

บทที่ 3

การออกหุ้นกู้และกฎหมายว่าด้วยหุ้นกู้ในประเทศไทย

ในบทนี้จะได้กล่าวถึงการออกหุ้นกู้ในประเทศไทย โดยจะได้ทำการพิจารณาจากบทบัญญัติของกฎหมายเกี่ยวกับหุ้นกู้ทั้งในอดีตและปัจจุบัน ได้แก่ การออกหุ้นกู้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ การออกหุ้นกู้ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521 การออกหุ้นกู้ตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 และการออกหุ้นกู้ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ก็จะได้ทำการวิเคราะห์ถึงมาตรการทางกฎหมายในการคุ้มครองผู้ถือหุ้นกู้ตามกฎหมาย

การออกหุ้นกู้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

บทบัญญัติในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ซึ่งบัญญัติเกี่ยวกับหุ้นกุ่มีบทบัญญัติไว้ในมาตรา 1229 ถึงมาตรา 1235 แต่ในปัจจุบันไม่มีการออกหุ้นกู้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์อีก ทั้งนี้ โดยได้มีพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่ 9) พ.ศ. 2521 ซึ่งมีบทบัญญัติแก้ไขมาตรา 1229 (มาตรา 9) และยกเลิกความในมาตรา 1230 ถึงมาตรา 1235 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (มาตรา 10) อันเป็นผลให้บริษัทจำกัดที่จดทะเบียนตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ไม่อาจออกหุ้นกู้ได้ อย่างไรก็ตาม เพื่อให้สามารถศึกษาถึงประวัติความเป็นมาและมาตรการทางกฎหมายในการออกหุ้นกู้และการคุ้มครองผู้ถือหุ้นกู้ได้อย่างสมบูรณ์ จึงจะได้นำเอาบทบัญญัติเดิมที่ถูกยกเลิกมาพิจารณาด้วย

ตามบทบัญญัติแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (เดิม) การที่บริษัทจำกัดจะออกหุ้นกู้จะต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

1. บริษัทจะออกหุ้นกู้ได้ต่อเมื่อมีมติพิเศษของที่ประชุมใหญ่ของผู้ถือหุ้นของบริษัท (มาตรา 1229 (เดิม))

2. บริษัทจะออกหุ้นกู้เป็นจำนวนเงินเกินกว่าจำนวนเงินอันได้ส่งเข้าใช้ในทุนของบริษัทแล้ว กล่าวคือจำนวนเงินที่จะออกหุ้นกู้ที่บริษัทจะออกนั้นจะต้องไม่เกินทุนที่ชำระแล้วของบริษัท และถ้าปรากฏว่าบัญชีสมดุลครั้งล่าสุดของบริษัท จำนวนสินทรัพย์ของบริษัทลดน้อยลงไปกว่าจำนวนเงินอันได้ส่งเข้าใช้ในทุนของบริษัทหรือทุนที่ชำระแล้ว จำนวนเงินที่จะออกหุ้นกู้จะเกินกว่าจำนวนของสินทรัพย์ดังกล่าวไม่ได้ (มาตรา 1230 (เดิม))

3. มูลค่าหุ้นกู้ใบหนึ่งๆ จะต้องไม่ต่ำกว่าห้าสิบบาท และต้องส่งใช้ด้วยตัวเงินสดเท่านั้น (มาตรา 1231 (เดิม))

ก่อนที่บริษัทจะออกหุ้นกู้ บริษัทจะต้องทำการจดทะเบียนการออกหุ้นกู้ก่อน มาตรา 1323 (เดิม) กำหนดรายการที่จะต้องจดทะเบียน 10 รายการดังนี้

1. ยอดจำนวนเงินที่จะกู้
 2. ยอดจำนวนหุ้นกู้
 3. มูลค่าหุ้นกู้หุ้นหนึ่งเท่าใด
 4. อัตราดอกเบี้ย
 5. วิธีไถ่คืนหุ้นกู้ และกำหนดเวลาที่จะต้องส่งใช้
 6. ถ้าบริษัทได้ออกหุ้นกู้ไว้ก่อนแล้ว ต้องแสดงจำนวนเงินที่บริษัทยังเป็นหนี้อยู่เพราะหุ้นกู้
- เท่านั้น
7. กำหนดราคาที่จะออกหุ้นกู้
 8. วิธีส่งใช้เงินค่าหุ้นกู้ และกำหนดเวลาที่จะต้องส่งใช้
 9. เงินทุนเรือนหุ้นของบริษัทที่ได้ออกเป็นหุ้น และยอดเงินที่ได้ส่งใช้เข้าทุนแล้ว
 10. ราคาสินทรัพย์ของบริษัทดังที่แสดงไว้ในงบดุลครั้งล่าสุด

และในการนำหุ้นกู้เสนอขายต่อประชาชน บริษัทต้องจดทะเบียนหนังสือชื้อช่วน หรือหนังสืออย่างอื่น ซึ่งชื้อช่วนให้เข้าชื้อชื้อหุ้นกู้นั้น โดยจะต้องมีข้อความตามรายการทั้งสิบตามในมาตรา 1232 (เดิม) ดังที่กล่าวแล้วก่อน และหนังสือชื้อช่วนดังกล่าวจะต้องให้กรรมการลงลายมือชื้อ และลงวัน ด้วย (มาตรา 1233 (เดิม) นอกจากนั้น มาตรา 1234 (เดิม) กำหนดให้นำบทบัญญัติมาตรา 1118 ว่าด้วยหุ้น และบทบัญญัติมาตรา 1127 ถึงมาตรา 1130 กับมาตรา 1132 ถึงมาตรา 1136 ว่าด้วยใบหุ้นมาใช้บังคับ

กับหุ้นกู้โดยอนุโลม ซึ่งบทบัญญัติดังกล่าวยังคงมีผลบังคับในปัจจุบัน ส่วนข้อความรายการที่ต้องมีในหุ้นกู้ต้องมีข้อความตามรายการในอนุมาตรา 1 ถึง 5 แห่งมาตรา 1232 (เดิม) ได้แก่

1. ยอดจำนวนเงินที่จะกู้
2. ยอดจำนวนหุ้นกู้
3. มูลค่าหุ้นกู้หุ้นหนึ่งเท่าใด
4. อัตราดอกเบี้ย
5. วิธีไถ่คืนหุ้นกู้ และกำหนดเวลาที่จะต้องส่งใช้

การออกหุ้นกู้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มีข้อที่น่าพิจารณา ดังนี้

1. การออกหุ้นกู้สามารถออกเป็นชุดๆ ได้ (Series) และหุ้นกู้ในชุดเดียวกันมีสิทธิเสมอเท่ากัน (pari passu) คือ ไม่มีบุริมสิทธิ ถ้าบริษัทไม่มีเงินพอที่จะไถ่ ก็ต้องเฉลี่ยกันตามหุ้นกุนั้น (ทวิ เจริญพิทักษ์ 2504:580)

2. การออกหุ้นกู้บริษัทจะจัดให้มีหนังสือชี้ชวนหรือไม่ก็ได้ ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับวิธีการเสนอขายหุ้นกู้ กล่าวคือ ถ้าเสนอขายหุ้นกู้ต่อประชาชนก็ต้องมีหนังสือชี้ชวน และจะต้องจดทะเบียนหนังสือชี้ชวนตามมาตรา 1233 (เดิม) ถ้าไม่ได้เสนอขายหุ้นกู้ต่อประชาชนทั่วไป ก็ไม่จำเป็นต้องทำหนังสือชี้ชวน แต่อย่างไรก็ตาม ไม่ว่าจะเสนอขายหุ้นกู้ต่อประชาชนทั่วไปหรือไม่ก็ตาม บริษัทยังคงต้องจดทะเบียนการออกหุ้นกู้ตามบทบัญญัติในมาตรา 1232 (เดิม) อยู่

