หัวข้อสารนิพนธ์	ปัญหาทางกฎหมายในการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน
คำสำคัญ	การเสนอขายหลักทรัพย์
ชื่อนักศึกษา	อิทธิพัทธ์ โรจน์จำนงค์
อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์	นายประทีป ทับอัตตานนท์
อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ร่วม	รองศาสตราจารย์ โสภณ อรรถพิศาลโสภณ
ระดับการศึกษา	นิติศาสตรมหาบัณฑิต
คณะ	บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีปทุม วิทยาเขตชลบุรี
พ.ศ.	2550

บทคัดย่อ

ตลาดหลักทรัพย์กลายเป็นศูนย์กลางในการระดมทุนจากประชาชน ตลอดจนการจัดให้มีสภาพคล่องเพื่ออำนวยประโยชน์แก่ประชาชน และใช้วิธีการดังกล่าวนี้ย่อมจะมีประชาชนเข้ามาเกี่ยวข้องจำนวนมาก ดังนั้นจึงต้องมีการควบคุมกลไกของตลาดทุน ได้แก่ การสร้างระบบที่ให้กิจการสามารถระดมทุนผ่านทางหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ จากประชาชนหรือผู้ลงทุน ควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ให้เป็นไปด้วยความโปร่งใสและเป็นธรรม เพื่อเป็นการคุ้มครองประชาชนหรือผู้ลงทุน ตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 พ.ศ. 2510-2514 ซึ่งในขณะนั้นยังมิได้มีบทบัญญัติว่าด้วยความรับผิดทางแพ่งในการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนแต่อย่างใด ซึ่งกฎหมายได้เริ่มจะมีการรับรองสิทธิเรียกร้องทางแพ่ง ต่อมาภายหลังเมื่อได้มีการบังคับใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ซึ่งเป็นระยะเวลาเกือบยี่สิบปีนับตั้งแต่ได้มีการบังคับใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 เป็นต้นมา แต่อย่างไรก็ตามกฎหมายในเรื่องนี้ก็ยังมีปัญหาที่ต้องวิเคราะห์ดังต่อไปนี้

1. ปัญหากรณีหลีกเลี่ยงไม่เปิดเผยข้อมูลที่จำเป็นตามกฎหมาย กรณีที่ผู้เสนอขายหลักทรัพย์ไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนดของกฎหมายเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลที่จำเป็นต่อการตัดสินใจของนักลงทุน ซึ่งมิได้กำหนดความรับผิดทางแพ่งลักษณะนี้ไว้โดยตรงต้องปรับเข้ากับบทบัญญัติตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เนื่องจากกฎหมายไทยมิได้กำหนดไว้เป็นความรับผิดเด็ดขาดเช่นประเทศสหรัฐอเมริกา

SPU CHONBURI

2. ปัญหากรณีที่แบบแสดงรายการข้อมูลร่างหนังสือชี้ชวนมีข้อความเป็นเท็จหรือขาดข้อความต้องแจ้งในสาระสำคัญนั้น เกี่ยวกับการจำกัดเงื่อนไขในการใช้สิทธิเรียกร้อง และปัญหาเรื่องหลักเกณฑ์ในการกำหนดค่าเสียหายตามซึ่งไม่มีหลักเกณฑ์ในการกำหนดค่าเสียหายได้แน่นอน

3. ปัญหาการโฆษณาชี้ชวนของผู้เสนอขายหลักทรัพย์ที่มีการใช้ถ้อยคำในการโฆษณาชี้ชวนใดๆ ซึ่งมีข้อความไม่ตรงต่อความเป็นจริงหรือเป็นเท็จ หรืออาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจผิด

4. ปัญหาการใช้หลักสุจริตในการตีความสัญญาทางแพ่งในการเสนอขายหลักทรัพย์

ดังนั้นผู้ศึกษาเห็นว่า ควรมีการกำหนดความรับผิดในทางแพ่งของผู้เสนอขายสำหรับกรณีที่ไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนดของกฎหมายในการเปิดเผยข้อมูลที่จำเป็นตามกฎหมาย หรือไม่ผ่านกระบวนการเสนอขายหลักทรัพย์ (Filing) เอาไว้อย่างชัดแจ้ง และบุคคลที่โอนหลักทรัพย์ไปยังบุคคลภายนอกแล้ว ไม่ว่าก่อนฟ้องหรือภายหลังฟ้องคดีควรที่จะสามารถใช้สิทธิเรียกร้องดังกล่าวได้

กำหนดข้อต่อสู้ของบุคคลซึ่งต้องรับผิด โดยให้ครอบคลุมถึงข้อต่อสู้ในลักษณะที่เป็นหลักการป้องกันจำเลยจากการที่ตนไม่มีส่วนรู้เห็น (Whistle-blowing Defense) และหลักการป้องกันจากการตรวจสอบวิเคราะห์ตามสมควร (Due Diligence Defense) โดยควรกำหนดเอาไว้อย่างชัดแจ้ง

ในเรื่องค่าเสียหาย ดังกล่าวให้มีผลเป็นจำนวนเท่ากับส่วนต่างของจำนวนเงินที่ผู้ใช้สิทธิเรียกร้องค่าเสียหายได้จ่ายไปสำหรับการได้มาซึ่งหลักทรัพย์นั้นกับราคาของหลักทรัพย์ขณะฟ้องคดี หรือโอนขายไปก่อนฟ้องคดี หรือโอนขายไปภายหลักฟ้องคดีแต่ก่อนที่ศาลมีคำพิพากษา

กรณีการโฆษณาชี้ชวนซึ่งมีข้อความเป็นเท็จ หรืออาจทำให้บุคคลอื่นสำคัญผิด ควรกำหนดไว้เป็นความรับผิดอย่างเด็ดขาดของผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชน บริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์หรือผู้ขายหลักทรัพย์ซึ่งทำการโฆษณาชี้ชวนนั้น และรวมไปถึงการใช้หนังสือชี้ชวนในลักษณะที่มีข้อความอันเป็นเท็จหรืออาจทำให้บุคคลอื่นสำคัญผิดด้วย เว้นแต่จำเลยจะสามารถพิสูจน์ได้ว่าตนได้ใช้ความระมัดระวังตามสมควรแล้ว และให้สิทธิแก่นักลงทุนในการบอกเลิกการรับโอนหลักทรัพย์รายนั้น และในกรณีที่มีการโอนหลักทรัพย์นั้นไปให้แก่บุคคลภายนอกแล้วนักลงทุนควรที่จะสามารถเรียกร้องเอาค่าเสียหายตามที่มีการพิสูจน์ได้ด้วย

SRU CHONBURI

Independent Study Title	Legal Problems of the Offering Security to People
Keyword	The Offering Security
Student	Itthiphat Rotjumnong
Independent Study Advisor	Mr. Pratheep Tubauttanon
Independent Study Co-advisor	Associate Professor Sopon Athapisalsopon
Level of Study	Master of Laws
Faculty	Graduate School, Sripatum University Chonburi Campus
Year	2007

ABSTRACT

The stock exchange becomes a center for fundraising as well as facilitating liquidity for the general people. Obviously the said mean will draw a large number of people to be involved. Therefore, a control on capital mechanism must be provided via the creation of system that facilitates fundraising from different types of securities from the people or investors, and supervision of transparency and fairness in trading securities in order to protect the people and the investors. During the Second National Economic and Social Development Plan, B.E. 2510-2514 (1967-1971), no any legal provisions on the civil liability in offering securities to people had been issued. At that time, the law began to recognize the civil claiming rights. Later on, the Securities and Exchange Act, B.E. 2535 (1992) (SEA) was promulgated. It was nearly twenty years since the Securities Exchange of Thailand Act, B.E. 2517 (1974) had been enacted. However, pertaining to the laws related to this respect, there are still problems which must be analyzed as follows:

1. Problem on evasion of the disclosure for necessary information required by law. In the case where the underwriters of securities fail to comply with the legal requirement with regard to the disclosure of information essential to the decision making of the investors, the civil liability in this regard is not directly provided. This must be applied with the legal provisions under the Civil and Commercial Code because, unlike the United States of America, Thailand has not placed this issue as the strict liability;

SPU CHONBURI

2. Problems on the particular lists of information for the prospectus which contains false statements or lacks the statement which has to be substantially disclosed on the limitation of conditions in exercising right of claim and problems on principles in determining damages, that is to say, there are no explicit principles in determining damages;

3. Problems on persuasive advertisements by underwriters in which untrue or false and misleading statements are contained;

4. Problems on the application of the Good Faith principles to the interpretation of civil contract in trading securities.

Therefore, the researcher is of opinion that the civil liability should be imposed on the underwriters who fail to comply with legal requirements in the disclosure of essential information according to the law or who fail to expressly pass the filing. In addition, the persons who have already transferred securities to the third parties either before or after the litigation should be entitled to the said rights of claim.

The defense should be expressly prescribed to include the defense in the form of the self-protection of defendants from what they have not been involved with (Whistle-bowing Defense) and in the form of protection from the due investigation and analysis (Due diligence Defense).

With regard to the said damages, it should be the same amount as the difference between the sum of money which has been paid by the persons who exercise the rights of claim to obtain such securities and the price of securities while filing a lawsuit or selling before the litigation or selling after the litigation but it has to be before the courts render the judgments.

With reference to the false or misleading advertising, the strict liability should be imposed for the promoters of the public company, the company and the owners of securities or the underwriters who are involved with such advertising. This includes the use of prospectus with false and misleading statements unless the defendant can prove that he has used the due care. Moreover, the investors should be entitled to cancel or revoke the acceptance of the security transfer. In the case where the said securities have already been transferred to the third parties, the investors should be entitled to the claim for damages as per the proof as well.

SPU CHONBURI