

บันทึก

เรื่อง ปัญหาข้อกฎหมายตามมาตรา ๓๙ แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์
และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.๒๕๓๕

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.) ได้มีหนังสือ ที่ กส.ต.ม ๔๙๘/๒๕๕๒ ลงวันที่ ๗ เมษายน ๒๕๕๒ ถึงสำนักงาน คณะกรรมการกฤษฎีกาสรุปความได้ว่า เนื่องจากปัจจุบันเกิดภาวะวิกฤติทางเศรษฐกิจทำให้บริษัท ที่ดำเนินธุรกิจประสบปัญหาด้านการเงินและขาดความสามารถในการชำระหนี้ จึงมีการเสนอขอ แปลงหนี้เป็นทุนหรือการออกหุ้นกู้ (ซึ่งอาจเป็นหุ้นกู้มีประกัน หุ้นกู้ด้อยสิทธิ หรือหุ้น กู้แปลง สภาพ) ให้แก่เจ้าหนี้แทนการชำระหนี้ด้วยเงิน ซึ่งหากเจ้าหนี้อยอมรับการชำระหนี้ด้วยหุ้น กู้ดังกล่าวจะทำให้ความผูกพันของบริษัทลูกหนี้เปลี่ยนจากความผูกพันตามสัญญา กู้หรือสัญญา อื่น ๆ มาเป็นความผูกพันที่จะต้องชำระหนี้ตามหุ้น กู้ ซึ่งจะทำให้บริษัทลูกหนี้สามารถแก้ไข ปัญหาเรื่องการชำระหนี้ตามสัญญาต่าง ๆ ได้ และจะส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจเนื่องจากทำให้ปริมาณของ หนี้ที่ไม่สามารถชำระได้ (non-performing loan) ลดน้อยลง มีการปล่อยสินเชื่อจากสถาบัน การเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจมากยิ่งขึ้น และในขณะเดียวกันเจ้าหนี้ก็จะได้ประโยชน์จากการยอมรับ เอาหุ้น กู้ดังกล่าวแทนการชำระหนี้ เนื่องจากหุ้น กู้เป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาอ้างอิงได้และสามารถซื้อ ขายหรือโอนเปลี่ยนมือได้โดยมีตลาดรองสำหรับการซื้อขายอยู่แล้วแต่เนื่องจากมาตรา ๓๙ แห่ง พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. ๒๕๓๕ บัญญัติว่า "หุ้น กู้ของบริษัทต้องมี มูลค่าไม่น้อยกว่าฉบับละหนึ่งร้อยบาท โดยชำระเป็นเงินและผู้ซื้อจะขอหักกลบหนี้กับบริษัท ไม่ได้" จึงมีประเด็นที่จะต้องพิจารณาว่า การแปลงหนี้ตามสัญญาต่าง ๆ มาเป็นหุ้น กู้ดังกล่าว ข้างต้นจะสามารถทำได้หรือไม่ เพียงใด

ในปัญหาดังกล่าวสำนักงาน ก.ล.ต. ได้ศึกษาแนวคำพิพากษาฎีกาที่เกี่ยวข้องเพื่อ ใช้เป็นแนวในการพิจารณาปรากฏว่าไม่พบคำพิพากษาฎีกาที่วินิจฉัยเกี่ยวกับมาตรา ๓๙ โดยตรง พบแต่คำพิพากษาฎีกาที่เกี่ยวกับมาตรา ๑๑๑๙ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ที่บัญญัติ ข้อกำหนดในลักษณะทำนองเดียวกับมาตรา ๓๙ ซึ่งใช้บังคับกับหุ้น ที่ออกโดยบริษัทจำกัด คำ พิพากษาฎีกาที่วินิจฉัยว่า คำพิพากษาฎีกาที่ ๗๗๗/๒๕๑๙ ที่วินิจฉัยว่า การชำระหนี้ค่าหุ้นอยู่ใน บังคับของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๑๑๙ วรรคสอง ซึ่งบัญญัติว่า "ในการ ใช้ เงินเป็นค่าหุ้นนั้น ผู้ถือหุ้นจะหักหนี้กับบริษัทหาได้ไม่" อันเป็นบทบัญญัติห้ามโดยเด็ดขาด และ แม้ว่าบริษัทจะเป็นผู้ขอหักกลบหนี้เอง ผลก็ยังคงเป็นการหักหนี้กับเงินค่าหุ้นซึ่งต้องห้ามชัดแจ้งตาม มาตรา ๑๑๑๙ วรรคสองอยู่นั่นเอง จึงมีประเด็นที่ควรพิจารณาว่าคำวินิจฉัยของคำ พิพากษาฎีกาดังกล่าวจะต้องนำมาใช้เป็นแนวในการพิจารณา มาตรา ๓๙ แห่งพระราชบัญญัติ หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. ๒๕๓๕ ด้วยหรือไม่ ซึ่งสำนักงาน ก.ล.ต. มีความเห็นเพื่อ ประกอบการพิจารณาดังนี้