3. ในใบหุ้นกู้ มาตรา 1235 (เดิม) กำหนดให้ต้องมีข้อความตามรายการที่ว่าไว้ใสนุมาตรา 1 ถึง 5 แห่งมาตรา 1232 (เดิม) กล่าวคือ มีเพียง 5 รายการเท่านั้น ได้แก่

- 3.1 ยอดจำนวนเงินที่จะกู้
- 3.2 ยอดจำนวนหุ้นกู้
- 3.3 มูลค่าหุ้นกู้หุ้นหนึ่งๆ
- 3.4 อัตราดอกเบี้ย
- 3.5 วิธีไถ่คืนหุ้นกู้ และกำหนดเวลาที่จะต้องไถ่คืน

การออกหุ้นกู้ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521

ในส่วนนี้จะได้กล่าวถึงการออกหุ้นกู้ของบริษัทมหาชนจำกัดซึ่งเป็นการออกโดยอาศัยอำนาจตามพระราชบัญญัติมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521 ซึ่งเป็นกฎหมายที่ตราขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์ในการคุ้มครองผลประโยชน์ของประชาชนผู้ถือหุ้นในบริษัท และเพื่อปรับปรุงกฎหมายให้ทันสมัยเหมาะสมกับสภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน ดังจะเห็นได้จากหมายเหตุท้ายพระราชบัญญัติมีความดังนี้

"เหตุผลในการประกาศใช้พระราชบัญญัติฉบับนี้ คือ เนื่องจากการประกอบธุรกิจการค้าและอุตสาหกรรมในรูปบริษัทจำกัดตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ได้ขยายตัวเจริญก้าวหน้าไปมาก มีบริษัทจำกัดเป็นจำนวนมากที่มีทุนทรัพย์บริษัทละหลายสิบล้านถึงหลายร้อยล้านบาท ดำเนินธุรกิจมีเป็นมูลค่าคิดเป็นเงินรวมกันปีละหลายหมื่นล้านบาท และได้จำหน่ายหุ้นให้แก่ประชาชนทั่วไปมาหลายปีแล้วจนกระทั่งบริษัทหนึ่งๆ มีผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนมาก แต่ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 3 ลักษณะ 22 ว่าด้วยหุ้นส่วนบริษัทที่ใช้บังคับอยู่ในขณะนั้นนอกจากจะไม่สามารถคุ้มครองผลประโยชน์ของประชาชนผู้ถือหุ้นในบริษัทดังกล่าวได้อย่างเพียงพอแล้ว ยังไม่ให้อำนาจผู้ถือหุ้นควบคุมการบริหารงานของบริษัทอย่างใกล้ชิด เป็นเหตุให้เกิดปัญหาอยู่เนืองๆ หากปล่อยให้ภาวะการณั้เช่นนี้คงอยู่ต่อไปโดยไม่รีบแก้ไขย่อมจะเป็นภัยอันตรายต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ จำเป็นต้องแก้ไขปรับปรุงกฎหมายปัจจุบันให้เหมาะสมกับกาลสมัย เพื่อคุ้มครองผลประโยชน์ของประชาชนผู้ถือหุ้นและให้ประชาชนเข้ามามีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการต่างๆ มากขึ้นอันจะเป็นช่องทางช่วยระดมเงินทุนเพื่อพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศและพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ จึงจำเป็นต้องตราพระราชบัญญัตินี้"

ในการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนตราพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521 นั้นมีหลักการบางประการที่คล้ายคลึงกับการออกหุ้นกู้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ดังกล่าวแล้ว แต่ได้มีการแก้ไขปรับปรุงให้มีความรัดกุมยิ่งขึ้น โดยมีหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

1. ในการออกหุ้นกู้เพื่อเสนอขายต่อประชาชนนั้น จะทำได้ต่อเมื่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นลงมติด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด และนำมติไปจดทะเบียนต่อนายทะเบียนภายใน 14 วันนับแต่วันที่ประชุมลงมติ (มาตรา 158 พรบ.บริษัทมหาชนจำกัดฯ)

2. บริษัทจะออกหุ้นกู้เป็นจำนวนเงินเกินกว่ามูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทตามที่ปรากฏในงบดุลประจำปีสุดท้ายก่อนที่จะถึงปีที่ออกหุ้นกู้ไม่ได้ และคำว่า "มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ" หมายถึง ทุนชำระแล้วรวมกับทุนสำรองและกำไรที่เหลือจากการจัดสรร (ถ้ามี) หักด้วยผลขาดทุนสะสม (ถ้ามี) (มาตรา 159 พรบ.บริษัทมหาชนจำกัดฯ)

3. เมื่อบริษัทออกหุ้นกู้ไปแล้ว บริษัทจะออกหุ้นกู้อีกไม่ได้ เว้นแต่จะได้อำนาจและได้รับเงินค่าหุ้นกู้ที่ได้ออกจนครบตามจำนวนที่จดทะเบียนแล้ว (มาตรา 160 พรบ.บริษัทมหาชนจำกัดฯ)

4. มูลค่าหุ้นกู้ใบหนึ่งๆ จะต้องไม่ต่ำกว่าหนึ่งร้อยบาทโดยชำระเป็นเงิน และผู้ซื้อจะขอหักกลบลดหนี้กับบริษัทมิได้ (มาตรา 161 พรบ.บริษัทมหาชนจำกัดฯ)

ในการออกหุ้นกู้เพื่อเสนอขายต่อประชาชนบริษัทจะต้องจัดทำหนังสือชี้ชวน โดยจะต้องนำไปจดทะเบียนก่อนขายทะเบียนและส่งมอบหนังสือชี้ชวนต่อประชาชนหรือบุคคลนั้นๆ ตามบทบัญญัติมาตรา 24 พรบ.บริษัทมหาชนจำกัดฯ และโดยบทบัญญัติมาตรา 25 การออกหุ้นกู้ไม่ว่าเพื่อเสนอขายต่อประชาชนหรือบุคคลใดๆ บริษัทจะต้องจัดทำหนังสือชี้ชวน จัดให้มีการจดทะเบียนหนังสือชี้ชวนก่อนขายทะเบียนและส่งมอบหนังสือชี้ชวนต่อประชาชนหรือบุคคลนั้นๆ นอกจากนี้ การโฆษณาหนังสือชี้ชวนทำได้ต่อเมื่อนายทะเบียนได้รับจดทะเบียนหนังสือชี้ชวนแล้ว และหนังสือชี้ชวนนั้นต้องไม่เป็นหนังสือชี้ชวนที่นายทะเบียนรับจดทะเบียนเกิน 3 เดือนแล้ว ตามมาตรา 25 พรบ.บริษัทมหาชนจำกัดฯ

หนังสือชี้ชวนนั้นจะต้องไม่ใช่ถ้อยคำหรือข้อความใดที่เกินความจริงหรือเป็นเท็จหรืออาจทำให้บุคคลอื่นสำคัญผิด กับต้องมีรายการต่างๆ ดังต่อไปนี้ (มาตรา 27 พรบ.บริษัทมหาชนจำกัดฯ)

