

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ	(1)
กิตติกรรมประกาศ.....	(5)
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1. ความสำคัญของปัญหา.....	1
2. วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	5
3. ขอบเขตของการศึกษา.....	5
4. วิธีการดำเนินการศึกษา.....	7
5. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	7
2. แนวความคิดเกี่ยวกับการเข้าครอบงำกิจการและการป้องกันการเข้าครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตร.....	8
1. การเข้าครอบงำกิจการ.....	8
1.1 ความหมายของการเข้าครอบงำกิจการ.....	8
1.2 หลักการเกี่ยวกับเข้าครอบงำกิจการ.....	12
1.2.1 หลักการแข่งขันในการเข้าครอบงำกิจการ (Contestability of Takeover)	12
1.2.2 หลักการคุ้มครองผู้ถือหุ้น (Shareholder Protection)	13
1.2.2.1 หลักการเปิดเผยข้อมูล.....	13
1.2.2.2 หลักการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน...	14
1.3 รูปแบบของการเข้าครอบงำกิจการ	14
1.3.1 การเข้าครอบงำกิจการแบบเป็นมิตร.....	14

1.3.2 การเข้าครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตร	15
1.4 ประโยชน์และผลกระทบของการเข้าครอบงำกิจการแบบเป็นมิตร และแบบไม่เป็นมิตร.....	15
1.4.1 ประโยชน์ของการเข้าครอบงำกิจการ	16
1.4.2 ผลกระทบของการเข้าครอบงำกิจการ.....	17
2. การป้องกันการเข้าครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตร.....	20
2.1 แนวคิดและประโยชน์ของการป้องกันการเข้าครอบงำกิจการแบบ ไม่เป็นมิตร	20
2.2 หลักการเกี่ยวกับการป้องกันการเข้าครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตร	24
2.3 วิธีป้องกันการเข้าครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตร	26
2.3.1 วิธีป้องกันก่อนมีการเข้าครอบงำกิจการ (Preventative Defenses).....	26
2.3.1.1 การวางยาพิษ (Poison Pill).....	26
2.3.1.2 การปรับระเบียบข้อบังคับของบริษัท (Anti - Takeover Amendment)	27
2.3.1.3 การออกแบบสัญญาว่าจ้างผู้บริหารระดับสูง (Golden Parachute).....	27
2.3.2 วิธีป้องกันระหว่างมีการเข้าครอบงำกิจการ (Remedial Defenses)	27
2.3.2.1 การปรับปรุงโครงสร้างส่วนสินทรัพย์และส่วนเจ้าของ	28
2.3.2.2 การซื้อหุ้นบริษัทของผู้จะเข้าครอบงำกิจการเพื่อ ตอบโต้ (Pac man defense)	28
2.3.2.3 การเสนอให้บุคคลที่สามเข้าซื้อหุ้นของบริษัทตน จากผู้จะเข้าครอบงำกิจการ (White Knight).....	28
2.3.2.4 การเพิ่มสัดส่วนหนี้ (Leveraged recapitalization)	29
2.3.2.5 การซื้อหุ้นคืน (Share repurchases / Share buy back)	29
(ก) รูปแบบของการซื้อหุ้นคืนเพื่อป้องกันการเข้า ครอบงำกิจการ	30
(ข) ประโยชน์ของการซื้อหุ้นคืนเพื่อป้องกันการเข้า	

	ครอบคลุมกิจการ	30
	(ค) ข้อสมมติฐานเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนเพื่อป้องกันการเข้าครอบงำกิจการ	31
3.	ข้อพิจารณาเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนเพื่อป้องกันการเข้าครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตร	33
	1. หลักการและข้อยกเว้นที่ห้ามบริษัทได้มาซึ่งหุ้นของตนเอง	33
	1.1 หลักการเกี่ยวกับการห้ามบริษัทได้มาซึ่งหุ้นของตนเอง	33
	1.1.1 หลักความรับผิดอย่างจำกัดของผู้ถือหุ้น (Limited Liability)	33
	1.1.2 หลักการรักษาเงินทุนบริษัท (The Capital Maintenance Doctrine).....	34
	1.2 ข้อยกเว้นหลักการห้ามบริษัทได้มาซึ่งหุ้นของตนเอง: กรณีบริษัทซื้อหุ้นคืนเพื่อป้องกันการเข้าครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตร.....	36
	2. การพิจารณาความชอบด้วยกฎหมาย	37
	3. แหล่งเงินทุนของบริษัทในการซื้อหุ้นคืน.....	39
	4. กระบวนการขั้นตอนในการพิจารณาซื้อหุ้นคืน.....	41
	5. รูปแบบการซื้อหุ้นคืน	42
	5.1 การซื้อหุ้นคืนในกระดานตลาดหลักทรัพย์	43
	5.2 การทำคำเสนอซื้อเป็นการทั่วไป	45
	5.3 การเสนอซื้อหุ้นคืนเฉพาะราย	47
	6. การเปิดเผยข้อมูล.....	48
	7. สถานะของหุ้นที่บริษัทได้มา.....	49
	8. การให้ความคุ้มครองแก่ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้บริษัทและบุคคลที่เกี่ยวข้อง.....	51
	8.1 การให้ความคุ้มครองแก่ผู้ถือหุ้น	51
	8.2 การให้ความคุ้มครองแก่เจ้าหนี้บริษัท.....	52
	8.3 การให้ความคุ้มครองแก่ผู้จะเข้าครอบงำกิจการ.....	52
	8.4 การให้ความคุ้มครองแก่นักลงทุน....	53
4.	กฎหมายเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนเพื่อป้องกันการเข้าครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตรในต่างประเทศ	54

1. ประเทศสหรัฐอเมริกา.....	54
1.1 แนวคิดและความเป็นมา.....	54
1.2 กฎหมายเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืน.....	55
1.2.1 กฎหมายบริษัทฉบับต้นแบบ (Revised Models Business Corporation Act: RMBCA 2002).....	55
1.2.2 กฎหมายบริษัทมลรัฐเดลาแวร์ (Delaware General Corporation Law: DGCL).....	58
1.2.3 กฎหมายหลักทรัพย์ (The Securities Act 1934)	62
1.2.3.1 การซื้อหุ้นคืนในกระดานตลาดหลักทรัพย์ (Open Market Repurchase)	63
1.2.3.2 การทำคำเสนอซื้อเป็นการทั่วไป (Repurchase Tender Offer)	65
1.3 การซื้อหุ้นคืนเพื่อป้องกันการเข้าครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตรในประเทศสหรัฐอเมริกา	66
1.4 ข้อพิจารณาเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนเพื่อป้องกันการเข้าครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตรในประเทศสหรัฐอเมริกา.....	72
2. ประเทศออสเตรเลีย.....	75
2.1 แนวคิดและความเป็นมา.....	75
2.2 กฎหมายเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืน.....	76
2.2.1 กฎหมายบริษัทออสเตรเลีย (The Corporations Act 2001)	76
2.2.1.1 การซื้อหุ้นคืนในกระดานตลาดหลักทรัพย์ (Open Market Buy back).....	79
2.2.1.2 การทำคำเสนอซื้อเป็นการทั่วไป (Equal Access Scheme).....	82
2.2.1.3 การเสนอซื้อหุ้นคืนเฉพาะราย (Selective Buy Back)	83
2.3 การซื้อหุ้นคืนเพื่อป้องกันการเข้าครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตรในประเทศออสเตรเลีย.....	85
2.4 ข้อพิจารณาเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนเพื่อป้องกันการเข้าครอบงำกิจการ	

แบบไม่เป็นมิตรในประเทศออสเตรเลีย.....	92
5. กฎหมายเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนเพื่อป้องกันการเข้าครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตร ในประเทศไทย	96
1. กฎหมายเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืน.....	96
1.1 พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 และ กฎกระทรวงที่เกี่ยวข้อง.....	96
1.2 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 และ ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่เกี่ยวข้อง	102
2. ปัญหาเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนเพื่อป้องกันการเข้าครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตร โดยอาศัยช่องทางตามกฎหมายปัจจุบัน.....	107
2.1 ปัญหาแหล่งเงินทุนที่จะใช้ซื้อหุ้นคืน	108
2.2 ปัญหาระยะเวลาและความเหมาะสมในการเปิดเผยข้อมูล	109
2.3 ปัญหาการซื้อหุ้นคืนเฉพาะราย.....	109
2.4 ปัญหาเกี่ยวกับข้อจำกัดในการจำหน่ายหุ้นที่จะซื้อคืน.....	110
3. ข้อพิจารณาในการซื้อหุ้นคืนเพื่อป้องกันการเข้าครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตร ในประเทศไทย	111
3.1 หลักการและข้อยกเว้นที่ห้ามบริษัทได้มาซึ่งหุ้นของตนเอง	111
3.2 การพิจารณาความชอบด้วยกฎหมาย	112
3.3 แหล่งเงินทุนของบริษัทในการซื้อหุ้นคืน.....	117
3.4 กระบวนการขั้นตอนในการพิจารณาซื้อหุ้นคืน.....	122
3.5 รูปแบบการซื้อหุ้นคืน	125
3.5.1 การซื้อหุ้นคืนในกระดานตลาดหลักทรัพย์	125
3.5.2 การทำคำเสนอซื้อเป็นการทั่วไป.....	126
3.5.3 การเสนอซื้อหุ้นคืนเฉพาะราย.....	127
3.6 การเปิดเผยข้อมูล.....	128
3.7 สถานะของหุ้นที่บริษัทได้มา.....	130
3.8 การให้ความคุ้มครองแก่บุคคลผู้เกี่ยวข้อง.....	133
3.8.1 การให้ความคุ้มครองแก่ผู้ถือหุ้น.....	133

3.8.2 การให้ความคุ้มครองแก่เจ้าหน้าที่บริษัท	135
3.8.3 การให้ความคุ้มครองแก่ผู้จะเข้าครอบงำกิจการ	136
3.8.4 การให้ความคุ้มครองแก่นักลงทุน.....	137
6. บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	138
บรรณานุกรม	146
ประวัติการศึกษา.....	161