๑. บทบัญญัติดังกล่าวเป็นบทบัญญัติที่คุ้มครองบริษัทผู้ออกหุ้นกู้ในการที่จะได้รับชำระเงินค่าซื้อหุ้นกู้เพื่อนำมาเป็นการดำเนินงานของบริษัท กฎหมายจึงไม่ประสงค์ให้ผู้ซื้อหลักทรัพย์ใช้สิทธิขอหักกลบลบหนี้กับบริษัท อันจะทำให้บริษัทผู้ออกหุ้นกู้ไม่ได้รับชำระเงินค่าซื้อหุ้นกู้ หากไม่มีบทบัญญัติดังกล่าวการชำระหนี้ค่าของซื้อหุ้นกู้จะเป็นไปตามหลักทั่วไปในเรื่องการหักกลบลบหนี้ตามที่บัญญัติไว้ในมาตรา ๓๔๑ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ด้วยเหตุนี้ จึงควรตีความมาตรา ๓๙ โดยเคร่งครัด กล่าวคือ เมื่อมาตรา ๓๙ บัญญัติห้ามผู้ซื้อหลักทรัพย์แต่เพียงฝ่ายเดียว ดังนั้น หากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์เป็นฝ่ายประสงค์จะขอหักกลบลบหนี้จึงสามารถทำได้ เพราะบุคคลที่กฎหมายประสงค์จะให้ความคุ้มครองนั้นได้สละสิทธิของตนที่มีอยู่ตามกฎหมายแล้ว

๒. การที่บริษัทผู้ออกหุ้นกู้ยอมให้มีการหักกลบลบหนี้ค่าหุ้นกู้ได้ย่อมมีผลในทำนองเดียวกับธุรกรรมบางอย่างที่ได้มีการปฏิบัติอยู่ในตลาดทุนหรือตามที่กฎหมายได้บัญญัติรองรับไว้ เช่น การออกหุ้นกู้แปลงสภาพ ซึ่งมีการให้สิทธิแก่ผู้ลงทุนหรือผู้ซื้อสามารถเลือกที่จะใช้สิทธิแปลงสภาพเป็นหุ้นของบริษัทที่ออกหุ้นกู้แปลงสภาพนั้น หรือจะใช้สิทธิที่จะเลือกรับชำระเงินคืนเมื่อครบกำหนดไถ่ถอน กรณีที่ผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพนั้นเลือกที่จะใช้สิทธิแปลงสภาพเป็นหุ้น มีผลทำให้บริษัทผู้ออกหุ้นกู้แปลงสภาพต้องออกหุ้นเพิ่มทุนเพื่อรองรับการใช้สิทธิแปลงสภาพดังกล่าวอันมีผลทำให้หนี้เดิมระงับไปและกลายเป็นทุนของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้ ซึ่งจะเห็นได้ว่าในกรณีนี้ไม่มีการชำระค่าหุ้นเป็นเงินแต่อย่างใด และนอกจากนั้นการที่มาตรา ๕๔ ประกอบ มาตรา ๓๕ (๕) แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. ๒๕๓๕ บัญญัติให้บริษัทพิจารณาที่จะออกหุ้นให้แก่บุคคลใดเสมือนว่าได้รับชำระเงินค่าหุ้นเต็มมูลค่าแล้วสำหรับกรณีที่บุคคลนั้นได้ให้ทรัพย์สินอื่นแก่บริษัท ซึ่งการออกหุ้นในกรณีนี้มีผลเท่ากับเป็นการยอมรับให้สามารถหักกลบลบหนี้ระหว่างหนี้เงินชำระค่าหุ้นกับหนี้ชำระค่าทรัพย์สินได้