1. ข้อความทั้งหมดในหนังสือบริคณห์
2. รายการที่กำหนดไว้เฉพาะกรณี ได้แก่
 - 2.1 รายการตามมาตรา 28 สำหรับการเสนอขายหุ้นของบริษัทที่จัดตั้งขึ้นใหม่
 - 2.2 รายการตามมาตรา 29 สำหรับการเสนอขายหุ้นของบริษัทที่ยังเสนอขายหุ้นไม่ครบตามจำนวนที่จดทะเบียนไว้ครั้งแรก
 - 2.3 รายการตามมาตรา 30 สำหรับการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัท
 - 2.4 รายการตามมาตรา 31 สำหรับการเสนอขายหุ้นกู้ของบริษัท

3. การจองและการชำระเงินค่าจองหุ้นหรือหุ้นกู้ซึ่งต้องระบุไว้โดยชัดแจ้งว่าจะให้ชำระพร้อมกับการจอง หรือชำระเมื่อคณะกรรมการเรียกให้ชำระและชื่อธนาคารที่จะให้เป็นผู้รับเงินค่าจองหุ้นหรือหุ้นกู้
4. วิธีการและกำหนดเวลาจัดสรรและคืนเงินค่าจองหุ้นหรือหุ้นกู้ให้แก่ผู้จอง
5. ชื่อผู้จัดการจำหน่ายหรือผู้รับประกันการจัดจำหน่ายหุ้นหรือหุ้นกู้พร้อมด้วยเงื่อนไขในการจัดจำหน่ายหรือรับประกันการจัดจำหน่าย (ถ้ามี)

รายการเฉพาะกรณีที่ต้องมีในหนังสือชี้ชวนสำหรับการเสนอขายหุ้นกู้ของบริษัท มีดังนี้

1. ทุนจดทะเบียน ทุนชำระแล้ว ทุนสำรองตามกฎหมายและเงินสำรองอื่น ถ้าไรที่เหลือจากการจัดสรร และผลขาดทุนสะสม (ถ้ามี) ของบริษัทตามที่ปรากฏในงบดุลประจำปีสุดท้ายก่อนถึงปีปัจจุบัน
2. ทรัพย์สินของบริษัทที่นำไปตราไว้เป็นหลักประกัน ลักษณะของประกันและจำนวนหนี้
3. จำนวนเงินทั้งสิ้นที่บริษัทยังเป็นที่ในการออกหุ้นกู้ครั้งก่อน (ถ้ามี)
4. จำนวนเงินที่จะออกหุ้นกู้ในครั้งนี้ อัตราดอกเบี้ย และระยะเวลาหุ้นกู้
5. จำนวนหุ้นกู้ที่เสนอขายทั้งสิ้น โดยแยกออกเป็น
 - 5.1 หุ้นกู้ชนิดไม่ระบุชื่อผู้ถือ มูลค่าหุ้นกู้ และราคาเสนอขาย
 - 5.2 หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ มูลค่าหุ้นกู้ และราคาเสนอขาย
6. วิธีการ เวลา และสถานที่สำหรับการชำระค่าหุ้นกู้ การชำระดอกเบี้ยหุ้นกู้และการไถ่ถอนหุ้นกู้
7. เหตุผลในการออกหุ้นกู้
8. วิธีการแปลงหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญ (ถ้ามี)
9. ชื่อ วันเดือนปีเกิด สัญชาติ และที่อยู่ของกรรมการทุกคน
10. รายการอื่นตามที่กำหนดในกฎกระทรวง

นอกจากนี้ บริษัทต้องแนบบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนประจำปีของบริษัทเปรียบเทียบกับย้อนหลังอย่างน้อยสามปีสุดท้ายก่อนถึงปีที่มีการออกหุ้นกู้ โดยมีผู้สอบบัญชีรับรองด้วย ถ้าบริษัทดำเนินกิจการมาแล้วยังไม่ถึงสามปีก็ต้องแนบบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนประจำปีเท่าจำนวนปีที่ได้ดำเนินกิจการ

ใบหุ้นกู้จะต้องมีรายการตามที่กำหนดไว้ในมาตรา 163 พรบ.บริษัทมหาชนฯ ดังนี้

1. ชื่อบริษัท
2. เลขทะเบียนบริษัท และวันที่ย้ายทะเบียนรับจดทะเบียนบริษัท
3. จำนวนทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้ว
4. จำนวนเงินที่ออกหุ้นกู้
5. วันเดือนปีที่จดทะเบียนการออกหุ้นกู้
6. ชื่อผู้ถือหุ้นกู้ หรือคำแถลงว่า ได้ออกหุ้นกุนั้น ให้แก่ผู้ถือ
7. ชนิด มูลค่า เลขที่ใบหุ้นกู้ จำนวนหุ้นกู้ และจำนวนเงิน อัตราดอกเบี้ย และระยะเวลาการกู้
9. สิทธิของผู้ถือหุ้นกู้ ในกรณีที่บริษัทมีหนี้ก่อนการออกหุ้นกู้
10. วิธีการแปลงหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญ (ถ้ามี)
11. ลายมือชื่อกรรมการอย่างน้อยหนึ่งคน
12. วันเดือนปีที่ออกหุ้นกู้

นอกจากนี้ ในกรณีที่บริษัทออกหุ้นกู้ทั้งชนิดระบุชื่อผู้ถือ และชนิดไม่ระบุชื่อผู้ถือ ผู้ถือหุ้นกู้ชนิดหนึ่ง มีสิทธิขอเปลี่ยนเป็นหุ้นกุก่อชนิดหนึ่งได้ เมื่อได้ส่งมอบ ใบหุ้นกู้ที่ตนถือให้แก่บริษัทแล้ว และให้บริษัทออกใบหุ้นกู้ให้ใหม่ภายในหนึ่งเดือนนับแต่วันส่งมอบ (มาตรา 164 พรบ.บริษัทมหาชนฯ) บริษัทจะออกใบหุ้นกู้ให้แก่บุคคลใดมิได้จนกว่าจะได้จดทะเบียนการออกหุ้นกู้ และบุคคลนั้นได้ชำระเงินค่าหุ้นกู้ครบถ้วนหน้าแล้ว (มาตรา 162 วรรค 2 พรบ.บริษัทมหาชนฯ)

การออกหุ้นกู้ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521 มีข้อกำหนดพิจารณา ดังนี้

1. การออกหุ้นกู้บริษัทจะต้องจัดให้มีหนังสือชี้ชวน ไม่ว่าจะการออกหุ้นกู้ครั้งนั้นจะเสนอขายต่อบุคคล กลุ่มบุคคล หรือประชาชนทั่วไป และการเสนอขายหุ้นกุก็นั้นทำได้ต่อเมื่อได้จดทะเบียนหนังสือชี้ชวนและส่งมอบหนังสือชี้ชวนต่อประชาชนหรือบุคคลนั้นๆ ด้วยแล้ว (มาตรา 24 พรบ.บริษัทมหาชนฯ)
2. การออกหุ้นกู้สามารถเป็นชุดๆ ได้ (Series) แต่จะออกหุ้นกู้ชุดใหม่ได้ต่อเมื่อหุ้นกู้ที่ออกไว้แล้วได้มีการจำหน่ายและได้รับเงินค่าหุ้นกุก่อนได้ออกจนครบตามจำนวนที่จดทะเบียนแล้ว (มาตรา 160

พรบ. บริษัทมหาชนฯ) แต่ทั้งนี้จำนวนเงินที่บริษัทออกหุ้นกู้ทั้งหมดจะต้องไม่เกินมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (ทุนชำระแล้วรวมกับทุนสำรองและกำไรที่เหลือจากการจัดสรร (ถ้ามี) หักด้วยผลขาดทุนสะสม (ถ้ามี) ตามที่ปรากฏในงบดุลประจำปีสุดท้ายก่อนถึงปีที่จะออกหุ้นกู้

