

## เมื่อความถูกต้องทางกฎหมาย อยู่เหนือความถูกต้องทางศีลธรรม : บทวิเคราะห์ 25 ประเด็นหลัก ในดีลเทคโอเวอร์กลุ่มชินคอร์ป

ฉบับแก้ไขปรับปรุง ณ 14 กุมภาพันธ์ 2549

โดย "มานอก" และ "เด็กนอกกรอบ"

หนังสือเล่มนี้ เขียนขึ้นเพื่อพยายามอธิบายโครงสร้างดีลการขายหุ้นบมจ. ชิน คอร์ปอเรชั่น (SHIN) ของกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ในครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์ ให้กับ Temasek Holdings ของรัฐบาลสิงคโปร์ (Temasek) สำหรับผู้ที่ไม่คุ้นเคยกับข้อกฎหมาย และกระบวนการต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเทคโอเวอร์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พร้อมทั้งตั้งข้อสังเกตเกี่ยวกับ "ความถูกต้องทางกฎหมาย" และระดับ "ความถูกต้องทางศีลธรรม" ของพฤติกรรมผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่ขายหุ้นในครั้งนี้ ในประเด็นหลักต่างๆ ที่อยู่ในความสนใจของสังคม เท่าที่ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ ณ วันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2549 จะเอื้ออำนวย

หนังสือเล่มนี้ไม่ได้มีเจตนาเสนอหรือพิสูจน์ว่าการขายหุ้นครั้งนี้ "ไม่ควรทำ" เพราะเป็นการ "ขายสมบัติชาติ" หรือด้วยเหตุผลใกล้เคียงอื่นใด ที่คนไทยจำนวนหนึ่งยึดเป็นสรณะในการต่อต้านรัฐบาลไปแล้ว

ทั้งนี้ เพราะผู้เขียนเชื่อมั่นในประโยชน์ของการเปิดเสรีโทรศัพท์มือถือ และเชื่อว่าการขายหุ้นในครั้งนี้เป็นก้าวอย่างที่สำคัญของการเปิดเสรี ซึ่งน่าจะนำมาซึ่งประสิทธิภาพที่ดีขึ้นของบริการโทรศัพท์มือถือ หากการเปิดเสรีนำไปสู่การแข่งขันที่เสรีและเป็นธรรมอย่างแท้จริง

อย่างไรก็ตาม กลุ่ม SHIN ไม่ได้ดำเนินธุรกิจสัมปทานโทรศัพท์มือถือเพียงธุรกิจเดียว หากยังดำเนินธุรกิจอื่นๆ อีกมากมายผ่านบริษัทลูกหรือบริษัทร่วมทุนของ SHIN รวมทั้งธุรกิจสามประเภทที่มีความสำคัญเป็นพิเศษต่อความมั่นคงของประเทศ ได้แก่ กิจการโทรทัศน์ (บมจ. ITV) กิจการสื่อสารดาวเทียม (บมจ. ชิน แซทเทลไลท์ หรือย่อว่า SATTEL) และกิจการการบินในประเทศ (Thai Air Asia)

ดังนั้น หาก Temasek ซึ่งตอนนี้มีอำนาจควบคุมกิจการทั้งสามแล้ว ไม่ขายหุ้น SHIN ที่ถืออยู่ในบริษัทเหล่านี้ออกมาให้กับคนไทย ก็อาจส่งผลกระทบต่อความมั่นคงของประเทศ

จึงต้องรอเวลา ติดตามพฤติกรรมของ Temasek ในการบริหารจัดการโครงสร้างกลุ่ม SHIN เพื่อพิสูจน์ว่าเจตนารมณ์ของ Temasek ที่แจ้งต่อคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ว่า "ไม่มีเจตนาครอบงำกิจการ" ของ ITV และ SATTEL (แต่ในทางปฏิบัติตอนนี้ก็ครอบงำไปแล้ว) นั้น เป็นเท็จหรือไม่

ผู้เขียนเขียนหนังสือเล่มนี้ขึ้น เพราะมีความแคลงใจ และไม่พอใจอย่างมาก ต่อ *วิธีการ* ที่กลุ่มชินวัตร-ดามาพงศ์ เลือกใช้ในการขายหุ้นในครั้งนี้ ซึ่งมีความไม่ชอบมาพากลหลายประการ ที่ผู้อยู่นอกแวดวงการเงินอาจยังไม่ทราบ หรือกำลังสับสนกับการชี้แจงของหลายฝ่าย ว่าอะไรจริง อะไรเท็จกันแน่

ก่อนที่จะอ่านหนังสือเล่มนี้ต่อ กรุณาถามใจคุณเองก่อนว่า คุณคิดว่า:

...ประเด็นเรื่องศีลธรรม คุณธรรม ศักดิ์ศรี และความเหมาะสม เป็นเรื่องล้าสมัย ไม่สำคัญ หรือไม่เกี่ยวกับดีลนี้เลยหรือไม่?

...การที่บุคคลสำคัญระดับนายกรัฐมนตรีของประเทศ ใช้คำว่า "ถูกกฎหมาย" เป็น "คำตอบสุดท้าย" และทนายของครอบครัวอ้างว่าไม่มี "หน้าที่" ตอบคำถามเกี่ยวกับศีลธรรม โดยเฉพาะเจตนา "เสี่ยงภาษี" ที่นายฯ คนนี้ยื่นกัญหาในรอบ 4 ปีที่ผ่านมา ว่าเป็นพฤติกรรมของ "ผู้ไม่รักชาติ" นั้น เป็นเรื่องที่ต้องตั้งได้แล้วหรือไม่?

...พฤติกรรม "เสี่ยงภาษีสุดกู่" ของนายฯ นั้น เข้าข่าย "บกพร่องโดยสุจริต" หรือเป็นเรื่อง "ปกติธรรมดา" ที่ "ใครๆ เขาก็ทำกัน" ฉะนั้นคนที่เรียกร้องให้นายฯ ทำตัวดีกว่านักธุรกิจทั่วไป ที่หาช่องโหว่ของกฎหมายเพื่อเลี่ยงภาษีได้ทุกเมื่อนั้น เป็นแค่พวก "ช่างตะแบง" หรือ "ซื่อจฉา" หรือไม่?

ถ้าคำตอบของคุณ ต่อคำถามข้อใดข้อหนึ่งข้างต้นคือ "ใช่" แล้วละก็ กรุณาหยุดอ่านหนังสือเล่มนี้ทันที แล้วโยนมันลงถังขยะไปได้เลย

เพราะไม่มีอะไรในนี้ที่จะทำให้คุณเปลี่ยนทัศนคติ ความเชื่อ หรือความคิดได้

....

หนังสือเล่มนี้จะแบ่งการวิจารณ์ออกเป็นสองข้อในแต่ละประเด็น: "ความถูกต้องทางกฎหมาย" และระดับ "ความถูกต้องทางศีลธรรม" เพราะทุกคนย่อมรู้ว่า การกระทำที่ "ถูกกฎหมาย" บ่อยครั้งมิใช่เป็นการกระทำที่ "ถูกศีลธรรม" เสมอไป เพราะการอาศัยข้อหวัทางกฎหมายเพื่อตีความผลประโยชน์ส่วนตัว กลายเป็นเรื่องธรรมดาไปแล้วในสังคมวัตถุนิยมสุดขีดเช่นประเทศไทยในยุคทฤษฎีโนมิคส์

"ความถูกต้องทางกฎหมาย" มีความเป็นไปได้เพียงสองทางเท่านั้น คือ "ถูกกฎหมาย" หรือ "ผิดกฎหมาย" กฎหมายที่คลุมเครือบางประเด็นอาจต้องอาศัยการตีความของนักกฎหมาย ในประเด็นเหล่านี้ ผู้เขียนจะใช้ "เจตนารมณ์ของกฎหมาย" ซึ่งสะท้อนให้เห็นส่วนหนึ่งผ่าน "พฤติกรรม" ที่ผ่านๆ มาของหน่วยงานรัฐ อาทิ เช่นกรมสรรพากร เป็นตัววัดระดับความผิดของการกระทำ

"ความถูกต้องทางศีลธรรม" ระดับความน่าเกลียด ของแต่ละประเด็นนั้น แบ่งได้เป็นสามระดับดังนี้คือ

- "ไม่น่าเกลียด" : เป็นการกระทำที่ถูกต้องตามทำนองคลองธรรม
- "น่าเกลียดเป็นปกติ" : เป็นการกระทำที่ส่อ "เจตนาทุจริต" เช่น เลี่ยงภาษี แต่ก็ก็เป็นสิ่งที่นักธุรกิจทั่วไปทำกันเป็น "ปกติ" เป็น "เรื่องธรรมดา" ในสังคม
- "น่าเกลียดสุดขีด" : เป็นการกระทำที่น่าเกลียดแบบไร้ยางอาย เพราะนอกจากจะมีเจตนาทุจริตแล้วยังต้องอาศัยความร่วมมือ การแกล้งไม่รู้ไม่เห็น หรือความช่วยเหลืออย่างออกนอกหน้าของหน่วยงานรัฐ เช่น กรมสรรพากร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ฯลฯ ในการพลิกตำรา พลิกลิ้นยิ้นยิ้นว่าการกระทำนั้น "ถูกกฎหมาย" ทั้งๆ ที่ถ้าเป็นดีลอื่น คนอื่น จะไม่พูดแบบนี้

ผู้เขียนหวังว่า หนังสือเล่มนี้จะช่วยตีแผ่ข้อเท็จจริง และประเด็นสำคัญที่เกี่ยวกับดีลประวัติศาสตร์นี้ ความหวังที่ยิ่งไปกว่านั้นคือ ช่วยให้ประชาชนคนไทยสามารถแยกแยะประเด็น "ความถูกต้องทางกฎหมาย" ออกจากประเด็น "ความถูกต้องทางศีลธรรม" และแยก "ความถูกต้องทางศีลธรรม" ออกเป็นระดับต่างๆ นับตั้งแต่ "ไม่น่าเกลียด" ไปจนถึง "น่าเกลียดสุดขีด" ได้

ความหวังที่สำคัญที่สุดคือ ประเด็นต่างๆ ที่ชี้ให้เห็นในหนังสือเล่มนี้ จะกระตุ้นเตือนสติให้เราหันมาถามกันเองว่า...

...ถึงเวลาหรือยัง ที่เราจะเรียกร้องให้ผู้บริหารประเทศ มี "มาตรฐานทางศีลธรรม" ที่ดีกว่านักธุรกิจส่วนหนึ่งที่หาช่องทางเลี่ยงภาษีเป็นกิจวัตร?

...ถึงเวลาหรือยัง ที่เราจะเลิกใช้คำว่า "ใครๆ เขาก็ทำกัน" เป็นเหตุผลในการทำทุกสิ่งทุกอย่าง

...ถึงเวลาหรือยัง ที่เราจะเรียกร้องให้ผู้ใช้อำนาจในทางมิชอบ ต้องรับโทษที่ตัวเองก่อไว้ ไม่ใช่ปล่อยให้ลอยนวล เหมือนที่เราปล่อยให้ทรราชแทบทุกคนที่ผ่านมา?

...และถึงเวลาหรือยัง ที่เราจะแสดงพลังประชาชนที่ "ดาสว่าง" พอที่จะทวงคืนอำนาจ กลับมาจากรัฐบาลที่ไร้ซึ่งความชอบธรรมที่จะบริหารประเทศอีกต่อไป

## ตัวย่อที่ใช้ในหนังสือ และอภิธานศัพท์โดยย่อ:

ดลท.	= ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กลต.	= คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
SHIN	= บมจ. ชิน คอร์ปอเรชั่น (จดทะเบียนในตลาด.)
ADVANC	= บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (จดทะเบียนในตลาด.)
ITV	= บมจ. ไอทีวี (จดทะเบียนในตลาด.)
SATTEL	= บมจ. ชินแซทเทลไลท์ (จดทะเบียนในตลาด.)
CSL	= บมจ. ซีเอส ล็อกซอินโฟ (จดทะเบียนในตลาด.)
Temasek	= Temasek Holdings บริษัทโฮลดิ้งของรัฐบาลสิงคโปร์
บริษัทโฮลดิ้ง	= บริษัทที่มีนโยบายลงทุนในบริษัทอื่นเท่านั้น ไม่ประกอบธุรกิจใดๆ ด้วยตัวเอง
นอมินี	= บริษัทที่ทำหน้าที่ "ถือหุ้น" และ "เล่นหุ้น" แทนบุคคลใดบุคคลหนึ่ง
เทคโอเวอร์	= takeover คือการเข้าครอบงำกิจการ เช่น โดยการซื้อหุ้นจากกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่
เทนเดอร์	= ย่อมาจาก tender offer คือคำเสนอซื้อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาด. ที่บริษัทผู้ซื้อยื่นต่อผู้ถือหุ้นทั้งหมดของบริษัทผู้ขาย มี 2 แบบ คือ mandatory tender offer คือคำเสนอซื้อหุ้นทั้งหมดที่ต้องทำตามกฎหมาย และ voluntary tender offer คือคำเสนอซื้อหุ้น ที่ผู้เสนอซื้อทำโดยสมัครใจ
ESOP	= ย่อมาจาก Employee Stock Option Plan คือการให้ค่าตอบแทนพนักงานบริษัทในรูปหุ้นปกติที่ราคาต่ำกว่าราคาตลาด เพื่อให้พนักงานสามารถขายได้กำไร
พาร์	= par คือราคาหุ้นขั้นต่ำที่ตราไว้ เช่น 10 บาทต่อหุ้น
แตกพาร์	= split par คือการลดมูลค่าพาร์ ปกติทำเพื่อกระตุ้นให้นักลงทุนซื้อขายหุ้นมากขึ้น (เพิ่มสภาพคล่อง) เพราะหุ้นในตลาดหลักทรัพย์จะมีจำนวนมากขึ้น เช่น ถ้าบริษัทมีหุ้นทั้งหมด 10 ล้านหุ้น การแตกพาร์จาก 10 บาทต่อหุ้น เป็น 1 บาทต่อหุ้น จะทำให้จำนวนหุ้นเพิ่มขึ้น 10 เท่า เป็น 100 ล้านหุ้น
ป.พ.พ.	= ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

## ตารางสรุปข้อวิจารณ์ในประเด็นต่างๆ

ข้อ	เรื่อง	ประเด็น/คำถาม	ความถูกต้องทางกฎหมาย	ความถูกต้องทางศีลธรรม
1	การซื้อหุ้นของ Temasek	ทำไม Temasek ไม่ซื้อหุ้น ADVANC แทนที่ SHIN?	ไม่ใช่ประเด็นกฎหมาย	ไม่น่าเกลียด
2		ทำไม Temasek ต้องตั้งโหลดิงมาหลายบริษัท?	ถูกต้องตามกฎหมาย	ไม่น่าเกลียด
3		ตอนนี้ SHIN ยังเป็นบริษัทสัญชาติไทยอยู่หรือไม่?	ถูกต้องตามกฎหมายแต่ผิดเจตนาธรรม	น่าเกลียดเป็นปกติ
4		SHIN มี "หัวใจ" เป็นสิ่งคปไรได้อย่างไร? ผิดกฎหมายหรือไม่?	ผิดกฎหมาย	น่าเกลียดสุดขีด
5		ทำไม Temasek ต้องกู้เงินธนาคารไทยสองแห่ง?	ถูกต้องตามกฎหมาย	ไม่น่าเกลียด
6		ธนาคารไทยพาณิชย์และธนาคารกรุงเทพ ทำผิดกฎหมายหรือไม่?	ผิดเจตนาธรรม	น่าเกลียดสุดขีด
7		ทำไม Temasek ไม่ซื้อหุ้นจาก Ample Rich โดยตรง?	ถูกต้องตามกฎหมาย	ไม่น่าเกลียด
8	การทำ tender offer	ทำไม Temasek จึงต้องเสนอซื้อหุ้นทั้งหมดของ SHIN?	ถูกต้องตามกฎหมาย	ไม่น่าเกลียด
9		ราคาเสนอซื้อหุ้น SHIN สมเหตุสมผลหรือไม่?	ถูกต้องตามกฎหมาย	ไม่น่าเกลียด
10		ทำไม Temasek จึงต้องเสนอซื้อหุ้นทั้งหมดของ ADVANC?	ถูกต้องตามกฎหมาย	ไม่น่าเกลียด
11		ราคาเสนอซื้อหุ้น ADVANC สมเหตุสมผลหรือไม่?	ถูกต้องตามกฎหมาย	ไม่น่าเกลียด
12		ทำไม Temasek จึงไม่เสนอซื้อหุ้น SATTEL, ITV, CSL?	ถูกต้องตามกฎหมาย	น่าเกลียดเป็นปกติ
13	การทำ insider trading และเปิดเผยข้อมูล	การทยอยขายหุ้นของยังลักษณ์ ชินวัตร ผิดกฎ insider หรือไม่?	ผิดกฎหมาย	น่าเกลียดสุดขีด
14		ทำไมตลท. ไม่สั่งพักการซื้อขายหุ้น SHIN ช่วงข่าวลือสะพัด?	ถูกต้องตามกฎหมายแต่เลือกปฏิบัติ	น่าเกลียดสุดขีด
15	Ample Rich Investments	พานทองแท้ละเมิดกฎการเปิดเผยข้อมูล ปี 2543 หรือไม่?	ผิดกฎหมาย	น่าเกลียดเป็นปกติ
16		พานทองแท้ละเมิดกฎการทำ tender ปี 2543 หรือไม่?	ผิดกฎหมาย	น่าเกลียดสุดขีด
17		เรื่องการเตรียมจดทะเบียน NASDAQ เชื่อถือได้แค่ไหน?	ไม่ใช่ประเด็นกฎหมาย	น่าเกลียดสุดขีด
18		ถ้า Ample Rich เป็นเนอมีนี่ถือหุ้นแทนนายกฯ ผิดกฎหมายหรือไม่?	(อาจจะ) ผิดกฎหมาย*	น่าเกลียดสุดขีด
19		การซื้อขายหุ้น SHIN ที่ Ample Rich ถือ ผิดกฎหมายหรือไม่?	(อาจจะ) ผิดกฎหมาย**	น่าเกลียดสุดขีด
20	การซื้อหุ้นปี 44 ที่ UBS ซื้อจาก Ample Rich ผิดกฎหมายหรือไม่?	(อาจจะ) ผิดกฎหมาย**	น่าเกลียดสุดขีด	
21	ภาระทางภาษี	หุ้นที่โอน/ขายในครอบครัวระหว่างปี 42-45 ต้องเสียภาษีหรือไม่?	ผิดกฎหมายแต่ตะแบงให้ถูก	น่าเกลียดสุดขีด
22		หุ้นที่ Ample Rich ขาย 1 บาทวันที่ 20/1/49 ต้องเสียภาษีหรือไม่?	ผิดกฎหมาย	น่าเกลียดสุดขีด
23		หุ้นที่ชินวัตร-ตามาพงศ์ ขายวันที่ 23/1/49 ต้องเสียภาษีหรือไม่?	ถูกต้องตามกฎหมายแต่ผิดเจตนาธรรม	น่าเกลียดเป็นปกติ
24		หุ้น "เสนาหา" ที่บรรณพจน์ขาย 23/1/49 ต้องเสียภาษีหรือไม่?	ผิดกฎหมายแต่ตะแบงให้ถูก	น่าเกลียดสุดขีด
25	ความชอบธรรม	พฤติกรรมของนายกฯ ในเรื่องนี้ เหมาะสมแล้วหรือไม่?	คุณคิดว่าอย่างไรล่ะ?	คุณคิดว่าอย่างไรล่ะ?

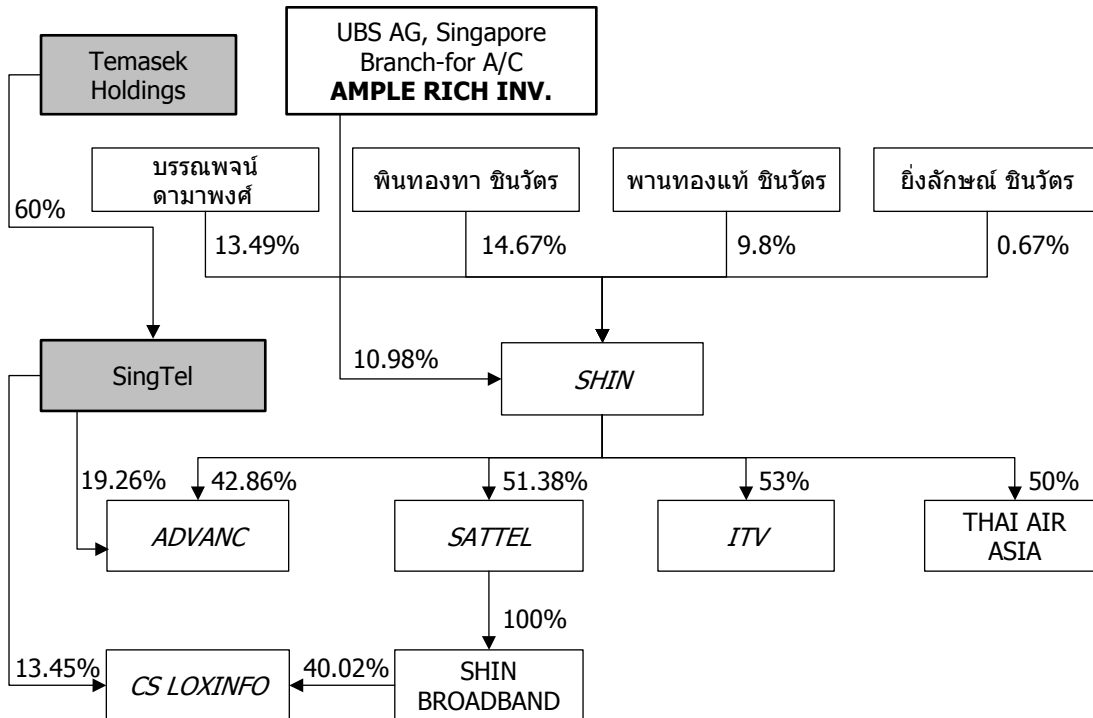
\* ต้องติดตามผลการไต่สวนประเด็นนี้ของศาลรัฐธรรมนูญต่อไป

\*\* ต้องติดตามผลการสอบสวนประเด็นนี้ของกตด. ต่อไป

## โครงสร้างดีล SHIN

ก่อนวันที่ 20 มกราคม 2549 กลุ่ม SHIN มีโครงสร้างดังนี้:

(สีเทาคือบริษัทในการควบคุมของ Temasek เส้นประแสดงการถือหุ้นทางอ้อม ตัวเอนคือบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในดลท.)



จากแผนผังข้างต้นจะเห็นว่า กลุ่มผู้ถือหุ้นบุคคลธรรมดาของ SHIN ที่ขายหุ้นให้กับ Temasek นั้น ถือหุ้นรวมกันเพียง 38.63% เท่านั้น ก่อนวันที่ 20 มกราคมที่ผ่านมา

อีก 10.98% เป็นหุ้นที่ถือโดย Ample Rich Investments บริษัทที่จัดตั้งโดย พ.ต.ท. ทักษิณ ชินวัตร จดทะเบียนในหมู่เกาะบริติชเวอร์จิน (British Virgin Islands หรือเรียกย่อๆ ว่า BVI) ที่ซึ่งนักธุรกิจทั่วโลกรู้จักคุ้นเคยดีว่าเป็นแหล่งฟอกเงิน และเสี่ยงภาษีชั้นเยี่ยม เพราะประเทศเล็กๆ นี้ไม่บังคับให้บริษัทต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับผู้ถือหุ้น และคณะกรรมการ และไม่มีการตรวจสอบงบการเงิน

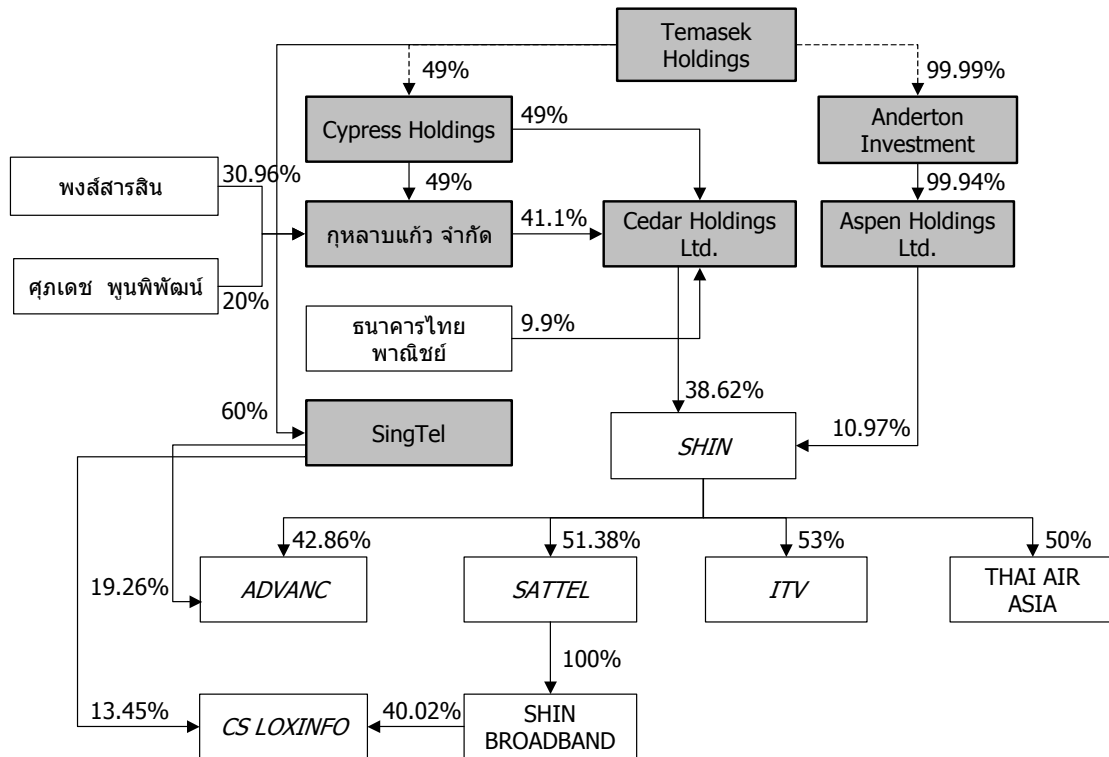
และก็ยังเผลอเป็นประเทศเดียวกับที่ พ.ต.ท. ทักษิณ ชินวัตร พูดถึงเมื่อวันที่ 20 พฤษภาคม 2545 ว่าเป็นแหล่งจดทะเบียนของพวกเขา "ไม่รักชาติ" พอดี:

"เมื่อวานผมดูข่าวจาก CNN ทราบว่าขณะนี้สภาของสหรัฐกำลังแก้ไขกฎหมายใหม่ ทั้งนี้เพราะบริษัทต่างๆ ไม่มีสำนักงานใหญ่ในสหรัฐ แต่ไปจดทะเบียนในประเทศอื่นๆ เช่น ในปานามาบ้าง หรือที่หมู่เกาะบริติชเวอร์จิน ซึ่งถือว่าเป็นบริษัทที่ไม่รักชาติ เพราะถือว่าเป็นการเลี่ยงภาษี..."

รายงานประจำปี 2547 ของ SHIN ระบุว่า Ample Rich เป็นบุคคลในกลุ่มเดียวกับชินวัตร-ดามาพงศ์ แต่ก็ไม่เคยปรากฏต่อใคร แม้แต่ในระบบของกลด. เอง ว่า พ.ต.ท. ทักษิณ ขายหุ้นในบริษัทนี้เมื่อปี 2543 ให้กับใคร จนกระทั่ง ดร. สุวรรณ วลัยเสถียร ทนายของครอบครัวชินวัตร ชี้แจงในการแถลงข่าวเมื่อวันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2549 ที่ผ่านมามาว่า พ.ต.ท. ทักษิณ ขายหุ้นทั้งหมดที่ตนถือในบริษัทนี้ คือทั้ง 100% ไปให้ลูกชาย เมื่อวันที่ 1 ธันวาคม 2543 ต่อมาในวันที่ 15 พฤษภาคม 2548 Ample Rich ได้เพิ่มทุน 20% ให้กับน.ส. ฟินทองทา ทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของนายพานทองแท้ลดลงเหลือ 80% จวบจนวันที่ 20 มกราคม 2549 วันที่ Ample Rich ขายหุ้น SHIN ทั้งหมดที่ตนถือ ไปให้น.ส. ฟินทองทา และนายพานทองแท้ ในราคา 1 บาทต่อหุ้น ไป "ขายต่อ" ให้กับ Temasek ในราคา 49.25 บาทต่อหุ้น

หลังวันที่ 23 มกราคม 2549 ซึ่งเป็นวันลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้น และกลุ่มผู้ขายและ SHIN แจ็งดลท. เรื่องดีลนี้เป็นครั้งแรก กลุ่ม SHIN มีโครงสร้างใหม่ดังนี้:

(สีเทาคือบริษัทในการควบคุมของ Temasek เส้นประแสดงการถือหุ้นทางอ้อม ตัวเอนคือบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในดลท.)



จะเห็นจากแผนผังข้างต้นว่า บริษัท กุหลาบแก้ว จำกัด อยู่ในความควบคุมของ Temasek ทั้งๆ ที่คนไทย 2 คนถือหุ้นรวมกันเกินกึ่งหนึ่ง คือ 51% ซึ่งเป็นผลให้ Cedar Holdings ซึ่งบริษัทกุหลาบแก้วถือหุ้นอยู่ 41.1% นั้น กลายเป็นบริษัทที่อยู่ภายใต้การควบคุมของ Temasek ไปด้วย อ่านคำอธิบายโครงสร้างสิทธิการออกเสียงของหุ้น ที่ทำให้กุหลาบแก้วเป็นนิติบุคคลสัญชาติไทย แต่มี "หัวใจ" เป็นสิงคโปร์ ได้ในคำตอบประเด็นข้อที่ 3) ของหนังสือเล่มนี้

## **ถาม-ตอบ ประเด็นโครงสร้างการซื้อกิจการของ Temasek**

### **1) ทำไม Temasek จึงไม่ซื้อหุ้น ADVANC ซึ่งเป็นผู้รับสัมปทานมือถือ โดยตรงจาก SHIN ทำไมไปซื้อหุ้น SHIN ซึ่งเป็นเพียงบริษัทโฮลดิ้งของกลุ่มชินคอร์ปเท่านั้น?**

จริงๆ แล้ว ประเด็นนี้เป็นประเด็นทางธุรกิจ เพราะในฐานะผู้ซื้อ Temasek มีสิทธิเต็มที่ที่จะเลือกว่า อยากรซื้อหุ้นของบริษัทใดบ้างในกลุ่ม SHIN แต่ก็มีข้อน่าสังเกตดังนี้:

1. SHIN เป็นบริษัทโฮลดิ้งของกลุ่ม มี ADVANC เป็นบริษัทหลักที่ทำรายได้สูงถึง 94% ของรายได้ทั้งกลุ่ม
2. การซื้อหุ้นที่ระดับ SHIN ไม่ใช่ ADVANC จะช่วยให้บริษัท SHIN ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้ เพราะผู้ถือหุ้นของ SHIN เป็นบุคคลธรรมดา ที่ได้รับการผ่อนผันให้ไม่ต้องเสียภาษีถ้าขายผ่านตลาดหลักทรัพย์ (แต่ประเด็นนี้ก็มีข้อกังขา - ดูประเด็นที่ 21) ถึง 24) ประกอบ) ซึ่งหมายความว่าผู้ถือหุ้น SHIN ที่ขายให้ Temasek จะได้เม็ดเงินสุทธิจากการขายหุ้น มากกว่าในกรณีที่ Temasek ซื้อ ADVANC
3. Temasek แจงในคำขอผ่อนผันไม่ต้องทำข้อเสนอซื้อหุ้น SATTEL และ ITV ต่อกลต. ว่า ไม่มีเจตนาที่จะเข้าครอบงำกิจการของบริษัททั้งสองแห่ง อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติ Temasek ได้เข้าครอบงำกิจการทั้งสองบริษัทไปแล้ว ซึ่งการครอบงำ ITV นั้นเป็นการละเมิด พ.ร.บ. ต่างดาว ที่กำหนดชัดเจนว่าห้ามคนต่างดาวดำเนินกิจการโทรทัศน์

**ความถูกต้องทางกฎหมาย:** ประเด็นนี้เป็นประเด็นทางธุรกิจ ไม่ใช่ประเด็นกฎหมาย ไม่มีกฎหมายข้อใดที่บังคับว่า Temasek ต้องซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้น SHIN

**ความถูกต้องทางศีลธรรม:** "ไม่น่าเกลียด" – เป็นประเด็นทางธุรกิจ ที่ยังไม่มีใครรู้เจตนาของ Temasek อย่างชัดเจน ต้องรอดูว่า หลังเทคเดอร์ต์หุ้น SHIN กับ ADVANC จบแล้ว จะจัดโครงสร้างของกลุ่มชินอย่างไรต่อไป โดยเฉพาะต้องรอดูว่า Temasek จะขายหุ้น SHIN ในบริษัท ITV SATTEL และ Thai Air Asia ออกมาให้กับคนไทยหรือไม่

### **2) ทำไม Temasek จึงต้องตั้งบริษัทโฮลดิ้งขึ้นมาหลายชั้น หลายบริษัทเพื่อรับซื้อหุ้น SHIN ทำไมไม่ซื้อหุ้น SHIN โดยตรง?**

ประเด็นนี้ส่วนหนึ่งคุณประสงค์ เลิศรัตนวิสุทธิ์ รองบก. มติชน ได้อธิบายไว้อย่างชัดเจนในบทความเรื่อง "ชินคอร์ป: บริษัทไทย - หัวใจสิงคโปร์?" ซึ่งขออนุญาตตัดตอน เรียบเรียง และเพิ่มเติมเนื้อหาเกี่ยวกับเหตุผลในการตั้ง Aspen Holdings ดังต่อไปนี้:

#### **2.1) เหตุผลในการตั้งบริษัท กุหลาบแก้ว, บริษัท Cypress Holdings, และบริษัท Cedar Holdings**

SHIN ถือหุ้นอยู่ในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจประกอบกิจการด้านโทรคมนาคมและสื่อสารมวลชน ซึ่งถือเป็นบริการที่มีผลกระทบต่อสังคมและเศรษฐกิจอย่างกว้างขวาง ดังต่อไปนี้ (กรุณาดูแผนผังโครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่ม SHIN ข้างต้นประกอบ):

1. ADVANC : SHIN ถือหุ้นอยู่ 42.8% ในขณะที่ SingTel ของสิงคโปร์ถือหุ้นอยู่ 19.2%
2. SATTEL : SHIN ถือหุ้นอยู่ 51.38%
3. ITV : SHIN ถือหุ้นอยู่ 53%

ตาม พ.ร.บ.การประกอบกิจการโทรคมนาคม พ.ศ. 2544 และ ฉบับที่ 2 พ.ศ. 2549 ซึ่งเพิ่งมีผลบังคับใช้ในวันที่ 21 มกราคม 2549 (เพียง 2 วันก่อนวันเซ็นสัญญาขายหุ้น) นั้น ADVANC และ SATTEL จะมีบุคคลหรือนิติบุคคลที่เป็นต่างดาวถือหุ้นเกิน 49% ไม่ได้

สำหรับ ITV ซึ่งทำธุรกิจด้านสื่อสารมวลชน รัฐธรรมนูญมาตรา 39 วรรคห้า บัญญัติไว้ว่า "เจ้าของกิจการ หนังสือพิมพ์หรือสื่อมวลชนอื่นต้องเป็นบุคคลสัญชาติไทย ทั้งนี้ ตามที่กฎหมายบัญญัติ" ซึ่งหมายความว่า ผู้ถือหุ้นในบริษัทที่ประกอบธุรกิจด้านสื่อสารมวลชนต้องมีต่างด้าวไม่ถึง 50%

นอกจากนั้น พ.ร.บ. การประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 (พ.ร.บ. ต่างด้าว) ยังกำหนดชัดเจนว่า กิจการสถานีวิทยุโทรทัศน์ เป็นธุรกิจที่ไม่อนุญาตให้คนต่างด้าวประกอบกิจการ

ถ้าครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์ ขายหุ้นทั้งหมดให้แก่ Temasek โดยตรง จะทำให้บุคคลต่างชาติถือหุ้นอยู่ใน SHIN ถึงกว่า 90% SHIN จะกลายเป็นนิติบุคคลต่างด้าวทันที ทำให้การถือหุ้นของ SHIN ใน ADVANC และ SATTEL ขัดต่อ พ.ร.บ.การประกอบกิจการโทรคมนาคมทันที แม้จะมีการขยายสัดส่วนการถือหุ้นให้ต่างด้าวเข้าไปถือหุ้นได้ถึง 49% แล้วก็ตาม

กล่าวคือ ADVANC จะมีบุคคลต่างด้าวถือหุ้นอยู่กว่า 62% (SHIN 42% + SingTel 19.2%) ขณะที่ SATTEL จะมีบุคคลต่างด้าวถืออยู่ 51.38%

ในขณะที่ ITV จะมีต่างด้าวถืออยู่กว่า 53% ซึ่งขัดต่อรัฐธรรมนูญ มาตรา 39 และ พ.ร.บ. ต่างด้าว

ด้วยเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ทำให้ Temasek ไม่สามารถซื้อหุ้นจากครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์โดยตรง ต้องตั้งบริษัทโฮลดิ้ง (บริษัท Cedar Holdings) สัญชาติไทยขึ้นมารับซื้อหุ้นแทน เพื่อหลีกเลี่ยงมิให้ SHIN กลายเป็นนิติบุคคลต่างด้าว

วิธีการที่หลีกเลี่ยงมิให้ Cedar Holdings ไม่เป็นนิติบุคคลต่างด้าวก็ให้บริษัท Cypress Holdings ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ Temasek สัญชาติสิงคโปร์ถือหุ้นในบริษัท Cedar Holdings เพียง 48.99% และจัดตั้งบริษัทสัญชาติไทยคือ บริษัท กุหลาบแก้ว ถือหุ้นสูงถึง 41.1% และให้ธนาคารไทยพาณิชย์ถือหุ้นอีก 9.9% รวมแล้วเป็น 51.1%

แค่นี้ Cedar Holdings ก็แปลงสัญชาติเป็นนิติบุคคลไทยเรียบร้อยแล้ว

## 2.2) เหตุผลในการตั้งบริษัท Aspen Holdings

ที่นี้ก็มาถึงคำถามสุดท้ายเกี่ยวกับโครงสร้างการถือหุ้นอันสลับซับซ้อน: ทำไม Temasek จึงตั้ง Aspen Holdings ขึ้นมาถือหุ้น SHIN อีกบริษัทหนึ่ง? ทำไมไม่ใช่ Cedar Holdings บริษัทเดียว ถือหุ้นที่รับซื้อจากครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์ทั้งหมด 49.59% ไปเลย? ทำไมต้องแบ่งหุ้น 10.97% ให้ Aspen Holdings ถือ?

คำตอบน่าจะเป็นเพราะ Temasek ต้องการ "ลือค" สัดส่วนผู้ถือหุ้นไทยใน SHIN ให้อยู่ในระดับต่ำสุดเท่าที่กฎหมายอนุญาตเพื่อคงสภาพความเป็น "นิติบุคคลไทย" คือ 50.01%

การซื้อหุ้น SHIN จำนวน 49.59% ทำให้ Temasek มีภาระต้องทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ (mandatory tender offer) หุ้นทั้งหมดของ SHIN เพราะการเข้าซื้อหุ้นจำนวนนี้ทำให้ Temasek "ก้าวข้าม" จุดการถือหุ้น 25% ซึ่งเป็นจุดที่ต้องทำข้อเสนอซื้อต่อผู้ถือหุ้น SHIN รายอื่นๆ (อ่านคำอธิบายเรื่อง tender offer โดยละเอียดได้ในคำตอบประเด็นที่ 8) ของหนังสือเล่มนี้)

ในการทำข้อเสนอซื้อหุ้น 100% ของ SHIN นั้น Temasek จะต้องเตรียมเงินทุนให้เพียงพอสำหรับกรณีที่ผู้ถือหุ้น SHIN ทุกรายมาขายหุ้นคืนให้ ในราคาเสนอซื้อที่ 49.25 บาท และต้องเตรียมค่านवलไว้ล่วงหน้าว่า สัดส่วนระหว่างผู้ถือหุ้นไทย กับผู้ถือหุ้นต่างด้าวของ SHIN ในกรณีนั้น จะอยู่ที่ประมาณเท่าไร

ก่อนวันที่ 20 มกราคม 2549 มีผู้ถือหุ้นต่างด้าวใน SHIN รวมกันประมาณ 39.02% และผู้ถือหุ้นไทยอีกประมาณ 11.39% ดังนั้นถ้าหากผู้ถือหุ้นไทยทั้งหมดมาขายหุ้นให้ Cedar Holdings และไม่มีผู้ถือหุ้นต่างชาติขายหุ้น ก็แปลว่าถ้า Cedar Holdings (ซึ่งโดยนิตินัยมีสัญชาติไทย) ถือหุ้นที่ซื้อมาจากครอบครัวชิน



วัตร-ดามางค์ทั้ง 49.59% ก็จะทำให้ SHIN มีผู้ถือหุ้นสัญชาติไทยอย่างน้อยจำนวน 49.59% + 11.39% = 60.98% ซึ่งมากเกินไปจนอาจเป็นทางกฎหมายที่จะทำให้ SHIN รักษาสถานภาพนิติบุคคลไทยได้ คือ 50.01% หากมีผู้ถือหุ้นต่างชาติขายหุ้นออกมา สัดส่วนนี้ก็จะยิ่งสูงขึ้นไปอีก

ดังนั้น ถ้า Temasek ตั้งบริษัทโฮลดิ้งขึ้นมาอีกหนึ่งบริษัท ที่เป็นบริษัทต่างดาว ให้ถือหุ้นจำนวน 49.99% (สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างดาวที่กฎหมายอนุญาต) – 39.02% (สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างดาวก่อนทำดีล โดยใช้สมมติฐานว่าไม่มีผู้ถือหุ้นต่างชาติขายหุ้นออก) = 10.97% ก็จะสามารถ "ล๊อค" สัดส่วนผู้ถือหุ้นไทยใน SHIN ให้อยู่ที่ระดับเพียง (49.59% - 10.97%) + 11.39% (ผู้ถือหุ้นไทยนอกเหนือจากกลุ่มชินวัตร-ดามางค์) = 50.01% ซึ่งเท่ากับสัดส่วนการถือหุ้นขั้นต่ำ ที่จะทำให้ SHIN ยังถือเป็นบริษัทไทยตามกฎหมาย

บริษัท Aspen Holdings จึงถือกำเนิดขึ้นมาถือหุ้น 10.97% ด้วยประการฉะนี้!

โครงสร้างนี้ทำให้มองเห็นเจตนาของ Temasek ค่อนข้างชัดเจนว่า ตั้งบริษัท Aspen Holdings (สัญชาติสิงคโปร์) เพื่อมาถือหุ้น SHIN ส่วนที่เป็นของชาวต่างชาติ และตั้งบริษัท Cedar Holding (สัญชาติไทย) เพื่อมาถือหุ้น SHIN ส่วนที่เป็นของชาวไทย

ฉะนั้นอย่าแปลกใจ ถ้าตัวเลขการถือหุ้น SHIN ของทั้งสองบริษัทนี้ จะมีการเปลี่ยนแปลง หรือเปลี่ยนมือไปมาระหว่างกัน ขณะที่กระบวนการทำเทคโอเวอร์หุ้น SHIN ยังไม่เสร็จสิ้นลง เพราะไม่มีใครรู้แน่ชัดว่า ผู้ถือหุ้น SHIN นั้น จะมาเทคโอเวอร์ (ขายหุ้น SHIN ให้ Temasek) ก็คน เป็นชาวไทยเท่าไร และชาวต่างชาติเท่าไร

(อ้อ! หากท่านสงสัยว่า ทำไมการบริหารจัดการของบริษัท กุหลาบแก้ว และ Cedar Holdings จึงถูกควบคุมโดยสิงคโปร์ได้ ทั้งๆ ที่มีคนไทยถือหุ้นมากกว่าครึ่งหนึ่ง เชิญอ่านคำตอบประเด็นที่ 3) ถัดไปโดยพลัน)

**ความถูกต้องทางกฎหมาย:** ถูกกฎหมาย 100% – แหม อุตสาห์ตั้งโฮลดิ้งขึ้นมาหลายชั้นขนาดนี้ ไม่ถูกกฎหมายเรื่องสัญชาติบริษัทก็ให้มันรู้ไป!

**ความถูกต้องทางศีลธรรม:** "ไม่น่าเกลียด" – การใช้บริษัทโฮลดิ้งหลายชั้นหลายบริษัทในการทำดีลเทคโอเวอร์นั้นไม่ใช่เรื่องแปลก ส่วนหนึ่งเพราะถ้าไม่ทำแบบนี้ การซื้อหุ้นครั้งนี้อาจทำให้บริษัทลูกของ SHIN ผิดกฎหมายเพราะกลายเป็นบริษัทต่างดาวไป อย่างไรก็ตาม กรุณาพิจารณาคำตอบประเด็นที่ 4) ประกอบ

### 3) ตอนนี้ SHIN ยังเป็นบริษัทสัญชาติไทยอยู่หรือไม่?

ประเด็นนี้คุณประสงค์ เลิศรัตนวิสุทธิ์ รองบก. มติชน ก็ได้อธิบายไว้ชัดเจนแล้วเช่นกันในบทความเรื่อง "ชินคอร์ป: บริษัทไทย - หัวใจสิงคโปร์?" จึงขอตัดตอนบางส่วนมาไว้ ณ ที่นี้:

วิธีการควบคุม SHIN อย่างถูกกฎหมาย คือต้องทำให้ SHIN ยังคงสถานภาพเป็นนิติบุคคลสัญชาติไทย ในขณะที่ทุนและอำนาจการควบคุมบริษัทซึ่งเป็น "หัวใจ" สำคัญ จะเป็นของสิงคโปร์ก็ตาม

วิธีการดังกล่าวเริ่มจาก:

ขั้นที่หนึ่ง Temasek ต้องจัดตั้งนิติบุคคลสัญชาติไทยขึ้นมาก่อน ซึ่งแน่นอนว่า จะต้องเป็นนิติบุคคลสัญชาติไทยถือหุ้นเกิน 50% ซึ่งในการนี้ Temasek ได้จัดตั้งบริษัท กุหลาบแก้ว (ประชุมตั้งบริษัท เมื่อวันที่ 12 มกราคม 2549 ก่อนซื้อหุ้น SHIN 11 วัน) โดยให้บริษัท Cypress Holdings (เป็นนิติบุคคลต่างดาว) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ ถือหุ้น 4,900 หุ้น หรือ 49% ในบริษัท กุหลาบแก้ว

ทว่า แม้บริษัท กุหลาบแก้ว จะเป็นนิติบุคคลสัญชาติไทย แต่เสี่ยงในการควบคุมบริษัทซึ่งเป็น "หัวใจ" สำคัญอยู่กับฝ่ายสิงคโปร์ทั้งหมด บุคคลสัญชาติไทยเป็นเพียง "นอมินี" หรือ "ตัวแทน" ของฝ่ายสิงคโปร์เท่านั้น (อ่านคำอธิบายเรื่องนี้โดยละเอียดได้ในประเด็นที่ 4) ถัดไป)

ขั้นที่สอง เมื่อจัดตั้งบริษัท กุหลาบแก้ว เป็นนิติบุคคลสัญชาติไทยแล้ว ก็ต้องจัดตั้งนิติบุคคลสัญชาติไทยอีกแห่งเพื่อตั้งพันธมิตรอื่นเข้ามาร่วม ได้แก่ ธนาคารไทยพาณิชย์ โดยนิติบุคคลแห่งที่ 2 คือบริษัท Cedar Holdings ทั้งนี้ สิงคโปร์ต้องมีอำนาจควบคุมบริษัทแห่งนี้แบบเบ็ดเสร็จ เพราะจะเป็นบริษัทที่เข้าไปซื้อหุ้น SHIN โดยตรง

บริษัท Cedar Holdings มีบริษัท Cypress เข้าถือหุ้น 48.99% เพื่อมิให้เป็นนิติบุคคลต่างดาว ขณะที่ให้บริษัท กุหลาบแก้ว ซึ่ง Cypress Holdings ควบคุมอยู่ถือหุ้น 41.1% ส่วนธนาคารไทยพาณิชย์ถืออยู่ 9.9%

ดังนั้น แม้ในทางรูปแบบของกฎหมาย Cedar Holdings จะมีบุคคลสัญชาติไทยถือหุ้นอยู่ 51% แต่เมื่อดูเสียงผู้ถือหุ้นในการควบคุมบริษัทซึ่งเป็นหัวใจสำคัญของการดำเนินธุรกิจแล้ว Temasek ของสิงคโปร์มีเสียงผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนการถือหุ้นอยู่ถึง 90% (Cypress Holdings 48.99% + กุหลาบแก้ว 41.1%) ซึ่งมีอำนาจอย่างเบ็ดเสร็จในการดำเนินกิจการบริษัท

จากข้อเท็จจริงทั้งหมด ค่ายืนยันของนายบุญคลี ปลั่งศิริ ประธานกรรมการบริหาร SHIN ที่ว่า "Cedar เป็นบริษัทคนไทย จึงส่งผลให้ SHIN ยังเป็นของคนไทยด้วย" นั้น ถูกต้องในรูปแบบของกฎหมาย

แต่สิ่งที่นายบุญคลีไม่ได้บอกคือ "หัวใจ" นั้นกลายเป็นของสิงคโปร์เรียบร้อยแล้ว

อย่างไรก็ตาม โครงสร้างการถือหุ้น SHIN ของ Temasek นั้น เข้าข่ายผิด พ.ร.บ. ต่างดาว เพราะเกี่ยวเนื่องกับกิจการที่รัฐห้ามต่างดาวทำ เช่น กิจการโทรทัศน์ ซึ่ง พ.ร.บ. ต่างดาวมีข้อบังคับที่เข้มงวดกว่ากฎหมายทั่วไป – ดูคำอธิบายประเด็นที่ 4) ถัดไปประกอบ

ความถูกต้องทางกฎหมาย: ถูกกฎหมายแต่ผิดเจตนารมณ์ – กฎหมายไทยยังใช้ "จำนวนหุ้น" ในการตัดสิน "สัญชาติ" ของบริษัท มิใช่ "สิทธิออกเสียง" ของหุ้นทั้งหมด อย่างที่ควรจะเป็น (เพราะในความเป็นจริงอำนาจควบคุมบริษัทมาจาก "สิทธิออกเสียง" ของหุ้น มิใช่จำนวนหุ้น) ซึ่งกฎนี้นับว่ายิ่งล้าหลังประเทศพัฒนาแล้วอยู่มาก

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "น่าเกลียดเป็นปกติ" – การออกหุ้นนริมลสิทธิให้กับคนไทยที่ถือหุ้นในสัดส่วนที่มากกว่า เพื่อให้มีสิทธิออกเสียงน้อยกว่าหุ้นที่ออกให้คนต่างดาวนั้น เป็น "ทรยศ" ของบริษัทต่างดาวในการเทคโอเวอร์บริษัทไทย ที่รู้และใช้กันมานานหลายสิบปีในหลากหลายธุรกิจ ดังนั้น ถึงการกระทำของ Temasek จะ "น่าเกลียด" ในแง่ที่มีเจตนาจะเสี่ยงกฎหมาย แต่ก็ก็เป็นสิ่งที่มีตัวอย่างให้เห็นก่อนหน้านี้ มากมายหลายกรณี

ดังนั้นประเด็นที่สำคัญกว่าคือ เมื่อไหร่ที่เราจะแก้กฎหมาย ให้นับ "สัญชาติ" ของบริษัท ตาม "สิทธิออกเสียง" ของหุ้นเสียที เพื่อมิให้นักธุรกิจเจ้าเล่ห์ทั้งหลาย อาศัยช่องโหว่นี้ไปเรื่อยๆ?

#### **4) SHIN มี "หัวใจ" เป็นสิงคโปร์ได้อย่างไร และผิดกฎหมายหรือไม่?**

ก่อนที่จะวิเคราะห์ประเด็นนี้ ลองมาทำความรู้จักกับ พ.ร.บ. การประกอบธุรกิจของคนต่างดาว พ.ศ. 2542 (พ.ร.บ. ต่างดาว) กันก่อน:

มาตรา 36 ผู้มีสัญชาติไทยหรือนิติบุคคลที่มีใจคนต่างดาวตามพระราชบัญญัตินี้ ให้ความช่วยเหลือหรือสนับสนุนหรือร่วมประกอบธุรกิจของคนต่างดาว อันเป็นธุรกิจที่กำหนดไว้ในบัญชีท้ายพระราชบัญญัตินี้ โดยคนต่างดาวนั้นมิได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจดังกล่าวหรือร่วมประกอบธุรกิจของคนต่างดาวโดยแสดงออกว่าเป็นธุรกิจของตนแต่ผู้เดียว หรือถือหุ้นแทนคนต่างดาวในห้างหุ้นส่วนหรือบริษัทจำกัดหรือนิติบุคคลใด ๆ เพื่อให้คนต่างดาวประกอบธุรกิจโดยหลีกเลี่ยงหรือฝ่าฝืนบทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัตินี้ รวมทั้งคนต่างดาวซึ่งยินยอมให้ผู้มีสัญชาติไทยหรือนิติบุคคลที่มีใจคนต่างดาวตามพระราชบัญญัตินี้กระทำการดังกล่าว ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสามปี หรือปรับตั้งแต่หนึ่งแสนบาทถึงหนึ่งล้านบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ และให้ศาลสั่งให้เลิกการให้ความช่วยเหลือหรือสนับสนุน หรือสั่งให้เลิกการร่วมประกอบธุรกิจ หรือสั่งให้เลิกการถือหุ้น

หรือการเป็นหุ้นส่วนนั้นเสีย แล้วแต่กรณี หากฝ่าฝืนไม่ปฏิบัติตามคำสั่งศาลต้องระวางโทษปรับวันละหนึ่งหมื่นบาทถึงห้าหมื่นบาทตลอดเวลาที่ยังฝ่าฝืนอยู่

บัญชีท้ายพ.ร.บ. ฉบับนี้แยกประเภทธุรกิจออกเป็นสามประเภท ได้แก่:

- 1) บัญชีหนึ่ง คือธุรกิจที่ไม่อนุญาตให้คนต่างด้าวประกอบกิจการเลย อาทิเช่น หนังสือพิมพ์ วิทยุกระจายเสียง วิทยุโทรทัศน์ การทำนา เลี้ยงสัตว์ ประมง ป่าไม้ ฯลฯ
- 2) บัญชีสอง คือธุรกิจที่เกี่ยวกับความปลอดภัยหรือความมั่นคงของประเทศหรือมีผลกระทบต่อศิลปวัฒนธรรมและสิ่งแวดล้อม อาทิเช่น การผลิตอาวุธปืน การขนส่งทางบก ทางน้ำ รวมทั้งกิจการการบินในประเทศ การค้าของเก่า การทำเหมือง ฯลฯ บุคคลต่างด้าวที่อยากประกอบธุรกิจ**ในบัญชีนี้**ต้องได้รับอนุญาตจากคณะกรรมการก่อน
- 3) บัญชีสาม คือธุรกิจที่คนไทยยัง**ไม่มีความพร้อมที่จะแข่งขัน**กับคนต่างด้าว อาทิเช่น บริการทางบัญชี กฎหมาย สถาปัตยกรรม วิศวกรรม ฯลฯ บุคคลต่างด้าวที่อยากประกอบธุรกิจ**ในบัญชีนี้**ต้องได้รับอนุญาตจากคณะกรรมการประกอบธุรกิจต่างด้าวก่อน

โดยเกณฑ์ดังกล่าวข้างต้น เห็นชัดว่า คนต่างด้าวที่ประกอบกิจการการบินในประเทศนั้น ต้องได้รับอนุญาตจากคณะกรรมการก่อน **และเห็นชัดว่า ธุรกิจเกี่ยวกับสถานีโทรทัศน์ ซึ่งเป็นกิจการที่ ITV ดำเนินการอยู่ ไม่อนุญาตให้คนต่างด้าวประกอบธุรกิจเลย**

จะเห็นได้อย่างชัดเจนว่า เจตนารมณ์ของกฎหมาย ใจเขียนมาตรานี้เพื่อกันมิให้ชาวต่างด้าวเข้ามาทำธุรกิจที่สงวนไว้ให้คนไทย โดยอาศัยชื่อของคนไทยบังหน้าแต่เป็นกลุ่มชาวต่างชาติมีอำนาจควบคุมอยู่เบื้องหลัง หรือใช้โครงสร้างที่เรียกกันว่า "โนมินี" (ตัวแทน) นั้นเอง

ผู้เขียนขออธิบายความหมายของคำว่า "โนมินี" ก่อน คำนี้ในที่นี้มีความหมายกว้างๆ ว่า องค์กรหรือหน่วยงานที่ได้รับการจดทะเบียนในชื่อของบุคคลหนึ่ง แต่อำนาจในการควบคุมที่แท้จริงกลับตกเป็นของอีกบุคคลหนึ่ง

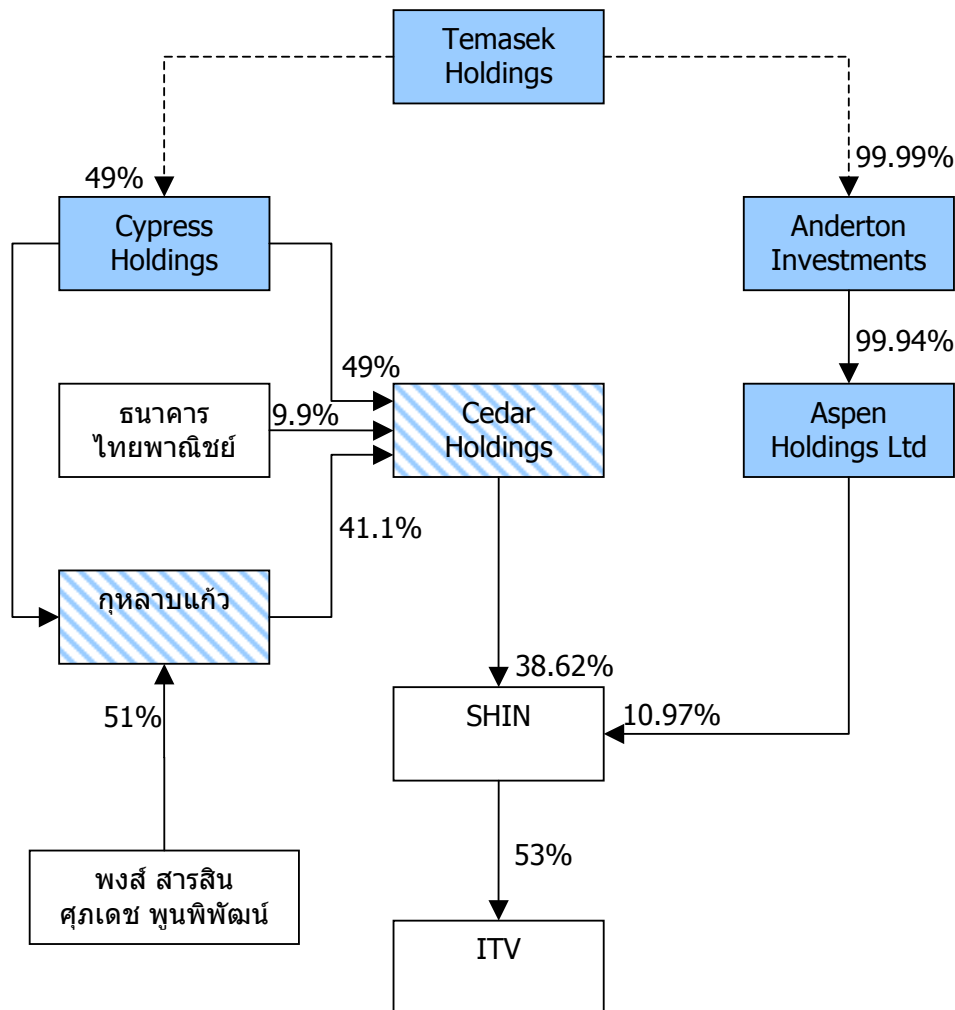
ในกฎหมายบริษัทจำกัดนั้น การนับอำนาจควบคุมจะดูที่ทุนจดทะเบียน นั่นคือในการตั้งบริษัท ใครลงเงินมากกว่าก็เป็นผู้มีอำนาจควบคุมนั่นเอง ซึ่งก็เป็นสิ่งที่ทุกคนอาจคิดว่าเป็นสามัญสำนึกธรรมดาๆ

แต่ในความเป็นจริงนั้น การดูทุนจดทะเบียนเพียงอย่างเดียวไม่อาจสืบสาวไปถึงอำนาจควบคุมที่แท้จริงได้ ยกตัวอย่างเช่น อาจมีการเซ็นสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นว่า ในการออกเสียงลงมติในที่ประชุมนั้น ผู้ถือหุ้นคนหนึ่งสามารถมอบคะแนนเสียงของตนให้ผู้ถือหุ้นอีกคนหนึ่งออกเสียงแทนได้ หรือในการจัดตั้งบริษัท ผู้ถือหุ้นกลุ่มหนึ่งอาจได้รับหุ้นบริมสิทธิแทนที่จะเป็นหุ้นสามัญ ซึ่งน้ำหนักในการออกเสียงลงคะแนนไม่จำเป็นต้องเท่ากัน เช่น 10 หุ้นบริมสิทธิสามารถออกเสียงได้เท่ากับ 1 เสียงหุ้นสามัญ ทั้งๆ ที่หุ้นทั้งสองแบบมีราคาเท่าๆ กัน เป็นต้น ซึ่งทำให้คนที่ถึงแม้ในกระดาษหุ้นดูเหมือนเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่ในทางปฏิบัตินั้นไม่มีสิทธิในการควบคุมอะไรเลย พุดง่ายๆ ก็คือมีลักษณะเป็นหุ่นเชิดนั่นเอง

แน่นอน ในกรณีของ SHIN นั้น กฎหมายยังรับรองว่าเป็นบริษัทไทยอยู่ โดโผล่สูงสุดของ SHIN นายบุญคลี ปลั่งศิริ ก็เคยออกมาให้สัมภาษณ์แล้วว่าผู้ถือหุ้น SHIN ยังเป็นคนไทยมากกว่าครึ่ง ไม่ใช่คนสัญชาติสิงคโปร์ แต่อย่างไร แต่จริงๆ แล้วเป็นเช่นนั้นหรือไม่ หรือมีอะไรที่สลับซับซ้อนไปกว่านั้น

### โครงสร้างการถือหุ้นในปัจจุบันของ SHIN ที่เกี่ยวข้องกับ ITV

โครงสร้างการถือหุ้นของ SHIN นั้นค่อนข้างสลับซับซ้อน ขอนำข้อมูลจากส่วนต้นของหนังสือเล่มนี้มาอธิบายซ้ำเพื่อให้เห็นภาพที่ชัดเจนขึ้น



ในกรณีของ SHIN นั้น ประเด็นเรื่องการถือหุ้นโดยบริษัทต่างชาติไม่ได้มีผลกระทบต่อบริษัท SHIN โดยตรง เนื่องจากว่าธุรกิจโฮลดิ้ง ของ SHIN ไม่ได้เป็นธุรกิจที่จำกัดไว้ให้แต่เฉพาะชาวไทยเท่านั้น แต่ประเด็นปัญหาจะอยู่ที่บริษัทซึ่ง SHIN ไปถือครองหุ้นอยู่ อันได้แก่ ADVANC (42.86%), SATTEL (51.38%) และ ITV (53%) ซึ่งล้วนเป็นกิจการที่กฎหมายห้ามชาวต่างชาติถือหุ้นเกิน 49% (หรือไม่ถึง 50% ในกรณีของ ITV)

ถึงแม้ว่า Temasek จะได้ประกาศออกมาแล้วว่าไม่มีเจตนาที่จะครอบงำ ITV แต่ข้อเท็จจริงในขณะนี้คือ Temasek ได้มีอำนาจการบริหารใน ITV แล้ว เพราะฉะนั้นหาก SHIN มีสถานะเป็นบริษัทต่างดาว จะทำให้การถือหุ้นใน ITV ผิดกฎหมายทันที เนื่องจาก Temasek จะมีสถานะครอบงำกิจการของ ITV โดยอัตโนมัติ ซึ่ง พ.ร.บ. ต่างดาวระบุชัดว่า บุคคลต่างดาวไม่ได้รับอนุญาตให้ประกอบกิจการวิเทศพาณิชย์ ทำให้ถึงแม้ว่าไม่มีเจตนาจะครอบงำ แต่ตามหลักกฎหมายคือ **ผิดกฎหมายเต็มประตู** เจ้าหน้าที่สมควรต้องปฏิบัติตามหน้าที่ในการตรวจสอบและเอาผิดหากมีความผิดเกิดขึ้นจริง **เพื่อให้ถูกต้องตามครรลองคลองธรรมของสังคม**

ถ้าดูโครงสร้างการถือหุ้นของ SHIN ในปัจจุบันนั้น จะพบว่ากลุ่ม Temasek ถืออยู่ทั้งสิ้น 49.59% โดยนับเป็นชาติที่ถือโดยบริษัทต่างดาว 10.97% และชาติที่ถือโดยบริษัทไทย 38.62% นอกจากนี้ยังมีการถือหุ้นโดย

ชาวต่างดาวอื่นๆ อีกมากกว่า 10% เพราะฉะนั้นหาก บริษัท Cedar Holdings เป็นบริษัทต่างดาวก็จะทำให้ SHIN มีลักษณะเป็นบริษัทต่างดาวเช่นกัน และยิ่งกว่านั้นก็จะให้การถือหุ้นใน ITV นั้นขัดต่อกฎหมายในทันที

ผู้เขียนอยากจะเฟื่องการพิจารณาที่สัญชาติของสองบริษัท คือ บริษัท กุหลาบแก้ว และ Cedar Holdings จากโครงสร้างการถือหุ้นตามแผนผังด้านบน หากกุหลาบแก้วเป็นบริษัทต่างชาติ จะทำให้ Cedar Holdings เป็นบริษัทต่างชาติ ส่งผลให้ SHIN กลายเป็นบริษัทต่างชาติในทันทีเช่นกัน

### บทพิสูจน์ว่ากุหลาบแก้วเป็นนอมินีของ Temasek

สิ่งที่ผู้เขียนจะพยายามพิสูจน์ ซึ่งเป็นเนื้อหาหลักของประเด็นนี้คือ บริษัท กุหลาบแก้ว นั้น จริงๆ แล้วคือ นอมินี ของ Temasek ตีๆ นั่นเอง ถึงแม้ว่าจะถือหุ้นโดยคนไทยเกิน 50% แต่หุ้นของคนไทยนั้นโดยพฤตินัยแล้วไม่มีความหมายในการควบคุม เป็นเพียงหุ้นลม ซึ่งกรณีนี้เข้าข่ายการละเมิดมาตรา 36 ของ พ.ร.บ. ต่างดาว เพราะคนไทย *"ถือหุ้นแทนคนต่างดาวในทางหุ้นส่วนหรือบริษัทจำกัดหรือนิติบุคคลใดๆ เพื่อให้คนต่างดาวประกอบธุรกิจ โดยหลีกเลี่ยงหรือฝ่าฝืนบทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัติ"*

การพิสูจน์นั้นดูได้จาก 2 วิธีหลัก ดังนี้

#### 1. โครงสร้างเงินทุน การถือหุ้น อำนาจควบคุมในบริษัท

- a. การถือหุ้น: ถ้าดูเพียงเปอร์เซ็นต์การถือหุ้นเพียงอย่างเดียว จะเห็นว่า กลุ่มคนไทยคือ นายพงส์ และนายศกเดช ถือหุ้นรวมกัน 51% ซึ่งมากกว่ากึ่งหนึ่ง ทำให้ถือได้ว่าเป็นบริษัทไทย ถ้านับตามจำนวนหุ้น

แต่การนับจำนวนหุ้นนั้น ไม่ใช่วิธีที่จะสามารถบ่งบอกอำนาจควบคุมได้ ด้วยเหตุผลที่อธิบายไปแล้ว แม้กระทั่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็รู้ถึงข้อจำกัดนี้ เพราะฉะนั้นกฎของตลาดหลักทรัพย์ จะอิงอำนาจในการควบคุมเป็นสำคัญ และจะไม่ได้อิงที่จำนวนหุ้นเพียงอย่างเดียว

- b. การควบคุม: หากมองด้านอำนาจการควบคุมบริษัท เราสามารถแบ่งประเด็นออกไปได้อีกหลายประเด็นย่อย:

- สิทธิในการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเป็นของคนต่างดาว: คนไทย 2 คน ที่ถือหุ้นข้างมากจำนวน 51% ของกุหลาบแก้วนั้น แท้จริงแล้วเป็นการถือหุ้นบริมสิทธิ ซึ่งข้อบังคับข้อ 20 ของบริษัท กุหลาบแก้ว กำหนดให้หุ้นบริมสิทธิดังกล่าว 10 หุ้น ออกเสียงได้เพียง 1 เสียง ดังนั้น คนไทยจะออกเสียงรวมกันได้ไม่ถึง 10% ในขณะที่ Cypress (ซึ่งเป็นคนต่างดาวจะออกเสียงได้ถึง 90.59%)

รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	%การถือหุ้น	สิทธิในการออกเสียง (ตามข้อบังคับ)	%คะแนนเสียง (ตามจริง)
1. นายพงส์ สารสิน (หุ้นบริมสิทธิ กลุ่ม "ก")	3,096	30.96	309	5.71
2. นายศกเดช พูนพิพัฒน์ (หุ้นบริมสิทธิ กลุ่ม "ก")	2,000	20	200	3.70
3. นางสาวบุญรัตน์ อภิวิศาลกิจ (หุ้นบริมสิทธิ กลุ่ม "ก")	1	0.04	- 0 -	- 0 -
4. นางสาวสายฝน เจริญเกียรติ (หุ้นบริมสิทธิ กลุ่ม "ก")	1			
5. นางสาวอรุณี ธำรงค์ธนกิจ (หุ้นบริมสิทธิ กลุ่ม "ก")	1			
6. นางสาวอมรรัตน์ สถาพรนานนท์ (หุ้นบริมสิทธิ กลุ่ม "ก")	1			
<b>7. Cypress Holdings (หุ้นสามัญกลุ่ม "ข")</b>	4,900	49	4,900	90.59
รวมผู้ถือหุ้นทั้งสิ้น จำนวน 7 ราย	10,000	100	5,409	100

จากตารางด้านบน จะเห็นได้อย่างชัดเจนว่า กลุ่มผู้ถือหุ้นคนไทย ถือจำนวนหุ้นเกินกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนหุ้นทั้งหมด แต่กลับมีสิทธิออกเสียงเพียงนิดเดียว ซึ่งแน่นอน หมายความว่าในการประชุมผู้ถือหุ้นนั้น ชาวต่างชาติจะเป็นผู้มีอำนาจควบคุมกำหนดทิศทางของบริษัท กุหลาบแก้ว

- **สิทธิในผลประโยชน์ของบริษัท:** คนไทย 2 คน ที่ถือหุ้นข้างมากจำนวน 51% เป็นการถือหุ้นบริมสิทธิ ซึ่งข้อบังคับบริษัท (ในข้อ 25) กำหนดให้ได้รับเงินปันผลจำกัดเพียง 3% ของจำนวนเงินที่ลงทุนไว้กับบริษัท ซึ่ง 3% ของเงินลงทุน 51,000 บาท จะ เท่ากับ 1,530 บาทเท่านั้น โดยไม่มีสิทธิได้รับเงินปันผลมากกว่าจำนวนดังกล่าวอีก

#### **ข้อบังคับบริษัท กุหลาบแก้ว**

**ข้อ 25 ระเบียบเงินปันผล** ดังนี้

- (ก) ผู้ถือหุ้นกลุ่ม ก จะได้รับเงินปันผลก่อนผู้ถือหุ้นกลุ่ม ข ในอัตราร้อยละ 3 ตามจำนวนเงินที่ผู้ถือหุ้นกลุ่ม ก ได้ลงทุนไว้กับบริษัท
- (ข) หลังจากการแบ่งเงินปันผลตามทีระบุไว้ใน (ก) เงินปันผลที่เหลือจะแบ่งในจำนวนเท่า ๆ กันในระหว่างผู้ถือหุ้นกลุ่ม ข ตามสัดส่วนที่ได้ลงทุนไว้
- (ค) เงินปันผลที่จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นกลุ่ม ก ในแต่ละปีจะจ่ายอัตราที่กำหนดไว้ตาม (ก) เท่านั้น และจะไม่มี การจ่ายเงินปันผลเพิ่มเติมอีกสำหรับหุ้นกลุ่ม ก
- (ง) เงินปันผลจะถูกสะสมเฉพาะในส่วนของผู้ถือหุ้นกลุ่ม ก เท่านั้น

ถ้าพิจารณาตามนี้ เห็นได้ชัดเจนว่า ผู้ถือหุ้นคนไทยไม่ใช่ฝ่ายที่จะได้รับประโยชน์มากมายอะไรจากบริษัทกุหลาบแก้ว กลับเป็นผู้ถือหุ้นต่างดาวที่ได้รับประโยชน์ส่วนใหญ่จากบริษัทนี้

สมมติว่าถ้าท่านผู้อ่านเป็นพ่อค้าทำธุรกิจ และท่านเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ในบริษัทแห่งหนึ่ง ท่านจะเขียนข้อบังคับมาเพื่อจำกัดผลประโยชน์ของท่านให้ได้ไม่คุ้มเสียหรือเปล่า ก็คงไม่มีใครที่ไหนเขาทำกัน ในกรณีที่เป็นการค้าเงินธุรกิจตามปกติ ซึ่งทำให้อนุมานได้ว่า สิ่งทีบริษัทกุหลาบแก้วทำอยู่ ต้องมีนัยยะอันไม่ปกติแอบแฝงอยู่ด้วยอย่างแน่นอน

- **อำนาจในการจัดการบริหารเป็นของคนต่างดาว:** บริษัท กุหลาบแก้ว มีกรรมการตามรายนามดังต่อไปนี้
  1. นายพงส์ สารสิน
  2. นายเอส ไสวาราน
  3. นางสาวไช ยู จู

โดยอำนาจในการลงนามเรื่องต่างๆ ที่ไม่เกี่ยวข้องกับการติดต่องานราชการไทยนั้น ให้ใช้กรรมการ 2 คนลงนามและประทับตราสำคัญของบริษัท ส่วนในการติดต่องานราชการนั้นให้กรรมการคนเดียวลงนามและประทับตราสำคัญของบริษัทก็พอ นัยว่าเป็นการประหยัดเวลาจะได้ไม่ต้องส่งเอกสารไปที่สิงคโปร์ให้เสียเวลา

นอกจากนี้ ในการประชุมคณะกรรมการของบริษัทกุหลาบแก้ว กำหนดองค์ประชุมกรรมการไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่ง (เท่ากับ 2 คน) แต่ต้องมีกรรมการที่ถูกเสนอชื่อโดยผู้ถือหุ้นกลุ่ม ก (ผู้ถือหุ้นบริมสิทธิที่เป็นคนไทย) เข้าร่วมด้วย (ข้อบังคับบริษัท ข้อ 11) รวมทั้งสามารถลงมติเวียนได้ (ข้อบังคับบริษัท ข้อ 14) โดยที่มาตรา 1161 ของ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ป.พ.พ.) กำหนดให้การลงมติของคณะกรรมการใช้เสียงข้างมาก ถ้าเสียงเท่ากันให้ประธานชี้ขาด ดังนั้น กรรมการต่างดาวดังกล่าวจึงสามารถควบคุมการบริหารจัดการบริษัทได้เกือบทั้งหมด

ผู้เขียนเคยเข้าร่วมประชุมกรณีหนึ่ง ที่ฝรั่งต่างชาติมาเจรจาเพื่อร่วมลงทุนกับชาวไทย ประสบการณ์โดยตรงที่ผู้เขียนพบก็คือ ประเด็นการสรรหาคณะกรรมการนั้นเป็นประเด็นที่มักจะถกเถียงกันอย่างร้อนแรง และไม่จบลงง่ายๆ คนไทยและคนต่างด้าวทั้งสองฝ่ายมักจะไม่อยากให้ตัวเองต้องเสียอำนาจควบคุมในระดับคณะกรรมการ ผลลัพธ์ท้ายที่สุดมักจะออกมาในรูปของการแบ่งอำนาจ นั่นคือ กรรมการที่มาจากฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งจะไม่สามารถตัดสินใจอะไรได้เลยหากไม่ได้รับคะแนนเสียงจากกรรมการที่มาจากผู้ถือหุ้นของอีกฝ่ายหนึ่ง

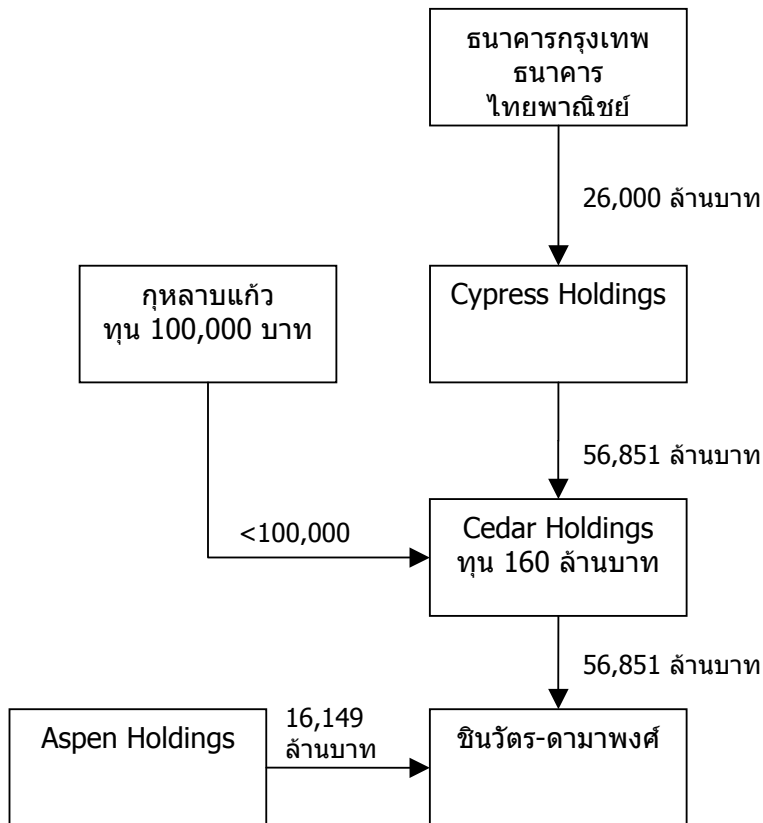
จึงเป็นที่น่าสงสัยว่า ในบริษัท กุหลาบแก้วนั้น ผู้ถือหุ้นชาวไทยข้างเป็นคนที่อะลุ่มอล่วย เหลือเกิน ถือหุ้นมากกว่าครึ่ง แต่ยอมให้กรรมการที่มาจากผู้ถือหุ้นต่างชาติมีอำนาจตัดสินใจเรื่องสำคัญทุกเรื่องของบริษัท

2. เส้นทางเงินทุนที่นำมาซื้อหุ้น SHIN: หากดูจากมูลค่าการซื้อขายหุ้น SHIN ซึ่งสูงถึง 73,000 ล้านบาทแล้ว หมายความว่า Cedar Holdings ซึ่งซื้อหุ้น SHIN จำนวน 38.62% ต้องใช้เงินมากถึง 56,851 ล้านบาท เป็นเงินจำนวนมหาศาล แต่หากดูจากจำนวนทุนจดทะเบียนและชำระแล้วซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้:

	ทุนจดทะเบียน
Cedar Holdings	160,000,000 บาท
บริษัท กุหลาบแก้ว จำกัด	100,000 บาท

มีข้อน่าสงสัย 2 ประการคือ ทุนจดทะเบียน Cedar Holdings มีเพียง 160 ล้านบาท แต่ไปหาเงินที่ไหนมากกว่า 56,000 ล้านบาทเพื่อซื้อหุ้น SHIN ประการที่สอง กุหลาบแก้วมีทุนจดทะเบียนเพียง 100,000 บาท แต่ถือหุ้นใน Cedar Holdings ถึง 41.1% แสดงว่าต้องมีการใช้เงินถึงกว่า 40 ล้านบาท เงินเหล่านี้มาจากไหน

ในการซื้อหุ้น SHIN นั้น มีการกู้เงินจาก ธนาคารกรุงเทพ และ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำนวน 26,000 ล้านบาท ซึ่งหมายความว่าเงินอีก 30,000 ล้านบาทต้องมาจากไหนสักแห่ง ซึ่งคาดเดาได้ว่า Cypress Holdings น่าจะเป็นผู้ที่ออกเงินที่เหลือให้ครบจำนวน โดยที่เงินกู้ 26,000 ล้านบาทนั้น Cypress ก็เป็นผู้กู้โดยตรงจากธนาคารกรุงเทพ และ ธนาคารไทยพาณิชย์ และนำมาให้ Cedar กู้ต่อ แผนผังการไหลของเงินน่าจะเขียนได้ดังนี้



จะสังเกตเห็นได้ว่า เงินไม่ได้มาจาก Cedar Holdings เลย แต่มาจาก Cypress Holdings ซึ่งเป็นบริษัทต่างดาว แม้แต่เงินกู้เองก็กู้โดยใช้เครดิต (standby letter of credit) ที่มาจากทาง Cypress Holdings ส่วนในตัวกุหลาบแก้วนั้น แน่แน่นอนว่าไม่สามารถลงเงินอะไรได้เพราะมีเงินอย่างมากที่สุดก็ 100,000 บาท

เพราะฉะนั้นน่าจะเป็นที่ชัดเจนว่า บริษัทที่ชื่อ SHIN จริงๆ แล้วคือ Cypress Holdings โดยที่ Cedar Holdings และกุหลาบแก้วมีตัวตนอยู่เพียงเพื่อ**แปลงสัญชาติเงิน** ให้เป็นเงินสัญชาติไทย ในทางพฤตินัยนั้น กุหลาบแก้ว และ Cedar Holdings ไม่ได้เป็นผู้ลงทุนที่แท้จริงแต่อย่างใด

ถึงตรงนี้ก็ควรอ้างมาตรา 36 ใน พ.ร.บ. ต่างดาว อีกครั้ง: ห้ามบุคคลหรือนิติบุคคลไทย "ถือหุ้นแทนคนต่างดาวในห้างหุ้นส่วนหรือบริษัทจำกัดหรือนิติบุคคลใด ๆ เพื่อให้คนต่างดาวประกอบธุรกิจโดยหลีกเลี่ยงหรือฝ่าฝืนบทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัตินี้"

จะเห็นได้ว่า ถึงแม้คนไทยจะถือหุ้นมากกว่าใน บริษัทกุหลาบแก้ว แท้ที่จริงแล้ว อำนาจควบคุม การบริหาร จัดการ และผลประโยชน์ทางธุรกิจนั้น ตกเป็นของผู้ถือหุ้นชาวต่างชาติซึ่งคือ Cypress Holdings แทบทั้งสิ้น นอกจากนี้ จากการศึกษาเส้นทางเงินที่นำมาซื้อหุ้น และโครงสร้างเงินทุนของ กุหลาบแก้ว ก็เห็นชัดว่า บริษัทนี้เป็นเพียงหุ่นกระบอก และทางผ่านของเงินทุนเพื่อที่จะทำให้เงินนั้นกลายเป็นเงินสัญชาติไทย แท้ที่จริงแล้ว บริษัท กุหลาบแก้ว เป็นเพียงνομินีให้กับ Cypress Holdings เท่านั้น

ซึ่งก็หมายความว่า บริษัท Cypress เป็นผู้ที่มีอำนาจควบคุมโดยตรงใน Cedar Holdings เนื่องจากถือหุ้นโดยตรง 49% และถือผ่านบริษัทกุหลาบแก้วอีก 41.1% รวมทั้งสิ้น 90.1% และ Cedar Holdings ก็เป็นเพียง นอมินีให้กับ Cypress Holdings ล้างสัญชาติตัวเองขบตัวให้เป็นนิติบุคคลไทย ซึ่งได้เข้าไปควบคุม ITV ผ่าน SHIN เรียบร้อย



ความถูกต้องทางกฎหมาย: คนไทยที่ไปถือหุ้นเป็นนอมินีในโครงสร้างนี้ ผิดมาตรา 36 ใน พ.ร.บ. ต่างดาว อย่างเห็นได้ชัด! เพราะเท่ากับว่าในบริษัททั้งสอง ผู้ถือหุ้นชาวไทยเป็นเพียงผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นให้กับคนต่างดาว เพื่อให้คนต่างดาวสามารถประกอบธุรกิจในส่วนการถือหุ้นที่เกินกว่าที่กฎหมายกำหนด

ถึงแม้ Temasek จะแจ้งเจตนาต่อ กลด. แล้วว่า ไม่ต้องการครอบงำ ITV ก็ไม่อาจปฏิเสธได้ว่าตัวเองนั้น กำลังทำผิดกฎหมายอยู่ และศาลสามารถสั่งให้ผู้ถือหุ้นไทยของ กุลลาบแก้วและ Cedar Holdings "เลิกการให้ความช่วยเหลือหรือสนับสนุน หรือสั่งให้เลิกการร่วมประกอบธุรกิจ หรือสั่งให้เลิกการถือหุ้น หรือการเป็นหุ้นส่วนนั้นเสีย แล้วแต่กรณี" ได้ตามกฎหมาย

แต่เนื่องจากผลประโยชน์ในการทำธุรกรรมครั้งนี้สูงลิบลิ่ว และบทลงโทษก็เพียงให้ปรับแค่วันละ 50,000 บาทในช่วงที่ยังทำความผิด ก็คงจะไม่น่าแปลกใจหากบริษัทเหล่านี้จะยอมเสียค่าปรับไปเรื่อยๆ

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "น่าเกลียดสุดขีด" – เป็นเรื่องน่าเสียดาย ที่ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารที่เก่าแก่ที่สุดของเมืองไทย เป็นสถาบันที่อยู่คู่บ้านคูเมืองไทยมานาน เข้ามามีส่วนร่วมในการถือหุ้น Cedar Holdings ซึ่งถึงแม้การถือหุ้นดังกล่าวจะไม่อยู่ในลักษณะนอมินี เนื่องจากธนาคารมีส่วนในการออกเสียงตามสัดส่วนเงินหุ้นที่ได้ลงไป (คือ 1 หุ้น ต่อ 1 เสียง) แต่จะปฏิเสธไม่ได้จากหลักฐานข้างต้นว่า Cedar Holdings เป็นเพียงหุ่นเชิดของ Temasek ในการล้างสัญชาติเงิน และธนาคารไทยพาณิชย์ ก็เข้ามามีส่วนร่วมในกระบวนการนี้ด้วย

## **5) ทำไม Temasek จึงต้องกู้เงินส่วนหนึ่งที่ใช่ซื้อหุ้น คือ 26,000 ล้านบาท จากธนาคารพาณิชย์ไทยสองแห่ง?**

การใช้เงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนส่วนหนึ่งในการเทคโอเวอร์ เป็นเรื่องปกติในการทำธุรกรรมแบบนี้ เพราะเป็นการลดความเสี่ยงจากการใช้เงินทุนของผู้ซื้อ (กรณีนี้คือ Temasek) และมีต้นทุนทางการเงินที่ "ถูกกว่า" การใช้หุ้นด้วย

นอกจากนี้ การกู้ยืมเงินเป็นบาทจากธนาคารในประเทศ ยังช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน เพราะการซื้อหุ้น 49.59% ของครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์ มีมูลค่าสูงถึง 73,000 ล้านบาท แปลว่าถ้า Temasek เอาเงินสิงคโปร์ดอลลาร์มาแลกเปลี่ยนเป็นเงินบาทจำนวนขนาดนี้เพื่อมาซื้อหุ้นในไทย จะต้องเผชิญกับภาวะ "บาทแข็ง" อย่างไม่ต้องสงสัย (ซึ่งแปลว่าเงินสิงคโปร์ดอลลาร์อ่อนลงเมื่อเทียบกับเงินบาท ทำให้ต้นทุนของ Temasek ในรูปเงินสิงคโปร์ดอลลาร์สูงขึ้น) ดังนั้น การใช้เงินซื้อหุ้นส่วนหนึ่งเป็นเงินกู้บาทจากธนาคารไทย สามารถช่วยลดความเสี่ยงในจุดนี้ได้

ความถูกต้องทางกฎหมาย: ประเด็นนี้เป็นประเด็นทางธุรกิจ ไม่ใช่ประเด็นกฎหมาย

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "ไม่น่าเกลียด" – Temasek มีสิทธิและความชอบธรรมที่จะหาแหล่งเงินทุนในการซื้อหุ้นจากที่ไหนก็ได้ที่ไม่ผิดกฎหมาย ในขณะที่เดียวกัน ธนาคารไทยพาณิชย์และธนาคารกรุงเทพ ก็มีสิทธิที่จะปล่อยกู้ให้กับลูกค้าบริษัทใดก็ได้ ที่ธนาคารวิเคราะห์สถานะทางการเงินแล้วเห็นว่า มีความสามารถในการชำระหนี้คืน Temasek เป็นบริษัทยักษ์ใหญ่ของรัฐบาลสิงคโปร์ ฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง จึงไม่น่าจะมีข้อครหาในเรื่องนี้

## **6) ธนาคารไทยพาณิชย์และธนาคารกรุงเทพ ทำผิดกฎหมายหรือไม่?**

ในแง่ธุรกิจ การปล่อยกู้ให้กับกลุ่ม Temasek ของธนาคารไทยพาณิชย์และธนาคารกรุงเทพ เป็นการกระทำที่สมเหตุสมผล และน่าจะให้ผลตอบแทนที่ดีในระดับความเสี่ยงค่อนข้างต่ำ เพราะ Temasek มีฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง มีระดับความน่าเชื่อถือสูงถึง AAA จาก Standard & Poors สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือชั้นนำของโลก ดังที่กล่าวไว้ก่อนหน้านี้ในประเด็นที่ 4) ข้างต้น

นอกจากนี้ การเข้าถือหุ้น 9.9% ในบริษัท Cedar Holdings ของธนาคารไทยพาณิชย์ ก็เป็นการลงทุนที่ "ชาญฉลาด" ในแง่ธุรกิจ เพราะเท่ากับว่าธนาคารใส่เงินเพียง 39.6 ล้านบาท (9.9% ของทุนจดทะเบียน Cedar Holdings = 9.9% x 400 ล้านบาท = 39.6 ล้านบาท) ก็สามารถถือหุ้นบริษัทยักษ์ใหญ่อย่าง SHIN ทางอ้อมได้ถึง 3.8% (เท่ากับสัดส่วนการถือหุ้นของธนาคารไทยพาณิชย์ใน Cedar Holdings คือ 9.9% คูณด้วยสัดส่วนการถือหุ้นของ Cedar Holdings ใน SHIN คือ 38.62%)

แถมยังได้ที่นั่งกรรมการบริษัท SHIN มา 1 ที่นั่งด้วย

ในแง่กฎหมาย ทั้งสองธนาคารไม่น่าจะเข้าข่ายผิดกฎหมายใดๆ เพราะการปล่อยกู้ หรือแม้แต่ลงทุนในผู้กู้ที่มีศักยภาพที่จะชำระหนี้ เป็นธุรกิจปกติของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งมีธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้กำกับดูแลอยู่แล้ว

อย่างไรก็ตาม มาตรา 12(9) ใน พ.ร.บ. การธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505 ระบุว่า ห้ามมิให้ธนาคารพาณิชย์ "กระทำการใดๆ อันอาจก่อให้เกิดความเสียหายทางเศรษฐกิจของประเทศ หรือแก่ประโยชน์ของประชาชน หรือเป็นการเอาเปรียบลูกค้าหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องอย่างไม่เป็นธรรม หรือเป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาหรือต่อการแข่งขันในระบบสถาบันการเงิน หรือเป็นการผูกขาดหรือจำกัดตัดตอนทางเศรษฐกิจ"

อาจกล่าวได้ว่ามาตรานี้เป็นการบังคับให้ธนาคารพาณิชย์ตั้งอยู่ใน "กรอบของศีลธรรม" ในภาษากฎหมาย

ท่านผู้อ่านอาจตกใจที่เห็นข้อบังคับเกี่ยวกับศีลธรรมปรากฏในกฎหมายธุรกิจ แต่จริงๆ แล้วนี่เป็นเรื่องเหมาะสม เพราะกิจการธนาคารมีความสำคัญยิ่งต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นผู้ดูแลเงินฝากของประชาชนหลายล้านคน ดังนั้นการที่ธนาคารจะเอาเงินของประชาชน ไปปล่อยกู้หรือทำอะไร ก็ควรต้องคิดให้รอบคอบเสียก่อน และเอาประโยชน์ของประชาชนเป็นที่ตั้ง

ในคดีนี้ เห็นชัดว่าโครงสร้างการจัดตั้งโฮลดิ้งหลายชั้นขึ้นมาถือหุ้น SHIN ของกลุ่ม Temasek นั้น มีเจตนากรณีที่หลบเลี่ยงข้อกฎหมายไทยเรื่องจำกัดผู้ถือหุ้นต่างดาวไว้ที่ 49% ทั้งๆ ที่ SHIN มี "หัวใจ" เป็นสิงคโปร์ไปแล้ว ซึ่งการที่ Temasek มีอำนาจควบคุม ITV และ Thai Air Asia แปลว่า SHIN น่าจะเข้าข่ายผิดมาตรา 36 ใน พ.ร.บ. ต่างดาว ดังคำอธิบายก่อนหน้านี้ในประเด็นที่ 2), 3) และ 4) ข้างต้น

ดังนั้น จึงน่าจะคิดว่าธนาคารไทยพาณิชย์ และธนาคารกรุงเทพ เข้าข่ายผิดมาตรา 12(9) ใน พ.ร.บ. การธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505 หรือไม่ เพราะการปล่อยกู้ของธนาคารทั้งสองแห่ง เป็นการสนับสนุนให้กลุ่ม Temasek ให้เข้ามามีอำนาจควบคุมกิจการโทรทัศน์ (ITV) ที่ พ.ร.บ. ต่างดาว บัญญัติไว้ว่าห้ามคนต่างดาวทำ และกิจการการบินในประเทศ (Thai Air Asia) ที่ พ.ร.บ. ต่างดาว บัญญัติไว้ว่าคนต่างดาวที่อยากทำต้องได้รับอนุญาตจากคณะรัฐมนตรีก่อน

การปล่อยกู้ของธนาคารทั้งสองแห่ง จึงเป็นการกระทำที่ "...อาจก่อให้เกิดความเสียหาย...แก่ประโยชน์ของประชาชน" ตามมาตรา 12(9) ดังกล่าว

ระดับ "ความผิด" ของธนาคารในกรณีนี้ขึ้นอยู่กับว่า ธนาคารทั้งสองแห่ง ล่วงรู้ล่วงหน้าหรือไม่เพียงใด ว่า Temasek มีเจตนากรณีที่หลบเลี่ยงกฎหมายไทยอย่าง "น่าเกลียด" แบบนี้

ยกตัวอย่างเช่น ถ้าธนาคารทั้งสองแห่งไม่ได้ปล่อยกู้ให้กับ Cedar Holdings โดยตรง แต่ไปปล่อยกู้ให้กับบริษัทแม่ของ Cedar คือ Cypress Holdings แทน (ดังที่ผู้เขียนสันนิษฐานในประเด็นที่ 4) ก่อนหน้านั้น ก็อาจอ้างได้ว่า ไม่รู้เรื่องที่ Temasek จะไปจัดตั้งบริษัททุกหลาบแก้ว และ Cedar Holdings ขึ้นมาเสี่ยงกฎหมาย ภายหลังจากที่อนุมัติเงินกู้ให้กับ Cypress Holdings ไปแล้ว

ธนาคารทั้งสองแห่งอาจคิดว่า Temasek จะไปตั้งบริษัทขึ้นมาถือหุ้น SHIN แบบตรงไปตรงมา คือตั้งใจถือหุ้น 49% และมีอำนาจควบคุม 49% ด้วย ตามเจตนากรณีที่หลบเลี่ยงกฎหมาย

ซึ่งกรณีนั้นก็นับว่าไม่น่าเกลียดเท่าไร เพราะไม่จริงจริงๆ ถ้าเข้าข่ายผิดมาตรา 12(9) ก็ผิดด้วยความประมาท เลินเล่อมากกว่า "ไม่ถึงขนาด "จงใจ" ช่วย Temasek

ธนาคารแห่งประเทศไทย ผู้มีหน้าที่กำกับดูแลธนาคารพาณิชย์ไทย จึงควรเข้ามาตรวจสอบกระบวนการ ปลดเงินกู้ดังกล่าวอย่างละเอียดถี่ถ้วน ให้สามารถตอบข้อกังขาข้อนี้ได้อย่างกระจ่างชัด

โดยเฉพาะในระหว่างที่ Temasek มีอำนาจควบคุม ITV และ SATTEL อย่างชัดเจน ยังไม่ขายหุ้นไปให้กับ คนไทยกลุ่มใดกลุ่มหนึ่ง

ความถูกต้องทางกฎหมาย: ผิดเจตนารมณ์ – ธนาคารแห่งประเทศไทยควรตรวจสอบเงื่อนไข และกระบวนการ ปลดเงินกู้ของธนาคารทั้งสองอย่างละเอียดถี่ถ้วน เพราะหากธนาคารทั้งสองไม่จริงจริงๆ ว่า Temasek จะใช้ โครงสร้างน่าเกลียดแบบนี้ การอนุมัติเงินกู้ก็สมเหตุสมผลกว่าถ้าล่วงรู้ข้อมูลทั้งหมด

แต่ไม่ว่าธนาคารทั้งสองจะ "ตั้งใจ" ช่วย Temasek หลบเลี่ยงกฎหมายไทยหรือไม่ เพียงใดก็ตาม การปลดเงิน กู้ในครั้งนี้จะเป็นการละเมิด "เจตนารมณ์" ของมาตรา 12(9) ใน พ.ร.บ. การธนาคารพาณิชย์ อย่างชัดเจน

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "น่าเกลียดสุดขีด" – มาตรา 12(9) ใน พ.ร.บ. การธนาคารพาณิชย์ เป็นข้อบังคับ ทางศีลธรรม ซึ่งเป็นเรื่องนามธรรมและยากต่อการพิสูจน์ ที่ผ่านมา ธนาคารพาณิชย์ไทยหลายแห่งก็ได้ทำธุร กรรมกับกลุ่มธุรกิจที่บางคนอาจมองว่า "ทำความเสียหายแก่ประโยชน์ของประชาชน" อาทิเช่น อวอบบวด สรา บุหรี เป็นต้น ในขณะที่อีกหลายคนอาจมองว่าไม่เสียหาย

อย่างไรก็ตาม ดีลการขายหุ้น SHIN นี้เกี่ยวข้องกับธุรกิจโทรทัศน์ ซึ่งรัฐห้ามต่างดาวเป็นผู้ดำเนินการด้วย เหตุผลด้านความมั่นคงของประเทศ และดีลนี้ยังเกี่ยวโยงกับบุคคลสำคัญระดับนายกรัฐมนตรี ระดับ "ความ น่าเกลียด" จึงอยู่สูงกว่าธุรกิจอื่นๆ ที่กล่าวถึงข้างต้น

**7) ทำไม Temasek จึงไม่ซื้อหุ้น 10.98% จาก Ample Rich โดยตรงในวันที่ 23 มกราคม 2549 เหมือนที่ซื้อจากผู้ถือหุ้นคนอื่น ๆ แทนที่จะซื้อผ่าน น.ส. พินทองทา และนายพานทองแท้ก่อนในวันที่ 20 มกราคม 2549?**

ตามกฎหมายสิงคโปร์ Temasek ไม่สามารถซื้อหุ้นจากบริษัทที่เป็นนอมินีของผู้ถือหุ้นที่แท้จริงได้ แต่ถึงแม้ Temasek จะขอผ่อนผันเรื่องนี้กับรัฐบาลสิงคโปร์ Temasek ก็ไม่น่าจะอยากซื้อหุ้นจาก Ample Rich โดย ตรง เพราะรู้ว่า Ample Rich เป็นเพียงบริษัทนอมินีของกลุ่มชินวัตร ที่จดทะเบียนอยู่ใน BVI ซึ่งเป็นที่รู้กัน ว่าเป็น "สวรรค์" สำหรับนักธุรกิจไม่สุจริตที่ต้องการเลี่ยงภาษี และฟอกเงิน การซื้อหุ้นโดยตรงจากบริษัทนอ มินีสัญชาติ BVI อาจทำให้ Temasek ซึ่งเป็นบริษัทของรัฐบาลสิงคโปร์ ตกเป็นที่ครหาของประชาชน และ สื่อมวลชนในสิงคโปร์ได้ ดังนั้น Temasek น่าจะยื่นกรณที่จะซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์ เท่านั้น ไม่ใช่จากบริษัทนอมินีใดๆ ของกลุ่ม

ความถูกต้องทางกฎหมาย: ประเด็นนี้เป็นประเด็นทางธุรกิจ ไม่ใช่ประเด็นกฎหมาย การตัดสินใจว่าจะซื้อหุ้น SHIN จากใคร ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของ Temasek และการเจรจากับผู้ถือหุ้น SHIN จริงๆ แล้วข้อนี้เราต้อง ขอบคณกฎหมายสิงคโปร์ และนโยบายของ Temasek ที่บังคับให้ Ample Rich ต้องขายหุ้นคืนมาให้น.ส. พินทองทา และนายพานทองแท้ก่อน ทำให้คนไทยตาสว่างเมื่อเห็นชัดว่า Ample Rich คือ นอมินีของใคร ว่า พฤติกรรม "ซุกหุ้น" ของ พ.ต.ท. ทักษิณ ชินวัตร นั้น ไม่ได้จืดจางลงในรอบ 4 ปีที่ผ่านมาแม้แต่น้อย

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "ไม่น่าเกลียด" – ด้วยเหตุผลเดียวกับประเด็น "ความถูกต้องทางกฎหมาย" ข้าง ต้น

## **ถาม-ตอบ ประเด็นกระบวนการทำ tender offer และราคา tender offer**

ก่อนที่จะเข้าสู่ประเด็นที่เหลือของหนังสือเล่มนี้ ควรอธิบายกฎเกณฑ์หลักๆ ของตลท. กลด. ที่เกี่ยวข้องกับเรื่องนี้ไว้เป็นสังเขป เพื่อปูพื้นให้กับคนที่อาจไม่คุ้นเคยกับกฎของตลท. และกลด. เพราะการทำความเข้าใจประเด็นต่อไปนี้ต้องใช้กฎเกณฑ์หลายข้อประกอบกัน

มาตราทั้งสองที่จะอ้างถึงต่อไปนี้มีมาจาก พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ปี พ.ศ. 2535 (เรียกย่อๆ ว่า "พ.ร.บ. หลักทรัพย์")

ก่อนอื่น นิยาม "บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน" อยู่ในมาตรา 258 พ.ร.บ. หลักทรัพย์ ดังนั้น คนในแวดวงการเงินจึงมักเรียกบุคคลที่เกี่ยวข้องกับคนใดคนหนึ่งว่าเป็น "258" เช่น "พ.ต.ท. ทักษิณ เป็น 258 ของคุณหญิงพจมาน" เป็นต้น

มาตรานี้กำหนดให้บุคคลบางคนนับรวมเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน เช่น สามี่ ภรรยา ลูกที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ และบริษัทที่คนเหล่านี้ถือหุ้นรวมกันเกิน 30% ให้ถือเป็น 1 "บุคคล" และเป็น 1 หน่วยการรายงาน ต้องนำหุ้นของบริษัทเดียวกันมานับรวมกันในการรายงานต่อกลด. เป็นต้น เหตุที่กฎหมายเขียนให้มีความซับซ้อนยุ่งยากเช่นนี้ ก็เพราะกฎหมายมีเจตนาที่จะปกป้องนักลงทุนรายย่อย ซึ่งมาตรา 258 นี้ปกป้องด้วยการห้ามไม่ให้ นักลงทุนรายใหญ่เงินหนาปิดการถือหุ้นและการซื้อขายหุ้นของตัวเอง ด้วยการกระจายหุ้นให้เครือข่ายให้แต่ละคนถือหุ้นปริมาณน้อยๆ เพื่อจะได้ซื้อขายสะดวก ไม่ตกเป็นเป่าสายตาของ กลด. แน่นนอนว่าภายหลังพอคำหัวใสก็เริ่มหลีกเลี่ยงโดยการโอนหุ้นให้คนใต้อาณัติแทนที่จะให้เครือข่าย เช่น ให้คนขับรถบ้าง ให้คนใช้บ้าง ให้คนสวนบ้าง ดังที่เคยปรากฏตัวอย่างมาแล้ว

เพราะฉะนั้น หากจะนับ 258 ในครอบครัวชินวัตร เมื่อปี 2543 นั้น เราสามารถนับได้สองกลุ่ม คือกลุ่มของนายภฯ ซึ่งคือ พ.ต.ท. ทักษิณ ชินวัตร + คุณหญิงพจมาน + น.ส. พินทองทา (ณ ขณะนั้นยังไม่บรรลุนิติภาวะ) และอีกกลุ่มหนึ่งคือกลุ่มของนายพานทองแท้ซึ่ง ณ ขณะนั้นบรรลุนิติภาวะเรียบร้อยแล้วและมีอยู่เพียงคนเดียว ดังนั้นการโอนหุ้น Ample Rich ระหว่างนายภฯ กับลูกชายนั้น สายตาของกฎหมายจะเห็นว่าเป็นการโยนลูกกันระหว่างสองบุคคลซึ่งไม่เกี่ยวข้องกัน นายภฯ ก็ส่วนนายภฯ และ นายพานทองแท้ก็ส่วนนายพานทองแท้

ที่นี้มาถึงมาตรา 247 เรื่องการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ มาตรานี้บังคับว่า บุคคลใด (รวม 258 ของบุคคลนั้นด้วย) ที่ถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียนจนก้าวข้ามจุดการถือหุ้นจุดใดจุดหนึ่งดังต่อไปนี้คือ 25% 50% และ 75% บุคคลนั้นจะต้องทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดจากผู้ถือหุ้นรายอื่น หรือที่เรียกว่า mandatory tender offer กล่าวคือ ถ้าเคยถืออยู่ 24% แล้วได้หุ้นอีก 2% รวมเป็น 26% จะต้องทำเทเนอร์ ยกเว้นจะได้รับการผ่อนผันจาก กลด. หรือเข้าข่ายได้รับยกเว้น (เช่น เป็นหุ้นที่ได้มาโดยมรดก)

เกณฑ์นี้ใช้บังคับเพื่อให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทที่ถูกซื้อ ได้มีโอกาสตัดสินใจว่าอยากขายหุ้นหรือไม่ เพราะการเข้ามามีถือหุ้นในสัดส่วน 25% หรือมากกว่าของผู้ถือหุ้นรายใหม่ เป็นการเข้ามามีส่วนได้เสียในสาระสำคัญ ซึ่งอาจนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการบริหาร หรือนโยบายการดำเนินธุรกิจของบริษัทนั้นๆ ได้

การทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ตามมาตรา 247 ที่เอ่ยถึง หรือ mandatory tender offer นั้น เป็นกรณีที่บริษัทผู้ซื้อถูก "บังคับ" ตามกฎหมาย ให้ทำเทเนอร์ แต่โดยปกติ บริษัทใดๆ ก็สามารถยื่นเทเนอร์เองโดยที่ถือหุ้นยังไม่ถึง 25% ก็ได้ กรณีนี้เรียกว่าเป็นการ "ทำข้อเสนอซื้อโดยสมัครใจ" (voluntary tender offer) ซึ่งเป็นรูปแบบที่ Temasek ใช้ในการทำเทเนอร์หุ้น ADVANC (จะกล่าวถึงในลำดับต่อไป)

นอกจากนี้ กลด. ยังมีกฎเกณฑ์ว่าด้วย "การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น" (chain principle) ซึ่งใช้สำหรับกรณีที่กลุ่มบริษัทใดมีบริษัทจดทะเบียนในตลท. มากกว่าหนึ่งแห่ง (เช่น กลุ่ม SHIN มี SHIN, ADVANC, SATTEL, ITV และ CSL เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลท.) กฎนี้บอกว่า ถ้าผู้ซื้อเข้ามามีอำนาจควบคุมอย่างมีนัยสำคัญในนิติบุคคล (เช่น SHIN) ที่เป็นผู้ถือหุ้นของกิจการอื่นที่จดทะเบียนอยู่ก่อนแล้ว (เช่น ADVANC ซึ่ง SHIN ถือหุ้นอยู่ 42.86%) ไม่ว่าการมีอำนาจควบคุมนั้นจะเกิดขึ้นโดยทางตรงหรือโดยทางอ้อม ผ่านการถือหุ้นหรือการควบคุมในนิติบุคคลอื่นเป็นทอด ๆ จนถึงนิติบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้นของกิจการ

บุคคลนั้นต้องทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ ถ้าได้หุ้นมาถึง trigger point ต่างๆ ยกเว้นว่าการได้มานั้นมิได้มีวัตถุประสงค์สำคัญเพื่อการครอบงำกิจการ (เช่น สมมติว่าถ้าการเสนอซื้อหุ้น SHIN ทำให้ Temasek กลายเป็นผู้มีอำนาจควบคุมใน ADVANC ทั้งๆ ที่ไม่ได้ต้องการธุรกิจของ ADVANC กรณีนี้ Temasek ก็ขอผ่อนผันไม่ต้องทำเสนอซื้อ ADVANC ต่อกลต. ได้)

ตามกฎ กลต. ระยะเวลาในการทำเสนอซื้อต้องไม่น้อยกว่า 25 วัน เพื่อให้ผู้ถือหุ้นมีเวลาตัดสินใจเพียงพอว่าอยากขายหรือไม่

## 8) ทำไม Temasek จึงต้องยื่นข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ SHIN?

การซื้อหุ้น 49.59% ของครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์ ทำให้ Temasek ต้องยื่นเสนอซื้อหุ้น SHIN ทั้งหมด เพราะ 49.59% เกินจุดการถือหุ้นแรกที่ต้องทำข้อเสนอซื้อตามมาตรา 247 คือ 25%

ความถูกต้องทางกฎหมาย: ถูกต้อง 100% – เรื่องนี้ Temasek ปฏิบัติตามมาตรา 247 ชัดเจน

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "ไม่น่าเกลียด" – ด้วยเหตุผลเดียวกับประเด็น "ความถูกต้องทางกฎหมาย" ข้างต้น

## 9) ราคาที่ Temasek เสนอซื้อหุ้น SHIN นั้น สมเหตุสมผลหรือไม่?

ตามกฎ กลต. ราคาที่ใช้ในการทำ mandatory tender offer จะต้องเป็นราคาสูงสุดที่ผู้ทำข้อเสนอซื้อ (คือ Temasek ในกรณีนี้) ได้หุ้น SHIN มา ภายใน 90 วันก่อนวันยื่นเสนอซื้อ ดังนั้น Temasek จึงต้องใช้ราคาเดียวกับราคาที่ซื้อหุ้นจากครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์ คือ 49.25 บาทต่อหุ้น

ต่อคำถามว่าราคา 49.25 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่ "เหมาะสม" หรือไม่นั้น ผู้เขียนมองว่าเป็นราคาที่ค่อนข้าง "แพง" เมื่อเทียบกับดีลเทคโอเวอร์อื่นๆ ในธุรกิจโทรคมนาคม กล่าวคือ ราคานี้คิดเป็นเกือบ 4 เท่าของมูลค่าทางบัญชีของ SHIN ในขณะที่อีกสองดีลที่เกิดเมื่อเร็วๆ นี้ คือ การซื้อหุ้น 10% ในบริษัทเกาหลีได้ชื่อ KT Freetel โดยยักษ์ใหญ่โทรคมนาคมญี่ปุ่น NTT DoCoMo และการขายหุ้นของครอบครัวเบญจรงค์กุลให้กับพันธมิตรชาวอเมริกันคือ Telenor ASA ราคาซื้อคิดเป็นประมาณ 2 เท่าของมูลค่าทางบัญชีเท่านั้น นอกจากนี้ ข้อมูลจากบริษัท Dealogic ซึ่งเก็บข้อมูลดีลเทคโอเวอร์อย่างละเอียด ชี้ว่า อัตราส่วนราคาซื้อต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทโทรคมนาคมในทวีปเอเชีย ตลอดทั้งปี 2548 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.2 เท่า

อย่างไรก็ดี เมื่อมองว่าบริษัทลูกของ SHIN คือ ADVANC นั้นเป็นผู้ให้บริการมือถือรายใหญ่ที่สุดในประเทศที่มีฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง และมีแนวโน้มว่าจะได้ใบอนุญาตให้ทำคลื่น 3G ค่อนข้างแน่นอน ราคานี้ไม่ถึงกับ "แพงจนไร้เหตุผล" ที่เดียวนัก

ความถูกต้องทางกฎหมาย: ถูกต้อง 100% – เรื่องนี้ Temasek ปฏิบัติตามกฎหมาย กลต. เรื่องราคาที่ต้องใช้ในการทำ mandatory tender offer คือใช้ราคาสูงสุดที่ได้หุ้นมาภายใน 90 วัน

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "ไม่น่าเกลียด" – ดังกล่าวข้างต้น ราคา 49.25 บาทต่อหุ้นดู "แพงไป" แต่ก็ไม่ได้เป็นราคาที่สูงเสียจนทำให้ใครเคลงใจได้ว่า Temasek ได้รับ "ผลประโยชน์แอบแฝง" อันใดที่มีมูลค่ามหาศาล ในการซื้อหุ้นครั้งนี้หรือไม่ (จริงอยู่ นายกฯ อาจให้ "คำสัญญา" เกี่ยวกับ 3G ที่ยังไม่มียุทธวิธีให้ เพราะกทช. ยังไม่ได้กำหนดโครงสร้าง แต่ด้วยความแข็งแกร่งของ ADVANC ก็คงเป็นเรื่องแปลกหาก ADVANC จะไม่ได้รับใบอนุญาต 3G ดังนั้นเรื่องคำสัญญานี้ จึงไม่น่าเกลียดเท่าไรนัก)

## 10) ทำไม Temasek จึงต้องยื่นข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ ADVANC?

ก่อนการซื้อหุ้น SHIN นั้น Temasek ถือหุ้น ADVANC อยู่ 19.26% ผ่านบริษัทลูกคือ SingTel ซึ่ง SHIN ถือหุ้น 60% ในขณะที่ SHIN ถือหุ้น ADVANC อยู่ 42.86% ดังนั้น เมื่อ Temasek มาถือหุ้น 49.59% ใน SHIN และมีเจตนาครอบงำกิจการ SHIN เพราะทำเสนอซื้อหุ้นทั้งหมดของ SHIN อยู่ จึงเท่ากับว่า

Temasek และบริษัทในเครือจะถือหุ้น ADVANC รวม  $42.86\% + 19.26\% = 62.12\%$  ซึ่งมีอำนาจควบคุมแน่นอน และ ADVANC ก็เป็นบริษัทหลักในกลุ่ม SHIN (มีรายได้คิดเป็นสัดส่วน 94% ของรายได้บริษัททั้งหมดในกลุ่ม) ที่ Temasek ต้องการครอบงำแน่นอน

ดังนั้น ตามกฎ "การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น" (chain principle) ของกลต. Temasek จึงต้องเสนอซื้อหุ้นทั้งหมดของ ADVANC ด้วย เพียงแต่มีประเด็นเทคนิคเล็กน้อย คือทำเสนอซื้อด้วยความสมัครใจ แทนที่จะรอให้ช่วงเวลาเสนอซื้อหุ้น SHIN จบลงก่อน (ซึ่งหลังจากนั้น Temasek ก็จะมีอำนาจควบคุม SHIN จริงๆ ตามกฎหมาย เพราะจะถือหุ้นเกิน 50%) ซึ่ง กลต. ได้ชี้แจงประเด็นนี้เมื่อวันที่ 31 มกราคม 2549 ว่า: "การทำข้อเสนอซื้อหุ้น ADVANC ในครั้งนี้มีข้อเสนอและเงื่อนไขเช่นเดียวกับการทำ mandatory tender offer ทุกประการเพียงแต่ทำเร็วขึ้นก่อนที่จะมีหน้าที่ตามกฎหมายเท่านั้น (จึงเรียกว่าเป็น voluntary tender offer) ซึ่งการทำข้อเสนอซื้อหุ้น ADVANC โดยเร็วจะช่วยป้องกันความสับสนและการคาดการณ์ต่างๆ"

ความถูกต้องทางกฎหมาย: ถูกต้อง 100% – เรื่องนี้ Temasek ปฏิบัติตามกฎหมายเรื่อง chain principle ของกลต. ถูกต้อง และการขอทำ voluntary tender offer นั้นก็ทำได้ตามกฎหมาย

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "ไม่น่าเกลียด" – ด้วยเหตุผลเดียวกับประเด็น "ความถูกต้องทางกฎหมาย" ข้างต้น

## 11) ราคาที่ Temasek เสนอซื้อหุ้น ADVANC นั้น สมเหตุสมผลหรือไม่?

เนื่องจากการทำเสนอซื้อหุ้น ADVANC ของ Temasek นั้น เป็นการทำได้เกณฑ์ "การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น" (chain principle) คือเป็นการเสนอซื้อหุ้นบริษัทลูกของบริษัทที่ Temasek ต้องการซื้อ จึงต้องใช้หลักเกณฑ์ในการกำหนดราคาเสนอซื้อหุ้น chain principle ซึ่งกำหนดให้ใช้เงินลงทุนของ SHIN ใน ADVANC หารด้วยส่วนผู้ถือหุ้นของ SHIN ก่อน แล้วเอาอัตราส่วนที่ได้มาคูณมูลค่าหุ้นทั้งหมดของ SHIN (market cap) ผลที่ได้ถือเป็นมูลค่าปัจจุบันของเงินลงทุนใน ADVANC ของ SHIN เมื่อเอาตัวเลขนี้ หารด้วยจำนวนหุ้นของ ADVANC ที่ SHIN ถือ จะได้ราคาเสนอซื้อหุ้น ADVANC ต่อหุ้น

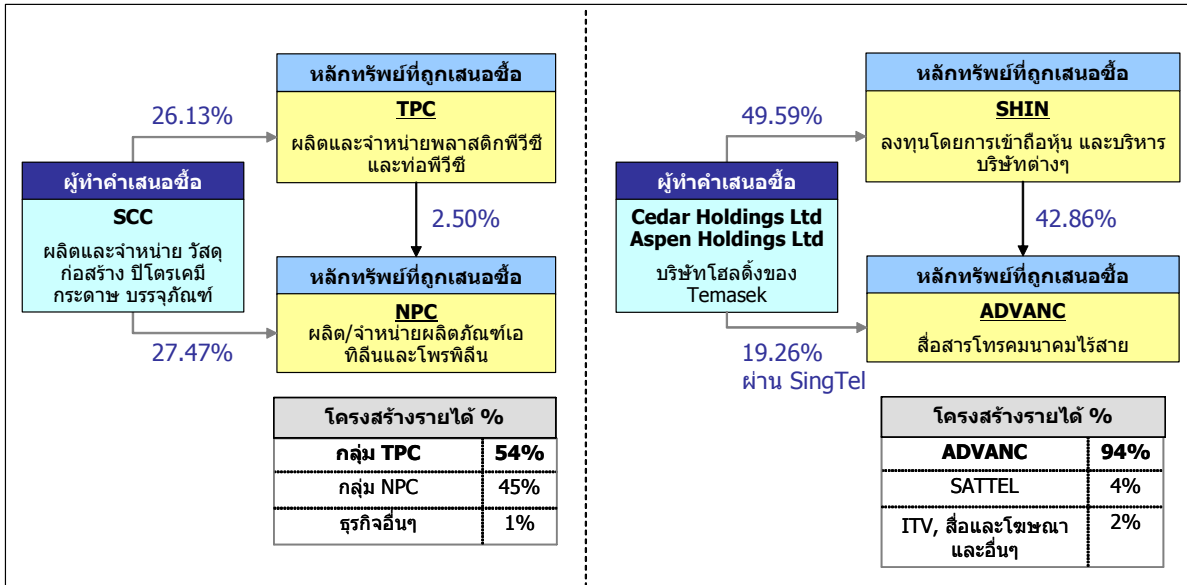
แน่นอน ตัวเลขที่ได้นี้ย่อมต่ำกว่าราคาตลาดของหุ้น ADVANC พอสมควร เพราะต้นทุนของ SHIN ในการซื้อหุ้น ADVANC (cost of investment) ย่อมต่ำกว่าต้นทุนของผู้ถือหุ้นที่ไปไล่ซื้อหุ้น ADVANC เอาในตลาด ในกรณีนี้ ราคาเสนอซื้อที่ได้คือ 72.31 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าราคาตลาดประมาณ 30%

กลต. อธิบายหลักการเรื่องนี้ไว้เมื่อวันที่ 31 มกราคม 2549 ว่า: "หลักเกณฑ์ในการกำหนดราคาเสนอซื้อหุ้นบริษัทลูกมีกำหนดตั้งแต่ปี 2545 แล้ว โดยผู้ทรงคุณวุฒิจำนวนหลายท่านได้เข้าร่วมพิจารณาและร่วมกันกำหนดเกณฑ์ ...โดยเห็นว่า ไม่ควรใช้ราคาตลาด แต่ให้ใช้ราคาที่ได้มา ทั้งนี้ เพื่อให้สะท้อนมูลค่าหุ้นที่แท้จริงของบริษัทลูกในขณะที่มีการทำ takeover บริษัทแม่ ...โดยวิธีการคำนวณราคาลักษณะนี้เคยใช้มาแล้ว ในกรณีการทำข้อเสนอซื้อ NPC โดย SCC ซึ่งเป็นกรณี chain principle เช่นเดียวกัน"

สรุปคือ ต้องถือเป็น "คราวเคราะห์" ของผู้ถือหุ้น ADVANC ที่เจอราคาเสนอซื้อต่ำกว่าตลาดขนาดนี้ ซึ่งใช้หลักเกณฑ์การกำหนดราคาโดยตรงตามข้อกฎหมายทุกประการ ทั้งๆ ที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ทุกสถาบัน ประเมินว่า ราคาที่เหมาะสมของ ADVANC อยู่ที่ 111 บาทโดยเฉลี่ย หรือสูงกว่าราคาเสนอซื้อถึง 53.5%

อย่างไรก็ตาม ผู้เขียนมีข้อสังเกตว่า กฎข้อนี้ของกลต. "ไม่เป็นธรรม" กับผู้ถือหุ้นของ ADVANC เท่าไรนัก ด้วยเหตุว่า SHIN นั้น เป็นเพียงบริษัทโฮลดิ้งของกลุ่มชิน ที่ตั้งมาถือหุ้นในบริษัทต่างๆ ของกลุ่ม ไม่มีธุรกิจอะไรเป็นของตัวเอง และมี ADVANC เป็นกิจการหลัก ทำรายได้ถึง 94% ของรายได้ทั้งกลุ่ม ดังนั้น เกณฑ์การคำนวณ "มูลค่าหุ้นที่แท้จริงของบริษัทลูก" ในกรณีนี้ ไม่ควรใช้ราคาที่บริษัทแม่ คือ SHIN ได้มา เพราะราคาตลาดของหุ้น ADVANC น่าจะเป็นตัววัด "มูลค่าหุ้นที่แท้จริงของบริษัทลูก" ได้ใกล้เคียงกว่า สะท้อนนัยยะสำคัญของ ADVANC ที่มีต่อ SHIN ได้ดีกว่า โดยเฉพาะเมื่อคำนึงว่า จริงๆ แล้ว Temasek น่าจะต้องการเพียง ADVANC เท่านั้น แต่ที่มาซื้อหุ้น SHIN ก็เพราะกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของ SHIN ไม่ต้องการให้ SHIN เสียภาษี (ดูคำอธิบายประเด็นที่ 1) ก่อนหน้านั้นประกอบ)

แผนผังด้านล่างเปรียบเทียบเทียบเคียงกับดีล SCC (ปูนซีเมนต์ไทย) ที่ต้องทำเทNDERหุ้น NPC ตามกฎ chain principle ทั้งๆ ที่ SCC ต้องการเทNDERเฉพาะ TPC เท่านั้น จะเห็นว่าในกรณีของ SCC นั้น รายได้ของกลุ่มธุรกิจ TPC และรายได้ของกลุ่มธุรกิจ NPC นั้น มีสัดส่วนพอๆ กัน คือ 54% และ 45% นอกจากนี้ TPC ก็ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเม็ดพลาสติกของตัวเอง ที่ต่างจากธุรกิจของ NPC คือผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ในขณะที่ SHIN ไม่มีธุรกิจของตัวเองตั้งที่กล่าวไปแล้ว ดังนั้น การที่ SCC สามารถเทNDERหุ้นของบริษัทที่ตัวเองไม่สนใจจะครอบงำ ในราคาต่ำกว่าราคาตลาด จึงสมเหตุสมผลมากกว่าการที่ Temasek สามารถเทNDERหุ้นของบริษัทที่ตัวเองสนใจจะครอบงำ (และที่ทำรายได้คิดเป็น 94% ของทั้งกลุ่ม) ในราคาต่ำกว่าราคาตลาด



**ความถูกต้องทางกฎหมาย:** ถูกต้อง 100% – เรื่องนี้ Temasek ปฏิบัติตามกฎหมาย กลต. เรื่องเกณฑ์การกำหนดราคาเทNDERกรณีเข้าข่าย chain principle ทุกประการ แม้จะทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยของ ADVANC เสียเปรียบอย่างมากมายมหาศาล

อย่างไรก็ตาม ความ "ไม่เป็นธรรม" ของราคาเทNDERในกรณีนี้ น่าจะเป็นจุดกระตุ้นให้ กลต. หันมาทบทวนอีกครั้งว่า ควรแก้กฎ chain principle ให้เข้มงวดขึ้น (เช่น กำหนดให้ใช้เกณฑ์เดียวกับการทำ mandatory tender offer) สำหรับการเทNDERบริษัทลูกของบริษัทลักษณะที่เป็น "โฮลดิ้ง" ที่บริษัทลูกทำรายได้กว่า 90% หรือไม่

**ความถูกต้องทางศีลธรรม:** "ไม่น่าเกลียด" – ระดับความน่าเกลียดในประเด็นนี้ สืบเนื่องมาจากประเด็นที่ 1) ของบทความนี้แล้ว ใครคิดว่าเหตุผลหลักที่ Temasek มาซื้อหุ้น SHIN แทนที่จะเป็นหุ้น ADVANC นั้น คือครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์ ไม่ต้องการให้ SHIN เสียภาษี ก็อาจคิดว่าข้อนี้เข้าข่าย "น่าเกลียดเป็นปกติ" ได้ แต่ผู้เขียนคิดว่าต้องรอดูพฤติกรรมของ Temasek หลังจากได้อำนาจควบคุมเบ็ดเสร็จในกลุ่ม SHIN ก่อนว่าจะดำเนินธุรกิจอะไรบ้าง และอย่างไร

## 12) ทำไม Temasek จึงไม่ต้องยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ ITV, SATTEL, และ CSL ทั้งๆ ที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาด. และเป็นบริษัทลูกของ SHIN เช่นเดียวกับ ADVANC?

อันนี้เป็นประเด็นการครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (chain principle) เหมือนกับกรณีของ ADVANC แต่ข้อแตกต่างคือ ITV และ SATTEL เป็นบริษัทที่ "เล็กมาก" ในแง่รายได้ กำไร สินทรัพย์รวม และ market cap เมื่อเทียบกับ SHIN ดังนั้น มูลค่าของบริษัททั้งสอง จึงไม่นับสำคัญ นอกจากนี้ Temasek ได้แจ้งความจำนงชัดเจนในคำขอผ่อนผันว่ามีเจตนาลงทุนใน SHIN และ ADVANC โดยไม่มีเจตนาที่จะมีอำนาจควบคุม ITV SATTEL หรือ CSL แต่อย่างใด จึงเข้าข่ายที่ กลด. จะสามารถอนุมัติคำขอผ่อนผันไม่ต้องทำเทนเดอร์ได้

ความถูกต้องทางกฎหมาย: ถูกกฎหมาย 100% – เรื่องนี้ Temasek ปฏิบัติตามกฎหมายเรื่องการขอผ่อนผันการทำเทนเดอร์ ตามกฎ chain principle และกลด. ก็ผ่อนผันตามที่ขอ

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "น่าเกลียดเป็นปกติ" – แม้ว่าการผ่อนผันของ กลด. จะถูกกฎหมายก็ตาม เมื่อคำนึงว่าการควบคุมโดยพฤตินัยของ Temasek ใน SHIN นั้น เข้าข่ายผิดมาตรา 36 ใน พ.ร.บ. การประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว ดังคำอธิบายก่อนหน้าในประเด็นที่ 4) ข้างต้น ซึ่งห้ามมิให้คนต่างด้าวเป็นผู้ดำเนินธุรกิจที่ ITV ดำเนินกิจการอยู่ การที่กลด. ยอมผ่อนผันให้ Temasek ไม่ต้องเทนเดอร์หุ้น ITV และ SATTEL เพียงเพราะ Temasek แจ้งมาสั้นๆ ว่า "ไม่มีเจตนาครอบงำกิจการ" ทั้งสอง ก็ดูจะเป็นการตัดสินใจที่ "ง่าย" เกินไป และ "เอาอกเอาใจ" ฝ่ายผู้ซื้อเกินเหตุ ไม่คำนึงถึงผลประโยชน์ของประชาชนเท่าที่ควร

เมื่อคำนึงว่าข้อเท็จจริงคือ SHIN นั้นกลายเป็นบริษัทไทย "หัวใจสิงคโปร์" ไปแล้ว และ Temasek ตอนนั้นก็ครอบงำ ITV อยู่จริง ซึ่งผิด พ.ร.บ. ต่างด้าว อย่างน้อยที่สุด กลด. ก็ควรจะเรียกร้องให้ Temasek ชี้แจงว่ามีแผนการที่จะขายหุ้น ITV คืนให้กลุ่มผู้ถือหุ้นเดิม หรือกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหม่ที่เป็นคนไทย อย่างไรก็ตามเมื่อไหร่ รวมทั้งกำหนดระยะเวลาที่ Temasek ต้องขายหุ้น ITV (เช่น ภายใน 3 เดือน) เป็นเงื่อนไขในการอนุมัติผ่อนผันให้ Temasek ไม่ต้องเทนเดอร์หุ้น ITV และ SATTEL

ที่กล่าวมานี้ล้วนอยู่ในวิสัยที่กลด. จะทำได้ แต่ก็ไม่ทำ นับเป็นประเด็นชวนคิดอีกหนึ่งข้อว่า พฤติกรรมของกลด. ในดีลนี้ ส่อให้เห็นว่ากลด. จงใจ "อำนวยความสะดวก" ให้กับใครคนใดคนหนึ่ง โดยไม่คำนึงถึงผลประโยชน์ของนักลงทุนรายย่อย หรือแม้แต่ประเทศชาติ หรือไม่??



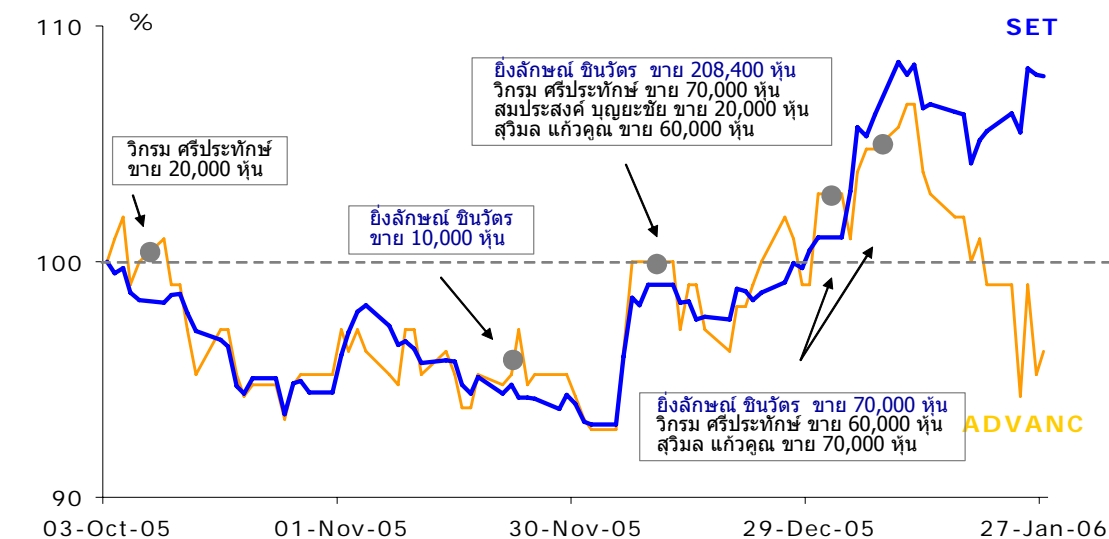
**ถาม-ตอบ ประเด็นกระบวนการซื้อขายหุ้นโดยใช้ข้อมูลภายใน (insider trading) และการเปิดเผยข้อมูล**

**13) การทยอยขายหุ้น ADVANC ของยิ่งลักษณ์ ชินวัตร ก่อนที่จะมีการประกาศดีลนี้ต่อสาธารณชนเมื่อวันที่ 23 มกราคม 2549 เข้าข่าย insider trading หรือไม่?**

มาตรา 241 (ข้อห้ามการซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ต่อตนเองหรือผู้อื่น) ใน พ.ร.บ. หลักทรัพย์ เขียนชัดเจนว่า "ห้ามมิให้บุคคลใดทำการซื้อหรือขายหรือเสนอซื้อหรือเสนอขาย หรือชักชวนให้บุคคลอื่นซื้อหรือขายหรือเสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ในประการที่น่าจะเป็นการเอาเปรียบต่อบุคคลภายนอกโดยอาศัยข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ที่ยังมิได้เปิดเผยต่อประชาชน และตนได้ล่วงรู้มาในตำแหน่งหรือฐานะเช่นนั้น และไม่ว่าการกระทำการดังกล่าวจะกระทำเพื่อประโยชน์ต่อตนเองหรือผู้อื่น หรือนำข้อเท็จจริงเช่นนั้นออกเปิดเผยเพื่อให้ผู้อื่นกระทำการดังกล่าวโดยตนได้รับประโยชน์ตอบแทน"

ยิ่งลักษณ์ ชินวัตร มิได้เป็นเพียงผู้บริหารระดับสูงของบริษัท ADVANC เท่านั้น หากยังเป็นหนึ่งในผู้ถือหุ้น SHIN ที่ขายหุ้นให้กับ Temasek เมื่อวันที่ 23 มกราคม 2549 ดังนั้นจึงไม่มีทางปฏิเสธว่า ตนไม่รู้เรื่องที่ Temasek จะทำเทคโอเวอร์หุ้น ADVANC ในราคาต่ำกว่าราคาตลาดถึง 30% ก่อนวันเซ็นสัญญา

ข้อมูลจากรายการการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้บริหาร ตั้งแต่เดือนตุลาคม 2548 ต่อเนื่องถึงมกราคม 2549 แสดงให้เห็นอย่างชัดเจนว่ายิ่งลักษณ์ ขายหุ้น ADVANC เพื่อประโยชน์ของตัวเอง โดย "อาศัยข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ที่ยังมิได้เปิดเผยต่อประชาชน" คือช่วงก่อนวันที่ 23 มกราคม 2549 ดังกราฟต่อไปนี้ (ปรับราคาหุ้น ADVANC และ SET ให้เท่ากับ 100% ตั้งแต่ต้นเดือนตุลาคม 2548 เพื่อให้สามารถเทียบความเคลื่อนไหวของราคาได้):



วันที่	ชื่อผู้ถือหุ้น ADVANC ที่เป็นคนกลางภายใน	ชื่อ/ขาย	จำนวนหุ้น	ราคาที่เสนอ	มูลค่า (บาท)
ตค 48 - มค 49	ยิ่งลักษณ์ ชินวัตร	ขาย	288,400	105.31	30,370,400
ตค 48 - มค 49	วิกรม ศรีประทีภษ์	ขาย	150,000	106.83	16,024,800
ตค 48 - มค 49	สมประสงค์ บุญยะชัย	ขาย	20,000	103.00	2,060,000
ตค 48 - มค 49	สุวิมล แก้วคุณ	ขาย	130,000	108.69	14,130,100

คำตอบของ ยิ่งลักษณ์ ชินวัตร ที่ว่า "การขายหุ้นทุกครั้งมีการแจ้งเรียบร้อย" และ "ถ้าไม่ขายก็ติด silent period ของหุ้น ESOP" จึงฟังไม่ขึ้น เพราะมันไม่ตรงประเด็นทั้งคู่

ประเด็นอยู่ที่ การขายหุ้นกว่า 288,000 หุ้นที่ราคา 105-113 บาท (ซึ่งก็ต้องบอกว่า "แมน" เหลือเกินที่ขายได้ทั้งหมดช่วงก่อนที่ราคาหุ้น ADVANC จะขึ้นไปสูงสุด แล้วก็หล่นผล็อยลงมาเรื่อยๆ) นั้น เข้าข่าย "การขายหุ้นโดยใช้ข้อมูลภายใน" (insider trading) ซึ่งเป็นความผิดตามกฎหมาย หรือไม่

ที่อ้างว่า "ถ้าไม่ขายก็ติด silent period ของหุ้น ESOP" นั้น ก็น่าหัวเราะลิ้นดี ก็เพราะคุณจะทำผิดกฎหมายเรื่อง insider trading นะสิ คุณถึงไม่ควรขายหุ้นออกมาช่วงนั้น!

คำ "แก้ตัวแทน" ของ กิตติรัตน์ ณ ระนอง ที่ว่า "เขาก็อ้อๆ ขายๆ อย่างสม่ำเสมอ" ก็ฟังไม่ขึ้นอีกเช่นกัน เพราะมันไม่ได้ตอบคำถามว่า ไล่หุ้นที่ขายไปช่วงนี้ มันผิดกฎหมายหรือไม่

สรุปประเด็นนี้ได้ทางเดียวว่า:

ความถูกต้องทางกฎหมาย: ผิดกฎหมายเรื่อง insider trading 100% เต็มประตู – เอาอย่างนี้ก็แล้วกัน กรณีเดียวที่ยังสงสัยจะขายหุ้น ADVANC ไป 288,400 หุ้น แล้วไม่ผิดกฎหมายนี้ คือถ้าเธอไม่รู้เรื่องการเจรจาขายหุ้น SHIN ของพี่ชายเลย (หรือหลานชายและหลานสาว ถ้าหากว่าคุณพี่ชายจะยืนยันต่อไปว่าไม่ได้มีส่วนรู้เห็นประการใด) อยู่ดีๆ เข้าตรู่วันที่ 23 มกราคม 2549 ก็มีคนมาปลุกให้ไปเซ็นสัญญาขายหุ้น SHIN ให้ Temasek ซะดีๆ อย่างนั้น...

แต่พนันกันใหม่ว่า ตลท. และกลต. จะไม่กล้าเอาผิดคนนามสกุล "ชินวัตร"?

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "น่าเกลียดสุดขีด" – อะไรที่มัน "ผิดกฎหมาย" แบบเห็นกันชัดๆ อย่างนี้ ไม่น่าเกลียดธรรมดาแน่นอนจริงๆ แล้วถ้ากลต. ไม่เอาเรื่องยังสงสัยข้อนี้ ก็แปลว่ากฎหมาย insider trading ของเราไม่มีความหมาย ลึกซึ้งไปเลยดีกว่า

#### **14) ทำไมตลท. ไม่สั่งขึ้นเครื่องหมายพักการซื้อขายหุ้นชั่วคราว (H) ของหุ้น SHIN ทั้งๆ ที่เกิดข่าวลือเรื่องดีลนี้มาตั้งแต่ก่อนเดือนพฤศจิกายน 2548?**

นี่เป็นตัวอย่างค่อนข้างชัดเจน ที่แสดงให้เห็นความ "ล่าเหยียด" แบบกะเท่เร่ของตลท. ที่มีต่อดีลนี้ หุ้น SHIN ช่วงต้นเดือนธันวาคม 48 อยู่ในระดับราคาประมาณ 37 บาท หลังจากนั้นเมื่อกระแสข่าวลือกระพือหนักกว่า มีต่างชาติจะเข้ามาซื้อหุ้นกลุ่มดังกล่าว ราคาหุ้นก็ปรับสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องกว่า 30% แต่ตลท. ไม่ได้ขึ้นเครื่องหมาย "พักหรือห้ามซื้อขายหุ้น" เลยแม้แต่วันเดียว ปล่อยให้เวลาล่วงเลยมาจนกระทั่งวันที่ 23 มกราคม 2549 คือวันที่มีการลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้น

การขึ้นเครื่องหมาย H (ย่อมาจาก Halt คือหยุดพักการซื้อขายชั่วคราว) และเครื่องหมาย SP (ย่อมาจาก Suspend คือห้ามการซื้อขายหุ้นจนกว่าตลท. จะได้รับคำชี้แจงเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทจดทะเบียน) นั้น เป็น "เครื่องมือ" ของตลท. ที่สำคัญต่อการควบคุมดูแลตลาดหลักทรัพย์ ให้มีความโปร่งใส ช่วยให้นักลงทุนทุกรายสามารถเข้าถึงข้อมูลที่สำคัญต่อการตัดสินใจซื้อขายหุ้น ได้อย่างเท่าเทียมกัน ไม่เสียเปรียบ "คนวงใน" กลุ่มใดกลุ่มหนึ่งที่มีข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทมากกว่านักลงทุนทั่วไป

ช่วงที่ข่าวลือการเทคโอเวอร์สะพัด การที่ตลท. ไม่ขึ้นเครื่องหมายเหล่านี้เพื่อบังคับให้ SHIN สงจดหมายชี้แจงอย่างเป็นทางการ และเปิดเผยข้อมูลที่บริษัทล่วงรู้ (หรือไม่รู้ เพราะบริษัทอาจไม่ทราบการกระทำของผู้ถือหุ้นก็ได้) ต่อนักลงทุน ก็เท่ากับเป็นการเปิด "ไฟเขียว" ให้กับ "คนวงใน" ทั้งหลายของ SHIN ที่รู้ความคืบหน้าการเจรจาเป็นอย่างดี ได้มีโอกาสปั่นหุ้น และซื้อขายทำกำไรแบบ insider trading กันอย่างสบายใจเฉิบ

ลองมาฟังความเห็นจากแหล่งข่าวในแวดวงการเงินดู:

*"ที่ผิดปกติก็คือ ทั้ง ก.ล.ด.และตลาดหุ้นต่างไม่เทกแอ็กชันเกี่ยวกับเรื่องนี้เลย ดูง่ายๆ วันที่ 23 มกราคม ทั้งๆ ที่มีข่าวว่าชินคอร์ปจะชี้แจงดีลประวัติศาสตร์ 7 หมื่นล้านบาท แต่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ทำได้แค่ขึ้นเครื่อง*

หมายเหตุ H หยุดพักการซื้อขายหุ้นชั่วคราวตอน 11.37 น. แต่ไม่ขึ้นเครื่องหมาย SP ห้ามการซื้อขายหุ้น แต่ทางบริษัทชินคอร์ปเป็นผู้ขอขึ้นเครื่องหมายเอง จึงทำให้ดูเหมือนการเลือกปฏิบัติ" (จากหนังสือพิมพ์ ประชาชาติธุรกิจ ฉบับวันที่ 26 มกราคม 2549)

ความถูกต้องทางกฎหมาย: กฎหมายเรื่องการขึ้นเครื่องหมายนั้น ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของตลท. เอง แต่ก็ต้องนับว่า ตลท. ทำให้นักลงทุนผิดหวัง เพราะเป็นการ "เลือกปฏิบัติ" ค่อนข้างชัดเจน มีอย่างไหน ปล่อยให้ข่าวลือแพร่สะพัดเป็นเดือนๆ หุ้น SHIN โลดแล่นติดลมบน โดยไม่สั่งพักการซื้อขายเลยแม้แต่วันเดียว

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "น่าเกลียดสุดขีด" – ทุกอย่างที่แสดงพฤติกรรม "เลือกปฏิบัติ" ของหน่วยงานรัฐ เพื่อเข้าข้างบุคคลใดบุคคลหนึ่ง เป็นความน่าเกลียดสุดขีดอย่างไม่ต้องสงสัย

### **ถาม-ตอบ ประเด็นเกี่ยวกับ Ample Rich Investments**

เมื่อคำนึงว่า บริษัทที่จดทะเบียนใน BVI นั้น หลายบริษัทมีจุดประสงค์เพื่อฟอกเงิน หรือซื้อขายหุ้นในลักษณะปั่นหุ้น (ด้วยการซื้อขายหุ้นในกระดานต่างประเทศ) แล้ว เราก็อาจตั้งสมมุติฐานได้ว่า การถือหุ้น SHIN ผ่านบริษัทอนินี้ชื่อ Ample Rich Investments ในช่วง 6 ปีที่ผ่านมา ของครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์นั้น ไม่น่ามี "เจตนาดี" ไต

การกระทำนี้ น่าจะเป็นการชุกหุ้นแบบ "บกร่องโดยสุจริต" ไม่ต่างจากพฤติกรรมเมื่อปี 2543

ประเด็นเรื่อง Ample Rich นั้น ชับซ้อนและต้องใช้เวลาตรวจสอบที่ครอบครัวชินวัตรต้องชี้แจงต่อกลต. แต่จากข้อมูลล่าสุด ณ 14 กุมภาพันธ์ 2549 รวมทั้งจากปากคำของนายฯ เอง ก็ทำให้เห็นภาพค่อนข้างชัดเจนระดับหนึ่ง

...ชัดเจนว่า นายพานทองแท้ ยังไม่ได้ส่งรายละเอียดการซื้อขายหุ้น SHIN ในรอบ 6 ปีที่ผ่านมา ที่ทำผ่าน Ample Rich ให้กับกลต. ทั้งๆ ที่ล่วงเลยกำหนดเวลาที่กลต. บอกให้ส่ง (ภายใน 7 วัน คือภายในวันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2549) มาแล้วกว่าหนึ่งสัปดาห์ กลต. เองก็ไม่ติดตามเรื่องนี้อย่างเข้มงวด ทั้งๆ ที่เป็นประเด็นสำคัญที่อยู่ในความสนใจของสาธารณชน และเป็นหลักฐานชิ้นสำคัญที่จะพิสูจน์ว่า นี่เป็นการ "ชุกหุ้นภาค 2" หรือไม่ ซึ่งส.ว. กลุ่มหนึ่งได้ยื่นคำร้องต่อศาลรัฐธรรมนูญแล้ว

...ชัดเจนว่า การที่คนในครอบครัวชินวัตร ถือหุ้น SHIN ผ่าน Ample Rich ใน 6 ปีที่ผ่านมา มีเจตนา "ชุกซ้อน" ให้ธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหุ้น SHIN ส่วนนี้หลุดรอดสายตาของกลต. ไม่ว่าเจตนาจะเป็นของนายฯ ทักษิณ หรือของนายพานทองแท้ก็ตาม

...ชัดเจนว่า การซื้อขายหุ้น SHIN ผ่าน Ample Rich นั้น น่าจะเข้าข่ายผิดกฎ "insider trading" คือมาตรา 241 ใน พ.ร.บ. หลักทรัพย์ ตลอดจนผิดกฎการรายงาน มาตรา 246 ใน พ.ร.บ. เดียวกันด้วย

...ชัดเจนว่า การที่ Ample Rich ซึ่งมีทุนจดทะเบียนเพียง \$1 (ประมาณ 40 บาท) สามารถไปซื้อขายหุ้น SHIN หลายครั้ง มูลค่านับร้อยนับพันล้านบาท โดยไม่มีหลักฐานการได้รับอนุญาตจากธนาคารแห่งประเทศไทย ให้นำเงินออกนอกประเทศเลยนั้น น่าจะเป็นประเด็นที่สำนักงานคณะกรรมการปราบปรามการฟอกเงิน หรือ ป.ป.ง. ควรตั้งข้อสงสัยว่า มีการฟอกเงินหรือไม่ และออกมาตรการตรวจสอบธุรกรรมต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง (แต่ก็อย่างที่รู้ๆ กันอยู่ ว่า ป.ป.ง. นั้น เป็น "หน่วยงานของรัฐบาล" จึงไม่น่าแปลกใจที่ ป.ป.ง. ออกมาชี้แจงไปแล้วว่า ไม่มีอะไรต้องตรวจสอบ)

ชนวนเรื่อง Ample Rich นั้น คุณประสงค์ เลิศรัตนวิสุทธิ์ เคยเขียนบทความตีแผ่อย่างละเอียดมาแล้วในชื่อ "ความลับของ Ample Rich ความลับของทักษิณ" จึงขอนำบางตอนมาเผยแพร่ และเพิ่มเติมรายละเอียดในบางประเด็น:

เมื่อนายฯ โอนหุ้น Ample Rich ที่ตัวเองถืออยู่ 100% ให้แก่นายพานทองแท้ เมื่อวันที่ 1 ธันวาคม 2543 นั้น เท่ากับว่านายพานทองแท้ได้กรรมสิทธิ์หุ้น SHIN ที่ Ample Rich ถืออยู่ 32.92 ล้านหุ้น หรือ 11.87%

มาด้วย ซึ่งตามมาตรา 258 ตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์ ต้องนับรวมหุ้นที่ Ample Rich ถืออยู่กับหุ้นที่นายพานทองแท้ถืออยู่แล้ว 73.39 ล้านหุ้น หรือประมาณ 24.99% (ได้มาเมื่อวันที่ 1 กันยายน 2543) ด้วย ซึ่งจะทำให้นายพานทองแท้ถือหุ้น SHIN รวมทั้งสิ้น 36.86% หรือประมาณ 106.3 ล้านหุ้น

### 15) ในการรับโอนหุ้น Ample Rich เมื่อปี 2543 นายพานทองแท้ ละเมิด พ.ร.บ. หลักทรัพย์ เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลต่อกลต. หรือไม่?

มาตรา 246 ใน พ.ร.บ. หลักทรัพย์ กล่าวว่า: "บุคคลใดได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการใดในลักษณะที่ทำให้ตนหรือบุคคลอื่นเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ในกิจการนั้นเพิ่มขึ้นหรือลดลงเมื่อรวมกันแล้วมีจำนวนทุก 5% ของจำนวนหลักทรัพย์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการนั้น ...บุคคลนั้นต้องรายงานถึงจำนวนหลักทรัพย์ในทุก 5% ดังกล่าวต่อสำนักงานทุกครั้งที่ได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ภายในวันทำการถัดจากวันที่ได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการนั้น เว้นแต่ในกรณีการจำหน่ายที่ไม่มีผลทำให้มีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารหรือธุรกิจของกิจการ"

ในกรณีนี้ พานทองแท้ได้หุ้นมาข้ามเส้นทุกร้อยละ 5 คือ 25% 30% และ 35% แม้ว่าการได้มาในแต่ละครั้งจะ "ไม่มีผลทำให้มีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารหรือธุรกิจของกิจการ" ข้อนี้ยกเว้นเฉพาะกรณีการจำหน่ายเท่านั้น ไม่ใช่การได้มา ซึ่งเป็นกรณีของนายพานทองแท้

ดังนั้น นายพานทองแท้จึงมีความผิดที่ไม่ได้รายงานการได้มาของหุ้น SHIN จากการเข้าเป็นผู้ถือหุ้น 100% ใน Ample Rich ตามมาตรา 246

กลต. ได้ชี้แจงเมื่อวันที่ 2 กุมภาพันธ์ 2549 ว่า จากการตรวจสอบเบื้องต้น พบว่านายพานทองแท้เข้าข่ายผิดกฎหมายนี้ เพราะมีหน้าที่ต้องรายงานการได้มา ตามมาตรา 246

[ความถูกต้องทางกฎหมาย: ผิดกฎหมาย – กลต. ได้แถลงผลการสอบเบื้องต้นแล้วว่า นายพานทองแท้เข้าข่ายผิดมาตรา 246 ใน พ.ร.บ. หลักทรัพย์](#)

[ความถูกต้องทางศีลธรรม: "น่าเกลียดเป็นปกติ" – ถ้านายพานทองแท้ต้องรายงานแต่ไม่รายงาน ก็อาจนับเป็นความหลอกลวง ความเข้าใจผิด หรือความประมาท แต่กลต. มีหน้าที่ที่จะต้อง "สั่ง" จุดนี้ และปรับนายพานทองแท้ตามกฎหมาย](#)

### 16) ในการรับโอนหุ้น Ample Rich เมื่อปี 2543 นายพานทองแท้ ละเมิดพ.ร.บ. หลักทรัพย์ เรื่อง การทำเทนเดอร์หุ้น SHIN หรือไม่?

การรับโอนหุ้น Ample Rich (ซึ่งถือเป็น "บุคคลเกี่ยวข้องกัน") ทำให้นายพานทองแท้ถือหุ้น SHIN รวมทั้งสิ้น 36.86% เพิ่มจาก 24.99% จึงเป็นการ "ข้ามเส้น" 25% ที่ต้องทำเทนเดอร์หุ้น SHIN ทั้งหมด ตามมาตรา 247 ใน พ.ร.บ. หลักทรัพย์

การโอนหุ้นจากบิดามารดาบุตรนี้ หากมองด้วยสายตาของคนทั่วไปอาจเห็นว่าเป็นเรื่องไม่เข้าเรื่อง เพราะก็เหมือนแค่เป็นการโอนหุ้นให้กันในหมู่ญาติครอบครัว ไม่เห็นมีอะไรแปลกใหม่ ซึ่งก็จริง และได้มีการแก้ไขในประกาศ กลต. ฉบับ กจ. 58/2545 โดยเพิ่มเติมเข้าไปว่า ผู้ถือหุ้นสามารถเลือกรายงานการถือหุ้นเป็นกลุ่มได้ ซึ่งกลุ่มจะเป็นกลุ่มแบบไหนก็ได้ เช่น เพื่อน แต่โดยทั่วไปก็จะเป็นการนับตามวงศาคณาญาติ เพราะฉะนั้น ตระกูลชินวัตร และตระกูลตามพงศ์สามารถรายงานการถือครองหลักทรัพย์ต่อ กลต. ว่าเป็นกลุ่มเดียวกันได้ ซึ่งประกาศฉบับนี้ได้มีการลงนามโดยคุณ สมคิด จาตุศรีพิทักษ์ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในขณะนั้น และมีผลบังคับใช้เมื่อ 1 มกราคม 2546 เป็นต้นไป

ประกาศ กจ. 58/2545 นั้นจะทำให้การโอนหุ้นระหว่างนายภค และนายพานทองแท้ ไม่เป็นปัญหา ไม่ต้องทำเทนเดอร์หุ้น SHIN เพราะถือว่าเป็นการโอนหุ้นภายในกลุ่มกันเอง แต่ข้อเท็จจริงก็คือ การโอนหุ้นนั้นเกิดเมื่อปลายปี 2543 ซึ่งนับเป็นเวลา 2 ปีก่อน กจ. 58/2545 จะมีผลบังคับใช้ ดังนั้นจะเอาการนับรวมกลุ่มตาม กจ. 58/2545 มาคิดในกรณีนี้ไม่ได้

ดังนั้น เนื่องจากนายพานทองแท้มีได้ทำแทนเดอร์หุ้น SHIN และมีได้ขอผ่อนผันการทำแทนเดอร์ จึงผิด มาตรา 247 ค่อนข้างชัดเจน

กลด. ได้ชี้แจงเมื่อวันที่ 2 กุมภาพันธ์ 2549 ว่า จากการตรวจสอบเบื้องต้น พบว่านายพานทองแท้เข้าข่ายผิด กฎข้อนี้ เพราะมีหน้าที่ต้องทำ mandatory tender offer ตามมาตรา 247

[ความถูกต้องทางกฎหมาย: ผิดมาตรา 247 พ.ร.บ. หลักทรัพย์ มีโทษทั้งจำทั้งปรับ](#)

[ความถูกต้องทางศีลธรรม: "นำเกลียดสุดขีด" – ตอนนี้ก็ต้องรอดูอย่างเดียวว่า กลด. จะกล้าปรับคนนามสกุล ชินวัตรหรือไม่](#)

**17) ที่ ดร. สุวรรณ วลัยเสถียร โฆษกครอบครัวชินวัตร แกล้งว่าต้องตั้ง Ample Rich ขึ้นมาเพื่อ เตรียมเอา SHIN จดทะเบียนในตลาด NASDAQ ของอเมริกานั้น เชื่อก็คือได้แค่ไหน?**

ข้ออ้างนี้ป่าที่มาก ถ้า SHIN อยากรจดทะเบียนใน NASDAQ จริง ก็ตั้งบริษัทที่อเมริกาได้ ไม่จำเป็นต้องไปจดทะเบียนที่ "สวรรค์ของนักหนีภาษี" อย่าง BVI แล้วก็ยังมีขั้นตอนมากมายมหาศาลที่ SHIN ต้องทำ มากกว่า นายกฯ โอนหุ้น 10.98% ไปไว้ในบริษัทนอมินี ก่อนจะได้รับอนุญาตให้จดทะเบียนในตลาด NASDAQ ได้ ทำไมไม่มีใครเคยรู้แผนนี้เลย? แล้วทำไมนายกฯ (หรือนายพานทองแท้ ถ้านายกฯ ยังอยากอ้างว่าไม่รู้ เรื่องนี้) ไม่เคยโอนหุ้นส่วนนี้กลับมาเมืองไทยเลย ทั้งๆ ที่ตลาด NASDAQ ตกฮวบไปแล้วตั้งแต่ปี 2544 ซึ่งเป็นเหตุผลที่ ดร. สุวรรณบอกว่า ทำให้ SHIN ล้มเลิกแผนนี้?

นอกจากนั้น หุ้น SHIN ที่ Ample Rich ถือกัน มีการซื้อขาย อย่างต่อเนื่องระหว่างปี 2543 – 2548 โดยมี UBS โบรกเกอร์สัญชาติสวิสเซอร์แลนด์ สาขาสิงคโปร์ เป็นผู้ดำเนินการแทน (ดูรายละเอียดเส้นทางหุ้นได้ในประเด็นที่ 19) ถัดไป) ถ้า SHIN อยากรจดทะเบียนใน NASDAQ จริง ก็ต้องถือหุ้นเหล่านี้ไว้เฉยๆ เพื่อ "สำรอง" หุ้นไว้จดทะเบียน ไม่ใช่ซื้อไปขายมาอยู่ตลอดเวลา 5 ปีที่ผ่านมา

[ความถูกต้องทางกฎหมาย: ไม่มีกฎหมายข้อไหนห้ามไม่ให้บริษัทไทยไปจดทะเบียนใน NASDAQ หรือ...](#)

[ความถูกต้องทางศีลธรรม: "นำเกลียดสุดขีด" ...กฎหมายไม่ได้บังคับให้เราต้องเชื่อ ข้ออ้างต่างๆ คุณ แบบนี้ ชะหนอย](#)

**18) ถ้า Ample Rich เป็นนอมินีถือหุ้น SHIN แทนนายกฯ จริง ผิดกฎหมายหรือไม่?**

ถ้าหลักฐานการทำธุรกรรมต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับหุ้น SHIN ใน Ample Rich พิสูจน์ได้จริงๆ ว่า Ample Rich เป็น นอมินีของนายกฯ จริง นายกฯ ก็มีความผิดตามมาตรา 209 ในรัฐธรรมนูญ ซึ่งกำหนดห้ามไม่ให้รัฐมนตรี มี ส่วนได้เสียในธุรกิจใดๆ ซึ่งก็เป็นประเด็นที่ส.ว. กลุ่มหนึ่ง นำโดยคุณแก้วสรร อดิโพธิ ได้ยื่นคำร้องต่อศาลรัฐธรรมนูญให้ไต่สวนเรื่อง "ซุกหุ้นภาค 2" ไปแล้ว

แต่ผู้เขียนไม่แน่ใจว่า กลด. หรือแม้แต่ศาลรัฐธรรมนูญ จะมีวันเห็นหลักฐานเหล่านี้หรือไม่ เพราะที่ดร. สุวรรณอ้างว่านายกฯ โอนหุ้น Ample Rich 100% ให้บุตรชายในวันที่ 1 ธันวาคม 2543 นั้น ก็ยังไม่มีใคร เห็นหลักฐาน รวมทั้งกลด. เองด้วย

[ความถูกต้องทางกฎหมาย: ผิดกฎหมายถ้าพิสูจน์ได้ว่า Ample Rich เป็นนอมินีของนายกฯ – กรณีนี้จะผิด มาตรา 209 ในรัฐธรรมนูญ ต้องติดตามผลการตรวจสอบของกลด. และการไต่สวนของศาลรัฐธรรมนูญต่อไป](#)

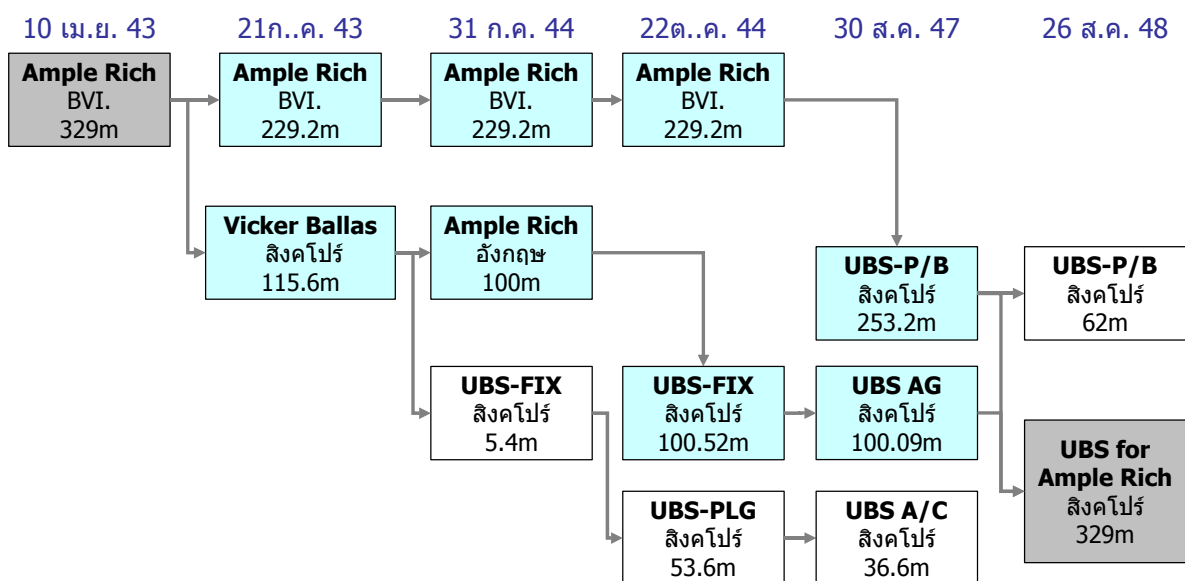
[ความถูกต้องทางศีลธรรม: "นำเกลียดสุดขีด" – แคคนในครอบครัวมี "เจตนาซุกหุ้น" ก็นำเกลียดสุดขีดแล้ว ไม่ว่าเจตนาจะเป็นของนายกฯ \(ผู้ก่อตั้ง Ample Rich\) หรือบุตรชาย \(เจ้าของ Ample Rich คนปัจจุบัน\) ก็ ตามแต่](#)

## 19) การซื้อขายหุ้น SHIN ที่ Ample Rich ถือ ในรอบ 5 ปีที่ผ่านมา ผิดกฎหมายหรือไม่?

น่าสังเกตว่า หุ้นไทยที่ถืออยู่นอกประเทศไทย ในมือนอมินีนั้น เป็นหุ้นแบบที่สามารถใช้ปันหุ้นในกระดานต่างประเทศของ SHIN ได้ง่าย เวลาซื้อขายที่ คนจะได้ถือว่าเป็นฝรั่งอีกต่างหาก ทั้งๆ ที่เป็น "ฝรั่งหัวดำ" ทั้งนั้น...

คำชี้แจงเรื่อง Ample Rich ไม่ว่าจะจากปากของดร. สุวรรณ วลัยเสถียร หรือนายกฯ เอง ล้วน "ฟังไม่ขึ้น" หรือไม่ก็ไร้พยานหลักฐานประกอบ

เส้นทางหุ้น SHIN ส่วนที่ Ample Rich ถือ สรุปเป็นแผนผังโดยคร่าวได้ดังนี้ (กล่องแรเงาแสดงหุ้น SHIN ที่คาดว่าเป็นของ Ample Rich กล่องอื่นๆ แสดงบัญชีอื่นที่ UBS ถือ ที่ไม่น่าจะเกี่ยวข้องกับ Ample Rich ปรับจำนวนหุ้นทั้งหมดตามราคาพาร์ปัจจุบัน คือ 1 บาทต่อหุ้น เพื่อให้เปรียบเทียบจำนวนหุ้นได้ง่าย):



ลำดับเหตุการณ์ในเส้นทางหุ้น SHIN ส่วนที่ Ample Rich ถือ โดยคร่าวได้ดังนี้ (กรุณาดูแผนผังด้านบนประกอบ)

1. นายกฯ โอนหุ้น SHIN 32.92 ล้านหุ้น ไปให้ Ample Rich ถือ เมื่อต้นปี 2543
2. Ample Rich ลดสัดส่วนการถือหุ้น SHIN เหลือ 22.92 ล้านหุ้น โดยไม่รายงานการถือครองหลักทรัพย์ (แบบ 246-2) กับ กลต. ว่า โอนหรือขายที่เหลืออีก 10 ล้านหุ้น ให้กับใคร

ณ วันที่ 21 กรกฎาคม 2543 ปรากฏชื่อ Vicker Ballas ซึ่งเป็นบริษัทนายหน้าค้าหลักทรัพย์ของสิงคโปร์ เป็นผู้ถือหุ้น SHIN จำนวน 11.56 ล้านหุ้น ดังนั้น 10 ล้านหุ้นในนี้ จึงไม่น่าจะเป็นอื่นไปได้นอกจากหุ้นเดิมของ Ample Rich

บัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ SHIN ณ วันที่ 30 เมษายน 2544 ที่สำเนาโพสต์ในเว็บไซต์ของคุณกอร์ปศักดิ์ สภาวสุ ส.ส. พรรคประชาธิปัตย์ ([www.korbsak.com](http://www.korbsak.com)) แสดงให้เห็นชัดเจนว่า จำนวนหุ้นเดิมทั้งหมด 32.92 ล้านหุ้น มีการแบ่งออกเป็น 2 ส่วน ส่วนแรกให้ Ample Rich สัญชาติ BVI ถือ จำนวน 22.92 ล้านหุ้น

ส่วนที่สองให้ Ample Rich "คูแผลด" สัญชาติอังกฤษ ถือจำนวนที่เหลือ 10 ล้านหุ้น **ซึ่งทั้งดร. สุวรรณ และนายกฯ ออกมาปฏิเสธว่าไม่มี Ample Rich นี้ ทั้งๆ บัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นบ่งชี้ว่า Ample Rich นี้มีจริง และเป็นผู้รับโอนหรือรับซื้อหุ้น 10 ล้านหุ้น ไปจาก Vicker Ballas**

3. ปี 2544 SHIN มีการแตกพาร์จาก 10 บาทต่อหุ้น เป็น 1 บาทต่อหุ้น ทำให้หุ้น SHIN ที่ Ample Rich ทั้งสองสัญชาติถือ เพิ่มเป็น 10 เท่า จาก 32.9 ล้านหุ้น เป็น 329.2 ล้านหุ้น
4. Ample Rich สัญชาติ BVI ถือหุ้น SHIN จำนวน 229.2 ล้านหุ้นมาเรื่อยๆ แต่หุ้นอีก 100 ล้านหุ้น ที่ Ample Rich สัญชาติอังกฤษเป็นผู้ถือ อยู่ดีๆ ก็ "หาย" เข้ากลีบเมฆ สันนิษฐานว่าโอนไปไว้ที่ UBS สาขาสิงคโปร์ ประมาณเดือนกันยายนหรือตุลาคม 2544 เพราะปรากฏชื่อ "UBS AG SINGAPORE BRANCH-FIXED INCOME" ถือหุ้น SHIN จำนวน 100.52 ล้านหุ้น ณ วันที่ 22 ตุลาคม 2544 (ในวันเดียวกันก็ปรากฏชื่อ "UBS AG, SINGAPORE BRANCH-PLEDGE A/C" เป็นผู้ถือหุ้น SHIN อีกจำนวน 53.6 ล้านหุ้น ชื่อบัญชีหุ้นที่มีคำว่า "PLEDGE" (แปลว่า "จำนำ") นั้น ปกติใช้สำหรับเรียกหุ้นที่เอามา จำนำเป็นหลักประกันเงินกู้ แต่หุ้นตรงนี้ไม่น่าจะเกี่ยวกับ Ample Rich เพราะยังเห็น Ample Rich สัญชาติ BVI ถือหุ้น SHIN 229.2 ล้านหุ้น เหมือนเดิม)
5. ระหว่างปี 2545-2547 จำนวนหุ้น SHIN 100 ล้านหุ้น ในบัญชี "UBS AG SINGAPORE BRANCH-FIXED INCOME" ซึ่งต่อมาใช้ "UBS AG, SINGAPORE BRANCH" และชื่ออื่นๆ ด้วย มีจำนวนเปลี่ยนแปลงขึ้นลงในระดับไม่เกิน 5 แสนหุ้น
6. ระหว่างเดือนพฤษภาคม และเดือนสิงหาคม 2547 Ample Rich สัญชาติ BVI โอนหุ้น SHIN ทั้งหมดที่ตนถือ คือ 229.2 ล้านหุ้น ให้กับ UBS โดยไปไว้ในบัญชีชื่อ "UBS AG SINGAPORE BRANCH-PB SECURITIES CLIENTS" (ยืมมาจาก Private Banking Securities Client คือลูกค้าบุคคลรายใหญ่ของ UBS) โดยดร. สุวรรณ อ้างว่า UBS เป็นเพียงผู้ดูแลหุ้น (คัสโตเดียน หรือ custodian) ให้กับ Ample Rich เท่านั้น แต่ข้ออ้างนี้ฟังดูน่ากังขา เมื่อคำนึงว่า UBS รายงานการซื้อหุ้น 10 ล้านหุ้นมาจาก Ample Rich สัญชาติอังกฤษ เมื่อปี 2544 (ดูรายละเอียดในประเด็นที่ 20) ถัดไป

ตามทะเบียนผู้ถือหุ้น บัญชีที่มีชื่อ UBS ทั้งหมดมีหุ้น SHIN เพิ่มมาตลอด จาก 15.405% ในปี 2544 เป็น 39.09% ในปี 2548 และเนื่องจากปี 2548 เป็นช่วงเดียวกับที่ครอบครัวชินวัตรเริ่มเจรจาขายหุ้นให้กับ Temasek ดังนั้น ถ้า UBS เป็นคัสโตเดียนให้กับครอบครัวชินวัตรจริง การซื้อขายหุ้น SHIN ก็ควรถือว่าการใช้ข้อมูลภายใน (insider trading) ก่อนที่จะมีการซื้อขายหุ้นวันที่ 23 มกราคมที่ผ่านมา

ทั้งหมดนี้แปลว่าเราต้องติดตามการสอบสวนเส้นทางการซื้อขายหุ้น SHIN ของบริษัท Ample Rich และหุ้นในบริษัท Ample Rich เอง ของกลด. อย่างไม่กะพริบตา!

**ความถูกต้องทางกฎหมาย:** ถ้า Ample Rich เป็นνομินีที่เอาไว้ปั่นหุ้น SHIN จริง ก็ต้องนับว่าผิดกฎหมาย insider trading ไม่รู้กี่ครั้ง และอาจผิดกฎหมายฟอกเงินด้วย เพราะ Ample Rich มีทุนจดทะเบียนเริ่มแรกเพียง \$1 (40 บาท) ซึ่งภายหลังเพิ่มเป็น \$5 (200 บาท) คนไทยเป็นเจ้าของ 100% หากบริษัทนี้สามารถซื้อขายหุ้น SHIN ที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นไทยได้เป็นร้อยเป็นพันล้านบาท ก็น่าจะทำให้ ป.ป.ง. และธนาคารแห่งประเทศไทย เฉลียวใจว่า เอาเงินซื้อหุ้นมาจากไหน? และเงินนั้นออกนอกประเทศไปได้อย่างไร?

อย่างไรก็ตาม ขึ้นอยู่กับว่า กลด. มีข้อมูลการซื้อขายหุ้น SHIN ของ Ample Rich ย้อนหลัง ละเอียดขนาดไหน และเมื่อไหร่ผู้จัดการของนายพานทองแท้ จะยื่นหลักฐานต่อกลด. เสียที

**ความถูกต้องทางศีลธรรม:** ถ้า Ample Rich เป็น "ฝรั่งหัวตา" ปั่นหุ้น SHIN มาตลอดจริง ก็ต้องเรียกว่า "นำเกลียดสุดขีด" แน่อน

## 20) การซื้อหุ้น SHIN 10 ล้านหุ้น ของ UBS ในปี 2544 ราคา 179 บาท ผิดกฎหมายหรือไม่?

ประเด็นนี้เกี่ยวข้องกับประเด็นที่แล้วที่ผู้เขียนอธิบายว่า ระหว่างเดือนพฤษภาคม และเดือนสิงหาคม 2547 Ample Rich สัญชาติ BVI โอนหุ้น SHIN ทั้งหมดที่ตนถือ คือ 229.2 ล้านหุ้น ให้กับ UBS โดยไปไว้ในบัญชีชื่อ "UBS AG SINGAPORE BRANCH-PB SECURITIES CLIENTS" โดยดร. สุวรรณ อ้างว่า UBS เป็นเพียงผู้ดูแลหุ้น (คัสโตเดียน หรือ custodian) ให้กับ Ample Rich เท่านั้น

ปรากฏว่า ในแบบรายงานการได้มา 246-2 ที่ UBS ยื่นต่อกลต. เมื่อวันที่ 21 ส.ค. 2544 นั้น UBS อ้างว่าได้ซื้อหุ้น 10 ล้านหุ้น ในราคาหุ้นละ 179 บาท ตรงนี้ชัดเจนว่าเป็นการซื้อหุ้น SHIN มาจาก Ample Rich สัญชาติอังกฤษ

และชัดเจนว่า UBS กระทำการนี้ในฐานะโบรกเกอร์ (นายหน้าค้าหลักทรัพย์) เพราะคัสโตเดียนเป็นเพียงผู้รับฝากหุ้นให้กับลูกค้า ไม่มีอำนาจเคาะซื้อหรือเคาะขายหุ้นใดๆ ทั้งสิ้น

ดังนั้น กลต.จะต้องตรวจสอบว่า UBS มีฐานะเป็นเพียงคัสโตเดียนของ Ample Rich จริงหรือไม่ และเป็นตั้งแต่เมื่อไหร่ เพราะหลักฐานต่างๆ สอให้เห็นว่า UBS อาจไม่ได้เป็นแค่คัสโตเดียนเท่านั้น หากเป็น "โบรกเกอร์ส่วนตัว" ที่ทำหน้าที่ซื้อขายหุ้น SHIN ให้กับเจ้าของ Ample Rich ในช่วง 4-5 ปีที่ผ่านมา

รายการมูลค่า 1,790 ล้านบาทรายการเดี่ยวนี (10 ล้านหุ้น คุณด้วยราคาหุ้นละ 179 บาท) อาจเข้าข่ายผิดกฎหมายหลายข้อ ตั้งแต่เรื่องการรายงานการได้มาตามมาตรา 246 ใน พ.ร.บ. หลักทรัพย์ กฎหมาย insider trading กฎหมายภาษี รวมทั้งกฎหมายฟอกเงินด้วย

ความถูกต้องทางกฎหมาย: อาจจะผิดกฎหมาย – ถ้า กลต. มีหลักฐานชัดเจนว่า UBS เป็นโบรกเกอร์ซื้อหุ้น SHIN ของ Ample Rich สัญชาติอังกฤษ โดยทำตามคำสั่งของเจ้าของ Ample Rich นั้น กรณีนี้เข้าข่ายเป็นการ "ปั่นหุ้น" เพราะคนขายกับคนซื้อจริงๆ แล้วเป็นบุคคลเดียวกัน (เหมือนโยกเงินจากกระเป๋าซ้าย มาใส่กระเป๋าขวา) นอกจากนี้ การขายหุ้นที่ราคา 179 บาท จากราคาเดิมที่นายฯ โอนไปที่พาร์ คือ 10 บาท ก็ต้องเสียภาษีเงินได้ตามมาตรา 70 ประมวลรัษฎากร และ ป.ป.ง. และธนาคารแห่งประเทศไทย ก็ควรเข้ามาตรวจสอบเส้นทางของเงินด้วย

อย่างไรก็ตาม ประเด็นนี้ก็ขึ้นอยู่กับว่า กลต. มีข้อมูลการซื้อขายหุ้น SHIN ของ Ample Rich ย้อนหลังละเอียดขนาดไหน และเมื่อไหร่ผู้จัดการของนายพานทองแท้ จะยื่นหลักฐานต่อกลต. เสียที

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "น่าเกลียดสุดขีด" อย่างแน่นอนไม่ต้องสงสัย



## ถาม-ตอบ ประเด็นเกี่ยวกับภาวะทางภาษี

ประเด็นที่เกี่ยวกับภาวะทางภาษีของผู้ขายหุ้นในดีลนี้ ค่อนข้างซับซ้อนซ่อนเงื่อน เพราะหุ้น SHIN ส่วนใหญ่ที่ครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์ นำมาขายให้กับ Temasek นั้น เป็นหุ้น "โบราณ" ที่คนในครอบครัวได้รับโอนหรือซื้อในราคาพาร์ (10 บาท หรือ 1 บาทหลังแตกพาร์แล้ว) จากพ.ต.ท. ทักษิณ ชินวัตร และภรรยา ช่วงระหว่างปี 2542-2543 ก่อนเข้ารับตำแหน่งนายกรัฐมนตรี ซึ่งตอนนั้นหลายฝ่ายก็ตั้ง "ข้อกังขา" หลายประการเกี่ยวกับพฤติกรรม "เลือกปฏิบัติ" ของกรมสรรพากร เพราะสรรพากรออกมาชี้แจงอย่างออกนอกหน้าว่า รายการเหล่านี้ไม่เสียภาษี ทั้งๆ ที่คนไทยคนอื่นถูกเก็บภาษีกรณีเดียวกันนี้มาโดยตลอด

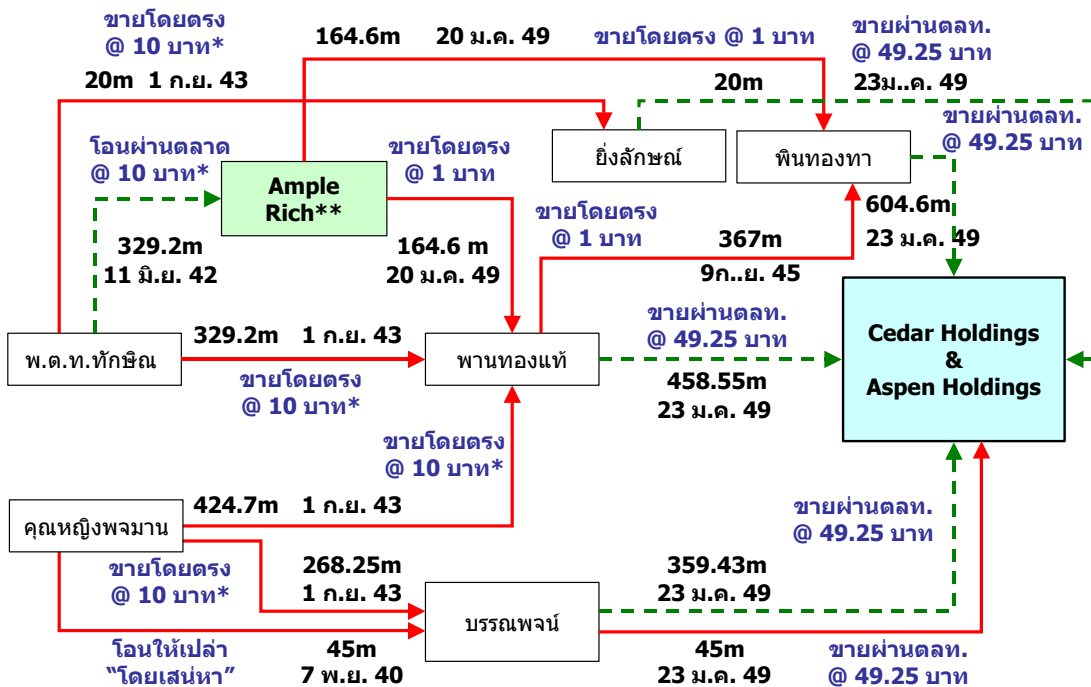
แต่ตอนนั้นกระแส "ไทยรักไทยพีเวอร์" กำลังแรง แรงจนไม่ค่อยมีใครสนใจกับข้อกังขาเหล่านี้ หรือคิดว่ามันเป็นเรื่องใหญ่ที่อาจเข้าข่าย "การใช้อำนาจโดยมิชอบ" ของเจ้าหน้าที่กรมสรรพากร

หลายปีผ่านไป ครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์ เอาหุ้นเดียวกันนี้ไปขายให้กับ Temasek ในราคา "กำไรเห็นๆ" คือหุ้นละ 49.25 บาท สูงกว่าราคารับซื้อหรือโอนที่ 1 บาท ถึง 4,925%

เพราะหุ้น SHIN ที่นำมาขายนั้นมี "ที่มาที่ไป" หลายทาง หลายช่วงเวลา การทำความเข้าใจว่า รายการขายหุ้นตรงไหน ส่วนไหน "ต้องเสียภาษี" ตามกฎหมาย จึงต้องค่อยๆ ใช้เวลาไล่เรียงลำดับเหตุการณ์ เส้นทางของหุ้นทั้งหมดก่อน อย่าเพิ่งไปด่วนสรุปว่า หุ้นทั้งหมดนั้นไม่ต้องเสียภาษีเลยเพราะเป็นการ "ขายผ่านตลาด" โดยไม่จำเป็นต้องดูที่มาที่ไปของหุ้นนั้นๆ

เส้นทางของหุ้น SHIN ที่ครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์ นำมาขายให้กับ Temasek และภาวะทางภาษีของผู้ขายหรือโอนหุ้นในแต่ละทอดนั้น สรุปได้เป็นแผนผังได้ดังต่อไปนี้:

(เส้นทึบแสดงรายการที่ผู้ขายหรือโอนมีภาวะทางภาษี เส้นประแสดงรายการที่ผู้ขายหรือโอนไม่มีภาวะทางภาษี จำนวนและวันที่แสดงจำนวนหุ้น และวันที่ขายหรือโอน)



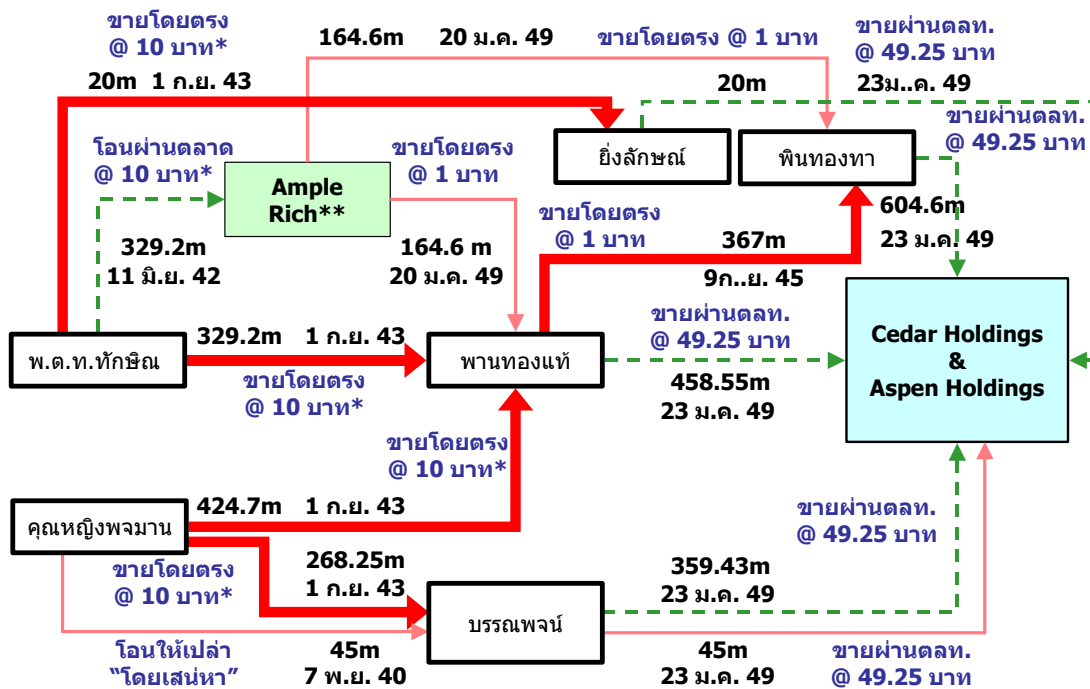
\*โอน//ขายที่ราคาพาร์เดิม คือ 10 บาท ก่อนที่หุ้น SHIN จะแตกหุ้นเป็นพาร์ละ 1 บาท (ปรับจำนวนหุ้นให้สะท้อนราคาพาร์ใหม่ที่ 1 บาทแล้ว)

\*\*เส้นแรแปรรหัส โอนและขายหุ้น SHIN หลายรอบระหว่างปี 2543-2548 – ดูรายละเอียดในประเด็นที่ 19)

การซื้อขายหุ้นในไทยจะยกเว้นภาษีเงินได้เพียงกรณีเดียว คือการซื้อขายหุ้นของบุคคลธรรมดาในตลาดหลักทรัพย์ ถ้านอกเหนือจากกรณีนี้ ต้องเสียภาษีทั้งหมด แต่อย่างไรก็ดี ต้องเน้นว่าตามเจตนารมณ์ของกฎหมายและหลักเหตุผลต่างๆ ไป (common sense) นั้น หุ้นอะไรที่กรมสรรพากรเคย "ตีความ" ว่าเป็นทรัพย์สินประเภทอื่นที่พึงประเมินเงินได้เพื่อการเสียภาษีแล้วไซ้ (เช่น เป็นหลักทรัพย์ที่ให้โดยเสนหา ตาม "ธรรมจรรยา") ก็ต้องจัดว่าเป็นประเภทนั้นตลอดไป ไม่ใช่ว่าวันหนึ่งสรรพากรนึกอภัยตีความหุ้นนั้นว่าเป็น "หุ้น" ก็ดี แล้วอีก 4 ปีมาบอกว่าหุ้นจำนวนนั้นเป็น "หลักทรัพย์" ไม่ได้ ไม่มีเหตุผล ไม่มีสรรพากรที่โทษเขาทำกัน

## 21) หุ้นที่โอน/ขายในครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์ระหว่างปี 42-45 ต้องเสียภาษีหรือไม่?

รายการซื้อขายหุ้นที่วิเคราะห์ในประเด็นนี้ คือการขายและโอนหุ้น SHIN ระหว่างชินวัตร-ดามาพงศ์ ที่ราคาพาร์ ระหว่างปี 2542-2545 ดังแสดงโดยเส้นที่บ่งชี้ในแผนผังต่อไปนี้:



\*โอน/ขายที่ราคาพาร์เดิม คือ 10 บาท ก่อนที่หุ้น SHIN จะแตกหุ้นเป็นพาร์ละ 1 บาท (ปรับจำนวนหุ้นให้สะท้อนราคาพาร์ใหม่ที่ 1 บาทแล้ว)

\*\*เส้นแรปรูปสามเหลี่ยม โอนและขายหุ้น SHIN หลายรอบระหว่างปี 2543-2548 – ดูรายละเอียดในประเด็นที่ 19)

เอาละ ถ้าคุณคิดว่า คุณกลัวพอที่จะทำความเข้าใจกับกฎหมายภาษีอันวกวนน่าเวียนหัว เชิญอ่านบางตอนจากบทความเรื่อง "ตีความเอื้ออาทร?: ว่าด้วยเรื่องส่วนต่างราคาหุ้น กับการเสียภาษี" โดยนักข่าวหัวเห็ดคนเดิม คุณประสงค์ เลิศรัตนวิสุทธิ์:

.....

[ก่อนปี 2544] ผู้ที่เคยซื้อหุ้นมาราคาพาร์เพียงหุ้นละ 1 บาท จาก พ.ต.ท.ทักษิณ-คุณหญิงพจมาน ได้แก่ นายบรรณพจน์ ดามาพงศ์ พี่บุญธรรมคุณหญิงพจมาน จำนวน 268 ล้านหุ้น (แตกพาร์แล้ว) นายพานทองแท้ ชินวัตร 733 ล้านหุ้น, นางยิ่งลักษณ์ ชินวัตร 20 ล้านหุ้น หรือแม้แต่ น.ส.พินทองทา ชินวัตร ซื้อหุ้นต่อมาจากนายพานทองแท้ 367 ล้านหุ้น

ตอนนั้นก็เกิดคำถามคล้ายกับตอนนี้ คือ การซื้อหุ้นมาในราคา 1 บาท จะต้องเสียภาษี "ส่วนต่าง" ระหว่างราคาหุ้นที่ซื้อ กับราคาตลาดหรือไม่

เมื่อปรากฏเป็นข่าวอื้อฉาวขึ้นมา กรมสรรพากรได้ยืนยันหลายครั้งว่า การซื้อขายหุ้นกันระหว่างเครือญาติชินวัตรในราคาต่ำกว่าราคาตลาดนั้น ไม่ต้องเสียภาษีดังนี้

ครั้งแรก นายวิชัย จึงรักเกียรติ รองอธิบดีปฏิบัติราชการแทนอธิบดีกรมสรรพากร (นายศุภรัตน์ คุ้มณกุล-ปัจจุบันเป็นปลัดกระทรวงการคลัง) ทำหนังสือ ลงวันที่ 15 กรกฎาคม 2545 (ที่ กค.0811/6312) ระบุว่า การซื้อขายหุ้นดังกล่าว ถือไม่ได้ว่า ผู้ซื้อได้รับประโยชน์จากการโอนหุ้นซึ่งตีราคาเป็นเงินได้เกินกว่าที่ลงทุน ซึ่งไม่เข้าลักษณะเป็นเงินได้พึงประเมิน ตามมาตรา 40 (4) (ข) ตามประมวลรัษฎากร เนื่องจากยังมีได้ก่อให้เกิดรายได้แก่ผู้ซื้อแต่ประการใด จนกว่าผู้ซื้อจะได้ขายหุ้นดังกล่าวไปโดยได้รับผลประโยชน์ซึ่งตีราคาเป็นเงิน ได้เกินกว่าเงินที่ลงทุน

ต่อมา เมื่อนายเรืองไกร ลีภิพัฒน์ นักบัญชีหุ้น บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ ซื้อจากบิดาในราคา 10 บาท จากราคาตลาด 21 บาท มีส่วนต่างประมาณ 55,000 บาท ปรากฏว่าถูกกรมสรรพากรคำนวณเป็นภาษีเงินได้ จึงมีการร้องเรียนว่า กรมสรรพากรเลือกปฏิบัติ ไม่ยอมเก็บภาษี "ส่วนต่าง" ราคาหุ้น SHIN ทำให้นายวราเทพ รัตนากร รัฐมนตรีช่วยว่าการกระทรวงการคลัง ชี้แจงในการพิจารณาร่าง พ.ร.บ.งบประมาณรายจ่ายประจำปี 2549 ว่าเป็นความผิดพลาดและเข้าใจผิดกรมสรรพากรพร้อมที่จะคืนเงินภาษีที่เก็บไปจากนายเรืองไกรไป นับเป็นครั้งแรกในประวัติศาสตร์ที่กรมสรรพากรคืนเงินให้ผู้เสียภาษีโดยผู้เสียภาษีมิได้ขอคืน

ครั้งที่สอง บันทึกรายการของนายเรืองไกร (ลงวันที่ 12 กรกฎาคม 2548) ที่นายพิชเชนทร์ กองทอง นิติกร 8 กรมสรรพากรเขียนขึ้นระบุว่า สำหรับเงินได้พึงประเมินที่เป็นผลประโยชน์จากการซื้อหุ้น ยังคงไม่มีหน้าที่ต้องเสียภาษี เพราะเงินได้ในส่วนนี้ยังมีได้มีการก่อให้เกิดรายได้ต่อท่าน (นายเรืองไกร) ท่านจะเสียภาษีเงินได้ในส่วนนี้ก็ต่อเมื่อ ท่านได้ขายหุ้นดังกล่าวไปโดยได้รับผลประโยชน์ซึ่งตีราคาเป็นเงินได้เกินกว่าเงินที่ลงทุน ทั้งนี้ ตามมาตรา 40 (4) (ข)

ครั้งที่สาม นายสุเทพ พงษ์พิทักษ์ สรรพากรพื้นที่กรุงเทพมหานคร 3 ทำหนังสือ ลงวันที่ 27 กรกฎาคม 2548 (ที่ กค.0709.03 (กค.) / 12123) ถึงนายเรืองไกร เรื่องแจ้งคืนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาปีภาษี 2546 โดยระบุว่า ในกรณีดังกล่าว ยังไม่อาจถือได้ว่าท่านมีเงินได้พึงประเมินเพราะเป็นเพียงขั้นลงทุน หาใช่ผลประโยชน์ซึ่งตีราคาเป็นเงินได้เกินกว่าเงินลงทุน ตามมาตรา 40 (4) (ข) ท่าน (นายเรืองไกร) จึงยังคงไม่มีหน้าที่ต้องเสียภาษีเงินได้สำหรับตัวเลขผลประโยชน์จากการซื้อหุ้น จนกว่าท่านจะได้ขายหุ้นดังกล่าวไปโดยได้รับผลประโยชน์ซึ่งตีราคาเป็นเงินได้ เกินกว่าเงินลงทุน

สรุปแล้วทั้ง 3 ครั้งกรมสรรพากรยืนยันว่า การที่บุคคลธรรมดาซื้อหุ้นในราคาต่ำกว่าราคาตลาด ยังไม่ต้องเสียภาษีที่เกิดขึ้นจาก "ส่วนต่าง" ราคาดังกล่าว จนกว่าบุคคลผู้นั้นจะขายหุ้นออกไปในราคาสูงกว่าราคาที่ซื้อเข้ามา จึงจะนำ "ส่วนต่าง" ดังกล่าวมาคำนวณภาษี ซึ่งคำวินิจฉัยของกรมสรรพากรนั้น ใช้ทั้งกับกรณีนายเรืองไกรที่ซื้อหุ้นมาจากบิดามูลค่ากว่า 50,000 บาท หรือกรณีครอบครัวชินวัตรซื้อหุ้นจาก พ.ต.ท.ทักษิณ-คุณหญิงพจมาน มูลค่ากว่า 1,000 ล้านบาท (ราคาหุ้น SHIN หุ้นละ 1 บาท)

ดังนั้น นายเรืองไกรขายหุ้นไปได้กำไร 50,000 บาท ก็ต้องนำ "ส่วนต่าง" 50,000 บาท ดังกล่าวมาคำนวณเป็นภาษีเงินได้ประจำปี

เช่นเดียวกับถ้าครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์นำหุ้น SHIN ที่ซื้อมาในราคาหุ้นละ 1 บาท ไปขายให้ Temasek ได้ในราคาหุ้นละ 49.25 บาท เป็นเงินรวมเกือบ 70,000 ล้านบาท หรือมีส่วนต่างกว่า 60,000 ล้านบาท ก็ต้องนำ "ส่วนต่าง" กว่า 60,000 ล้านบาท ไปคำนวณภาษีเงินได้ประจำปี ซึ่งแน่นอนว่าต้องเสียภาษีสูงสุด 37% ซึ่งเป็นเงินไม่ต่ำกว่า 25,000 ล้านบาท

การที่ทั้งนายทอง พิทยะ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง และนางไพฑูรย์ เกสร รองอธิบดีกรมสรรพากร รีบออกมารับหน้าว่า การขายหุ้น SHIN ของครอบครัวชินวัตรให้ Temasek ครั้งนี้ ไม่ต้องเสียภาษีใน "ส่วนต่าง"

ที่เกิดขึ้น (จากที่ซื้อมาราคาหุ้นละ 1 บาท) ด้วยเหตุผลเป็นการซื้อขายผ่านตลาดหลักทรัพย์ได้รับการยกเว้นภาษีอยู่แล้ว

ทำให้อดสงสัยไม่ได้ว่า เป็นการรักษาผลประโยชน์ของใครกันแน่ และให้ดูกันต่อไปว่า จะมีข้าราชการระดับสูงของกระทรวงการคลังรายใดจะได้รับการปูนบำเหน็จเหมือนที่ผ่านๆ มา

**แต่ดูเหมือนว่า กรมสรรพากรจะยังไม่แน่ใจว่าจะปิดช่องการเสียภาษีของการซื้อขายหุ้นชนิดหมดหรือยัง จึงมีหนังสืออีกฉบับหนึ่งลงวันที่ 29 ธันวาคม 2548 (ที่ กค. 0709.31/18325 ลงนามโดยนางจิตรมณี สุวรรณพูล สรรพากรภาค 1 ปฏิบัติราชการแทนอธิบดีกรมสรรพากร) ชี้แจงเรื่องนี้ต่อ นายเรืองไกรซึ่งเป็นการพลิกคำวินิจฉัยเดิมทั้งหมดว่า การซื้อขายทรัพย์สิน (หุ้น) ราคาต่ำกว่าราคาตลาด "สวนต่าง" ดังกล่าว ไม่เข้าลักษณะเป็นเงินได้พึงประเมิน ตามมาตรา 39 ของประมวลรัษฎากรตั้งแต่ต้น**

หนังสือดังกล่าวพยายามอธิบายว่า การซื้อทรัพย์สินโดยปกติจะมีราคาตลาดสำหรับซื้อทรัพย์สินนั้น โดยราคาตลาดจะมีหลายราคา หากเป็นการซื้อเพื่อนำไปใช้เองหรือเป็นผู้บริโภค ผู้ซื้อจะซื้อตามราคาของผู้ขายปลีก หากเป็นการซื้อเพื่อนำไปขายซึ่งต้องซื้อเป็นจำนวนมาก ผู้ซื้อจะต้องซื้อในราคาต่ำโดยอาจซื้อราคาตลาดที่เป็นของผู้ผลิตหรือผู้ขายส่ง

ดังนั้น ทรัพย์สินชนิดเดียวกัน อาจมีราคาซื้อแตกต่างกันขึ้นอยู่กับสถานะของผู้ซื้อ ซึ่งเป็นเรื่องปกติทั่วไปของการซื้อขายตามมาตรา 453 แห่ง ป.พ.พ.

นอกจากนี้ยังมีปัจจัยอื่นๆ ที่ทำให้ราคาซื้อดังกล่าวถูกกว่าราคาตลาด เช่น การส่งเสริมการขาย สินค้ากลุ่มเลหลังสินค้า เล็กกิจการ ขายทอดตลาด ความพอใจ ความสัมพันธ์ส่วนตัว ฯลฯ ซึ่งเป็นการตกลงกันระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย อันเป็นเรื่องปกติทั่วไป ตามมาตรา 453 ป.พ.พ.

"การซื้อทรัพย์สินในลักษณะดังกล่าว จะเป็นเรื่องของทุนซึ่งกระทบต่อจำนวนเงินของผู้ซื้อที่มีอยู่ ทั้งจำนวนเงินที่เหลืออยู่และที่ได้จ่ายไป ดังนั้น ไม่ว่าจะการซื้อทรัพย์สินผู้ซื้อจะซื้อตามราคาตลาดหรือซื้อในราคาถูกกว่าตลาด ผู้ซื้อต้องเสียเงินสำหรับการซื้อตามจำนวนที่น้อยตามราคาที่ตกลงกัน..การที่ ซื้อทรัพย์สินราคาถูกจะทำให้เสียเงินมากกว่าซื้อทรัพย์สินในราคาปกติ เงินที่เหลือดังกล่าวไม่ว่าจะเหลือมากน้อยเท่าใด ก็เป็นเงินของผู้ซื้อเอง เป็นเรื่องของทุน มิใช่เงินที่ผู้ซื้อได้รับหรือเข้าลักษณะเป็นประโยชน์อย่างอื่นที่ได้รับจากผู้อื่นแต่อย่างใด ด้วยเหตุผลข้างต้น การซื้อทรัพย์สินในราคาถูก ไม่เข้าลักษณะเป็นเงินได้หรือประโยชน์อย่างอื่นที่ได้รับ อันเข้าลักษณะเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 39 เช่นเดียวกับส่วนลดปกติและส่วนลดพิเศษที่จะลดให้ทันที เมื่อลูกค้าซื้อสินค้าตามเกณฑ์ที่กำหนด" หนังสือของกรมสรรพากรระบุ

จากนั้นสรุปว่า กรณีของนายเรืองไกรซึ่งซื้อหุ้นบริษัท ทางด่วนกรุงเทพจากบิดาต่ำกว่าราคาตลาดที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เป็นการซื้อขายทรัพย์สินกันระหว่างนายเรืองไกรกับบิดาซึ่งเป็นการซื้อขายอัน เป็นเรื่องปกติในทางการค้า ส่วนราคาที่ตกลงซื้อขายกันต่ำกว่าราคาตลาด ผู้ขายและผู้ซื้อมีสิทธิตกลงกันได้โดยผู้ซื้อต้องชำระราคาทรัพย์สินตามที่ตกลงกันนั้นตามมาตรา 453 แห่ง ป.พ.พ.

"ดังนั้น กรณีท่าน (นายเรืองไกร) ซึ่งเป็นผู้ซื้อหุ้นในราคาต่ำกว่าราคาตลาด สวนต่างของราคาซื้อกับราคาตลาด ไม่เข้าลักษณะเป็นเงินได้หรือประโยชน์อย่างอื่นที่ได้รับ อันเข้าลักษณะเป็นเงินได้พึงประเมิน ตามมาตรา 39 ตามเหตุผลที่กล่าวมาแล้วข้างต้น" หนังสือระบุ

จากคำชี้แจงดังกล่าวสรุปได้ว่า การซื้อขายหุ้นต่ำกว่า ราคาตลาด "สวนต่าง" ที่เกิดขึ้น มิได้เป็นผลประโยชน์ที่ได้รับมาตั้งแต่ต้น จึงไม่เข้าลักษณะเงินได้พึงประเมินมาตั้งแต่ต้น เพราะเป็นการซื้อขายทรัพย์สินตามปกติ โดยมีเงื่อนไข เช่นความสัมพันธ์ส่วนตัว ความพอใจ ดังนั้นต่อไปไม่ว่า ผู้ซื้อจะขายหุ้นนั้นไปในราคาสูงเท่าใด ก็ไม่ต้องเสียภาษีที่เกิดขึ้นจาก "สวนต่าง" มาตั้งแต่ต้น

เป็นการพลิกแนวคำวินิจฉัย 3 ครั้งแรก ที่ระบุว่า ถ้าขายหุ้นไปแล้วมีกำไร เกิด "สวนต่าง" เกินกว่าที่ได้ลงทุน (ซื้อมา) ต้องเสียภาษี "สวนต่าง" ดังกล่าว

การที่กรมสรรพากรเปลี่ยนคำวินิจฉัยดังกล่าวแบบกลับหลังหันข้างสอดคล้องกับช่วงเวลาการขายหุ้นขึ้น ให้กับ Temasek มูลค่าเกือบ 70,000 ล้านบาท ซึ่งมีสวนต่างกว่า 60,000 ล้านบาท

เป็นการปิดทางเรียกเรื่องมิให้เก็บภาษี "สวนต่าง" ดังกล่าวกว่า 25,000 ล้านบาท!!

.....

ชัดเจนว่า สรรพากรต้องพลิกผันโดยอ้างหลักการของ "กฎหมายทั่วไป" คือ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ซึ่งโดยธรรมชาติเป็นกฎหมายที่ "กว้าง" และเปิดให้ตีความได้หลายแง่ แทนที่จะอ้างกฎหมายเฉพาะที่เกี่ยวกับการคำนวณภาษี คือประมวลรัษฎากร เพราะในประมวลรัษฎากรนั้นมีข้อความชัดเจนเกี่ยวกับรายได้พึงประเมิน ซึ่งก็เป็นข้อความที่สรรพากรใช้เรียกเก็บภาษีจากประชาชนคนไทยมาตลอด รวมทั้งคุณเรืองไกร ลีภิพัฒน์ด้วย

**สรุปว่า ในเวลาไม่ถึงหนึ่งเดือนก่อน "ดีลประวัติศาสตร์" อยุธยา กรมสรรพากรก็เลิกอ้างอิงประมวลรัษฎากร ซึ่งเป็นกฎหมายเฉพาะเกี่ยวกับการประเมินภาษีที่เคยใช้ตลอดมา กลับไปอ้างกฎหมายทั่วไป ซึ่งกว้างกว่าและคลุมเครือกว่าโดยธรรมชาติ เพียงเพื่อต้องการสร้าง "ความชอบธรรม" ให้กับคำตอบที่สนองความต้องการของคนสี่คนในครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์**

ถ้าการพลิกผันครั้งนี้กลายเป็นบรรทัดฐานในการเก็บภาษี ประเทศชาติจะสูญเสียรายได้ปีละมหาศาลในปีต่อไป เพราะการซื้อขายในราคา "ต่ำกว่าราคาตลาด" นั้น เป็นเทคนิคการเลี่ยงภาษีที่นักธุรกิจทุกคนรู้ดี

เป็นการพลิกผันแบบ "จับแพะชนแกะ" ที่มีราคาแพงยิ่งนัก!

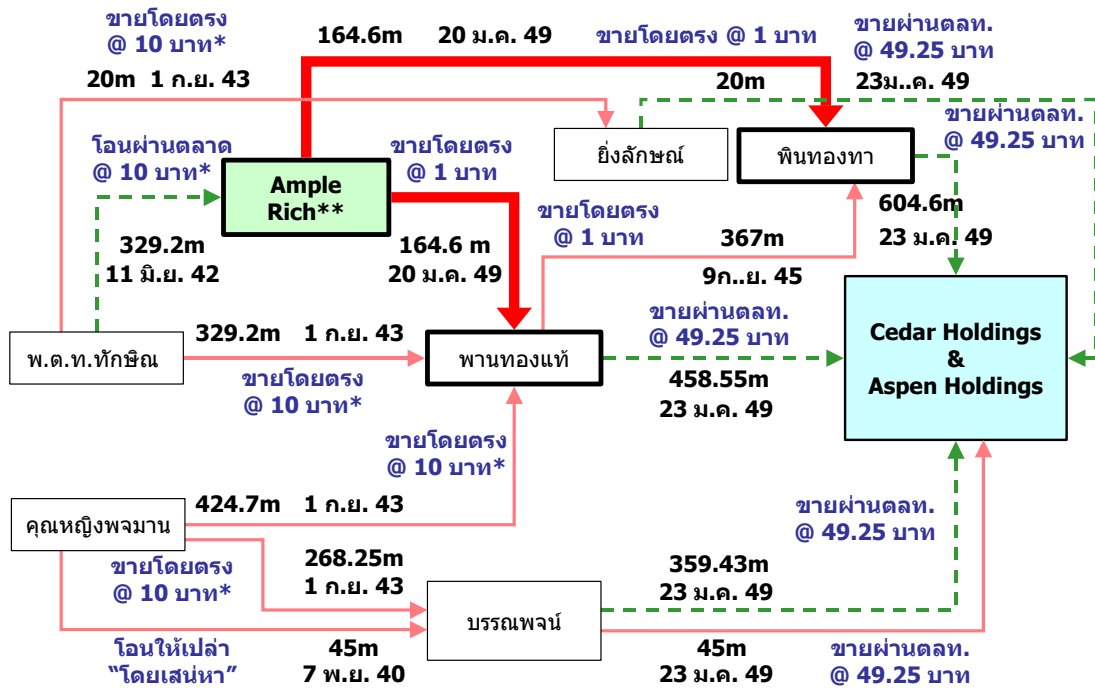
ความถูกต้องทางกฎหมาย: กรมสรรพากรตีความแบบบิดเจตนาของกฎหมาย – พลิกผัน เลือกปฏิบัติขนาดนี้ แปลว่าสรรพากรอยากตะแบงหาข้อกฎหมายที่ทำให้อ้างได้ว่า "ไม่ต้องเสียภาษี"

คงไม่มีใครแปลกใจ ถ้าในภายภาคหน้ากรมสรรพากรจะเลิกอ้างข้อกฎหมายแพ่ง กลับไปอ้างประมวลรัษฎากรเหมือนเดิม หลังจากที่ดีลนี้เสร็จสิ้นลงอย่างเรียบร้อยโรงเรียนชินวัตร

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "นำเกลียดสุดชั่ว" – หน่วยงานรัฐพลิกผัน เลือกปฏิบัติเพื่อเอาประโยชน์เข้ากระเป๋านาย อย่างนี้ถ้าไม่เรียกว่า "ไร้ยางอาย" ก็ไม่รู้จะเรียกว่าอะไร

**22) หุ้น SHIN ส่วนที่ Ample Rich ขายให้พานทองแท้และฟินทองทา ในราคา 1 บาท เมื่อวันที่ 20 มกราคม 2549 ต้องเสียภาษีหรือไม่?**

รายการซื้อขายหุ้นที่วิเคราะห์ในประเด็นนี้ คือรายการที่ Ample Rich ขายหุ้น SHIN ให้กับพานทองแท้และฟินทองทา ชินวัตร ที่ราคา 1 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 20 มกราคม 2549 ดังแสดงโดยเส้นที่บ่งชี้ในแผนผังต่อไปนี้:



เมื่อตัวแทนนายพานทองแท้ ออกมายอมรับผิดว่า รายการซื้อหุ้นจาก Ample Rich ที่ตอนแรกกาเครื่องหมายว่าเป็นการทำรายการ "ผ่านตลาด" นั้น จริงๆ แล้ว "ตึกผิด" เพราะเขาเข้าจริง รายการนี้เกิดขึ้นนอกตลาดหลักทรัพย์

เป็นอีกหนึ่งรายการ "บกพร่องโดยสุจริต" ที่บังเอิญ บังเอิญมีแนวโน้มที่จะช่วยประหยัดภาษีให้ตระกูลได้อีกหลายร้อยล้านบาท

เมื่อรายการนี้เกิดขึ้นนอกตลาด ก็เกิดคำถามทันทีว่า ทำไมหุ้น SHIN ที่ Ample Rich ซึ่งเป็นเพียงบริษัททอนมินิของนายพานทองแท้ ขายในราคา 1 บาท ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด (ราคาปิดหุ้น SHIN วันที่ 20 มกราคม 2549 อยู่ที่ 47.25 บาท) จึงไม่ต้องนำมาคำนวณภาษี??

ทั้งๆ ที่ประมวลรัษฎากร ให้อำนาจเจ้าหน้าที่สรรพากรอย่างเต็มที่ ในการใช้ "ราคาตลาด" ของสินทรัพย์ ในการประเมินภาษีเงินได้ เพราะการ "ขายในราคาต่ำกว่าทุน" นั้น เป็นหนึ่งในเทคนิคการหลบเลี่ยงภาษีที่โบราณที่สุดในโลก

และสถานภาพการจดทะเบียนของ Ample Rich ใน BVI ก็ไม่ใช่ข้ออ้าง เพราะเป็นบริษัทของคนไทย 100% แถมสิ่งที่ขายนั้นยังเป็นหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด. คือ SHIN

เพราะประมวลรัษฎากร มาตรา 70 บัญญัติไว้ชัดเจนว่า "บริษัทนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายของต่างประเทศมิได้ประกอบกิจการในประเทศไทย แต่ได้รับเงินได้พึงประเมินที่จ่ายจากหรือในประเทศไทย ให้บริษัทนิติบุคคลนั้นเสียภาษี โดยให้ผู้จ่ายหักภาษีจากเงินได้พึงประเมินที่จ่ายตามอัตราภาษีเงินได้สำหรับ

บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล แล้วนำส่งอำเภอท้องที่พร้อมกับยื่นรายการตามแบบที่อธิบดีกำหนดภายใน เจ็ดวัน นับแต่สิ้นเดือนของเดือนที่จ่ายเงินได้พึงประเมินนั้น"

ในประเด็นนี้ ทนายความอาชีพ คุณสุวัตร อภัยศักดิ์ เขียนอธิบายในหนังสือพิมพ์ผู้จัดการรายวัน ฉบับวันที่ 4 กุมภาพันธ์ 2549 ไว้อย่างชัดเจนดังต่อไปนี้:

"การที่แอมเฟลริชขายหุ้นในราคาหุ้นละ 1 บาท ต่ำกว่าราคาตลาดประมาณ 48 บาท เป็นการเล็งภาษีอย่าง ชัดแจ้ง ต้องถือว่าส่วนต่างของราคาขายกับราคาที่แท้จริง เป็นเงินได้พึงประเมินที่ต้องนำมาคำนวณภาษีเงิน ได้ และบุตรชายนายกรัฐมนตรีผู้ซื้อหุ้นซึ่งอยู่ในประเทศไทย มีหน้าที่ต้องหักภาษี ณ ที่จ่ายส่งกรมสรรพากร แทนแอมเฟลริชซึ่งอยู่ต่างประเทศ...

...ถ้าหากจะตีความหลีกเลี่ยงภาษีอีกว่า แอมเฟลริชขายหุ้นในราคาเท่าทุนจึงไม่มีกำไร ตามที่ดร. สุวรรณ กล่าวอ้าง ก็ต้องพิจารณาต่อไปว่าใครได้ประโยชน์หรือกำไรจากการซื้อขายหุ้นครั้งนี้ ซึ่งจะเห็นได้ชัดแจ้งว่า ขณะที่บุตรชายนายกรัฐมนตรีรับโอนหุ้น 300 กว่าล้านหุ้น ในราคาเพียงหุ้นละ 1 บาท ทั้งๆ ที่ราคาซื้อขายที่ แท้จริงในตลาดหลักทรัพย์มีราคาถึงหุ้นละเกือบ 50 บาท ย่อมถือได้ว่า ในขณะที่มีการรับโอนหุ้นจำนวนดัง กล่าวในราคาหุ้นละ 1 บาทนั้น บุตรชายนายกรัฐมนตรีได้รับประโยชน์จากการซื้อขายหุ้น ซึ่งสามารถคำนวณ ได้เป็นเงินเท่ากับส่วนต่างของราคาซื้อกับราคาที่ซื้อขายกัน ในตลาดหลักทรัพย์ ณ วันที่ได้รับโอนหุ้น

จำนวนเงินส่วนต่างดังกล่าวจึงเป็นเงินได้พึงประเมินที่จะต้องนำมาคำนวณภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ตาม ประมวลรัษฎากร มาตรา 39 ที่บัญญัติไว้ว่า "เงินได้พึงประเมิน" ให้ความหมายความรวมถึงทรัพย์สินหรือ ประโยชน์อย่างอื่นที่ได้รับซึ่งอาจคิดคำนวณได้เป็นเงิน ประกอบกับมาตรา 40 (8)"

แนวทางการตีความข้างต้นเคยมีคำวินิจฉัยที่ 28/2538 ของคณะกรรมการประเมินภาษี และหนังสือของ อธิบดีกรมสรรพากรที่ตอบข้อหารือของคณะกรรมการ ป.ป.ช. มีความเห็นตรงกันว่า ผู้รับโอนหุ้นในราคาต่ำ กว่าราคาตลาด มีหน้าที่ต้องเสียภาษีเงินได้จากผลประโยชน์ส่วนต่างของราคาขายกับราคาตลาดดังกล่าว

เมื่อกรมสรรพากรมีหน้าที่เรียกเก็บภาษีจากผู้มีเงินได้พึงประเมิน จึงต้องเรียกเก็บภาษีและค่าปรับจากบุตร ชายนายกรัฐมนตรีให้ครบถ้วน เพราะไม่มีกฎหมายยกเว้นภาษีให้แก่ผู้รับโอนหุ้นนอกตลาดหลักทรัพย์ที่มีเงิน ได้พึงประเมิน และต้องตรวจสอบการหลีกเลี่ยงภาษีย้อนหลังไปถึงการโอนหุ้นระหว่างคนในครอบครัวชินวัตร กรณีชุกหุ้นรอบแรกเสียด้วย

กรมสรรพากรต้องไม่ตีความกฎหมายภาษีอากรให้เลือกปฏิบัติเป็น 2 มาตรฐาน เพื่อเอื้อประโยชน์แก่บุคคล ในครอบครัวชินวัตร โดยไม่เรียกเก็บภาษีที่จะต้องชำระ อันเป็นความผิดตามประมวลกฎหมายอาญา มาตรา 157 ฐานเป็นเจ้าพนักงานปฏิบัติหรือละเว้นการปฏิบัติหน้าที่โดยมิชอบด้วยกฎหมาย

หากมีข้อสงสัยประการใด ก็ควรให้ผู้มีหน้าที่เสียภาษีไปฟ้องร้องต่อศาลภาษีอากรกลางให้วินิจฉัยชี้ขาดคดี

กรณีข้างต้นเป็นตัวอย่างที่เห็นได้ชัดว่า หากนักกฎหมายไม่ได้นำวิชาความรู้ทางกฎหมายไปใช้อย่างตรงไป ตรงมา ย่อมก่อให้เกิดความเสียหายแก่ประเทศชาติ และจะก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมในสังคม

นักกฎหมายที่ดีย่อมทราบดีว่า กฎหมายมีเจตนารมณ์คุ้มครองเฉพาะบุคคลที่กระทำการโดยสุจริตเท่านั้น กฎหมายจะไม่คุ้มครองบุคคลที่ไม่สุจริต และไม่มีคำว่า "บกพร่องโดยสุจริต" ในกฎหมายฉบับใด ไม่ว่าใน ประเทศหรือต่างประเทศ"

กรมสรรพากรไทย ไม่เคยน้อยหน้าสรรพากรอื่นใดในโลก ในการ "ไลบี" ทุกคนให้มาจ่ายภาษีตรงนี้ โดยมัก จะคิดรายได้ในการคำนวณภาษี จาก "ราคาตลาด" ของสิ่งที่ขายออกไปเป็นเกณฑ์ ที่ทำเช่นนี้ก็เพื่อกันไม่ให้ มีความพยายามหลีกเลี่ยงภาษีในการทำธุรกรรม ยกตัวอย่างเช่น เวลาที่มีการซื้อขายที่ดิน สรรพากรจะไม่ ประเมินภาษีจากราคาซื้อขายจริงอย่างเดียว แต่จะเทียบกับราคาประเมินกลางที่หน่วยงานราชการทำขึ้น ประกอบอีกด้วย

ขนาดที่ดินที่หาราคาดตลาดได้ยาก เนื่องจากที่ดินผืนหนึ่งๆ ไม่มีการซื้อขายกันบ่อย กรมสรรพากรยัง  
อุตสาหกรรมที่ขาดเงิน  
อุตสาหกรรมที่ขาดเงิน

นับประสาอะไรกับหุ้นที่ซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์อย่างหุ้น SHIN ที่มีการซื้อขายคล่องและมีราคาตลาด  
ที่ชัดเจน ซึ่งไม่น่าจะเป็นปัญหาที่สรรพากรจะหาราคาดตลาดมาเทียบ เพื่อดูว่าพอมมีการซื้อหุ้น หากราคาขาย  
(1 บาท) ต่ำกว่าราคาตลาด (47.25 บาท) ก็สามารถนำส่วนต่างมาเทียบคิดภาษีได้ทันที

แต่สิ่งที่เกิดขึ้นกลับกลายเป็นตรงกันข้าม กรมสรรพากร "เข้าข้าง" ครอบครัวชินวิตรอยางออกนอกหน้า พลิก  
ล้มพลิกตำรา ตะแบงตีความข้อกฎหมายให้ประกาศว่างานนี้ "ไม่เสียภาษี"

หากเรายอมให้สิ่งที่เกิดขึ้นกลายเป็นบรรทัดฐาน จะทำให้ในอนาคต ใครที่อยากเลี่ยงภาษีก็ทำธุรกรรมที่ฉ้อ  
ฉล แสดงใบเสร็จที่โชว์ว่าขายของทุกอย่างต่ำกว่าราคาทุน แล้วสรรพากรก็ไม่สามารถจะเรียกเก็บภาษีได้  
เพราะว่าการซื้อขายเป็นไปตามราคาที่ไม่มีการกำไร ใครจะโกงภาษีก็โกงได้ แล้วภาษีก็จะกลายเป็นเพียงสิ่งที่  
คนไม่มีเงินต้องจ่าย ในขณะที่คนรวยสามารถหาวิธีการหลีกเลี่ยงการจ่ายภาษีได้

สิ่งที่ผู้เขียนรับไม่ได้คือความจริงที่ปรากฏว่า กรมสรรพากรออกมายืนยันในทันทีว่า การซื้อขายหุ้น SHIN ไม่  
มีภาระภาษี ไม่มีแม้กระทั่งส่งคนเข้าไปตรวจสอบความถูกต้องของธุรกรรมนี้ ทั้งๆ ที่อาจจะเก็บเงินภาษีได้  
เพิ่มขึ้นหลายร้อยล้านบาท หรืออย่างน้อยก็เข้าไปสอดส่องว่ามีอะไรที่เป็นปัญหาหรือเปล่า

ในขณะที่กรมสรรพากรที่พวกเราประชาชนชาวไทยรู้จัก มีความสามารถเหลือเกินในการส่งคนเข้าไปตรวจนับ  
เงินและขมขู่ผู้ประกอบการรายย่อยให้เสียภาษี แม้จะต้องนั่งนับขมขู่ด้วยก็เอา

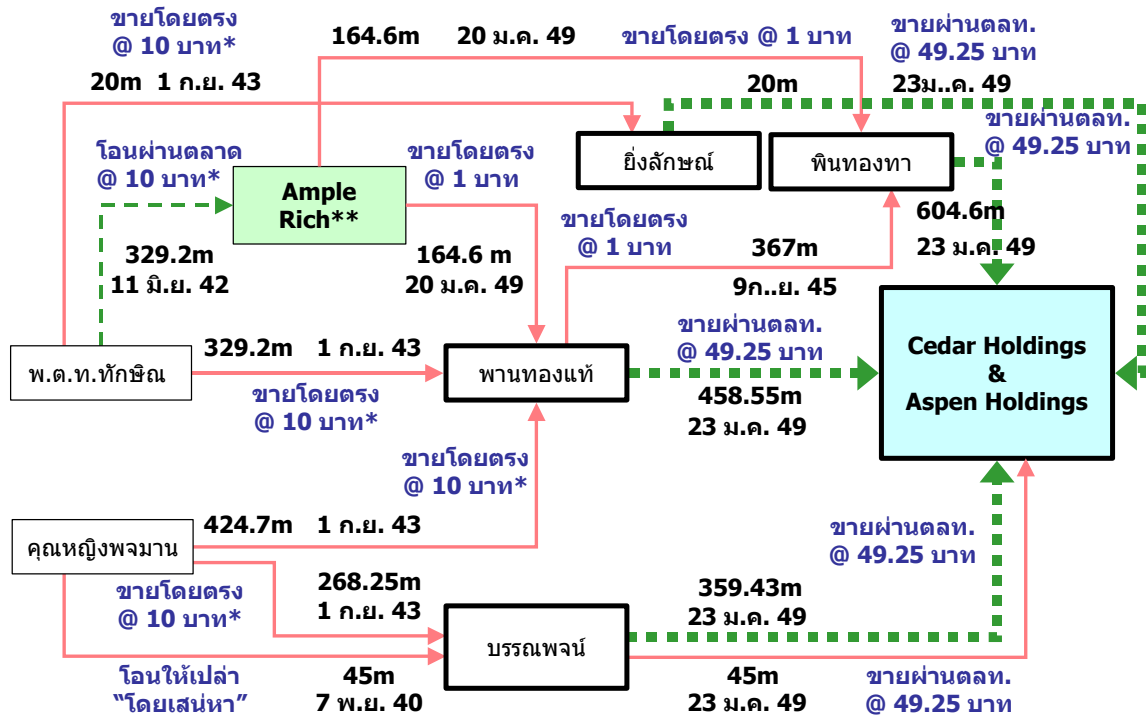
ความถูกต้องทางกฎหมาย: ผิดกฎหมาย – เนื่องจากการขายหุ้นในข้อนี้ไม่ได้ทำในตลาด สรรพากรจึงหาข้อ  
ตะแบงยืนยันว่า "ถูกต้องกฎหมาย" ได้ ยากกว่าข้อ 18) ข้างต้น

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "น่าเกลียดสุดขีด" – หน่วยงานรัฐพลิกล้ม เลือกปฏิบัติเพื่อเอาประโยชน์เข้า  
กระเป๋านาย อย่างนี้ถ้าไม่เรียกว่า "ไร้ยางอาย" ก็ไม่รู้จะเรียกว่าอะไร



**23) หุ้นที่ครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์ ขายในตลาดหลักทรัพย์ให้กับ Temasek ไม่ต้องเสียภาษีจริงหรือ?**

รายการซื้อขายหุ้นที่วิเคราะห์ในประเด็นนี้ คือรายการที่ครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์ ขายหุ้น SHIN ให้กับ Temasek ในวันที่ 23 มกราคม 2549 ดังแสดงโดยเส้นประหนาในแผนผังต่อไปนี้:



เนื่องจากหุ้น SHIN ทั้งหมดที่ครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์ ขายให้กับ Temasek ในวันที่ 23 มกราคม 2549 เป็นหุ้นที่ "เคาะขาย" กันในตลาดหลักทรัพย์ และผู้ขายหุ้นทั้ง 4 รายเป็นบุคคลธรรมดา จึงได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ตามข้อ 23 ในกฎกระทรวงการคลัง ฉบับที่ 126 (พ.ศ. 2509) ซึ่งเขียนไว้ชัดเจนว่า "เงินได้จากการขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" ได้รับยกเว้นไม่ต้องรวมมาคำนวณภาษีเงินได้ ตามมาตรา 42(17) ในประมวลรัษฎากร

แต่การยกเว้นภาษีในกรณีนี้ ต้องยกเว้นหุ้น 45 ล้านหุ้น ที่คุณหญิงพวงมานโอนให้กับบรณพจน์ ดามาพงศ์ "โดยเสนหา" เมื่อปี 2540 (อ่านรายละเอียดในประเด็นที่ 24) ถัดไป)

อย่างไรก็ตาม ควรคำนึงว่าการยกเว้นภาษีเงินได้จากการขายหุ้นในตลาดนั้น สะท้อนเจตนารมณ์รัฐในการส่งเสริมให้นักลงทุนมา "เล่นหุ้น" ในตลาดหลักทรัพย์ คือซื้อขายหุ้น "บนกระดาน" ตามราคาตลาด คือราคาหุ้นที่เสนอซื้อหรือเสนอขาย ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งเป็นภาวะที่นักลงทุนทุกคนมีสิทธิซื้อขายอย่างเท่าเทียมกัน ไม่มีใครได้เปรียบเสียเปรียบใคร ใครอยากขายหุ้นที่ราคาสูงกว่าราคาตลาด ณ ตอนนั้น ก็ต้องต่อแถวรอคิวตามกฎ

ฉะนั้น การขายหุ้นจำนวนเป็นพันล้านหุ้น ที่ตกลงราคากันระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายนอกตลาดหลักทรัพย์เรียบร้อย แล้วไป "เคาะขาย" ระหว่างกันในตลาดหลักทรัพย์ (ที่แวดวงการเงินเรียกกันว่า "big lot crossing") แบบที่นักลงทุนรายอื่นไม่มีสิทธิแย่งซื้อหรือขาย จึงเป็นพฤติกรรมที่ไม่สอดคล้องกับเจตนารมณ์ของกฎหมายในการยกเว้นภาษีข้อนี้

ในประเด็นนี้ นายความอาชีพคนเดิม คุณสุวัตร อกภัยศักดิ์ มีมุมมองที่ตรงกับผู้เขียน ดังอธิบายในหนังสือพิมพ์ผู้จัดการรายวัน ฉบับวันที่ 4 กุมภาพันธ์ 2549:

"...หากเป็นนักกฎหมายที่มีจิตใจรักความเป็นธรรม และมีจิตวิญญาณรับใช้สังคมแล้ว ควรจะต้องพิจารณาตามเจตนารมณ์ของกฎหมายอย่างตรงไปตรงมา ซึ่งจะเห็นได้ว่ากฎหมายยกเว้นภาษีจากการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ เฉพาะกรณีที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้เข้าไปแสดงความจำนงตกลงซื้อขายหุ้นโดยวิธีการซื้อขายตามปกติในตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น

มิได้ยกเว้นภาษีให้แก่ผู้ซื้อและผู้ขายที่ไปทำความตกลงซื้อขายหุ้นกัน นอกตลาดหลักทรัพย์ แล้วใช้วิธีการแยบบลโอนหุ้นในตลาดหลักทรัพย์โดยการสมรู้กัน อันเป็นการซื้อขายที่มิได้มีเจตนารมณ์กระทำในตลาดหุ้นตามปกติ และเป็นธรรมแก่ผู้ซื้อและผู้ขายรายอื่น

จึงต้องถือว่า การซื้อขายหุ้นรายนี้เป็นการซื้อขายหุ้นนอกตลาดหลักทรัพย์

เพราะวิธีการดังกล่าวทำให้ผู้ซื้อและผู้ขายรายอื่นๆ ไม่มีสิทธิซื้อหุ้นจำนวนดังกล่าวได้อย่างเท่าเทียม และเป็นธรรมเท่ากับผู้ซื้อชาวต่างชาติที่แอบไปทำสัญญาซื้อขายหุ้นจำนวนมากมหาศาลนอกตลาดหลักทรัพย์ (แต่เชื่อว่าคนวงในในตลาดหลักทรัพย์น่าจะทราบข้อมูลดี)"

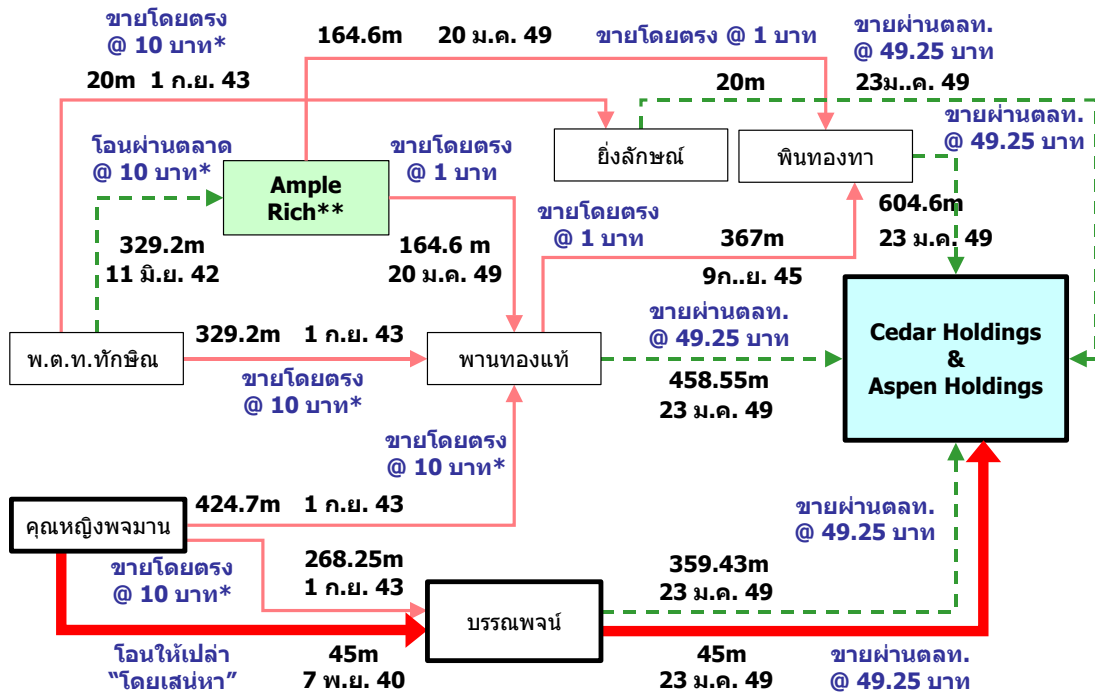
ความถูกต้องทางกฎหมาย: ถูกกฎหมายแต่ผิดเจตนารมณ์ – การขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์โดยบุคคลธรรมดา ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ตามกฎหมาย แม้ว่ากรณีนี้จะเป็นการขายแบบ "เดียม" กันนอกตลาดระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย แล้วมาเคาะขายกันในตลาด ซึ่งผิดเจตนารมณ์ของกฎหมายก็ตาม

ต้องยอมรับว่า การทำ big lot crossing เพื่อหลีกเลี่ยงภาษีนั้น เป็นสิ่งที่ทำกันแพร่หลายมาช้านานในตลาดหุ้น จนเป็นพฤติกรรมที่สุดแสนจะ "ธรรมดา" ในวงการไปแล้ว ดังนั้น หากเราจะบังคับให้นักลงทุนทำตามเจตนารมณ์ของกฎหมาย จึงจำเป็นต้องแก้ไขปรับปรุงกฎหมายเรื่องนี้ ให้รัดกุมและชัดเจนยิ่งขึ้น โดยไม่อนุญาตให้การทำ big lot crossing รวมเป็นหนึ่งในธุรกรรมที่ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "น่าเกลียดเป็นปกติ" – ด้วยเหตุผลเดียวกับประเด็น "ความถูกต้องทางกฎหมาย" ข้างต้น

**24) หุ้นที่โอนให้เปล่า "โดยเสนหา" เมื่อปี 2540 ให้กับ นายบรรณพจน์ ดามาพงศ์ แล้วเป็นส่วนที่ นายบรรณพจน์ นำมาขายต่อให้กับ Temasek ต้องเสียภาษีหรือไม่?**

เรื่องของการเสียภาษีเงินได้ของของขวัญที่ได้รับด้วยความเสนหา (ธรรมจรรยา):



ถ้าท่านผู้อ่านยังจำกันได้ เมื่อ พ.ศ. 2540-2544 มีการโอนหุ้นในหมู่ญาติพี่น้องทั้งสองตระกูลหลายครั้ง ซึ่งมีอยู่ครั้งหนึ่งเป็นการโอนหุ้นให้เปล่าโดยอาศัยหลักธรรมจรรยา เมื่อคุณหญิงพจมาน โอนหุ้น SHIN จำนวน 4.5 ล้านหุ้น (หรือเทียบเท่ากับ 45 ล้านหุ้นในปัจจุบันหลังจากการแตกพาร์แล้ว) เมื่อวันที่ 7 พฤศจิกายน 2540 ให้กับนายบรรณพจน์ ดามาพงศ์

ซึ่งการโอนในครั้งนั้น กรมสรรพากรได้ตีความโดยอาศัยความตามมาตรา 42(10) แห่งประมวลรัษฎากร ซึ่งเป็นมาตราที่ระบุยกเว้นถึงเงินได้ที่ได้รับยกเว้นไม่ต้องไปรวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้ โดยระบุไว้ว่า "เงินได้ที่ได้รับการอุปการะโดยหน้าที่ธรรมจรรยา เงินได้ที่ได้รับการรับมรดก หรือจากการให้โดยเสนหาเนื่องในพิธีหรือตามโอกาสแห่งขนบธรรมเนียมประเพณี" ไม่ต้องนำไปคิดรวมกับเงินได้ที่ต้องเสียภาษี

อย่างไรก็ดี อาจารย์ สุวรรณ วลัยเสถียร ปรมาจารย์แห่งกฎหมายภาษี ผู้ผันกายมาช่วยนักธุรกิจที่โด่งดังหลายคน อาทิ พ.ด.ท. ทักษิณ ชินวัตร คุณเจริญ สิริวัฒนภักดี เลียง...เอ๊ย! "บริหาร" ภาษีของกิจการหมื่นล้านต่างๆ เคยได้ให้ทรรศนคติในเรื่องนี้ไว้ว่า "การที่พี่ชายโอนทรัพย์สินให้น้องชาย ผู้รับต้องเสียภาษี เพราะถือว่าเป็นมรดกที่ได้มาโดยเสนหา ต้องนำมาแสดงรายการเสียภาษีและคุณก็ไม่มีต้นทุนด้วย หากรับโอนมา 100,000 บาท ก็ต้องเสียภาษีเต็มจำนวนจากอัตราที่ใช้บังคับ" และก็เป็นธรรมเนียมบรรทัดฐานที่ปฏิบัติกันมาโดยตลอดว่ากรมสรรพากรจะเรียกเก็บภาษีของทรัพย์สินที่ให้โดยธรรมจรรยา

ในขณะนั้นหุ้น SHIN มีมูลค่าประมาณ 140 บาท มูลค่าทางตลาดของหุ้นที่โอนให้นายบรรณพจน์รวมทั้งสิ้นประมาณ 630 ล้านบาท ถ้าหากเราคิดว่านายบรรณพจน์เสียภาษีในระดับภาษีที่สูงที่สุดอยู่แล้ว (37%) ก็เท่ากับว่าหุ้นที่รับมา ณ วันนั้นต้องเสียภาษีรวมทั้งสิ้น 233.1 ล้านบาท

แต่ปรากฏว่า วันนั้นกรมสรรพากรกลับล่า ไม่น่าบรรทัดฐานที่เคยปฏิบัติมาใช้ โดยอ้างมาตรา 42(10) แห่งประมวลรัษฎากร วันนั้นประเทศไทยสูญเสียวินได้ไปกว่า 233 ล้านบาท

แต่สรรพากรก็บอกทั้งหมดไว้ว่า หากขายหุ้นส่วนนี้เมื่อไหร่ก็ต้องชำระภาษี

ที่นี้มาวันที่ 23 มกราคม 2548 เมื่อครอบครัวชินวัตร-ดามาพงศ์จะขายหุ้น SHIN ให้ Temasek ก็ทำให้ประเด็นทางภาษีในอดีตตามกลับมาหลอกหลอนอีกครั้งหนึ่ง

ถ้าเรามาดูว่าหุ้น 4.5 ล้านหุ้นซึ่งกลายเป็น 45 ล้านหุ้นไปแล้ว ต้องเสียภาษีหรือไม่ ก่อนอื่นขอให้ผู้อ่านพิจารณาข้อความต่อไปนี้ซึ่งคัดลอกมาจากประกาศกฎกระทรวงฉบับที่ 126 ว่าด้วยการยกเว้นรัฐากร ลงวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2509 ซึ่งเป็นการเพิ่มเติมประเภทเงินได้ที่ได้รับยกเว้นภาษี โดยข้อ (17) ได้เพิ่มเติมรายการนี้เข้ามา: **เงินได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์อันเป็นมรดกหรืออสังหาริมทรัพย์ที่ได้รับจากการให้โดยเสนาหา ที่ตั้งอยู่นอกเขตกรุงเทพมหานคร เทศบาล สุขาภิบาล หรือเมืองพัทยา หรือการปกครองท้องถิ่นที่มีกฎหมายจัดตั้งขึ้นโดยเฉพาะ ทั้งนี้ เฉพาะเงินได้จากการขายในส่วนที่ไม่เกิน 200,000 บาท ตลอดปีภาษีนั้น**

จะเห็นได้ชัดว่ามีการตั้งจำกัดวงเงินที่ได้รับการยกเว้นไม่ต้องนำไปคิดภาษีเงินได้ ขอตั้งข้อสังเกตว่าถึงแม้ตัวบริษัท SHIN นั้นน่าจะเป็นอสังหาริมทรัพย์เสียเป็นส่วนใหญ่ และน่าจะอยู่ในเขตกรุงเทพมหานครด้วย แต่ใบหุ้นของ SHIN นั้นเป็นอสังหาริมทรัพย์แน่นอน เคลื่อนย้ายได้ เอาไปฝากในตู้เซฟที่ธนาคารใน สวิสเซอร์แลนด์ก็ได้ เพราะฉะนั้นน่าจะอ้างได้ว่าใบหุ้นนั้นอยู่ "นอกเขตกรุงเทพมหานคร เทศบาล สุขาภิบาล หรือเมืองพัทยา หรือการปกครองท้องถิ่นที่มีกฎหมายจัดตั้งขึ้นโดยเฉพาะ" และต้องเสียภาษีเงินได้

ซึ่งจะมีผลได้ว่าการขายหุ้นของนายบรรณพจน์ ในครั้งนี้นั้น เข้าข่ายการขายสินทรัพย์ที่ได้มาด้วยเสนาหาและต้องนำรายได้ส่วนที่เกิน 200,000 บาทไปคิดหักภาษีเงินได้ คิดเป็นมูลค่าเงินได้คือ 45 ล้านหุ้นคูณ 49.25 บาท ลบด้วย 200,000 หรือประมาณ 2,216 ล้านบาท ถ้าคิดอัตราภาษีที่ 37% เท่าเดิมก็จะเป็นเงินภาษีทั้งสิ้น 819.92 ล้านบาท

แต่กรมสรรพากรออกมารับประกันเสียแล้วว่า ไม่ต้องเสียภาษีเนื่องจากว่าเป็นการขายผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดังนั้น หุ้นที่เคยถูกตีกรอบ นิยามไว้แล้วว่าเป็น "เงินได้จากการให้โดยเสนาหา" จึงถูกพลิกแพลง ผ่านกระบวนการ "จับแพะชนแกะ" อันแยบยลของกรมสรรพากร ให้กลายเป็น "หุ้นที่บุคคลธรรมดาขายในตลาดหลักทรัพย์" ไปด้วยประการฉะนี้

ความถูกต้องทางกฎหมาย: กรมสรรพากรตีความแบบบิดเบือนารมณ์ของกฎหมาย – การพลิกกลิ้ง และเลือกปฏิบัติขนาดนี้ แสดงให้เห็นว่าสรรพากรอยากตะแบงหาข้อกฎหมายที่ทำให้อ้างได้ว่า "ไม่ต้องเสียภาษี"

ความถูกต้องทางศีลธรรม: "น่าเกลียดสุดขีด" – หน่วยงานรัฐพลิกกลิ้ง เลือกปฏิบัติเพื่อเอาประโยชน์เข้ากระเป๋านาย อย่างนี้ถ้าไม่เรียกว่า "ร้ายกาจ" ก็ไม่รู้จะเรียกว่าอะไร

## 25) พฤติกรรมของนายกฯ ในเรื่องนี้ เหมาะสมแล้วหรือไม่?

อันนี้คุณต้องตอบเอง หวังว่าบทความนี้ของเราได้ช่วยทำหน้าที่ให้คุณ "ใช้เหตุผล" แยกแยะประเด็นต่างๆ ออก เพียงพอที่จะตอบคำถามข้อนี้.