๓. การเปลี่ยนแปลงความผูกพันจากความผูกพันตามสัญญาเป็นความผูกพันตามหุ้นกู้ไม่ได้ก่อให้เกิดความเสียหายแก่บริษัทผู้ออกหุ้นกู้แต่อย่างใด เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงความผูกพันจากความผูกพันตามสัญญามาเป็นผู้ถือหุ้นกู้จะมีผลกระทบต่อบริษัทไม่แตกต่างจากกรณีที่บริษัทได้ระบอหนี้โดยการทำสัญญาฉบับใหม่ ซึ่งทำได้ตามหลักกฎหมายทั่วไป และหากการดำเนินการดังกล่าวเป็นการให้เปรียบเจ้าหน้าที่เฉพาะราย เจ้าหน้าที่รายอื่นก็ย่อมจะได้รับความคุ้มครองตามมาตรา ๑๑๔ หรือมาตรา ๑๑๕ แห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พุทธศักราช ๒๕๔๓ นอกจากนี้ ในกรณีที่เป็นการแปลงหนี้ตามสัญญาต่าง ๆ มาเป็นหุ้นกู้แปลงสภาพ หากผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพใช้สิทธิแปลงสภาพเป็นหุ้น ย่อมเป็นกรณีที่เจ้าหน้าที่ยอมเปลี่ยนสถานะของตนจากเจ้าหน้าที่มาเป็นผู้ถือหุ้น ซึ่งจะทำให้บริษัทผู้ออกหุ้นกู้มีฐานะการเงินและผลการดำเนินงานมั่นคงขึ้น โดยสามารถลดภาระในการชำระหนี้ของบริษัทลงได้ทั้งในส่วนของเงินต้นและดอกเบี้ย ส่งผลให้บริษัทมีต้นทุนและความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจลดลงด้วย รวมทั้งการดำเนินงานดังกล่าวมิได้ทำให้เจ้าหน้าที่รายอื่นของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้เสียประโยชน์แต่อย่างใด หากแต่จะได้รับประโยชน์มากขึ้นเนื่องจากมีเจ้าหน้าที่จะมีสิทธิเรียกร้องกับทรัพย์สินของบริษัทน้อยลง ซึ่งหากบริษัทผู้ออกหุ้นกู้ล้มละลายเจ้าหน้าที่รายอื่นนั้นก็จะได้รับส่วนแบ่งในการเฉลี่ยหนี้มากขึ้น

สำนักงาน ก.ล.ต. จึงขอหารือสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกาว่า การตีความ มาตรา ๓๙ แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. ๒๕๓๕ ควรเป็นอย่างไร นอกจากนี้ยังมีบทบัญญัติที่มีลักษณะทำนองเดียวกับมาตรา ๓๙ คือมาตรา ๕๔ วรรคสอง แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. ๒๕๓๕ เนื่องจากกฎหมายดังกล่าวมีความเกี่ยวข้องและมีปัญหาในการพิจารณาปรับใช้เช่นเดียวกัน จึงขอได้โปรดพิจารณาปัญหาของมาตรา ๕๔ ดังกล่าว ด้วย

คณะกรรมการกฤษฎีกา (กรรมการกฤษฎีกา คณะที่ ๑) ได้พิจารณาข้อหารือดังกล่าวโดยได้ฟังคำชี้แจงข้อเท็จจริงจากผู้แทนกระทรวงการคลัง (สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง) ผู้แทนกระทรวงพาณิชย์ (กรมทะเบียนการค้า) และผู้แทนสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แล้ว มีความเห็นว่า มาตรา ๓๙^๑ แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. ๒๕๓๕ ได้กำหนดว่าหุ้นกู้ของบริษัทที่ออกต้องมีมูลค่าไม่น้อยกว่าฉบับละหนึ่งร้อยบาท โดยให้ชำระเป็นเงิน และผู้ซื้อจะชำระค่าหุ้นกู้โดยการขอหักกลบลบหนี้กับบริษัทที่ออกหุ้นกุนั้นไม่ได้ ซึ่งจะเห็นได้ว่า บทบัญญัติดังกล่าวมุ่งประสงค์ที่จะให้ผู้ซื้อหุ้นกู้ชำระราคาหุ้นเป็นเงินและห้ามการขอหักกลบลบหนี้ แต่สำหรับกรณีตามที่หารือข้อเท็จจริงปรากฏว่าเป็นกรณีที่บริษัทซึ่งประสบปัญหาด้านเงินทุนและขาดความสามารถในการชำระหนี้เสนอวิธีการแก้ไขปัญหาโดยการออกหุ้นกู้ให้แก่เจ้าหนี้ของตนแทนการชำระหนี้ด้วยเงิน จะเห็นได้ว่า กรณีนี้มีใช้กรณีของการขอหักกลบลบหนี้ตามความในมาตรา ๓๙ ดังกล่าว เพราะการหักกลบลบหนี้ตาม มาตรา ๓๔๑^๒ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ได้บัญญัติไว้ว่า เป็นการทำให้หนี้หลุดพ้นไปในจำนวนที่ตรงกันระหว่างบุคคลสองคนที่ต่างมีความผูกพัน โดยเป็นลูกหนี้และเจ้าหนี้ซึ่งกันและกัน ในมูลหนี้อันมีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียวกันและหนี้ทั้งสองรายถึงกำหนดชำระแล้ว หากแต่กรณีนี้เป็น การแปลงหนี้ใหม่ตามนัยมาตรา ๓๔๙^๓ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงสิ่งซึ่งเป็นสาระสำคัญแห่งหนี้ โดยมีผลทำให้หนี้เดิมระงับเกิดเป็นหนี้ใหม่ขึ้นมา คือหนี้ตามเงื่อนไขของหุ้นกู้โดยเจ้าหนี้เดิมมีฐานะเป็นผู้ให้กู้ยืมเงินหรือผู้ซื้อหุ้นกู้ ส่วนบริษัทที่ออกหุ้นกูงี้ยังคงมีฐานะเป็นลูกหนี้เช่นเดิม แต่โดยที่มาตรา ๓๙ แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. ๒๕๓๕ ได้กำหนดไว้ชัดเจนว่าการชำระราคาหุ้นกู้จะต้องชำระเป็นเงิน

^๑ มาตรา ๓๙ หุ้นกู้ของบริษัทต้องมีมูลค่าไม่น้อยกว่าฉบับละหนึ่งร้อยบาทโดยชำระเป็นเงิน และผู้ซื้อจะขอหักกลบลบหนี้กับบริษัทมิได้

^๒ มาตรา ๓๔๑ ถ้าบุคคลสองคนต่างมีความผูกพันซึ่งกันและกันโดยมูลหนี้อันมีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียวกัน และหนี้ทั้งสองรายนั้นถึงกำหนดจะชำระไซ้ ทานว่าลูกหนี้ฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งยอมจะหลุดพ้นจากหนี้ของตนด้วยหักกลบลบหนี้กันได้เพียงเท่าจำนวนที่ตรงกันในมูลหนี้ทั้งสองฝ่ายนั้น เว้นแต่สภาพแห่งหนี้ฝ่ายหนึ่งจะไม่เปิดช่องให้หักกลบลบกันได้

ฯลฯ

ฯลฯ

^๓ มาตรา ๓๔๙ เมื่อคู่กรณีที่เกี่ยวข้องได้ทำสัญญาเปลี่ยนแปลงสิ่งซึ่งเป็นสาระสำคัญแห่งหนี้ไซ้ ทานว่าหนี้เป็นอันระงับสิ้นไปด้วยแปลงหนี้ใหม่

ฯลฯ

ฯลฯ

ดังนั้น การที่บริษัทจะออกหุ้นกู้ให้แก่เจ้าหนี้แทนการชำระหนี้ที่ตนมีภาระค้างอยู่ซึ่งมีผลทำให้เจ้าหนี้รายนั้นได้รับหุ้นกู้โดยไม่ต้องชำระเป็นเงิน จึงเป็นการขัดกับมาตรา ๓๙ ดังกล่าวข้างต้น

สำหรับในประเด็นที่ว่า การที่บริษัทผู้ออกหุ้นจะขอหักกลบหนี้กับผู้จองหุ้นหรือผู้ซื้อหุ้นที่เป็นเจ้าหนี้ของบริษัทจะขัดกับมาตรา ๕๔^๔ วรรคสอง แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. ๒๕๓๕ หรือไม่ นั้น เห็นว่า มาตรา ๕๔ วรรคสองดังกล่าว ได้กำหนดข้อห้ามผู้จองหุ้นหรือผู้ซื้อหุ้นที่จะหักกลบหนี้กับบริษัทในการชำระราคาหุ้นอันมีลักษณะเช่นเดียวกันกับมาตรา ๓๙ แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. ๒๕๓๕ หากแต่กรณีนี้เป็นเรื่องการออกหุ้นธรรมดาอันเป็นเรื่องที่เกี่ยวกับทุนของบริษัทผู้ออกหุ้น ซึ่งวัตถุประสงค์ของข้อห้ามการหักกลบหนี้ในการชำระราคาหุ้นตามกรณีนี้ก็เพื่อที่จะให้เป็นหลักประกันในฐานะของบริษัทต่อเจ้าหนี้และบุคคลทั่วไป โดยมีให้หลักประกันของบุคคลดังกล่าวต้องลดลงเนื่องจากการไม่ได้รับเงินเป็นค่าหุ้น ซึ่งเป็นบทบัญญัติในทำนองเดียวกับมาตรา ๑๑๑๙^๕ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ดังนั้น จึงเห็นว่า ในกรณีนี้ไม่ว่าจะเป็นการที่ผู้จองหุ้นหรือผู้ซื้อหุ้นเป็นผู้ขอหักกลบหนี้หรือเป็นกรณีที่บริษัทขอหักกลบหนี้กับผู้จองหุ้นหรือผู้ซื้อหุ้นก็ตามย่อมเป็นการทำให้บริษัทผู้ออกหุ้นมิได้รับชำระค่าหุ้นเป็นเงิน อันเป็นการขัดกับมาตรา ๕๔ แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. ๒๕๓๕ ซึ่งการวินิจฉัยนี้เป็นไปตามแนวคำวินิจฉัยของคณะกรรมการกฤษฎีกา (กรรมการร่างกฎหมาย กองที่ ๓) ในบันทึกเรื่อง ปัญหาเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนบริษัท ที่ว่าเงินค่าหุ้นนั้นกฎหมายก็บังคับไว้ว่า ผู้ถือหุ้นจะหักหนี้กับบริษัทหาได้ไม่ (มาตรา ๑๑๑๙ วรรคสอง) ทั้งนี้ ก็โดยที่กฎหมายมุ่งประสงค์ที่จะให้เป็นหลักประกันฐานะของบริษัทต่อประชาชน (เรื่องเสรีจิติ ๒๒๖/๒๕๔๖)^๖ และสอดคล้องกับคำพิพากษากฎีกาที่ ๗๐๑/๒๕๑๓ (ประชุมใหญ่) คำพิพากษากฎีกาที่ ๗๗๗/๒๕๑๙ คำพิพากษากฎีกาที่ ๒๓๗๒/๒๕๒๘ ซึ่งเป็นการวินิจฉัยมาตรา ๑๑๑๙ วรรคสอง แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ อันมีหลักการเดียวกันกับมาตรา ๕๔ วรรคสอง แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. ๒๕๓๕

(ลงชื่อ) อัคราทร จุฬารัตน

(นายอัคราทร จุฬารัตน)

เลขาธิการคณะกรรมการกฤษฎีกา

^๔ มาตรา ๕๔ ภายใต้บังคับมาตรา ๓๕ (๕) และมาตรา ๕๒ หุ้นทุกหุ้นต้องใช้เป็นเงินครั้งเดียวจนเต็มมูลค่า

ในการชำระค่าหุ้น ผู้จองหุ้นหรือผู้ซื้อหุ้นจะขอหักกลบหนี้กับบริษัทไม่ได้

^๕ มาตรา ๑๑๑๙ หุ้นทุก ๆ หุ้นจำต้องให้ใช้เป็นเงินจนเต็มค่า เว้นแต่หุ้นซึ่งออกตามบทบัญญัติมาตรา ๑๑๐๘ อนุมาตรา (๕) หรือมาตรา ๑๒๒๑

ในการใช้เงินเป็นค่าหุ้นนั้น ผู้ถือหุ้นจะหักหนี้กับบริษัทหาได้ไม่

^๖ บันทึกเรื่อง ปัญหาเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนบริษัท ซึ่งส่งพร้อมกับหนังสือสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา ที่ น. ๓๒๓๑/๒๕๔๖ ลงวันที่ ๑๓ พฤศจิกายน ๒๕๔๖ ถึงเลขาธิการคณะรัฐมนตรี

สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา
ธันวาคม ๒๕๔๒