3. ใบหุ้นกู้ของบริษัททั้งชนิดระบุชื่อผู้ถือและไม่ระบุชื่อผู้ถือ ผู้ถือหุ้นกู้ชนิดหนึ่งมีสิทธิขอเปลี่ยนเป็นหุ้นกู้อีกชนิดหนึ่งได้ (มาตรา 164 พรบ. บริษัทมหาชนฯ)

อนึ่ง เนื่องจากได้มีการตราพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ออกมาเพื่อให้มีการพัฒนาตลาดทุนในส่วนของตลาดแรกได้กว้างขวางขึ้น โดยการรวมควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนมารวมไว้ในกฎหมายฉบับเดียวกัน คือ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ดังที่จะได้กล่าวต่อไปในบทนี้ และได้มีการตราพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ออกมาโดยบัญญัติให้การเสนอขายหุ้นและหุ้นกู้ต่อประชาชนเป็นไปตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (มาตรา 24 และ 145 พรบ. บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535) ดังนั้น การออกหุ้นกู้ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521 ที่กล่าวมาทั้งหมดนี้จึงเป็นอันถูกยกเลิกไปโดยเหตุผลดังกล่าว

การออกหุ้นกู้ตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517

ในส่วนนี้จะได้กล่าวถึงการออกหุ้นกู้ตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นการออกโดยอาศัยอำนาจตามความในมาตรา 19 ตริ ซึ่งเป็นบทมาตราที่เพิ่มเติมขึ้นโดย มาตรา 5 แห่งพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ฯ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2527 ซึ่งบัญญัติไว้ดังนี้

"มาตรา 19 ตริ ให้บริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทรับอนุญาตที่มีใช้บริษัทมหาชนจำกัด และบริษัทจำกัดที่อยู่ในระหว่างการพิจารณาเพื่อล้งรับหลักทรัพย์ของบริษัทจำกัดดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตตามมาตรา 19 โดยบริษัทจำกัดดังกล่าวมีโครงการตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่คณะกรรมการกำหนดด้วยความเห็นชอบของรัฐมนตรีมีสิทธิเสนอขายหุ้นใหม่ต่อประชาชนหรือออกหุ้นกู้ได้โดยขออนุญาตจากคณะกรรมการตามระเบียบที่คณะกรรมการกำหนด

ในการอนุญาตตามวรรคหนึ่ง คณะกรรมการจะกำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการด้วยความเห็นชอบของรัฐมนตรีเกี่ยวกับการเสนอขายหุ้นใหม่ต่อประชาชน การออกหุ้นกู้และการออกหนังสือชั้ชวนก็ได้

ในกรณีที่คณะกรรมการไม่ได้กำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการตามวรรคสองให้นำบทบัญญัติแห่งกฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนจำกัดเกี่ยวกับการเสนอขายหุ้นใหม่ต่อประชาชน การออกหุ้นกู้ หนังสือชั้ชวนและบทกำหนดโทษที่เกี่ยวข้องมาใช้ใช้บังคับกับการเสนอขายหุ้นใหม่และการออกหุ้นกู้ตามวรรคหนึ่ง"

บทบัญญัติในมาตรา 19 ตีรี้ ดังกล่าวได้กำหนดไว้ในวรรคหนึ่งและวรรคสองให้การออกหุ้นกู้เป็นไปตามระเบียบที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนด และคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ออกระเบียบตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง หลักเกณฑ์ วิธีการและเงื่อนไขในการเสนอขายหุ้นใหม่ต่อประชาชน หรือการออกหุ้นกู้ของบริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทรับอนุญาตและบริษัทจำกัดที่อยู่ในระหว่างการพิจารณาเพื่อสั่งรับหลักทรัพย์ของบริษัทจำกัดดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาต ลงวันที่ 17 เมษายน พ.ศ. 2530 (ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ) กำหนดเงื่อนไขและวิธีการในการออกหุ้นกู้ ซึ่งบทบัญญัติในมาตรา 19 ตีรี้ และระเบียบดังกล่าว เป็นบทยกเว้นข้อห้ามการออกหุ้นกู้โดยบริษัทจำกัดตามที่กำหนดไว้ในมาตรา 1229 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

การออกหุ้นกู้ตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2527 และระเบียบตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังกล่าวมีหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

1. บริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทรับอนุญาต ("บริษัท") จะดำเนินการออกหุ้นกู้ได้ต่อเมื่อได้รับอนุมัติโดยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียง ไม่น้อยกว่าสามในสี่ส่วนของจำนวนผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนให้ออกหุ้นกู้ได้ และนามติดังกล่าวไปจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ภายในสิบสี่วันนับแต่วันที่ที่ประชุมมีมติ (ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อ 18) และในกรณีที่บริษัทจะออกหุ้นกู้แปลงสภาพหรือหุ้นกู้พร้อมสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน บริษัทจะต้องได้รับมติพิเศษให้เพิ่มทุนจดทะเบียนเพื่อรองรับหุ้นกู้ที่จะแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญหรือรองรับสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนในคราวเดียวกันด้วยโดยมติพิเศษนั้นบริษัทจะต้องนำไปจดทะเบียนต่อกระทรวงพาณิชย์ภายในสิบสี่วันนับแต่วันที่ที่ประชุมได้มีมติพิเศษนั้น (ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อ 19)

2. จำนวนที่บริษัทจะออกหุ้นกู้ได้ทั้งหมดจะต้องไม่เกินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทตามที่ปรากฏในงบดุลล่าสุดที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทแล้ว คำว่า "มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท" หมายถึง ทุนชำระแล้วรวมกับทุนสำรองซึ่งรวมทั้งเงินสำรองอื่นที่ได้จัดสรรจากกำไรสุทธิ และกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรร หักด้วยขาดทุนสะสมและขาดทุนอื่น ๆ (ถ้ามี) (ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อ 20)

ในการออกหุ้นกู้ ตามระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ นี้ จะต้องจัดทำหนังสือชี้ชวน (Prospectus) ด้วยทุกครั้ง โดยบริษัทจะต้องยื่นคำขออนุญาตออกหุ้นกู้ต่อคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ พร้อมทั้งแนบร่างหนังสือชี้ชวนเสนอขายหุ้นกู้ซึ่งมีรายการตามที่กำหนดในบัญชี ข. ของระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ (ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อ 5) เมื่อคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ได้พิจารณาอนุญาตให้ออกหุ้นกู้แล้ว บริษัทจะต้องยื่นจดทะเบียนหนังสือชี้ชวนต่อตลาดหลักทรัพย์ภายในหนึ่งร้อยแปดสิบวันนับแต่วันที่ตลาดหลักทรัพย์แจ้งการอนุญาตให้ออกหุ้นกู้ (ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อ 11) บริษัทจะเสนอขายหุ้นกู้ได้ต่อเมื่อได้รับอนุญาตจากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ และได้จดทะเบียนหนังสือชี้ชวนกับตลาดหลักทรัพย์แล้ว (ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อ 10) และภายในสี่สิบห้าวันนับแต่วันที่ตลาดหลักทรัพย์รับจดทะเบียนหนังสือชี้ชวนบริษัทต้องดำเนินการเสนอขายหุ้นกู้ต่อประชาชน (ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อ 13) หนังสือชี้ชวนเสนอขายหุ้นกู้ของบริษัท ต้องไม่ใช่ถ้อยคำหรือข้อความที่เกินความเป็นจริงหรือเป็นเท็จหรืออาจทำให้บุคคลอื่นแล้วคณินต (ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อ 12)

หุ้นกู้ของบริษัทจะต้องชำระเป็นเงินสดเต็มมูลค่า ผู้ซื้อจะขอหักกลบหนี้กับบริษัทไม่ได้ (ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อ 21) บริษัทจะออกใบหุ้นกู้ให้แก่บุคคลใด ๆ ได้ต่อเมื่อบริษัทได้ปฏิบัติตามถ้วนในเรื่องการขออนุญาตออกหุ้นกู้และได้รับอนุญาตให้ออกหุ้นกู้ตามระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว และบุคคลนั้นได้ชำระเงินค่าหุ้นกู้ครบถ้วนแล้ว (ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อ 22)

ใบหุ้นกู้จะต้องมีรายการตามที่กำหนดไว้ใน ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อ 23 ดังนี้

1. ชื่อบริษัท
2. เลขทะเบียนบริษัท และวันที่นายทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทรับจดทะเบียนบริษัท
3. จำนวนเงินที่ออกหุ้นกู้ในแต่ละครั้ง

4. ชื่อผู้ถือหุ้น
5. ชนิด มูลค่า เลขที่ใบหุ้น จำนวนหุ้นและจำนวนเงิน อัตราดอกเบี้ยหรืออัตราส่วนลด หรือผลต่างระหว่างราคาจำหน่ายและราคาไถ่ถอนหุ้น และระยะเวลาการกู้
6. วิธีการ เวลา และสถานที่สำหรับการชำระดอกเบี้ยหุ้นและการไถ่ถอนหุ้น
7. การค้ำประกันหรือหลักประกันของหุ้น (ถ้ามี)
8. วิธีการแปลงหุ้นเป็นหุ้นสามัญหรือหุ้นบริวาร (ถ้ามี)
9. สิทธิอื่นใดที่ผู้ถือหุ้นพึงได้รับนอกเหนือจากดอกเบี้ย ส่วนลดหรือผลต่างระหว่างราคาจำหน่ายและราคาไถ่ถอนหุ้น (ถ้ามี)
10. ลายมือชื่อกรรมการผู้มีอำนาจลงลายมือชื่อผูกพันบริษัทอย่างน้อยหนึ่งคน
11. วันเดือนปีที่ออกหุ้น

การออกหุ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ฯ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2527 และระเบียบตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ลงวันที่ 17 เมษายน พ.ศ. 2530 มีข้อที่น่าพิจารณาดังนี้

1. ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังกล่าวมิได้กำหนดมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นว่าจะต้องมีราคาเท่าใด แต่ในประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องการกำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการสำหรับคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พิจารณารับหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาต และพิจารณาเพิกถอนการเป็นหลักทรัพย์ดังกล่าว พ.ศ. 2522 ลงวันที่ 19 กันยายน 2522 ได้กำหนดเงื่อนไขการรับหุ้นเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาต โดยหุ้นจะต้องมีมูลค่าที่ตราไว้ไม่ต่ำกว่าหุ้นละหนึ่งร้อยบาท

2. ใบหุ้นนั้นจะออกให้โดยระบุชื่อผู้ถือหรือไม่นั้น ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังกล่าวมิได้กล่าวถึง คงมีกำหนดไว้ในประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องการพิจารณาหลักทรัพย์ฯ ให้ต้องเป็นชนิดระบุชื่อผู้ถือเท่านั้น

3. การออกหุ้นตามระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ นั้น ไม่ได้หมายความว่าหุ้นจะเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์อนุญาตทันที บริษัทยังจะต้องยื่นขอจดทะเบียนหุ้นเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตต่อตลาดหลักทรัพย์อีกภายในสี่สิบห้าวันนับแต่วันปิดรับการจองหุ้นนั้น ในการนี้บริษัทต้องระบุโดยชัดแจ้งในหนังสือชี้ชวนว่า จะนำหุ้นที่เสนอขายนั้นมาจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์ (ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อ 17)

4. การออกหุ้นกู้ตามระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ นั้น บริษัทอาจให้ประโยชน์ตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นกู้โดยเป็นดอกเบี้ย หรือผลต่างระหว่างราคาไถ่ถอนและราคาจำหน่าย หรือได้รับส่วนลดกรณีที่บริษัทเสนอขายหุ้นกู้ต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ได้ นอกจากนี้ ยังอาจให้หลักประกันตามปกติที่ไม่กระทบกระเทือนต่อสิทธิอื่นใดของผู้ถือหุ้นได้ด้วย (ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อ 18) อันแสดงให้เห็นว่า ตลาดหลักทรัพย์มีแนวคิดของการออกหุ้นกู้มีหลักประกัน (Secured Debenture หรือ Bond) แล้ว

5. ในการออกหุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Bond, Convertible Debenture) นั้น นอกจากการกำหนดให้หุ้นกุนั้นอาจแปลงสภาพได้ในตัวแล้ว บริษัทอาจออกหุ้นกู้ที่มีสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน (Warrant) ก็ได้ แต่บริษัทจะต้องจัดทำมติพิเศษเพิ่มทุนของบริษัทรองรับหุ้นกู้แปลงสภาพหรือสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนในคราวเดียวกันกับการมีมติให้ออกหุ้นกู้ด้วย มติพิเศษดังกล่าวบริษัทจะต้องนำไปจดทะเบียนต่อกระทรวงพาณิชย์ตามกฎหมายบทบัญญัติแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อ 19)

การออกหุ้นกู้ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

การออกหุ้นกู้ตามร่างพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เป็นพระราชบัญญัติที่ตราขึ้นมาเพื่อการพัฒนาตลาดรองของประเทศไทย ให้เป็นที่ยอมรับมากขึ้น ดังเหตุผลท้ายพระราชบัญญัติดังนี้

"โดยที่การพัฒนาตลาดทุนของประเทศไทยที่ผ่านมาได้มุ่งเน้นการพัฒนาตลาดรองซึ่งเป็นตลาดซื้อขายหลักทรัพย์เป็นหลัก แต่ยังคงขาดการพัฒนาตลาดแรกอันเป็นตลาดสำหรับหลักทรัพย์ออกใหม่ควบคู่กันไปด้วย ทำให้บทบาทที่สำคัญของตลาดรองในการเป็นตลาดที่สนับสนุนตลาดแรกไม่เกิดประสิทธิภาพอย่างเต็มที่ ด้วยเหตุนี้ จึงต้องเปิดโอกาสให้มีการพัฒนาตลาดแรกได้กว้างขวางขึ้น และให้มีตราสารประเภทต่างๆ ได้มากขึ้นเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการระดมทุน นอกจากนี้ โดยที่การควบคุมดูแลในเรื่องที่เกี่ยวกับตลาดทุนมีกฎหมายที่เกี่ยวข้องหลายฉบับและอยู่ภายใต้ความรับผิดชอบของหลายหน่วยงาน ทำให้การกำกับและพัฒนาตลาดทุนขาดความเป็นเอกภาพ ทั้งยังขาดมาตรการที่จะคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ สมควรมีกฎหมายและหน่วยงานที่เป็นศูนย์รวมในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุน เพื่อให้สามารถดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นจึงจำเป็นต้องตราพระราชบัญญัตินี้"

การตราพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (พรบ. หลักทรัพย์ฯ) นี้ ได้รวมเอาการควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนและการประกอบกิจการธุรกิจหลักทรัพย์เข้ามารวมอยู่ในพระราชบัญญัติฉบับนี้ กับได้รับบัญญัติหลักการควบคุมการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการไว้ด้วย และในส่วนที่เกี่ยวกับการออกหุ้นกู้ พระราชบัญญัติฉบับนี้ได้รับเอาหลักการออกหุ้นกู้มีประกันอันมีสาระสำคัญที่การยอมรับให้มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ หรือที่ในภาษาอังกฤษเรียกว่า Trustee หรือ Indenture Trustee

การออกหุ้นกู้ตามพรบ. หลักทรัพย์ฯ นี้ อาจกระทำได้ที่ทั้งบริษัทมหาชนจำกัด และบริษัทจำกัด ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ทั้งนี้ จะต้องได้รับอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ("สำนักงาน") และปฏิบัติตามมาตรา 65 พรบ. หลักทรัพย์ฯ คือ ต้องยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงาน และแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนดังกล่าวมีผลบังคับแล้ว

ข้อน่าสังเกตเบื้องต้นในพรบ. หลักทรัพย์ฯ นี้คือ มาตรา 65 ใช้คำว่า "...และแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขาย...มีผลใช้บังคับแล้ว" ซึ่งคำว่า "มีผลใช้บังคับ" เป็นหลักการที่ใช้ใน The Securities Act of 1933 ซึ่งใช้หลักการจดทะเบียนข้อมูลอันมีค่า "Effective Date" (วันที่มีผลบังคับ) ซึ่งถ้าข้อมูลที่จดทะเบียนต่อคณะกรรมการ SEC นั้นครบถ้วนตามเกณฑ์แล้ว ข้อมูลนั้นจะมีผลบังคับ ณ วันที่มีผลบังคับ และคณะกรรมการ SEC ไม่มีอำนาจไม่อนุญาตได้ (ดังจะได้กล่าวในบทที่ 4 ต่อไป) แต่หลักการในพรบ. หลักทรัพย์ฯ นั้นกลับใช้หลักการขออนุญาตซึ่งเป็นแนวคิดที่ต่างกับหลักการจดทะเบียนในกฎหมายสหรัฐฯ

บริษัทมหาชนจำกัด อาจออกหุ้นกู้เพื่อเสนอขายต่อประชาชนหรือเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทก็ได้ ถ้าเป็นการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนบริษัทต้องได้รับอนุญาตจากสำนักงานและปฏิบัติตามมาตรา 65 แต่ถ้าเป็นการเสนอขายหุ้นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทต้องเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ทั้งหมดนั้นต่อผู้ถือหุ้น โดยได้รับชำระราคาเต็มมูลค่าที่เสนอขายจากผู้ถือหุ้น (มาตรา 33 พรบ. หลักทรัพย์ฯ)

สำหรับบริษัทจำกัด การเสนอขายหุ้นกู้ของบริษัทจำกัดนั้น จะทำได้นอกจากต้องได้รับอนุญาตจากสำนักงานและปฏิบัติตามมาตรา 65 แล้ว ยังต้องมีคุณสมบัติตามที่คณะกรรมการกำกับ

หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ("คณะกรรมการ ก.ล.ต.") กำหนด และเสนอขายหลักทรัพย์ที่ไม่อาจแปลงสภาพแห่งสิทธิเป็นหุ้นได้ (มาตรา 35 พรบ. หลักทรัพย์ฯ) นั่นคือ บริษัทจำกัดจะเพิ่มทุนโดยขายหุ้นต่อประชาชนไม่ได้ ไม่ว่าจะเป็นการเพิ่มทุนโดยตรงหรือการออกหุ้นกู้แปลงสภาพ อันเป็นหลักที่แตกต่างจากพรบ.ตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่กล่าวมาแล้ว หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชนนั้น เฉพาะบริษัทมหาชนจำกัดเท่านั้น จึงสามารถทำได้ พรบ. หลักทรัพย์ฯ ฉบับนี้ได้รวมเอาการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนมารวมอยู่ไว้ภายใต้การควบคุมทั้งหมดโดยในการตราพรบ. หลักทรัพย์ฯ นี้ได้ตราพรบ. บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ขึ้นใหม่และยกเลิกฉบับเดิมด้วย การออกหุ้นกู้ตามมาตรา 35 พรบ.หลักทรัพย์ฯดังกล่าวไม่อยู่ภายใต้บังคับการห้ามบริษัทจำกัดออกหุ้นกู้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (มาตรา 37 พรบ.หลักทรัพย์ฯ)

การออกหุ้นกู้ของบริษัทจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัดตามพรบ. หลักทรัพย์ฯ ไม่อยู่ภายใต้ข้อกำหนดให้อัตราดอกเบี้ยเกินกว่าร้อยละ 15 ตามมาตรา 654 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (มาตรา 38 พรบ. หลักทรัพย์ฯ)

ในการออกหุ้นกู้ นั้น มาตรา 39 พรบ.หลักทรัพย์ฯ กำหนดให้หุ้นกู้แต่ละฉบับต้องมีมูลค่าไม่น้อยกว่าหนึ่งร้อยบาท โดยชำระเป็นเงิน และผู้ซื้อจะขอหักกลบลบหนี้กับบริษัทไม่ได้ ใบหุ้นกู้จะต้องมีรายการตามที่กำหนดไว้ในมาตรา 40 พรบ. หลักทรัพย์ฯ ดังนี้

1. ชื่อบริษัท
2. เลขทะเบียนบริษัท และวันที่ยื่นทะเบียนรับจดทะเบียนบริษัท
3. จำนวนเงินที่ออกหุ้นกู้
4. ชื่อผู้ถือหุ้นกู้ หรือคำแถลงว่าได้ออกหุ้นกุนั้น ให้แก่ผู้ถือ
5. ชนิด มูลค่า เลขที่ใบหุ้นกู้ จำนวนหุ้นกู้และจำนวนเงิน อัตราดอกเบี้ยและระยะเวลาการชำระคืน
6. วิธีการ เวลา และสถานที่สำหรับการชำระดอกเบี้ยหุ้นกู้และการไถ่ถอนหุ้นกู้
7. สิทธิของผู้ถือหุ้นกู้ ในกรณีบริษัทล้มก่อนการออกหุ้นกู้
8. วิธีการแปลงสภาพแห่งสิทธิ (ถ้ามี)
9. ลายมือชื่อกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัทหรือนายทะเบียนหุ้นกู้

10. วันเดือนปีที่ออกหุ้นกู้

11. รายการอื่นตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

การออกหุ้นกู้ตาม พรบ. หลักทรัพย์ฯ อาจออกหุ้นกู้ชนิดมีประกันหรือไม่มีประกันก็ได้ ถ้าออกหุ้นกู้มีประกันก็ต้องจัดให้มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้และข้อกำหนดว่าด้วยสิทธิและหน้าที่ของผู้ออกหุ้นกู้และผู้ถือหุ้นกู้ด้วย (มาตรา 41 พรบ. หลักทรัพย์ฯ) แต่ถ้าบริษัทออกหุ้นกู้ชนิดไม่มีประกันแต่ประสงค์จะจัดให้มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ ก็สามารถทำได้โดยแสดงความจำนงในขณะที่ยื่นขออนุญาตออกหุ้นกู้ และจะต้องปฏิบัติเช่นเดียวกับการออกหุ้นกู้มีประกัน (มาตรา 49 พรบ. หลักทรัพย์ฯ)

