

กฎหมายว่าด้วยการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน

นายสุทธิชัย จิทรวาณิช



วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาคำหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต

ภาควิชานิติศาสตร์

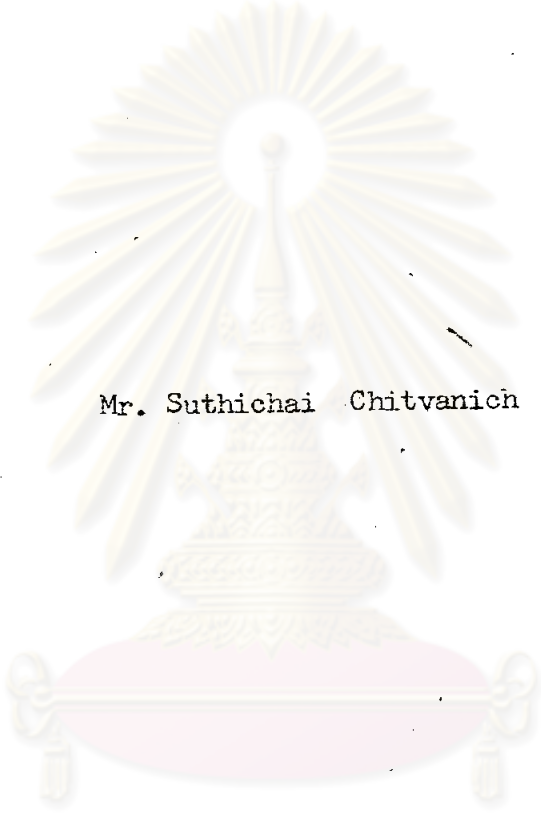
บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

2524

007387

17956754

Law on Public Offering of Securities



Mr. Suthichai Chitvanich

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for The Degree of Master of Laws

Department of Law

Graduate School

Chulalongkorn University

1981

หัวข้อวิทยานิพนธ์

กฎหมายว่าด้วยการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน

โดย

นายสุทธิชัย จิตรวาณิช

ภาควิชา

นิติศาสตร์

อาจารย์ปรึกษา

ศาสตราจารย์สังเวียน อินทรวิชัย และ
ผู้ช่วยศาสตราจารย์พิรัชต์ศักดิ์ ทรยางกูร

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบัณฑิต



[Handwritten Signature]

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

(รองศาสตราจารย์ ดร.สุประทีฐ บุญนาค)

[Handwritten Signature]

ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์จุฑา กุศลชัย)

[Handwritten Signature]

กรรมการ

(ศาสตราจารย์ประพนธ์ ศาคะมาน)

[Handwritten Signature]

กรรมการ

(ศาสตราจารย์สังเวียน อินทรวิชัย)

[Handwritten Signature]

กรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ดร.สุวิภาณี สัตกัญชัย)

[Handwritten Signature]

กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์พิรัชต์ศักดิ์ ทรยางกูร)

หัวข้อวิทยานิพนธ์ กฎหมายว่าด้วยการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน
 วิชา นายสุทธิชัย จิตรวาณิช
 อาจารย์ที่ปรึกษา ศาสตราจารย์สังเวียน อินทรวิชัย และ
 ผู้ช่วยศาสตราจารย์พิชัยศักดิ์ หรยางกูร
 ภาควิชา นิติศาสตร์
 ปีการศึกษา 2524

บทคัดย่อ



ในปัจจุบันความรู้เรื่องตลาดทุน การเสนอขายหลักทรัพย์ การซื้อขาย
 หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ กิจกรรมผู้จัดทำขายหลักทรัพย์ นายหน้า
 ขายหลักทรัพย์และธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ นับไขว้ไขว้ไม่เป็นของใหม่ในประเทศ
 ไทยแต่อย่างใด โดยเฉพาะอย่างยิ่งภายหลังที่ได้มีการอนุญาตให้จัดตั้งธุรกิจการค้า
 หลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และการเผยแพร่
 ความรู้เกี่ยวกับเรื่องตลาดทุน ประโยชน์ของตลาดทุน เรื่องหลักทรัพย์ การเสนอขาย
 หลักทรัพย์ต่อประชาชนทั่วไป เรื่องบริษัทมหาชนและในเรื่องการควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์
 ออกไปอย่างกว้างขวาง โดยในส่วนของผู้เกี่ยวข้องไม่เฉพาะแต่เพียงผู้ออกหลักทรัพย์
 ที่มีกิจการขนาดใหญ่ และผู้ประกอบการทางคานหลักทรัพย์ซึ่งเป็นเอกชน แต่รวมทั้ง
 องค์กรของรัฐและประชาชนทั่วไปได้ให้ความสนใจและศึกษาหาความรู้เพิ่มเติมเป็นลำดับ
 โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนที่เกี่ยวกับการระดมทุนจากประชาชนทั่วไป โดยวิธีการ
 เสนอขายหลักทรัพย์ซึ่งมีความสำคัญเป็นพิเศษสำหรับประเทศที่กำลังพัฒนา เพราะ
 ประเทศที่กำลังพัฒนามีความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องพัฒนาตลาดทุนโดยการระดมทุน
 จากประชาชนทั่วไป เพื่อนำไปสร้างสรรและสนับสนุนการก่อให้เกิดกิจการและการ
 เจริญเติบโตของกิจการประเภทต่าง ๆ

เนื่องจากการระดมทุนจากประชาชนทั่วไปโดยวิธีการเสนอขายหลักทรัพย์
 ใดมีกิจการต่าง ๆ เริ่มกระทำพร้อมทั้งได้มีการออกหนังสือชวนให้มาซื้อหลักทรัพย์
 ควบ จึงได้ศึกษาถึงเรื่องกฎหมายว่าด้วยการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ซึ่ง
 ก็โดยเหตุผลที่ว่าในการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนนั้นอาจจะยังไม่ได้มีการ
 ดำเนินการไปตามหลักการที่ถูกต้องและเหมาะสมพอ โดยเฉพาะในเรื่องของการ
 เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับตัวกิจการที่เสนอขายหลักทรัพย์ ฐานะและผลการดำเนินงาน
 ของกิจการ ความรับผิดชอบของกิจการที่เสนอขายหลักทรัพย์ ในกรณีที่มีการหลอกลวง
 หรือฉ้อโกง การควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในทางกฎหมายและ
 ออกรที่เกี่ยวของกับการควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์

สำหรับการศึกษาในเรื่องกฎหมายว่าด้วยการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อ
 ประชาชนนี้ครอบคลุมไปถึงวิธีการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนที่กระทำกันใน
 ต่างประเทศและที่กระทำกันในประเทศไทย หลักการควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์
 ต่อประชาชนโดยกฎหมาย ซึ่งรวมทั้งระเบียบข้อบังคับและวิธีการในทางปฏิบัติ
 ตลอดจนทั้งองค์กรต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อ
 ประชาชน

จากการศึกษาในเรื่องการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนและกฎหมาย
 ที่เกี่ยวข้อง พบว่าโดยทั่วไปในการเสนอขายหลักทรัพย์นั้นหลักการที่สำคัญและเป็น
 ที่ยอมรับว่า ในการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนจะต้องให้มีการเปิดเผยข้อเท็จ
 จริงต่าง ๆ เกี่ยวกับหลักทรัพย์ และตัวกิจการที่จะเสนอขายหลักทรัพย์อย่างถูก
 ต้องและเพียงพอ เพื่อให้ประชาชนที่จะลงทุนในหลักทรัพย์มีรายละเอียดที่สำคัญ
 สำหรับใช้ในการประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้ และมีหลักห้ามการเสนอ
 ขายหลักทรัพย์โดยวิธีการหลอกลวงหรือกระทำการใด ๆ ไปในทางที่จะให้ประชาชน
 ที่จะซื้อหลักทรัพย์เข้าใจผิดจากความเป็นจริง ทั้งนี้โดยไม่คำนึงว่าหลักทรัพย์ที่

เสนอขายจะเข้าขายซึ่งองค์กรที่เกี่ยวข้องของควบคุมหรือไม่ก็ตาม นอกจากนั้นแล้วโดยทั่วไปในการควบคุมขององค์กรที่เกี่ยวข้องจะมีมาตรการที่สำคัญในการควบคุม คือ การกำหนดให้การเสนอขายหลักทรัพย์ ผู้เสนอขายจะต้องดำเนินการในเรื่องการจดทะเบียนการเสนอขายหลักทรัพย์ขององค์กรนั้น ๆ ความรายการและรายละเอียดต่าง ๆ ที่จะได้ออกมา และในเวลาที่จะเสนอขายหลักทรัพย์ภายหลังจากที่ได้มีการจดทะเบียน การเสนอขายหลักทรัพย์แล้ว ผู้เสนอขายจะต้องจัดทำหนังสือชี้ชวนแสดงรายละเอียดต่าง ๆ ที่สำคัญตามที่โจทก์ทะเบียนไว้พร้อมทั้งส่งมอบหนังสือชี้ชวนนี้ให้แก่ผู้หรือหลักทรัพย์ด้วย นอกจากนั้นแล้วจากการที่เข้ามาในส่วนที่เกี่ยวข้องกับองค์กรที่ควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน มีหลักที่สำคัญที่จะต้องทำความเข้าใจต่อประชาชนทั่วไปว่าหลักการของการกำหนดให้จดทะเบียนการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ไม่ใช่เป็นการป้องกันการขาดทุนของประชาชนผู้ลงทุนในหลักทรัพย์หรือเพื่อมิให้ถูกเอาเปรียบ แต่มีหลักการที่สำคัญคือ เพื่อให้มีการเปิดเผยข้อมูลและรายละเอียดต่าง ๆ ที่สำคัญให้ประชาชนผู้หรือหลักทรัพย์สามารถวิเคราะห์คุณภาพของหลักทรัพย์ที่เสนอขายตามหลักเกณฑ์ที่ใด นอกจากนั้นแล้วได้ศึกษาถึงรายละเอียดต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการควบคุมและองค์การในการควบคุม โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องของการจดทะเบียนการเสนอขายหลักทรัพย์และการออกหนังสือชี้ชวนให้หรือหลักทรัพย์ ความรับผิดชอบในทางกฎหมายในการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน พร้อมทั้งได้สรุปเป็นข้อเสนอนี้ในเรื่องการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในประเทศไทย ทั้งในส่วนที่เกี่ยวข้องกับข้อเท็จจริงที่เกิดขึ้น ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย องค์การในการควบคุมและวิธีการต่าง ๆ

การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนนั้น อาจเป็นที่เกิดความหวังได้
 หากดำเนินการไปตามหลักการที่ถูกมองเหมาะสม มีการควบคุมที่ดี มีกฎหมาย

และองค์กรในการควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพแล้วจะเป็นเครื่องมือที่
มีที่กัในการระดมทุนจากประชาชนเพื่อการพัฒนาประเทศและกระจายความเป็นเจ้า
ของในกิจการต่าง ๆ ออกไปสู่ประชาชนทั่วไป อันหมายถึงการบรรลุถึงเป้าหมายและ
วัตถุประสงค์ในการพัฒนาตลาดทุนของประเทศ



ศูนย์วิทยพัทยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

Thesis Title Law on Public Offering of Securities
Name Mr. Suthichai Chitvanich
Thesis Advisor Professor Sangvian Indaravijaya and Assistant
 Professor Phijaisakdi Horayangkura
Department Law
Academic Year 1981

Abstract

At present, the knowledge concerning a capital market, public offering, securities trading in a secondary market, brokerage firms and various types of securities business has been widely spread in Thailand, especially after the licensing of securities firms, the establishment of the Securities Exchange of Thailand and the extensive diffusion of knowledge concerning a capital market and its benefits, securities and public offering of securities, public companies and securities business supervision. Not only large issuing companies and securities firms but also government agencies and the public are interested in being educated in the matter. Especially the mobilization of funds through public offering receives an ever increasing interest because it is important to a developing country. The development of a capital market is very essential to a developing country in order to mobilize funds from the public to create and promote all kinds of industries.

As the mobilization of funds through public offering and the issue of prospectus have already been undertaken, laws on public offering of securities have to be studied so that the public offering may be properly made especially in connection with the disclosure of information concerns the issuing company relative to its status, results of its operation and its liability in the event of fraud and with the legal supervision of public offering and related agencies.

This study of the laws includes procedures of public offering both abroad and in Thailand, legal principles of public offering, rules, regulation and practices as well as agencies in connection with public offering supervision.

This study of public offering and related laws reveals that in general a correct and sufficient disclosure of relevant information is necessary in order that the public investor may have sufficient data for his investment decision and it is necessary to prevent a public offering by fraud or by any means which is misleading to the public investor irrespective of whether the offered securities are controlled or not. Moreover there should be some measures the authorities to adopt in their supervision, such as the issuing company must submit a registration statement as prescribed by the authority and then issue a prospectus containing important information as registered, and deliver this prospectus to the securities buyer. Besides the

public should be informed that the registration statement is not designed to prevent the public investor from losing or from being taken advantage of but to provide the public investor with sufficient data and information for his judgment of the quality of the securities. This study also covers details in connection with the supervision and the supervising agencies of public offering, particularly in relation to the registration statement, the issue of prospectus and the legal liability in public offering as well as recommendation regarding public offering in Thailand, with its of obstacles, legal matters, supervision agencies and other practices.

Public offering, if properly conducted and supervised and well supported by efficient laws and authorities, will be an effective tool in mobilizing funds from the public for national development and distribution of business ownership to people, which is one of the goals of the nation's capital market development.

กิตติกรรมประกาศ



ในการเขียนวิทยานิพนธ์เรื่องกฎหมายว่าด้วยการเสนอขายผลิตภัณฑ์ต่อประชาชนนี้ ผู้เขียนใคร่ขอขอบพระคุณท่านศาสตราจารย์สังเวียน อินทรวิชัย และท่านผู้ช่วยศาสตราจารย์พิชัยศักดิ์ ทรายางกูร เป็นอย่างมากที่ท่านอาจารย์ทั้งสองได้ให้ความกรุณาไว้เป็นอาจารย์ที่ปรึกษาให้แก่ผู้เขียน ซึ่งนอกเหนือจากจะได้อรรถาธิบายและคำแนะนำที่เป็นประโยชน์อย่างมากในการเขียนวิทยานิพนธ์นี้แล้วท่านยังได้กรุณาหาหนังสือต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับเพิ่มเติมและได้ใช้เวลาทราจวางและแสดงความคิดเห็นต่าง ๆ ซึ่งผู้เขียนได้นำมาใช้ปรับปรุงแก้ไขวิทยานิพนธ์นี้ให้สมบูรณ์ยิ่งขึ้น นอกจากนั้นแล้วผู้เขียนใคร่ขอขอบคุณท่านอาจารย์สมกฤษณ์ กฤษณะวาระ คุณณรงค์ จุลธาดา อธิการกรรมการและผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คุณโยธิน อารี กรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ท่านได้กรุณาให้คำแนะนำและให้ผู้เขียนได้ทราบถึงปัญหาในทางปฏิบัติในการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ในประเทศไทย ใช้ประกอบการเขียนวิทยานิพนธ์ในครั้งนี้ และผู้เขียนขอขอบพระคุณท่านผู้ช่วยศาสตราจารย์จุฑา กุลบุษย์ ท่านรองศาสตราจารย์ ดร.สุธาบดี สัตตะบุศย์ และท่านศาสตราจารย์ประพนธ์ ศาคะมาน กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ได้ให้คำแนะนำที่เป็นประโยชน์ในการเขียนวิทยานิพนธ์นี้ให้สำเร็จลง ในท้ายที่สุดนี้ ผู้เขียนใคร่ขอขอบคุณคุณคุณไพฑูริย์ วัฒนศิริธรรม กรรมการและผู้จัดการ คุณทวี วิริยะทฤษฎี รองผู้จัดการ และเพื่อนพนักงานตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้สนับสนุนและให้ความช่วยเหลือในการเขียนวิทยานิพนธ์นี้สำเร็จลงด้วยดี

สำหรับส่วนนี้ของวิทยานิพนธ์นี้ ผู้เขียนขอขอบความคินนแก่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถาบันที่ให้ความรู้และประสบการณ์ในธุรกิจหลักทรัพย์แก่ผู้เขียนตลอดมา



บทคัดย่อภาษาไทย
 บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....
 กิตติกรรมประกาศ.....
 บทที่

1 ความจำเป็น ประวัติความเป็นมา กฎหมายที่เกี่ยวข้อง..... 1
 หมวดที่ 1. ความจำเป็น..... 1
 หมวดที่ 2. ประวัติความเป็นมาของตลาดทุนและการเสนอขายหลักทรัพย์
 ต่อประชาชนในประเทศไทย..... 7
 หมวดที่ 3. ความเป็นมาของกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการเสนอขายหลักทรัพย์
 ต่อประชาชนในประเทศไทย..... 10

2 ความหมายของคำว่าหลักทรัพย์..... 20
 หมวดที่ 1. หลักทรัพย์ภาคเอกชน (Corporate Securities).... 20
 หมวดที่ 2. หลักทรัพย์ภาครัฐบาล (Government Securities)... 32

3 การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน..... 34
 หมวดที่ 1. การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน (Public -
 Offering)..... 34
 หมวดที่ 2. การเสนอขายหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนมือมาแล้วต่อประชาชน
 (Secondary Distribution)..... 43
 หมวดที่ 3. การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อบุคคล โดยเฉพาะเจาะจง
 (Private Offering)..... 48

| | | |
|------------|--|-----|
| หมวดที่ 4. | การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนโดยผ่านผู้จัดทำจำหน่าย หลักทรัพย์ (Underwriting)..... | 53 |
| หมวดที่ 5. | การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในประเทศอังกฤษ.. | 62 |
| 4 | การจดทะเบียนเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน (Registration Statement) และการออกหนังสือชี้ชวนให้ซื้อหลักทรัพย์ (Prospectus)..... | 65 |
| หมวดที่ 1. | การจดทะเบียนเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน (Regis- tration Statement)..... | 65 |
| หมวดที่ 2. | วิธีการจดทะเบียนเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน... | 67 |
| หมวดที่ 3. | รายการในการขอจดทะเบียน..... | 80 |
| หมวดที่ 4. | การจัดทำหนังสือชี้ชวนให้ซื้อหลักทรัพย์ (Prospectus) | 91 |
| หมวดที่ 5. | การพิจารณาค่าของจดทะเบียนและวันที่มีผลบังคับใช้... | 101 |
| หมวดที่ 6. | การโฆษณาชี้ชวนให้ซื้อหลักทรัพย์..... | 109 |
| หมวดที่ 7. | ความรับผิดชอบในการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน... | 114 |
| 5 | องค์กรควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน..... | 121 |
| หมวดที่ 1. | องค์กรควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนใน ประเทศสหรัฐอเมริกา..... | 121 |
| หมวดที่ 2. | องค์กรควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนใน ประเทศญี่ปุ่น..... | 128 |
| หมวดที่ 3. | องค์กร ควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนใน ประเทศอังกฤษ..... | 132 |

| บทที่ | หน้า |
|--|------|
| หมวดที่ 4. องค์การควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ในประเทศไทย..... | 138 |
| 6 ปัญหาและขอเสนอแนะในการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชน ชนในประเทศไทย..... | 147 |
| บรรณานุกรม..... | 159 |
| ประวัติผู้เขียน..... | 168 |

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย