีทั่วไปเมื่อเกิดความเสียหายขึ้น ซึ่งผลของความรับผิดนั้นจะอยู่ในรูปของการชดเชยค่าเสียหายอันเกิดจากการไม่ชำระหนี้ หรือการชำระค่าสินไหมทดแทนต่างๆ เพื่อชดเชยความเสียหายที่เกิดขึ้น ทั้งนี้ ความรับผิดทางแพ่งของผู้ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์อาจแบ่งได้เป็น 2 กรณี ได้แก่

2.2.1 ความรับผิดในทางสัญญา

2.2.1.1 ลักษณะของสัญญาให้คำปรึกษาการลงทุน

1. เป็นสัญญาไม่มีชื่อ หมายความว่า เป็นสัญญาที่ไม่มีชื่อระบุไว้ในเอกเทศสัญญาในบรรพ 3 แต่เนื่องจากหลักกฎหมายสัญญาที่บัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายของทุกประเทศมีพื้นฐานของหลักความศักดิ์สิทธิ์ในการแสดงเจตนาของคู่สัญญา (The Sanctity of Contract) และหลักเสรีภาพในการทำสัญญา (Freedom of Contract) ดังนั้น แม้สัญญาที่คู่สัญญา

เข้าทำกันนั้นจะไม่เข้าแบบลักษณะมีชื่อในเอกเทศสัญญาในบรรพ 3 หากสัญญาดังกล่าวไม่มีวัตถุประสงค์เป็นการต้องห้ามชัดแจ้งโดยกฎหมาย ไม่เป็นการพนันวิสัย หรือไม่เป็นการขัดต่อความสงบเรียบร้อยและศีลธรรมอันดีของประชาชนและเกิดขึ้น โดยความสมัครใจโดยไม่มี การข่มขู่หรือสำคัญผิด หรือกลั่นแกล้งแล้วกฎหมายก็ย่อมบังคับให้โดยคู่สัญญาต้องปฏิบัติตามเนื้อความตามสัญญาเป็นหลัก ในส่วนของอายุความฟ้องร้องเนื่องจากสัญญาไม่มีชื่อ ไม่มีกฎหมายกำหนดอายุความฟ้องร้องไว้จึงมีอายุความ 10 ปี

2. เป็นสัญญาที่อาจมีค่าตอบแทนหรือไม่มีค่าตอบแทนก็ได้ขึ้นอยู่กับ การตกลงกันระหว่างคู่สัญญา อย่างไรก็ตามหากเป็นการทำสัญญาให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุน ในหลักทรัพย์โดยได้รับค่าธรรมเนียมหรือค่าตอบแทนอื่น คู่สัญญาฝ่ายที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษา การลงทุนสำหรับการลงทุนในหลักทรัพย์จะต้องได้รับใบอนุญาตจากรัฐมนตรีว่าการกระทรวง การคลังตามข้อเสนอของคณะกรรมการก.ล.ด. ให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็น ที่ปรึกษาการลงทุน

3. เป็นสัญญาที่ไม่มีกฎหมายกำหนดแบบในการทำนิติกรรมไว้ ดังนั้น เมื่อมีการแสดงเจตนาจากคู่สัญญาถูกต้องตรงกันแล้วแม้เป็นการแสดงเจตนาด้วยวาจาหรือทำเป็น หนังสือก็ตาม การแสดงเจตนานั้นก็สมบูรณ์เกิดผลเป็นนิติกรรมสองฝ่ายหรือหลายฝ่ายผูกพัน ซึ่งกันและกัน โดยไม่ต้องมีแบบพิธีเป็นพิเศษแต่อย่างใด

4. เป็นสัญญาที่มุ่งถึงการใช้จ่ายความระมัดระวังในการชำระหนี้ในระดับ อันสมควรโดยมิได้มุ่งถึงผลสำเร็จในการชำระหนี้ นั่นคือ เป็นสัญญาที่คู่สัญญาฝ่ายที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาการลงทุนมีหน้าที่จะต้องใช้จ่ายความระมัดระวังตามวิชาชีพในระดับอันสมควรจึงจะถือว่าได้ ปฏิบัติการชำระหนี้แล้ว แม้คู่สัญญาอีกฝ่ายจะไม่ได้รับผลกำไรจากการลงทุนตามคำแนะนำก็ไม่ ต้องรับผิดชอบหรือแม้จะได้รับความขาดทุนหรือมีความเสียหายเกิดขึ้นก็ตาม

5. เป็นสัญญาระหว่างผู้ประกอบการวิชาชีพกับผู้ไม่ประกอบวิชาชีพ ซึ่งอาจมี ลักษณะสัญญาสำเร็จรูปหรือสัญญามาตรฐาน (Standard Form Contract) ที่เกิดขึ้นจากการกำหนด เนื้อหาของสัญญาไว้ล่วงหน้าของคู่สัญญาฝ่ายที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาการลงทุนแต่เพียงฝ่ายเดียว ซึ่งเป็นคู่สัญญาฝ่ายที่มีอำนาจต่อรองในทางเศรษฐกิจและมีความรู้ความเชี่ยวชาญทางด้าน หลักทรัพย์ที่เหนือกว่าโดยไม่ได้คำนึงถึงสภาพข้อแตกต่างของความต้องการของคู่สัญญาแต่ละ

บุคคล ดังนั้น ความเสมอภาคระหว่างคู่สัญญาในการที่จะตกลงเนื้อหาความผูกพันร่วมกันจึง
 สูญหายไปมีการผูกขาดทั้งในทางข้อเท็จจริงและข้อกฎหมายในการทำสัญญา ความได้เปรียบของ
 คู่สัญญาฝ่ายหนึ่งจึงทำให้เกิดปัญหาในการกำหนดเนื้อหาของข้อสัญญาที่ไม่เป็นธรรมในลักษณะที่
 เป็นการให้สิทธิหรือจำกัดความรับผิดชอบของตนอย่างไม่เป็นธรรมกับคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งที่จำยอม
 เข้าทำสัญญาด้วย สภาพเช่นนี้จึงเป็นความเสื่อมของหลักสัมพันธ์ภาพของสัญญาที่ไม่มีความเป็น
 อิสระและเจตนาของคู่สัญญาไม่มีความสำคัญ เพราะเป็นสัญญาที่ขาดการเจรจาต่อรองกัน ได้
 อย่างแท้จริงในระหว่างคู่สัญญา

ลักษณะความไม่เสมอภาคของคู่สัญญาฝ่ายที่เข้ามาเป็นผู้รับบริการซึ่งมี
 อำนาจต่อรองทางเศรษฐกิจน้อยกว่าและอยู่ในฐานะเสียเปรียบต้องยอมเข้าผูกพันตามสัญญาทำให้
 เกิดความไม่เป็นธรรมและไม่สงบสุขในสังคม ดังนั้น จึงเป็นสาเหตุสำคัญที่รัฐจำเป็นต้องกำหนด
 กรอบของการใช้หลักความศักดิ์สิทธิ์ของการแสดงเจตนาและเสรีภาพของบุคคลเพื่อแก้ไข
 ความไม่เป็นธรรมและความไม่สงบสุขในสังคมดังกล่าว โดยการบัญญัติกฎหมายพิเศษ ได้แก่
 พระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาไม่เป็นธรรม พ.ศ.2540¹⁶ เพื่อปรับใช้สำหรับปัญหาข้อสัญญา
 ไม่เป็นธรรมเพื่อเสริมกับหลักที่บัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เช่น หลักสุจริต
 (มาตรา 5) หลักการตีความการแสดงเจตนาและการตีความสัญญา (มาตรา 368 และมาตรา 171)
 หลักความสงบเรียบร้อยและศีลธรรมอันดีของประชาชน (มาตรา 150) และหลักการตีความให้เป็น
 คุณแก่ผู้ต้องเสียเปรียบในมูลหนี้ (มาตรา 11) ทั้งนี้ เพื่อเป็นการยืนยันหลักความศักดิ์สิทธิ์ของเจตนา
 และหลักเสรีภาพในการทำสัญญานั้นเอง

พระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาไม่เป็นธรรม พ.ศ.2540 ได้กำหนด
 แนวทางให้แก่ศาลเพื่อใช้ในการพิจารณาว่าข้อสัญญาหรือข้อตกลงใดที่ไม่เป็นธรรม และให้อำนาจ
 แก่ศาลที่จะสั่งให้ข้อสัญญาหรือข้อตกลงที่ไม่เป็นธรรมนั้นมีผลใช้บังคับเท่าที่เป็นธรรมและ
 พอสมควรแก่กรณี ดังนั้น หากมีกรณีพิพาทตามข้อสัญญาให้คำปรึกษาการลงทุนในชั้นศาล
 ซึ่งทำให้ต้องพิจารณาว่าข้อความในสัญญานั้นๆ เป็นข้อสัญญาที่ไม่เป็นธรรมทำให้คู่สัญญาฝ่ายที่
 ประกอบวิชาชีพให้คำปรึกษาการลงทุนได้เปรียบคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งเกินสมควรหรือไม่ ถ้าปรากฏ

¹⁶ พระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาไม่เป็นธรรม พ.ศ.2540 ประกาศในราชกิจจานุเบกษา เล่ม 114 ตอน
 ที่ 72 ก หน้า 32-36 ลงวันที่ 16 พฤศจิกายน 2540

ข้อเท็จจริงแก่ศาลว่าสัญญาให้คำปรึกษาการลงทุนนั้นมีการคิดค่าธรรมเนียมหรือค่าตอบแทนและเป็นสัญญาที่เกิดขึ้นภายหลังกฎหมายฉบับนี้มีผลใช้บังคับ* ศาลอาจดำเนินกระบวนการพิจารณาคดีตามพระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาไม่เป็นธรรม พ.ศ.2540 นั่นคือ ในกรณีที่ศาลเห็นสมควรหรือคู่ความร้องขอศาลอาจขอให้ผู้ทรงคุณวุฒิหรือผู้เชี่ยวชาญมาให้ความเห็นเพื่อประกอบการพิจารณาพิพากษาในคดี ทั้งนี้ เพื่อให้ศาลสามารถใช้ดุลพินิจในการวินิจฉัยคดีได้อย่างถูกต้องและเป็นธรรมในแต่ละกรณีได้¹⁷ และหากศาลพิจารณาคดีแล้วเห็นว่าข้อสัญญาที่กำหนดไว้หรือที่ตกลงกันนั้นมีลักษณะที่ไม่เป็นธรรมถึงขนาดตกลงไม่ได้ศาลอาจใช้ดุลพินิจกำหนดให้ข้อสัญญานั้นใช้บังคับไม่ได้ตามกฎหมาย เช่น ข้อตกลงที่ทำไว้ล่วงหน้าเพื่อยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดชอบเพื่อละเมิด หรือผิดสัญญาในความเสียหายต่อชีวิต ร่างกาย หรืออนามัยผู้อื่นอันเกิดจากการกระทำโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อของผู้ตกลงหรือของบุคคลอื่นซึ่งผู้ตกลงต้องรับผิดชอบ¹⁸ แต่ถ้าศาลเห็นว่าข้อสัญญาที่กำหนดไว้หรือที่ตกลงกันไม่ถึงขนาดใช้บังคับไม่ได้ทั้งหมด ศาลอาจใช้ดุลพินิจกำหนดให้ข้อสัญญาที่มีลักษณะไม่เป็นธรรมที่ไม่ถึงขนาดใช้บังคับไม่ได้เลยให้มีผลบังคับได้บ้าง ซึ่งศาลจะกำหนดให้มีผลใช้บังคับได้เท่าที่เป็นธรรมและพอสมควรแก่กรณี เช่น ข้อตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดชอบที่ทำไว้ล่วงหน้าเพื่อความเสียหายต่อทรัพย์สินซึ่งเกิดจากการกระทำของผู้ตกลง ข้อตกลงนี้มีผลใช้บังคับได้เพียงเท่าที่เป็นธรรมและพอสมควรแก่กรณี¹⁹

2.2.1.2 ความรับผิดชอบตามสัญญา

สัญญาเป็นข้อตกลงของบุคคลที่มีจุดมุ่งหมายก่อให้เกิดหนี้ขึ้นเมื่อบุคคลตกลงทำสัญญากันสัญญาที่เกิดขึ้นย่อมมีผลใช้บังคับระหว่างคู่สัญญาให้ปฏิบัติตาม สัญญาจึงเป็นบ่อเกิดแห่งหนี้ที่สำคัญที่กฎหมายรับรองบังคับการให้เจ้าหนี้สามารถบังคับให้ลูกหนี้ชำระหนี้และรับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดจากการไม่ชำระหนี้ที่เกิดจากสัญญานั้นๆ ทั้งนี้ หลักกฎหมายสัญญาที่ให้เหตุผลว่าทำไมคู่สัญญาจึงต้องปฏิบัติตามสัญญาหากสัญญาเกิดขึ้นโดยความสมัครใจ ไม่มี

* มาตรา 2 แห่งพระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาไม่เป็นธรรม พ.ศ.2540 บัญญัติให้พระราชบัญญัติฉบับนี้มีผลใช้บังคับเมื่อพ้นกำหนด 180 วันนับแต่วันประกาศในราชกิจจานุเบกษาเป็นต้นไป ซึ่งได้แก่ วันที่ 16 พฤษภาคม 2541

¹⁷ มาตรา 13 แห่งพระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาไม่เป็นธรรม พ.ศ.2540

¹⁸ มาตรา 8 วรรค 1 แห่งพระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาไม่เป็นธรรม พ.ศ.2540

¹⁹ มาตรา 8 วรรค 2 แห่งพระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาไม่เป็นธรรม พ.ศ.2540

การข่มขู่ หรือสำคัญผิด หรือกลั่นแกล้ง ได้แก่ หลักเจตนาของบุคคลและหลักเสรีภาพในการทำสัญญา

สัญญาให้คำปรึกษาการลงทุนเป็นสัญญาไม่มีชื่อประเภทหนึ่งที่อยู่ภายใต้หลักกฎหมายสัญญาที่เคารพเจตนาของคู่สัญญา และให้ความสำคัญกับเสรีภาพในการตัดสินใจทำสัญญาของบุคคล ดังนั้น เมื่อผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนได้แสดงเจตนาตกลงทำสัญญาผูกพันกับบุคคลอีกฝ่ายหนึ่งที่จะกระทำการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ย่อมต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นแก่คู่สัญญาอันเนื่องมาจากการไม่ปฏิบัติตามชำระหนี้ตามสัญญา เช่น ความเสียหายที่เกิดขึ้นเนื่องจากผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยมีเจตนาทุจริตหรือประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรง โดยลูกค้าได้รับผลขาดทุนจากการลงทุนหรือการจำหน่ายจ่ายโอนหลักทรัพย์ใดๆ ตามคำแนะนำที่ได้จากการวิเคราะห์หลักทรัพย์นั้นๆ หรือความเสียหายที่เกิดขึ้นเนื่องจากผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนให้คำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์โดยไม่พิจารณาอย่างรอบคอบถึงความเหมาะสม นโยบาย หรือข้อจำกัดที่ลูกค้ากำหนดสำหรับการลงทุน

2.2.1.3 ข้อยกเว้นความรับผิดชอบและข้อจำกัดความรับผิดชอบตามสัญญา

ความเชื่อมั่นในหลักเสรีภาพในการทำสัญญา (Freedom of Contract) และหลักความศักดิ์สิทธิ์ในการแสดงเจตนาของคู่สัญญา (The sanctity of contract) เป็นเหตุผลสำคัญที่ทำให้ศาลหรือรัฐไม่เข้าไปเกี่ยวข้องในการทำสัญญา คู่สัญญาจะตกลงยกเว้นเปลี่ยนแปลงสิทธิและความรับผิดชอบตามกฎหมายกันอย่างใดก็ได้ตราบเท่าที่ไม่ขัดต่อความสงบเรียบร้อยและศีลธรรมอันดีของประชาชน

ระยะหลังเมื่อสภาพการณ์ในการทำสัญญาได้เปลี่ยนแปลงไป เสรีภาพและความเสมอภาคของบุคคลในการเข้าทำสัญญาถูกระทบจากระบบเศรษฐกิจสังคมที่เปลี่ยนแปลงอย่างมากในวงการธุรกิจพาณิชย์และอุตสาหกรรม สัญญาซึ่งเป็นกลไกของการผูกพันระหว่างบุคคลในสังคมจึงถูกระทบกระเทือนด้วย ลักษณะความไม่เสมอภาคที่คู่สัญญาฝ่ายหนึ่งอยู่ในฐานะเสียเปรียบที่จะต้องยอมเข้าผูกพันตามสัญญาจึงทำให้รัฐจำเป็นต้องเข้าไปแทรกแซงหลักเสรีภาพในการทำสัญญาให้มากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่ได้มีข้อสัญญายกเว้นหรือจำกัดความรับผิดชอบไว้

ในการทำสัญญานั้นคู่สัญญาจะตกลงไว้ล่วงหน้าเป็นข้อความยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดของคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งหรือทั้งสองฝ่ายหรือบุคคลที่คู่สัญญาต้องรับผิดด้วยก็ย่อมมีผลบังคับได้ แต่มีข้อยกเว้นที่ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์บัญญัติห้ามมิให้คู่สัญญาตกลงกันไว้ก่อนเพื่อยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดของตน ได้แก่ ข้อตกลงหรือข้อจำกัดความรับผิดที่ทำไว้ล่วงหน้าอันเป็นข้อความยกเว้นมิให้คู่สัญญาต้องรับผิดเพื่อถ่วงดุลหรือความประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรงของตนมิฉะนั้นข้อตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดนั้นย่อมตกเป็นโมฆะ²⁰ อย่างไรก็ดีตามการตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดดังต่อไปนี้ไม่อยู่ในบังคับตามบทบัญญัติแห่งมาตรา 377

1) การตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดของตัวแทนของคู่สัญญาหรือของบุคคลที่คู่สัญญาใช้ในการชำระหนี้ ดังนั้น คู่สัญญาอาจตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดเพื่อถ่วงดุลหรือความประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรงของตัวแทนของคู่สัญญาหรือของบุคคลที่คู่สัญญาใช้ในการชำระหนี้ได้²¹

2) การตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดในเรื่องความประมาทเลินเล่อตามธรรมดา

3) ในกรณีที่มีความเสียหายเกิดขึ้นแล้วคู่สัญญาอาจมาทำความตกลงประนีประนอมลดหนี้หรือปลดหนี้ให้คู่สัญญาอีกฝ่ายก็ย่อมทำได้ไม่ต้องห้ามตามมาตรา 373

ในกรณีของสัญญาให้คำปรึกษาการลงทุน หากผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนกำหนดข้อตกลงเพื่อยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดสำหรับความเสียหายที่เกิดขึ้นเนื่องมาจากการปฏิบัติหน้าที่โดยมีเจตนาทุจริตหลอกลวงให้คู่สัญญาหลงเข้าใจผิด หรือกำหนดข้อตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดเพื่อความเสียหายที่เกิดขึ้นจากความประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรงของผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนไม่ว่าจะตกลงกันโดยให้ลูกค้านามรับทราบถึงข้อตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดเป็นหนังสือ หรือตกลงกันด้วยวาจา หรือโดยการเขียนข้อความใดๆ เพื่อยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดในเอกสารที่ผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนใช้ในการเผยแพร่คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์แก่คู่สัญญา ข้อตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดดังกล่าวย่อมตกเป็นโมฆะตามป.พ.พ. มาตรา 373 เช่น กรณีผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนใช้ข้อมูลอันเป็นเท็จหรือมีเหตุผลให้

²⁰ มาตรา 373 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

²¹ มาตรา 220 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

เชื่อว่าเป็นข้อมูลที่ไม่ถูกต้องแนะนำให้ลูกค้าซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ทำให้ลูกค้าได้รับผลขาดทุนหรือได้รับความเสียหายจากการลงทุนตามคำแนะนำนั้นๆ แต่ถ้าเป็นข้อตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดอันเกิดจากความประมาทเลินเล่อธรรมดาข้อมทำได้

หลักยกเว้นความรับผิดและหลักจำกัดความรับผิดตามสัญญา เมื่อพิจารณาตามพระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาที่ไม่เป็นธรรม พ.ศ.2540 พบว่ามีบทบัญญัติบางมาตราที่ขยายหลักยกเว้นความรับผิดและหลักจำกัดความรับผิดในการกระทำของคู่สัญญาและของบุคคลที่คู่สัญญาต้องรับผิดด้วยที่มีอยู่ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ได้แก่ กรณีตามมาตรา 8 ของพระราชบัญญัติจะเป็นบทบัญญัติที่ขยายหลักมาตรา 373 และยกเลิกหลักมาตรา 220 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และกรณีตามมาตรา 9 ของพระราชบัญญัติจะเป็นบทบัญญัติที่ยกเลิกหลัก “ความยินยอมไม่เป็นละเมิด” (volenti non fit injuria)

1) ขยายลักษณะของการกระทำของคู่สัญญาที่จะทำข้อตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดไว้ล่วงหน้าไม่ได้

มาตรา 8 แห่งพระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาที่ไม่เป็นธรรม บัญญัติไว้ว่า

“ข้อตกลง ประกาศ หรือคำแจ้งความที่ได้ทำไว้ล่วงหน้าเพื่อยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดเพื่อละเมิดหรือผิดสัญญาในความเสียหายต่อชีวิต ร่างกาย หรืออนามัยของผู้อื่น อันเกิดจากการกระทำโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อของผู้ตกลง ผู้ประกาศ ผู้แจ้งความ หรือของบุคคลอื่นซึ่งผู้ตกลง ผู้ประกาศ หรือผู้แจ้งความต้องรับผิดด้วยจะนำมาอ้างเป็นข้อยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดไม่ได้

ข้อตกลง ประกาศ หรือคำแจ้งความที่ได้ทำไว้ล่วงหน้าเพื่อยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดในกรณีอื่น นอกจากที่กล่าวไว้ในวรรคหนึ่งซึ่งไม่เป็นโมฆะให้มีผลบังคับได้เพียงเท่าที่เป็นธรรมและพอสมควรแก่กรณีเท่านั้น”

กล่าวคือ มาตรา 8 วรรค 1 แห่งพระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาที่ไม่เป็นธรรม พ.ศ.2540 นี้ขยายขอบเขตข้อตกลงของคู่สัญญาที่ต้องห้ามตามกฎหมายที่จะตกลงไว้ล่วงหน้าเพื่อยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดของคู่สัญญา นั่นคือ นอกจากกรณีกลฉ้อฉลหรือประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรงแล้วยังขยายขอบเขตออกไปถึงการกระทำโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อธรรมดาของคู่สัญญาด้วย หากเป็นการตกลงเพื่อยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดเพื่อละเมิดหรือผิดสัญญาในความเสียหายต่อชีวิต ร่างกาย หรืออนามัยของผู้อื่น แต่ถ้าเป็นความรับผิดในความเสียหายอื่น เช่น

ความเสียหายต่อทรัพย์สิน ข้อตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดของคู่สัญญาที่มีผลใช้บังคับได้ แต่บางส่วนเท่าที่เป็นธรรมและพอสมควรแก่กรณีเท่านั้นตามมาตรา 8 วรรค 2 แห่งพระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาที่ไม่เป็นธรรม พ.ศ.2540

2) ยกเลิกหลักมาตรา 220 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์บางส่วน กล่าวคือ ตามหลักมาตรา 220 คู่สัญญาสามารถตกลงล่วงหน้ายกเว้นหรือจำกัดความรับผิดตามสัญญาที่เกิดจากกรกระทำของตัวแทนของตนและของบุคคลที่ตนใช้ในการชำระหนี้ได้ไม่เป็นโมฆะ เพราะมาตรา 220 ไม่นำเอาหลักมาตรา 373 มาใช้ในกรณีการยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดของตัวแทนหรือของบุคคลที่ลูกหนี้ใช้ในการชำระหนี้

แต่หลักของมาตรา 8 วรรค 1 แห่งพระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาที่ไม่เป็นธรรม พ.ศ.2540 นั้น คู่สัญญาจะทำข้อตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดไว้ล่วงหน้าที่เกิดจากการกระทำโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อของบุคคลอื่นที่คู่สัญญาต้องรับผิดด้วยไม่ได้ ถ้าเป็นความรับผิดในความเสียหายต่อชีวิต ร่างกาย หรืออนามัย แต่ถ้าเป็นความรับผิดอื่นข้อตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดที่เกิดจากการกระทำของบุคคลอื่นที่คู่สัญญาต้องรับผิดด้วยนั้น มีผลใช้บังคับได้แต่บางส่วนเท่าที่เป็นธรรมและพอสมควรแก่กรณีเท่านั้นตามมาตรา 8 วรรค 2 แห่งพระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาที่ไม่เป็นธรรม พ.ศ.2540

3) ยกเลิกหลัก “ความยินยอมไม่เป็นละเมิด”

มาตรา 9 แห่งพระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาไม่เป็นธรรม บัญญัติไว้ว่า “ความตกลงหรือความยินยอมของผู้เสียหายสำหรับการกระทำที่ต้องห้ามชัดแจ้งโดยกฎหมายหรือขัดต่อความสงบเรียบร้อยหรือศีลธรรมอันดีของประชาชนจะนำมาอ้างเป็นเหตุยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดเพื่อละเมิดมิได้”

ตามหลักละเมิดแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ยอมรับหลักว่าความยินยอมของผู้เสียหายทำให้ผู้ละเมิดไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นได้ แต่มาตรา 9 แห่งพระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาไม่เป็นธรรมยกเลิกดังกล่าวโดยกำหนดว่าข้อตกลงหรือความยินยอมที่ผู้เสียหายตกลงหรือยินยอมยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดให้ผู้ทละเมิด สำหรับการกระทำที่ต้องห้ามชัดแจ้งโดยกฎหมายหรือขัดต่อความสงบเรียบร้อยหรือศีลธรรมอันดีของประชาชนต่อไปจะตกลงหรือยินยอมไม่ได้เนื่องจากกฎหมายฉบับนี้ห้ามมิให้ยกขึ้นอ้าง

ดังนั้น ในกรณีของการทำสัญญาให้คำปรึกษาการลงทุนซึ่งถือว่าเป็นสัญญาในรูปแบบที่มีคู่สัญญาฝ่ายหนึ่งเป็นผู้บริโศกกับคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งเป็นผู้ประกอบวิชาชีพหรือในบางกรณีอาจเป็นสัญญาในรูปแบบสัญญาสำเร็จรูป กฎหมายที่นำมาใช้บังคับก่อนประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ คือ พระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาไม่เป็นธรรม พ.ศ.2540 ตามหลักการใช้กฎหมายพิเศษที่ต้องมาก่อนกฎหมายที่เป็นหลักทั่วไป นั่นคือ คู่สัญญาจะทำข้อตกลงเพื่อยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดชอบเป็นการขัดต่อบทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาไม่เป็นธรรมมิได้ แม้จะปรากฏว่าไม่เป็นการขัดต่อประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์อันเป็นหลักทั่วไปก็ตาม เช่น กรณีข้อตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดไว้ล่วงหน้าสำหรับการกระทำโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อธรรมดาของคู่สัญญา หรือข้อตกลงยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดที่ตกลงไว้ล่วงหน้าเพื่อยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดทางสัญญาที่เกิดจากการกระทำของตัวแทนของคู่สัญญาและของบุคคลที่คู่สัญญาใช้ในการชำระหนี้เป็นต้น

อนึ่ง นอกจากประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์และพระราชบัญญัติว่าด้วยข้อสัญญาที่ไม่เป็นธรรมที่กำหนดมาตรการทางกฎหมายในการควบคุมและกำกับดูแลการทำสัญญาและการบังคับการให้เป็นไปตามสัญญาให้คำปรึกษาการลงทุน ซึ่งบางครั้งปรากฏว่าคู่สัญญาฝ่ายที่ให้บริการให้คำปรึกษาการลงทุนต้องอยู่ในฐานะที่ต้องเสียเปรียบเพราะมีอำนาจต่อรองในทางเศรษฐกิจหรือมีความรู้ความชำนาญทางธุรกิจที่ด้อยกว่าแล้ว ขณะนี้ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติคุ้มครองผู้บริโภค (ฉบับที่ 2) พ.ศ.2541* ซึ่งเป็นกฎหมายอีกฉบับหนึ่งที่มีจุดมุ่งหมายเดียวกันในการคุ้มครองสิทธิของคู่สัญญาที่เป็นผู้บริโภคเนื่องจากมีผู้บริโภคเป็นจำนวนมากร้องเรียนว่าไม่ได้รับความเป็นธรรมในการทำสัญญากับผู้ประกอบการธุรกิจ ดังนั้น จึงเป็นผลสำคัญที่รัฐต้องประกาศใช้พระราชบัญญัติคุ้มครองผู้บริโภค (ฉบับที่ 2) ในส่วนที่ 2 ทวิ เรื่องการคุ้มครองผู้บริโภคในด้านสัญญา ทั้งนี้ เพื่อเป็นการรับรองสิทธิของผู้บริโภคที่จะได้รับความเป็นธรรมในการทำสัญญากับผู้ประกอบการธุรกิจมากขึ้น

* พระราชบัญญัติคุ้มครองผู้บริโภค (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2541 ประกาศในราชกิจจานุเบกษา ฉบับกฤษฎีกา เล่ม 115 ตอนที่ 15 ก วันที่ 24 มีนาคม 2541 โดยให้ใช้บังคับตั้งแต่วันถัดจากวันประกาศในราชกิจจานุเบกษา เป็นต้นไป

พระราชบัญญัติคุ้มครองผู้บริโภค (ฉบับที่ 2) พ.ศ.2541 ได้ให้อำนาจแก่คณะกรรมการว่าด้วยสัญญาในการกำหนดให้การประกอบธุรกิจขายสินค้าหรือให้บริการใดที่สัญญาซื้อขายหรือให้บริการนั้นมีกฎหมายกำหนดให้ต้องทำเป็นหนังสือ หรือที่ตามปกติประเพณีทำเป็นหนังสือเป็น “ธุรกิจที่ควบคุมสัญญา” รวมทั้งกำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และรายละเอียดเกี่ยวกับลักษณะของสัญญาสำหรับธุรกิจที่ควบคุมสัญญาดังกล่าวด้วย นอกจากนี้เพื่อประโยชน์ของผู้บริโภคโดยส่วนรวมคณะกรรมการว่าด้วยสัญญายังมีอำนาจกำหนดแบบของสัญญาของธุรกิจที่ควบคุมสัญญาและให้ผู้ประกอบธุรกิจจัดทำสัญญาตามแบบดังกล่าวได้โดยออกพระราชกฤษฎีกา²² ทั้งนี้ เมื่อคณะกรรมการว่าด้วยสัญญากำหนดให้สัญญาของการประกอบธุรกิจที่ควบคุมสัญญาต้องใช้สัญญาใดหรือต้องใช้ข้อสัญญาดใดโดยมีเงื่อนไขในการใช้ข้อสัญญานั้นแล้ว ถ้าสัญญานั้นไม่ใช่ข้อสัญญาดังกล่าวหรือใช้ข้อสัญญาดังกล่าวแต่ไม่เป็นไปตามเงื่อนไขให้ถือว่าสัญญานั้นใช้ข้อสัญญาดังกล่าวหรือใช้ข้อสัญญาดังกล่าวตามเงื่อนไขที่คณะกรรมการกำหนดแล้วแต่กรณี²³ หรือเมื่อคณะกรรมการว่าด้วยสัญญากำหนดให้สัญญาของการประกอบธุรกิจที่ควบคุมสัญญาต้องไม่ใช่ข้อสัญญาใดแล้ว ถ้าสัญญานั้นใช้ข้อสัญญาดังกล่าวให้ถือว่าสัญญานั้น ไม่มีข้อสัญญาเช่นว่านั้น²⁴ ดังนั้น ในกรณีของการทำสัญญาให้คำปรึกษาการลงทุนระหว่างผู้ประกอบการให้คำปรึกษาการลงทุนกับผู้รับบริการ หากต่อไปมีกฎหมายกำหนดให้การประกอบธุรกิจให้บริการดังกล่าวต้องทำสัญญาเป็นหนังสือ หรือหากพิสูจน์ได้ว่าตามปกติประเพณีของการประกอบธุรกิจให้คำปรึกษาการลงทุนจะต้องทำเป็นหนังสือก็จะมีผลให้คู่สัญญาฝ่ายที่ผู้รับบริการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ได้รับความคุ้มครองสิทธิที่จะได้รับความเป็นธรรมในการทำสัญญาตามพระราชบัญญัติคุ้มครองผู้บริโภค (ฉบับที่ 2) ในส่วนที่ 2 ทวิ เรื่องการคุ้มครองผู้บริโภคในด้านสัญญาและได้รับความเป็นธรรมจากการเข้าทำสัญญาให้คำปรึกษาการลงทุนมากขึ้น

2.2.2 ความรับผิดชอบในทางละเมิด

อีกลักษณะของความรับผิดชอบทางแพ่งที่ผู้ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ต้องรับผิดชอบในผลแห่งการกระทำโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อของตนเองที่ก่อความเสียหายแก่

²² มาตรา 35 ทวิ แห่งพระราชบัญญัติคุ้มครองผู้บริโภค (ฉบับที่ 2) พ.ศ.2541

²³ มาตรา 35 ตริ แห่งพระราชบัญญัติคุ้มครองผู้บริโภค (ฉบับที่ 2) พ.ศ.2541

²⁴ มาตรา 35 จัตวา แห่งพระราชบัญญัติคุ้มครองผู้บริโภค (ฉบับที่ 2) พ.ศ.2541

บุคคลอื่น โดยมีขอบด้วยกฎหมาย คือ ความรับผิดทางละเมิด ซึ่งผลของความรับผิดนั้นจะอยู่ในรูปของการชดใช้ค่าสินไหมทดแทนต่างๆ เพื่อชดเชยความเสียหายที่เกิดขึ้นแก่ผู้เสียหาย ทั้งนี้ ความรับผิดทางละเมิดเพื่อความเสียหายอันเกิดขึ้นจากการให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน ในหลักทรัพย์อาจเป็นกรณีผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนต้องรับผิดเพื่อละเมิดอันเกิดจากการปฏิบัติหน้าที่ของผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนเอง ซึ่งการพิจารณาว่าการกระทำใดจะเป็นละเมิดหรือไม่ พิจารณาได้จากป.พ.พ. มาตรา 420 หรืออาจเป็นกรณีที่กฎหมายบัญญัติให้บุคคลที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวกับงาน หรือมีหน้าที่ควบคุมดูแล หรือมีส่วนในการกระทำผิดกับผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนต้องร่วมรับผิดเพื่อการกระทำละเมิดของผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนด้วยดังที่บัญญัติไว้ในป.พ.พ. มาตรา 425 นายจ้างรับผิดในการกระทำละเมิดของลูกจ้าง มาตรา 427 ตัวการรับผิดในการกระทำละเมิดของตัวแทน และมาตรา 428 ผู้ว่าจ้างรับผิดในการกระทำละเมิดของผู้รับจ้าง

2.2.2.1 หลักเกณฑ์ของความรับผิดเพื่อละเมิด

2.2.2.1.1 ความรับผิดเพื่อละเมิดอันเกิดจากการกระทำของตนเอง

ละเมิดเป็นบ่อเกิดหนี้ ฉะนั้นเมื่อบุคคลกระทำการอันเป็นการละเมิดขึ้นและบุคคลอื่นได้รับความเสียหาย ผู้กระทำละเมิดย่อมต้องรับผิดชาระหนี้อันเกิดจากการละเมิดนั้นดังที่ป.พ.พ. มาตรา 420 บัญญัติไว้ว่า “ผู้ใดจงใจหรือประมาทเลินเล่อทำต่อบุคคลอื่นโดยผิดกฎหมายให้เขาเสียหายแก่ชีวิตก็ดี แก่ร่างกายก็ดี อนามัยก็ดี เสรีภาพก็ดี ทรัพย์สินหรือสิทธิอย่างหนึ่งอย่างใดก็ดี ท่านว่าผู้นั้นทำละเมิดจำต้องใช้ค่าสินไหมทดแทนเพื่อการนั้น”

บทบัญญัติในป.พ.พ. มาตรา 420 นี้ เป็นบทบัญญัติหลักที่ใช้ในการพิจารณาว่าบุคคลใดจะต้องมีความรับผิดทางละเมิดในการกระทำของตนเองหรือไม่ ซึ่งจะต้องเข้าหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

1) ต้องมีการกระทำโดยผิดกฎหมาย

การกระทำโดยผิดกฎหมายอาจเป็นกรณีที่มีการกระทำผิดกฎหมายที่บัญญัติไว้ชัดแจ้ง หรืออาจเป็นกรณีที่มีการกระทำ ความเสียหายแก่สิทธิเด็ดขาดของบุคคล คือ ชีวิต ร่างกาย อนามัย เสรีภาพ ทรัพย์สิน หรือสิทธิอย่างหนึ่งอย่างใดของบุคคลโดยไม่มีสิทธิอำนาจหรือข้อแก้ตัวตามกฎหมายให้ทำได้ ทั้งนี้ รวมถึงไม่มีอำนาจตามสัญญา ตามคำพิพากษา และความยินยอมของผู้เสียหายด้วย นอกจากนี้การละเว้นหรืองดเว้นหน้าที่ที่จะต้องกระทำตามกฎหมาย หน้าที่ที่จะต้องกระทำตามสัญญา หรือหน้าที่ที่จะต้องทำให้เป็นไปตามระเบียบปฏิบัติหรือตาม

คำสั่งที่มีไว้สำหรับการปฏิบัติงาน รวมถึงหน้าที่ในการควบคุมดูแลการปฏิบัติงานของผู้ได้บังคับบัญชา ซึ่งเป็นหน้าที่ของผู้บังคับบัญชาที่ต้องระมัดระวังมิให้เกิดความเสียหายจากการปฏิบัติงานของผู้ได้บังคับบัญชา หากปรากฏว่าการละเลยต่อหน้าที่ที่จะต้องปฏิบัตินั้นก่อให้เกิดความเสียหายแก่บุคคลอื่นย่อมทำให้เกิดความรับผิดทางละเมิดจำต้องใช้ค่าเสียหายเพื่อการนั้น

2) เป็นการกระทำโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อ

การกระทำโดยผิดกฎหมายอันจะทำให้ผู้กระทำได้รับผิดทางละเมิดนั้นต้องเป็นการกระทำโดยจงใจ หรือประมาทเลินเล่อเท่านั้น

การกระทำโดยจงใจ ได้แก่ การกระทำโดยรู้สำนึกถึงความเสียหายที่จะเกิดขึ้นแก่ผู้อื่นจากการกระทำของตนเองโดยไม่ต้องพิจารณาว่าผู้กระทำได้คาดการณ่ว่าความเสียหายจะเกิดขึ้นมากหรือน้อย อนึ่งการกระทำโดยสุจริตโดยเข้าใจผิดในข้อเท็จจริงหรือกระทำไปโดยไม่รู้หรือไม่มีเหตุอันควรรู้ถึงความบกพร่องแห่งสิทธิย่อมไม่ถือว่าเป็นการกระทำที่บุคคลอื่นเสียหายโดยจงใจส่วนจะเป็นประมาทเลินเล่อหรือไม่ย่อมแล้วแต่พฤติการณ์ ถ้ากระทำโดยมีเหตุสมควรก็ไม่ใช่เป็นละเมิด

การกระทำโดยประมาทเลินเล่อ ได้แก่ การกระทำความคิด โดยรู้สำนึกแต่ไม่ได้กระทำโดยจงใจเพียงแต่ผู้กระทำได้กระทำโดยไม่ใช้ความระมัดระวังอันสมควรเช่นวิญญูชนจะต้องใช้ความระมัดระวังเช่นนั้นตามวิสัยและพฤติการณ์ รวมถึงการกระทำที่บุคคลผู้มีความระมัดระวังจะไม่กระทำด้วย ทั้งนี้ ระดับความระมัดระวังตามวิสัยของบุคคลผู้มีวิชาชีพ หมายถึง บุคคลผู้มีวิชาชีพจะต้องระมัดระวังตามวิสัยของผู้มีวิชาชีพซึ่งจะต้องระมัดระวังมากกว่าบุคคลธรรมดา

3) การกระทำได้กล่าวต้องเกิดความเสียหายแก่บุคคลอื่น

ลักษณะของความเสียหายที่เกิดขึ้นจะต้องเป็นความเสียหายที่กฎหมายรับรองและเป็นความเสียหายที่แน่นอนที่ย่อมเกิดขึ้นแก่ผู้เสียหายอันเนื่องจากการทำละเมิด อาจเป็นความเสียหายที่เป็นตัวเงินหรือที่มีใช้ตัวเงินก็ได้ โดยจะต้องเป็นความเสียหายที่เกิดต่อสิทธิของบุคคลอื่น เช่น ความเสียหายแก่ชีวิต ร่างกาย อนามัย เสรีภาพ ทรัพย์สิน หรือสิทธิอื่นใด ทั้งนี้ ความเสียหายที่แน่นอนนอกจากจะเกิดขึ้นในปัจจุบันแล้วยังรวมถึงผลที่จะเกิดในอนาคตด้วย²⁵

²⁵ ประจักษ์ พุทธิสมบัติ, ป.พ.พ. ลักษณะละเมิด และจัดการงานนอกสั่ง, (กรุงเทพมหานคร : บริษัท ศรีสมบัติการพิมพ์จำกัด, 2530), หน้า 37.

4) ความเสียหายเป็นผลจากการกระทำของผู้ละเมิด

ได้แก่ การพิจารณาว่า “ความเสียหายเป็นผลจากการกระทำของผู้ทำความเสียหายโดยผิดกฎหมายโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อ” หรือ “ความเสียหายนั้นเป็นผลเกิดขึ้นจากเหตุ” หรือไม่ ซึ่งจะต้องพิจารณาจากหลักที่เรียกว่า “ความสัมพันธ์ระหว่างการกระทำกับผลของการกระทำ” ซึ่งหมายความว่า ผู้ละเมิดจะต้องรับผิดชอบในความเสียหายที่เกิดขึ้นเฉพาะเมื่อความเสียหายนั้นเป็นผลโดยตรงของการละเมิดแต่ต้องไม่ไกลกว่าเหตุ นั่นคือ ไม่มีเหตุสุดแต่แรกหรือเหตุแทรกแซงอื่นมาทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างเหตุกับผลขาดตอนลงและผู้กระทำได้คาดเห็นหรือควรจะได้คาดเห็นว่าความเสียหายนั้นย่อมจะเกิดขึ้นจากการกระทำของตน

2.2.2.1.2 ความรับผิดชอบเพื่อละเมิดอันเกิดจากการกระทำของบุคคลอื่น

เมื่อผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนปฏิบัติหน้าที่โดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อก่อให้เกิดความเสียหายแก่บุคคลอื่น โดยมีขอบด้วยกฎหมายยอมทำให้เกิดความรับผิดชอบต้องใช้ค่าสินไหมทดแทนเพื่อชดเชยความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการกระทำของตน และหากปรากฏว่ามีบุคคลอื่นเข้ามามีความสัมพันธ์เป็นพิเศษกับผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนในลักษณะดังที่กฎหมายกำหนด เช่น มีความสัมพันธ์เกี่ยวกับงานหรือมีหน้าที่ควบคุมดูแลการปฏิบัติงานหรือเข้ามามีส่วนร่วมในการกระทำผิดกับผู้ให้คำปรึกษาการลงทุน บุคคลนั้นจะต้องร่วมรับผิดชอบเพื่อการกระทำละเมิดของผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนด้วย ซึ่งกฎหมายบัญญัติให้เป็นความรับผิดชอบเพื่อละเมิดอันเกิดจากการกระทำของบุคคลอื่นดังบัญญัติไว้ในป.พ.พ. มาตรา 425 , 427 และ มาตรา 428

1) ความรับผิดชอบของนายจ้างในการกระทำละเมิดของลูกจ้าง

มาตรา 425 แห่งป.พ.พ. บัญญัติไว้ว่า

“นายจ้างต้องร่วมกันรับผิดชอบกับลูกจ้างในผลแห่งละเมิด

ซึ่งลูกจ้างได้กระทำไปในทางการที่จ้างนั้น”

ในกรณีที่ลูกจ้างมีนิติสัมพันธ์กับนายจ้างตามสัญญาจ้าง

แรงงานในลักษณะที่นายจ้างมีอำนาจควบคุมบังคับบัญชาและออกคำสั่งให้ลูกจ้างทำงานให้แก่ตนได้และนายจ้างตกลงจะให้สินจ้างเป็นการตอบแทนตลอดเวลาที่ลูกจ้างทำงานให้ เมื่อลูกจ้างทำงานให้นายจ้างในทางการที่จ้างเป็นละเมิดต่อบุคคลอื่นแล้วแม้จะผิดวิธีการไปจากที่นายจ้างสั่ง นายจ้างย่อมต้องรับผิดชอบในผลแห่งละเมิดที่ลูกจ้างได้กระทำไปในทางการที่จ้าง แม้นายจ้างจะนำสืบ

ได้ว่าคนได้ใช้ความระมัดระวังตามสมควรแล้วก็ตามนายจ้างก็ไม่หลุดพ้นจากความรับผิดชอบ²⁶ ซึ่งความรับผิดชอบของนายจ้างนี้เป็นความรับผิดชอบร่วมกับลูกจ้างตามป.พ.พ. มาตรา 291 ในเรื่องลูกหนี้ร่วมเมื่อนายจ้างได้ใช้ค่าสินไหมทดแทนให้แก่ผู้ถูกละเมิดไปแล้วย่อมมีสิทธิไล่เบี้ยเอาที่ลูกจ้างได้ตามป.พ.พ. มาตรา 296 และ 426

เหตุที่กฎหมายบัญญัติให้นายจ้างต้องร่วมรับผิดชอบในผลแห่งละเมิดที่ลูกจ้างได้กระทำไปในทางการที่จ้างก็เพราะลักษณะของสัญญาจ้างแรงงานนั้นนายจ้างมีอำนาจออกคำสั่งบังคับบัญชาให้ลูกจ้างทำงานได้สิ่งที่ลูกจ้างกระทำไปจึงเปรียบเสมือนการกระทำของนายจ้าง งานหรือประโยชน์ที่เกิดจากการกระทำของลูกจ้างย่อมเป็นของนายจ้างทั้งสิ้น นอกจากนี้นายจ้างยังมีส่วนผิดที่เลือกลูกจ้างไม่ดีและขาดความระมัดระวังในการควบคุมการทำงานของลูกจ้างอีกด้วย ซึ่งหากไม่ให้ผู้เสียหายเรียกค่าสินไหมทดแทนจากนายจ้างได้แล้วผู้เสียหายอาจจะไม่ได้รับการเยียวยาความเสียหายเท่าที่ควรเพราะลูกจ้างส่วนใหญ่มีความสามารถในการชดเชยค่าเสียหายได้น้อยกว่านายจ้างซึ่งมีฐานะทางการเงินที่ดีกว่า

2) ความรับผิดชอบของตัวการในการกระทำละเมิดของตัวแทน

มาตรา 427 แห่งป.พ.พ. บัญญัติไว้ว่า

“บทบัญญัติในมาตราทั้งสองก่อนนั้น ท่านให้ใช้บังคับแก่

ตัวการและตัวแทนด้วยโดยอนุโลม”

บทบัญญัติที่นำมาใช้แก่ตัวการตัวแทน คือ ป.พ.พ. มาตรา 425 และ 426 จึงมีผลว่า “ตัวการต้องร่วมกันรับผิดชอบกับตัวแทนในผลแห่งละเมิดซึ่งตัวแทนได้กระทำไปภายในขอบอำนาจแห่งฐานะตัวแทน” และ “ตัวการซึ่งได้ใช้ค่าสินไหมทดแทนให้แก่บุคคลภายนอกเพื่อละเมิดอันตัวแทนได้ทำนั้นชอบที่จะได้รับชดเชยจากตัวแทน”²⁷

ลักษณะของการเป็นตัวการตัวแทนนั้นพิจารณาได้จาก

การมอบอำนาจหรือการมอบหมายให้บุคคลอื่นกระทำการแทนตนซึ่งมีผลเท่ากับตัวการเป็นผู้ทำเอง ดังนั้น ขอบอำนาจของตัวแทนจึงจำกัดขอบเขตเพียงเท่าที่ได้รับมอบหมายให้ทำเท่านั้น ถ้าทำเกินไปก็เป็นการกระทำนอกเหนือขอบอำนาจ ทั้งนี้ การแต่งตั้งตัวแทนอาจกระทำได้โดยการแสดงออกชัด

²⁶ ภัทรศักดิ์ วรรณแสง, ย่อหลักกฎหมายละเมิด, พิมพ์ครั้งที่ 4, (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์นิติธรรม, 2536), หน้า 65.

²⁷ ประจักษ์ พุทธิสมบัติ, ป.พ.พ. ลักษณะละเมิดและจัดการงานนอกสั่ง, หน้า 78.

หรือโดยปริยายก็ได้ แต่ในกรณีของนิติบุคคลที่เป็นบุคคลสมมุติทางกฎหมายต้องมีผู้จัดการหรือผู้แทนของนิติบุคคลเป็นผู้ดำเนินการของนิติบุคคลในทางกฎหมายไม่ว่าผู้จัดการหรือผู้แทนนิติบุคคลอยู่ในฐานะของตัวแทนที่จะกระทำการติดต่อกับบุคคลอื่นแต่เป็นการทำกิจการทั่วไปเหมือนบุคคลธรรมดา ดังนั้น เมื่อได้ทำให้เกิดความเสียหายแก่บุคคลอื่นนิติบุคคลย่อมต้องรับผิดชอบใช้ค่าสินไหมทดแทนเพื่อความเสียหายนั้นแต่มีสิทธิไล่เบี้ยจากผู้เป็นต้นเหตุแห่งความเสียหายได้ภายหลัง แต่ถ้าความเสียหายเกิดจากการกระทำซึ่งมิได้อยู่ในขอบวัตถุประสงค์แห่งนิติบุคคลผู้จัดการ หรือผู้แทนนิติบุคคลที่ออกเสียงลงมติให้กระทำการนั้นต้องร่วมกันรับผิดชอบแทนเป็นการส่วนตัว

3) ความรับผิดชอบของผู้ว่าจ้างในการกระทำของผู้รับจ้าง

มาตรา 428 แห่งป.พ.พ. บัญญัติไว้ว่า

“ผู้ว่าจ้างทำของไม่ต้องรับผิดชอบเพื่อความเสียหายอันผู้รับจ้างได้

ก่อให้เกิดขึ้นแก่บุคคลภายนอกในระหว่างทำการงานที่จ้าง เว้นแต่ผู้ว่าจ้างจะเป็นผู้ผิดในส่วนการงานที่สั่งให้ทำหรือในคำสั่งที่ตนให้ไว้ หรือในการเลือกหาผู้รับจ้าง”

ตามปกติผู้ว่าจ้างไม่ต้องร่วมรับผิดชอบในผลละเมิดร่วมกับ

ผู้รับจ้างเพราะลักษณะสำคัญของสัญญาจ้างทำของ คือ การขีดถือความสามารถหรือฝีมือของผู้รับจ้างและขีดถือผลสำเร็จของงานเป็นสำคัญ ดังนั้น ผู้รับจ้างจึงมีอิสระในการทำการงานของตนเองโดยไม่อยู่ภายใต้คำสั่งหรือการควบคุมบังคับบัญชาจากผู้ว่าจ้าง แต่ก็มีข้อยกเว้นว่า ในบางกรณีผู้ว่าจ้างต้องรับผิดชอบ คือ

1. รับผิดชอบเพราะการงานที่สั่งให้ทำนั้น โดยสภาพเป็นละเมิด
2. รับผิดชอบเพราะคำสั่งที่ให้เป็นละเมิด
3. รับผิดชอบเพราะการเลือกหาผู้รับจ้างโดยรู้อยู่แล้วว่าจะทำให้เกิดความเสียหายแก่ผู้อื่น

เกิดความเสียหายแก่ผู้อื่น

ทั้งนี้ เมื่อผู้ว่าจ้างทำของได้ใช้ค่าสินไหมทดแทนแก่บุคคลภายนอกที่ต้องเสียหายไปแล้วไม่มีบทบัญญัติกฎหมายใดให้สิทธิแก่ผู้ว่าจ้างทำของในการไล่เบี้ยเอาจากผู้รับจ้างทำของเนื่องจากความรับผิดชอบของผู้ว่าจ้างทำของนี้ไม่ใช่ความรับผิดชอบเพราะผู้อื่นทำละเมิดแต่เป็นกรณีที่ผู้ว่าจ้างเป็นผู้ทำละเมิดหรือละเมิดร่วมกับผู้รับจ้าง แต่ในกรณีที่ผู้รับจ้างมีความรับผิดชอบด้วยเพราะได้ทำละเมิดเป็นส่วนตัวหรือร่วมกันหากผู้ว่าจ้างทำของชำระค่าสินไหมทดแทนไปแล้วก็ย่อมรับช่วงสิทธิของผู้เสียหายที่จะเรียกร้องจากผู้รับจ้างทำของได้

ในการให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์หรือ การเผยแพร่ข่าวสารข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ หากกระทำโดยเจ้าหน้าที่การตลาดหรือ เจ้าหน้าที่วิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ที่มีใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภท การเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ หรือ โดยพนักงานของบริษัทหลักทรัพย์ที่มีใบอนุญาตประกอบ ธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นที่ปรึกษาการลงทุน ซึ่งมีความสัมพันธ์ในลักษณะของนายจ้างและ ลูกจ้างตามสัญญาจ้างแรงงานกับบริษัทหลักทรัพย์นั้นๆ บริษัทหลักทรัพย์ในฐานะนายจ้างย่อมต้อง ร่วมรับผิดชอบในผลแห่งละเมิดที่เกิดจากการที่พนักงานผู้มีหน้าที่ให้คำปรึกษาการลงทุนให้คำแนะนำ การลงทุนไม่เป็นไปตามหลักวิชา หรือกระทำการแพร่ข่าวสารข้อมูลที่เป็นเท็จและทำให้บุคคลอื่น ต้องได้รับความเสียหายจากการนั้น แม้จะปรากฏว่าความเสียหายเกิดจากการที่พนักงานฝ่าฝืนคำสั่ง โดยบริษัทได้ใช้ความระมัดระวังตามสมควรในการควบคุมดูแลการปฏิบัติหน้าที่ของลูกจ้างแล้ว หรือบริษัทมิได้มีส่วนรู้เห็นยินยอมช่วยในการกระทำละเมิดของลูกจ้างบริษัทหลักทรัพย์ก็หาพ้น ความรับผิดชอบไม่

หากปรากฏว่าผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนนั้นมีความสัมพันธ์เป็น พิเศษกับบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการให้คำแนะนำการลงทุนใน หลักทรัพย์ในลักษณะตัวการตัวแทนแล้ว บริษัทหลักทรัพย์นั้นย่อมต้องร่วมรับผิดชอบในความเสียหาย ที่เกิดขึ้นจากการกระทำละเมิดของผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนที่เป็นตัวแทนแห่งตน และเมื่อได้خذใช้ คำสินไหมทดแทนให้แก่ผู้ถูกละเมิดแล้วย่อมมีสิทธิไล่เบี้ยเอาจากผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนได้ตาม ป.พ.พ. มาตรา 427 และในกรณีที่ความสัมพันธ์ระหว่างผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนกับบริษัท หลักทรัพย์เป็นไปในลักษณะของสัญญาจ้างทำของ ความรับผิดชอบเพื่อละเมิดของบริษัทหลักทรัพย์ ในผลแห่งการกระทำของผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนย่อมมีจำกัด คือ ผู้ว่าจ้างทำของต้องรับผิดชอบเพื่อ ความเสียหายที่ผู้รับจ้างทำของได้ก่อให้เกิดขึ้นในกรณีเข้าข้อยกเว้นตามป.พ.พ. มาตรา 428 เท่านั้น

2.2.2.2 การพิสูจน์ถึงความรับผิดชอบเพื่อละเมิด

คำว่า “การพิสูจน์” หรือ “หน้าที่นำสืบ” หมายถึง หน้าที่ที่คู่ความฝ่าย หนึ่งจะต้องนำพยานหลักฐานมาพิสูจน์ต่อศาลให้เห็นจริงตามที่ตนกล่าวอ้าง²⁸ การกำหนดหน้าที่

²⁸ เจิมชัย ชุตินวงศ์, คำอธิบายกฎหมายลักษณะพยาน, พิมพ์ครั้งที่ 3, (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์ นิติบรรณการ, 2529), หน้า 48.

นำสืบศาลจะกำหนดตามประเด็นพิพาทแต่ละประเด็นถ้าคู่ความฝ่ายใดมีหน้าที่นำสืบในประเด็นใด ก็มีหน้าที่ตามกฎหมายที่จะต้องพิสูจน์ให้ได้ว่าความจริงเป็นอย่างไรหากพิสูจน์ไม่ได้ผู้ที่มีภาระนี้ ย่อมต้องแพ้คดีในประเด็นนั้น ทั้งนี้ หน้าที่นำสืบจะตกแก่ผู้ใดย่อมเป็นไปตามที่กฎหมายกำหนด*

หลักการกำหนดภาระการพิสูจน์หรือหน้าที่นำสืบในคดีแพ่งตามกฎหมาย ไทยซึ่งรวมถึงการกำหนดภาระการพิสูจน์ถึงความรับผิดชอบเพื่อละเมิดถือเอาหลัก “ผู้ใดกล่าวอ้าง ผู้นั้น มีหน้าที่นำสืบ” เป็นหลักทั่วไป ดังจะเห็นได้จากประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง (ปวพ.) มาตรา 84 ซึ่งวางหลักไว้ว่า “ถ้าคู่ความฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งกล่าวอ้างข้อเท็จจริงอย่างใดๆ เพื่อสนับสนุน คำฟ้องหรือคำให้การของตนให้หน้าที่นำสืบข้อเท็จจริงนั้นตกอยู่กับคู่ความที่อ้าง” หมายความว่า ถ้าคู่ความฝ่ายใดกล่าวอ้างข้อเท็จจริงใดขึ้นมาและข้อเท็จจริงนั้นเป็นประเด็นพิพาทที่จะต้องมีการสืบ พยาน คู่ความฝ่ายที่กล่าวอ้างนั้นจะต้องมีหน้าที่นำสืบประเด็นพิพาทนั้น ทั้งนี้ ในการดำเนินคดี โจทก์จะเป็นฝ่ายกล่าวอ้างข้อเท็จจริงอันเป็นมูลเหตุของการฟ้องร้องขึ้นมาก่อนเสมอ ดังนั้น ประเด็นข้อใดก็ตามที่โจทก์กล่าวอ้างขึ้นมาแล้วจำเลยให้การปฏิเสธ ประเด็นนั้นจะเป็นประเด็น พิพาทซึ่งโจทก์จะมีหน้าที่นำสืบ และถ้าจำเลยกล่าวอ้างข้อต่อสู้คดีตั้งเป็นประเด็นใหม่ขึ้นมาจำเลย ย่อมต้องมีหน้าที่นำสืบในประเด็นนั้น

ข้อยกเว้นหลัก “ผู้ใดกล่าวอ้าง ผู้นั้นมีหน้าที่นำสืบ”

ในบางกรณีการใช้หลัก “ผู้ใดกล่าวอ้าง ผู้นั้นมีหน้าที่นำสืบ” อาจเป็น การไม่เหมาะสม ดังนั้น กฎหมายจึงกำหนดข้อยกเว้นบางประการขึ้นดังนี้

1. เมื่อมีข้อสันนิษฐานในกฎหมายเป็นคุณแก่ฝ่ายหนึ่งฝ่ายใด คู่ความฝ่าย นั้นต้องพิสูจน์แต่เพียงว่าตนได้รับประโยชน์จากข้อสันนิษฐานนั้นครบถ้วนแล้ว” ข้อสันนิษฐาน ที่จะมีผลเปลี่ยนแปลงหน้าที่นำสืบไปจากผู้อ้างจะต้องเป็นข้อสันนิษฐานที่กำหนดขึ้นโดยกฎหมาย และเป็นข้อสันนิษฐานที่ไม่เค็ดขาด คือ เปิดโอกาสให้สืบโต้แย้งเป็นอย่างอื่นได้ ดังนั้น

* เหตุผลที่กฎหมายต้องวางหลักเกณฑ์วิธีกำหนดหน้าที่นำสืบให้เป็นที่แน่นอนเนื่องจากหน้าที่นำสืบมี ความสำคัญต่อการดำเนินกระบวนการพิจารณาสืบพยานของคู่ความมาก หากปล่อยให้ศาลเป็นผู้กำหนดได้เองตาม ดุลยพินิจอาจก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมแก่คู่ความฝ่ายที่ถูกกำหนดให้รับภาระหน้าที่นำสืบ

²⁹ มาตรา 84 (2) แห่งประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง

ข้อสันนิษฐานของกฎหมายจึงเท่ากับเป็นการผลักภาระการพิสูจน์ของโจทก์ไปเป็นของจำเลยตามหลักสิทธิผลักภาระการพิสูจน์ของระบบกฎหมายคอมมอนลอว์นั่นเอง

สำหรับบทบัญญัติที่ว่าด้วยความรับผิดเพื่อละเมิดในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตราที่ตรงกับสิทธิผลักภาระการพิสูจน์โดยตรง หรือเรียกว่าการสันนิษฐานความผิด (Presumption of fault) คือ ป.พ.พ. มาตรา 422 ซึ่งบัญญัติไว้ดังนี้

“ถ้าความเสียหายเกิดแต่การฝ่าฝืนบทบังคับแห่งกฎหมายใดอันมีที่ประสงค์เพื่อปกป้องบุคคลอื่นๆ ผู้ใดทำการฝ่าฝืนเช่นนั้น ท่านให้สันนิษฐานไว้ก่อนว่าผู้นั้นเป็นผู้ผิด”

การกระทำที่จะเข้าตามบทสันนิษฐานความผิดของมาตรา 422 จะต้องประกอบด้วยหลักเกณฑ์ 2 ประการ คือ³⁰

1) จะต้องเป็นการฝ่าฝืนบทบังคับแห่งกฎหมายมิใช่เพียงแต่เป็นการฝ่าฝืนระเบียบข้อบังคับเท่านั้น

2) จะต้องเป็นกฎหมายที่บัญญัติไว้เพื่อปกป้องบุคคลอื่นๆ มิใช่เพื่อปกป้องตัวผู้กระทำเอง หรือบัญญัติไว้เพื่อความสงบเรียบร้อยของบ้านเมืองตามธรรมดา เช่น บทบัญญัติในกฎหมายควบคุมวิชาชีพในทางการแพทย์ ซึ่งได้แก่ พ.ร.บ. ควบคุมการประกอบโรคศิลปะ พ.ศ. 2479 , พ.ร.บ. วิชาชีพเวชกรรม พ.ศ. 2525 และ พ.ร.บ. วิชาชีพการพยาบาลและการผดุงครรภ์ พ.ศ. 2528 ในส่วนของบทบัญญัติที่ห้ามผู้ที่มีได้ขึ้นทะเบียนและรับใบอนุญาตเป็นผู้ประกอบวิชาชีพเหล่านั้นทำการประกอบวิชาชีพ ผู้ฝ่าฝืนมีโทษทางอาญา ดังนั้น ในกรณีผู้ฝ่าฝืนบทบัญญัติดังกล่าวโดยกระทำการที่ถือว่าเป็นการประกอบวิชาชีพนั้นๆ ต่อบุคคลหนึ่งบุคคลใด โดยมีได้ขึ้นทะเบียนและรับใบอนุญาตประกอบวิชาชีพนั้นๆ แล้วทำให้เกิดความเสียหายต่อบุคคลอื่นขึ้น เมื่อผู้เสียหายจะฟ้องคดีละเมิดต่อผู้ไม่ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบวิชาชีพนั้น ผู้เสียหายเพียงนำสืบว่าจำเลยเป็นผู้ไม่ได้รับอนุญาตประกอบวิชาชีพ และมีเจตนากระทำการที่ถือว่าเป็นการประกอบวิชาชีพต่อผู้เสียหายทำให้ผู้เสียหายได้รับความเสียหายก็เป็นการเพียงพอที่จะแสดงว่า

³⁰ คีณีนาด เกียรติกังวาฬไกล, “ความรับผิดทางละเมิดของผู้ประกอบวิชาชีพ,” (วิทยานิพนธ์ปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2532), หน้า 87.

จำเลยได้ฝ่าฝืนบทบัญญัติที่ประสงค์จะปกป้องบุคคลอื่นตามป.พ.พ. มาตรา 422 แล้ว³¹ หรือ บทบัญญัติในประมวลกฎหมายอาญาในภาค 2 และภาค 3 ทุกมาตรามีวัตถุประสงค์จะปกป้อง สาธารณชนทั่วไปทั้งสิ้นจึงเป็นบทบัญญัติที่อยู่ในความหมายของป.พ.พ. มาตรา 422 ด้วย

2. ผู้ที่กล่าวอ้างพฤติการณ์หรือข้อเท็จจริงที่ผิดปกติไปจากธรรมดา ผู้ นั้น ต้องมีหน้าที่นำสืบ ทั้งนี้ เป็นการสันนิษฐานตามความเป็นจริงตามธรรมชาติโดยหลักนี้มีที่มาจาก สำนัญสำนึกของคนทั่วไป หลักนี้มีได้บัญญัติชัดเจนในกฎหมายไทยแต่ก็มีแนวคำพิพากษาฎีกา ที่แสดงการยอมรับหลักนี้เหมือนกัน เช่น ถ้าผู้ใดครอบครองทรัพย์สินของผู้อื่นโดยสัญญาหรือ ความยินยอมแล้วปรากฏว่าเกิดความเสียหายแก่ทรัพย์สินนั้น โดยปกติผู้ครอบครองทรัพย์สินต้องรับผิดชอบ เว้นแต่จะพิสูจน์หักล้างได้หรือในกรณีที่มีกฎหมายบัญญัติกำหนดพฤติการณ์ใดให้เป็นข้อยกเว้น ของหลักทั่วไป ผู้ที่กล่าวอ้างพฤติการณ์อันเป็นข้อยกเว้นนั้นมาเป็นประโยชน์แก่ตนต้องมีหน้าที่ นำสืบถึงพฤติการณ์นั้น เนื่องจากถือว่าข้อยกเว้นนั้นเป็นพฤติการณ์ผิดปกติจึงต้องมีหน้าที่นำสืบ

3. ถ้าปรากฏว่าข้อเท็จจริงอย่างหนึ่งอย่างใดเป็นข้อเท็จจริงที่อยู่ใน ความรู้เห็นของกลุ่มความฝายนั้น กลุ่มความฝายนั้นจะต้องมีหน้าที่นำสืบ เช่น คำพิพากษาฎีกาที่ 455/2512 เมื่อได้รับความจากพยานหลักฐานของโจทก์ประกอบกับคำให้การของจำเลยทั้งสองว่า จำเลยที่ 1 เป็นลูกจ้างและมีหน้าที่ขับรถยนต์ของจำเลยที่ 2 และได้ขับรถโดยประมาทชนโจทก์ ได้รับความเสียหายเช่นนี้ถือได้ว่าจำเลยที่ 1 ทำละเมิดในทางการที่จ้าง เมื่อจำเลยที่ 2 ต่อสู้ว่า จำเลยที่ 1 ลอบเอารถไปใช้ในกิจการส่วนตัวของจำเลยที่ 1 เอง จำเลยที่ 2 ก็ต้องมีหน้าที่นำสืบ

เรื่องภาระการพิสูจน์หรือหน้าที่นำสืบถึงความรับผิดชอบทางละเมิด เพื่อความเสียหายอันเกิดขึ้นจากการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ ทั้งกรณีผู้ให้ คำปรึกษาการลงทุนต้องรับผิดชอบเพื่อละเมิดอันเกิดจากการปฏิบัติหน้าที่ของผู้ให้คำปรึกษาการลงทุน เอง และกรณีมีกฎหมายบัญญัติให้บุคคลที่มีความสัมพันธ์เป็นพิเศษกับผู้ให้คำปรึกษาการลงทุน ต้องร่วมรับผิดชอบเพื่อการกระทำละเมิดของผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนย่อมเป็นไปตามหลักทั่วไปที่ว่า “ผู้ใดกล่าวอ้าง ผู้หนึ่งมีหน้าที่นำสืบ” ตามป.พ.พ. มาตรา 84 นั่นคือ บุคคลใดกล่าวอ้างต่อศาลว่าตน

³¹ วิจักษณ์ อึ้งประพันธ์, อนันต์ บุญเกิด และรัชชชัช ชีวชิตกุล, “สิทธิผลภาระการพิสูจน์กับการฝ่าฝืน บทบังคับแห่งกฎหมายอันมีที่ประสงค์เพื่อปกป้องบุคคลอื่น,” วารสารนิติศาสตร์ 20 (ธันวาคม 2533) : 72-73.

ได้รับความเสียหายจากการให้บริการของที่ปรึกษาการลงทุนหรือผู้ให้คำแนะนำการลงทุนซึ่งปฏิบัติหน้าที่ให้คำปรึกษาแนะนำโดยทุจริตหรือไม่ใช้ความระมัดระวังอันสมควรเช่นบุคคลผู้มีวิชาชีพ นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ผู้มีความรอบคอบพึงใช้ความระมัดระวังเช่นนั้นตามวิสัยและพฤติการณ์ บุคคลนั้นต้องมีหน้าที่นำสืบให้ได้ความชัดเจนว่าผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนหรือจำเลยกระทำโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อเป็นเหตุให้โจทก์เสียหายตามป.พ.พ. มาตรา 420 ซึ่งเป็นเรื่องยากในการพิสูจน์เช่นนั้นเนื่องจากลักษณะของการให้บริการทางวิชาชีพนักวิเคราะห์หลักทรัพย์เป็นเรื่องที่จะต้องอาศัยบุคคลที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญทางด้านหลักทรัพย์เป็นพิเศษในการให้บริการเป็นที่ปรึกษาการลงทุน ซึ่งบุคคลธรรมดาข่มไม่อาจล่วงรู้เทคนิคของการประกอบวิชาชีพเหล่านี้ได้ จึงเป็นการยากที่จะพิสูจน์ให้ศาลเห็นว่า ผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนมีความบกพร่องในการใช้ความรู้ ความเชี่ยวชาญเฉพาะสาขาอย่างไรจึงจะเข้าลักษณะที่ว่าเป็นการกระทำโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อ

แม้ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งลักษณะพยานหลักฐานจะให้อำนาจแก่ศาลที่จะอนุญาตให้คู่ความนำพยานผู้มีความรู้เชี่ยวชาญในสาขาวิชาการแขนงที่เป็นปัญหา เข้าสืบในประเด็นข้อพิพาทที่คนธรรมดาไม่อาจตัดสินได้โดยใช้ความรู้ความสามารถหรือประสบการณ์ในชีวิตประจำวันของวิญญูชน ซึ่งความเห็นของเขาอาจเป็นประโยชน์ในการวินิจฉัยชี้ขาดข้อความในประเด็น³² แต่อาจเป็นปัญหาในทางปฏิบัติว่าพยานผู้เชี่ยวชาญซึ่งประกอบวิชาชีพเดียวกับผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนสามารถให้ความเห็นแก่ศาลได้ถูกต้องและชัดเจนมากน้อยเพียงใด

ทั้งนี้ เพื่อเป็นการแก้ปัญหาเรื่องภาระการพิสูจน์ของคู่ความฝ่ายที่ได้รับ ความเสียหายจากการกระทำละเมิดของผู้ให้คำปรึกษาการลงทุน หลักการผลักภาระการพิสูจน์ตาม มาตรา 422 ซึ่งได้เปิดโอกาสให้โจทก์ลดภาระการพิสูจน์โดยให้พิสูจน์แต่เพียงว่าการกระทำของ จำเลยเป็นการฝ่าฝืนบทบังคับแห่งกฎหมายอันมีที่ประสงค์ปกป้องบุคคลอื่นก็เพียงพอที่จะ สันนิษฐานว่าจำเลยเป็นผู้ทำละเมิดแล้วโดยไม่ต้องพิสูจน์ว่าจำเลยกระทำโดยจงใจหรือประมาท เลินเล่ออย่างไร จำเลยต้องรับภาระการพิสูจน์แก้ตัวว่ามีได้กระทำโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อต่อ โจทก์ อย่างไรก็ตามกฎหมายควบคุมวิชาชีพที่จะเข้าองค์ประกอบมาตรา 422 นั้นจะต้องประกอบ ด้วย 2 ส่วน คือ ส่วนจรรยาบรรณ (Ethics) และส่วนมาตรฐานวิชาชีพ (Professional Standards)

³² มาตรา 98 แห่งประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง

ซึ่งปัจจุบันยังไม่มีการบัญญัติกฎหมายเพื่อควบคุมวิชาชีพนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ผู้ปฏิบัติหน้าที่ให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์แต่อย่างใด จะมีก็แต่เพียงคู่มือจรรยาบรรณและหลักปฏิบัติวิชาชีพนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์จัดทำขึ้น โดยยังมีได้มีการรับรองให้เป็นกฎหมาย ดังนั้นหากในอนาคตจะได้บัญญัติกฎหมายควบคุมวิชาชีพนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยทั้งส่วนจรรยาบรรณและส่วนมาตรฐานวิชาชีพแล้วจะเป็นประโยชน์ต่อผู้เสียหายในการนำสืบถึงความผิดฐานละเมิดของผู้ประกอบวิชาชีพได้สะดวกยิ่งขึ้น โดยโจทก์เพียงพิสูจน์ว่าตนได้รับความเสียหายอันเนื่องมาจากจำเลย (ผู้ประกอบวิชาชีพ) มิได้ปฏิบัติตามจรรยาบรรณและมาตรฐานดังกล่าวที่กำหนดไว้ในกฎหมายควบคุมวิชาชีพย่อมเป็นการแสดงอยู่ในตัวเองแล้วว่าเป็นการประมาทเลินเล่ออันจะเป็นผลให้โจทก์ไม่ต้องพิสูจน์ถึงความประมาทเลินเล่อของจำเลย แต่ตกเป็นหน้าที่ของจำเลยที่จะต้องแสดงให้เห็นว่าความเสียหายที่เกิดขึ้นมิได้เกิดจากการกระทำโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อของจำเลยแต่อย่างใด

2.3 มาตรการภายใต้กฎหมายอื่นๆ

มาตรการทางกฎหมายในการควบคุมและกำกับดูแลผู้ให้คำปรึกษาแนะนำการลงทุน นอกเหนือจากมาตรการที่ก่อให้เกิดความรับผิดทางอาญาตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 และมาตรการที่ก่อให้เกิดความเสียหายทางแพ่งตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์แล้ว หากปรากฏว่าลักษณะการให้คำปรึกษาแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ของผู้ให้คำปรึกษาการลงทุนที่ก่อให้เกิดความเสียหายแก่บุคคลอื่นนั้นเข้าข่ายเป็นการกระทำที่ผิดกฎหมายลักษณะอื่นใดย่อมทำให้บุคคลนั้นเกิดความรับผิดตามกฎหมายฉบับนั้นๆ อาทิเช่น กรณีนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทนำข้อมูลจากแหล่งอื่นมาเขียนบทความวิเคราะห์ รวมทั้งแสดงความเห็นเพิ่มเติม โดยมีได้อ้างแหล่งที่มาของข้อมูลทำให้เกิดความเสียหายต่อผู้อื่น นักวิเคราะห์หลักทรัพย์นั้นอาจต้องรับผิดเกี่ยวกับการละเมิดลิขสิทธิ์ของเจ้าของข้อมูลดังกล่าว หากปรากฏว่าข้อมูลที่น่ามาอ้างอิงเป็นงานที่มีลิขสิทธิ์ นอกจากนี้อาจก่อให้เกิดความรับผิดทางอาญาฐานหมิ่นประมาทตามประมวลกฎหมายอาญา มาตรา 326 เป็นต้น