ในการออกหุ้นกู้มีประกัน ผู้ขออนุญาตต้องดำเนินการขออนุญาตเสนอขายหุ้นกู้ต่อประชาชนตามมาตรา 33 หรือมาตรา 34 และต้องดำเนินการดังต่อไปนี้ด้วย (มาตรา 41 วรรคหนึ่ง พรบ. หลักทรัพย์ฯ)

1. เสนอร่างข้อกำหนดว่าด้วยสิทธิและหน้าที่ของผู้ออกหุ้นกู้และผู้ถือหุ้นกู้
2. เสนอร่างสัญญาแต่งตั้งผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้
3. ขอความเห็นชอบบุคคลซึ่งมีคุณสมบัติตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนดเป็นผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้
4. ดำเนินการอื่นใดตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

สำหรับบริษัทมหาชนที่เสนอขายหุ้นกู้ต่อผู้ถือหุ้นซึ่งไม่ต้องขออนุญาตเสนอขายหุ้นกุนั้น บริษัทยังคงต้องดำเนินการเกี่ยวกับการออกหุ้นกู้มีประกันทั้ง 4 ประการดังกล่าวด้วย (มาตรา 41 วรรคสอง พรบ. หลักทรัพย์ฯ)

ข้อกำหนดว่าด้วยสิทธิและหน้าที่ของผู้ออกหุ้นกู้และผู้ถือหุ้นกู้ จะต้องมีส่วนสำคัญดังต่อไปนี้ (มาตรา 42 วรรคสอง พรบ. หลักทรัพย์ฯ)

1. สิทธิและเงื่อนไขตามหุ้นกู้
2. ผลประโยชน์ตอบแทน

3. ทรัพย์สินที่เป็นประกันหรือหลักประกันอื่น
4. การแต่งตั้งและอำนาจหน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้
5. เงื่อนไขการเปลี่ยนตัวผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้
6. คำยินยอมของผู้ถือหุ้นกู้ที่จะให้ผู้ออกหุ้นกู้มีประกันแต่งตั้งผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ที่ได้รับความเห็น

ชอบไว้ตามมาตรา 41 (3)

7. คำรับรองของผู้ออกหุ้นกู้มีประกันที่จะจำนอง จำน่า หรือให้หลักประกันอย่างอื่นเพื่อเป็นประกันหุ้นกู้ ภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ตามมาตรา 44
8. วิธีการ เวลา และสถานที่สำหรับการชำระหนี้
9. วิธีการแปลงสภาพแห่งสิทธิ (ถ้ามี)
10. รายการอื่นตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

สัญญาแต่งตั้งผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้จะต้องมีสาระสำคัญดังที่กำหนดไว้ในมาตรา 43 พรบ.หลักทรัพย์ฯ

คือ

1. อำนาจและหน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในการ รับจำนอง รับจำนำ หรือ รับหลักประกันอย่างอื่น การใช้สิทธิบังคับหลักประกันดังกล่าว หรือการดำเนินการให้ผู้ออกหุ้นกู้มีประกันปฏิบัติให้เป็นไปตามข้อกำหนดที่ทำได้กับผู้ถือหุ้นกู้ รวมทั้งการเรียกค่าเสียหาย
2. อัตราและวิธีการจ่ายค่าตอบแทนและบำเหน็จในการเป็นผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้
3. รายการอื่นตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

สิทธิและหน้าที่ของผู้ออกหุ้นกู้มีประกันจะเป็นไปตามข้อกำหนดว่าด้วยสิทธิและหน้าที่ของผู้ถือหุ้นกู้และตามที่บัญญัติไว้ในพรบ. หลักทรัพย์ฯ นี้ ทั้งนี้ตั้งแต่เมื่อได้เสนอขายหุ้นกู้แล้ว และผู้ออกหุ้นกู้ต้องแต่งตั้งผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ตามคำยินยอมของผู้ถือหุ้นกู้ และจัดให้มีการจำนอง จำน่า หรือจัดให้มีประกันอย่างอื่นให้กับผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ภายใน 7 วัน นับแต่วันเปิดการเสนอขาย (มาตรา 44 พรบ. หลักทรัพย์ฯ)

ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้มีฐานะเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นกู้ สามารถดำเนินการในนามของตนเองเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นกู้ทั้งปวง ในการรับจำนอง รับจำนำ หรือรับหลักประกันอย่างอื่น การใช้สิทธิบังคับหลักประกันและการดำเนินการให้ผู้ออกหุ้นกู้ปฏิบัติตามข้อกำหนดที่ทำได้กับผู้ถือหุ้นกู้ รวมทั้ง การเรียกค่าเสียหาย (มาตรา 45 พรบ. หลักทรัพย์ฯ)

หน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้น เป็นไปตามสัญญาแต่งตั้งผู้แทนผู้ถือหุ้น และมีหน้าที่ดูแลรักษาประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ในกรณีที่ผู้แทนผู้ถือหุ้นกระทำการ งดเว้นกระทำการ หรือละเลย ไม่ปฏิบัติหน้าที่ดังกล่าวจนก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้น ผู้ถือหุ้นหรือสำนักงานมีสิทธิฟ้องร้องบังคับคดีกับผู้แทนผู้ถือหุ้น เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทั้งปวงได้ และในกรณีที่ผู้ถือหุ้นเป็นผู้ฟ้องร้องบังคับคดี ผู้ถือหุ้นดังกล่าวต้องมีจำนวนหุ้นที่มีประกันหรือได้รับแต่งตั้งจากผู้ถือหุ้นอื่นซึ่งมีจำนวนหุ้นที่มีประกันรวมกัน ไม่ต่ำกว่าร้อยละสิบของจำนวนหุ้นที่มีประกันที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด (มาตรา 47 พรบ. หลักทรัพย์ฯ)

การเสนอขายและการอนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนดซึ่งจะประกาศกำหนดรายละเอียดในเรื่องดังต่อไปนี้ ด้วยก็ได้ คือ

1. สัดส่วนของหนี้สินต่อส่วนรวมของผู้ถือหุ้น
2. ระยะเวลาในการเสนอขายหลักทรัพย์
3. การจอง การจัดจำหน่าย และการจัดสรรหลักทรัพย์
4. การรับชำระราคาและการส่งมอบหลักทรัพย์
5. การเก็บรักษาและการปฏิบัติเกี่ยวกับเงินค่าจองหลักทรัพย์
6. เงื่อนไขอื่นที่จำเป็นในการรักษาผลประโยชน์ของประชาชนผู้ลงทุน

ระยะเวลาในการพิจารณาคำขอ มาตรา 36 พรบ. หลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดให้สำนักงานแจ้งผลการพิจารณาให้ผู้ยื่นคำขอทราบภายใน 45 วัน นับแต่ได้รับคำขอพร้อมเอกสารตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนดโดยครบถ้วน

ในการเสนอขายหุ้นหรือหลักทรัพย์ต่อประชาชน บริษัทจะต้องยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงาน (มาตรา 65 พรบ. หลักทรัพย์ฯ) ปัญหาที่น่าพิจารณา เกี่ยวด้วยการขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน และการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนคือ มาตรา 66 พรบ. หลักทรัพย์ฯ กำหนดให้การขออนุญาตและการยื่นเอกสารดังกล่าวอาจทำพร้อมกันหรืออาจยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนภายหลังจากวันได้รับอนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ก็ได้ ซึ่งดู

เหมือนจะหมายความว่า การอนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์อาจกระทำโดยไม่ต้องยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนก็ได้ และหลักเกณฑ์ที่สำนักงานจะกำหนดตามมาตรา 35 พรบ. หลักทรัพย์ฯ อาจไม่รวมเอาแบบแสดงรายการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนให้เป็นเอกสารที่ต้องยื่นก็ได้ แม้ว่าจะเป็นดังที่กล่าวมา การเสนอขายหลักทรัพย์จะกระทำได้อีกเมื่อได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ และร่างหนังสือชี้ชวน กล่าวคือปฏิบัติตามมาตรา 65 พรบ. หลักทรัพย์ฯ อันเป็นเงื่อนไขสำคัญในการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ตามมาตรา 32, 33 และ 34 พรบ. หลักทรัพย์ฯ

การเสนอขายหุ้นกู้หรือหลักทรัพย์ใด ๆ ต่อประชาชน จะกระทำได้เมื่อแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนมีผลใช้บังคับแล้ว (มาตรา 65 พรบ. หลักทรัพย์ฯ) ซึ่งวันที่มีผลบังคับนั้น มาตรา 67 พรบ. หลักทรัพย์ฯ กำหนดให้มีผลใช้บังคับเมื่อพ้นกำหนด 45 วัน นับจากวันที่สำนักงานได้รับแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนหรือคณะกรรมการ ก.ล.ต. อาจประกาศให้มีผลใช้บังคับก่อนได้ แต่อย่างไรก็ตามต้องเป็นกรณีที่สำนักงานได้อนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่แล้วหากสำนักงานยังมีได้อนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ภายในกำหนดระยะเวลาตามมาตรา 67 ดังกล่าว มาตรา 68 พรบ. หลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดให้แบบแสดงรายการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนมีผลต่อเมื่อสำนักงานได้อนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่

แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ จะเป็นไปตามแบบที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด และต้องมีรายละเอียดรายการดังนี้ (มาตรา 69 พรบ. หลักทรัพย์ฯ)

1. วัตถุประสงค์ของการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือบุคคลใด ๆ
2. ชื่อบริษัทที่ออกหลักทรัพย์
3. ทุนของบริษัท
4. จำนวน และประเภทหลักทรัพย์ที่เสนอขาย
5. ราคาที่คาดว่าจะขายของหลักทรัพย์ต่อหน่วย
6. ลักษณะการประกอบธุรกิจ
7. สถานะทางการเงิน การดำเนินงาน และข้อมูลที่สำคัญของธุรกิจ

8. ผู้บริหารและผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์
9. ผู้สอบบัญชี สถาบันการเงินที่ติดต่อประจำ และที่ปรึกษากฎหมายของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์
10. วิธีการจอง จัดจำหน่ายและจัดสรรหลักทรัพย์
11. ข้อมูลอื่นใดตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

นอกจากรายการต่างๆ ทั้ง 11 รายการดังกล่าวแล้ว มาตรา 69 พรบ.หลักทรัพย์ฯ ยังกำหนดให้สามารถให้สำนักงานสามารถกำหนดให้บริษัทแนบเอกสารหลักฐานอื่นนอกจากที่ระบุไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ได้ด้วย

การเสนอขายหลักทรัพย์ประเภทตั๋วเงินหรือหุ้นกู้ นอกจากรายการตามมาตรา 69 แล้ว มาตรา 70 พรบ. หลักทรัพย์ฯ ยังกำหนดให้มีรายละเอียดของรายการดังต่อไปนี้ด้วย คือ

1. สิทธิและข้อจำกัดในการไถ่ตั๋วเงินหรือหุ้นกู้
2. ผลประโยชน์ตอบแทน
3. ทรัพย์สินหรือหลักประกันอื่นที่เป็นประกันการออกหลักทรัพย์ (ถ้ามี)
4. ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ (ถ้ามี)
5. ภาวะผูกพันในทรัพย์สินของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์เฉพาะกรณีหลักทรัพย์ที่ไม่มีประกัน
6. ยอดหนี้คงค้าง ในการออกตั๋วเงินหรือหุ้นกู้ครั้งก่อน
7. วิธีการ เวลา และสถานที่สำหรับการชำระหนี้
8. วิธีการแปลงสภาพแห่งสิทธิ (ถ้ามี)
9. ข้อมูลอื่นตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

การเสนอขายหลักทรัพย์ประเภทใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้ หรือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุน นอกจากรายการตามมาตรา 69 แล้ว มาตรา 71 พรบ. หลักทรัพย์ฯ ยังกำหนดให้มีรายละเอียดของรายการดังต่อไปนี้ด้วย คือ

1. สิทธิและเงื่อนไขตามใบสำคัญแสดงสิทธิ
2. มติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่ให้ออกหุ้นหรือหุ้นกู้ หรือ คำอนุมัติของสำนักงานที่ให้ออกหน่วยลงทุนเพื่อการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ แล้วแต่กรณี

3. จำนวนหุ้นหรือหุ้นกู้หรือหน่วยลงทุนทั้งสิ้นที่จะออกตาม ใบสำคัญแสดงสิทธิ
4. วิธีการแปลงสภาพแห่งสิทธิ
5. ข้อมูลอื่นตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

สำหรับร่างหนังสือชี้ชวนนั้น มาตรา 72 พรบ. หลักทรัพย์ฯ กำหนดให้ร่างหนังสือชี้ชวนต้องเป็นไปตามแบบที่สำนักงานประกาศกำหนดสำหรับรายการในร่างหนังสือชี้ชวนที่ตรงกับแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ต้องมีสาระสำคัญของข้อมูลไม่ต่างกัน

ก่อนแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนมีผลใช้บังคับบริษัทอาจเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ได้ ทั้งนี้ต้องมีสาระสำคัญของข้อมูลตามที่สำนักงานประกาศกำหนดพร้อมทั้งมีข้อความให้เห็นชัดเจนว่าการเผยแพร่ดังกล่าวมิใช่เป็นหนังสือชี้ชวน ทั้งนี้ตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่สำนักงานประกาศกำหนด (มาตรา 77 พรบ. หลักทรัพย์ฯ) และเมื่อแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนมีผลใช้บังคับแล้ว การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนจะกระทำได้เมื่อมีการจัดส่งหรือแจกจ่ายหนังสือชี้ชวน พร้อมทั้งระบุวันที่ได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนไว้ด้วย (มาตรา 79 พรบ. หลักทรัพย์ฯ) การโฆษณาชี้ชวนให้ซื้อหลักทรัพย์ จะกระทำต่อเมื่อแบบแสดงรายการข้อมูลเสนอขายหลักทรัพย์และหนังสือชี้ชวนมีผลใช้บังคับแล้ว และต้องไม่ใช่ถ้อยคำหรือข้อความใดที่เกินความจริง หรือเป็นเท็จหรืออาจทำให้บุคคลอื่นสำคัญผิด และถ้าเป็นการโฆษณาทางสิ่งพิมพ์ ต้องมีรายละเอียดตามรายการดังต่อไปนี้ (มาตรา 80 พรบ. หลักทรัพย์)

1. จำนวน ชนิด ราคาเสนอขายหลักทรัพย์ต่อหน่วยและมูลค่าของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่โฆษณาชี้ชวนให้ซื้อ
2. ชื่อผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด บริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์
3. ประเภทของธุรกิจที่จะดำเนินการ หรือกำลังดำเนินการ
4. สถานที่ และวัน เวลาที่จะขอรับหนังสือชี้ชวนได้
5. ชื่อผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ (ถ้ามี)
6. รายการอื่นตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด