

มาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนกรณีบริษัทหลักทรัพย์ล้มละลาย

นางสาว สุภา ศิริเจนกรุง



วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชานิติศาสตร์ ภาควิชานิติศาสตร์


บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2541

ISBN 974-331-343-5

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

**LEGAL PROTECTION FOR INVESTORS IN CASE OF THE BANKRUPTCY OF
THE SECURITIES COMPANIES**



Miss Supa Sirachenkrung

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Laws

Department of Law

Graduate School

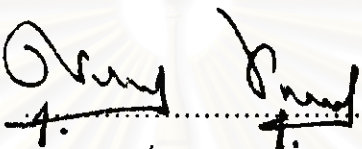
Chulalongkorn University

Academic Year 1998

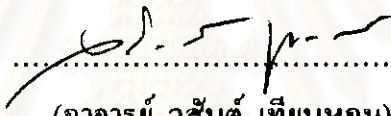
ISBN 974-331-343-5


หัวข้อวิทยานิพนธ์ มาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนกรณีบริษัทหลักทรัพย์ล้มละลาย
โดย นางสาว สุภา ศิริเจนกรูง
ภาควิชา นิติศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษา ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ชิตพันธ์ุ เชื้อบุญชัย
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม อาจารย์ สุทธิชัย จิตรวาณิช


บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยนี้เป็น
ส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญามหาบัณฑิต

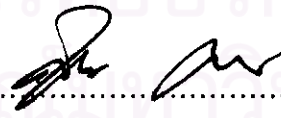

.....คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย
(ศาสตราจารย์ นายแพทย์ศุภวัฒน์ ชุตินวงศ์)

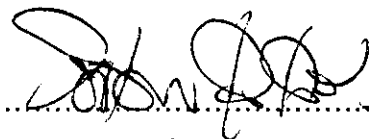
คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์


.....ประธานกรรมการ
(อาจารย์ วสันต์ เทียนหอม)


.....อาจารย์ที่ปรึกษา
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ชิตพันธ์ุ เชื้อบุญชัย)


.....อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม
(อาจารย์ สุทธิชัย จิตรวาณิช)


.....กรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ดร. สุธีร์ ศุภนิคย์)


.....กรรมการ
(รองศาสตราจารย์ พิเศษ เสตเสถียร)

สุภา ศิรเจนกรุง : มาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนกรณีบริษัทหลักทรัพย์ล้มละลาย (LEGAL PROTECTION FOR INVESTORS IN CASE OF THE BANKRUPTCY OF THE SECURITIES COMPANIES) อาจารย์ที่ปรึกษา : ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ชิติพันธุ์ เชื้อบุญชัย
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม : อาจารย์ สุทธิชัย จิตรวาณิช, 140 หน้า. ISBN. 974-331-343-5.

โดยทั่วไปการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์จะต้องกระทำผ่านบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งเป็นผู้ปฏิบัติหน้าที่เป็นตัวแทนหรือนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ในการดำเนินการดังกล่าวผู้ลงทุนต้องมีการวางเงินหรือทรัพย์สินอื่นเพื่อชำระค่าซื้อหรือเป็นประกันไว้กับบริษัทเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนนั่นเอง

ตามกฎหมายล้มละลายของไทย เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์มีอำนาจบังคับคดีต่อทรัพย์สินของบริษัทหลักทรัพย์ที่ล้มละลาย โดยรวมไปถึงทรัพย์สินของลูกค้าของบริษัทซึ่งอยู่ในความครอบครองของบริษัทเพื่อดำเนินการในธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่ลูกค้า โดยสันนิษฐานว่าเป็นทรัพย์สินอันอาจแบ่งได้ในคดีล้มละลาย นอกจากนี้กฎหมายหลักทรัพย์ก็ไม่มีบทบัญญัติรองรับการคุ้มครองทรัพย์สินของผู้ลงทุนซึ่งอยู่ในความครอบครองของบริษัทที่ล้มละลาย จึงทำให้เกิดผลเสียหายต่อลูกค้าอันเนื่องมาจากลูกค้าไม่อาจขอแบ่งแยกทรัพย์สินหรือขอคืนทรัพย์สินนั้นได้

ในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนจึงได้ศึกษาถึงปัญหาในทางปฏิบัติที่เกิดขึ้น รวมทั้งเหตุผลและประโยชน์ที่ได้รับในกรณีที่ลูกค้าได้รับการคุ้มครอง ตลอดจนแนวทางที่เหมาะสมในการดำเนินการดังกล่าว โดยผู้เขียนได้เสนอแนวทางแก้ไขปัญหาดังกล่าว ดังนี้

1. ปรับปรุงหลักเกณฑ์การกำกับดูแลบริษัทหลักทรัพย์เพื่อป้องกันหรือลดความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจของบริษัท
2. ควรมีบทบัญญัติกฎหมายและปรับปรุงแก้ไขบทบัญญัติแห่งกฎหมายที่มีอยู่เพื่อรองรับการคุ้มครองผู้ลงทุนที่ได้รับผลกระทบจากการที่บริษัทหลักทรัพย์ล้มละลาย

ภาควิชานิติศาสตร์.....
สาขาวิชานิติศาสตร์.....
ปีการศึกษา 2541

ลายมือชื่อนิสิต
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

C870695 : MAJOR LAW
KEY WORD: INVESTOR PROTECTION / SEGREGATION

SUPA SIRACHENKRUNG : LEGAL PROTECTION FOR INVESTORS IN CASE OF THE BANKRUPTCY OF THE SECURITIES COMPANIES. THESIS ADVISOR : ASSISTANT PROF. TITHIPHAN CHUERBOONCHAI, THESIS CO-ADVISOR : ARCHAN SUTHICHAJ CHITVANICH, 140 PP. ISBN. 974-331-343-5.

The trading of securities in the stock exchange is generally made through a securities company who acts as an agent or a broker. In doing so, investor is required to lodge money or other properties to pay the purchase price or to be the collateral with the securities company in relation to the securities trading.

According to Thai bankruptcy law, a receiver is authorized to execute against the insolvent securities company of its properties including those of securities company's customers that are held in the possession of the company for their relevant securities trading purposes. Such properties are presumed to be allocable assets in the bankruptcy case. In addition, the securities law does not contain any provision that protects the investor's properties that are in the possession of the insolvent company. This causes damages to customers as they cannot either share or retrieve their properties or assets.

The writer has particularly studied problems in practice, reasons and advantages gained if the investors are protected as well as appropriate approaches of such implementation. The writer has proposed the approaches to resolve the aforementioned problems as follows:

1. to improve the rules supervising the securities company in order to prevent or reduce any risk in operating the company business;
2. to enact new provisions of law and to amend the existing law to protect the investors who are affected from the bankruptcy of the securities company.

ภาควิชา.....นิติศาสตร์.....
สาขาวิชา.....นิติศาสตร์.....
ปีการศึกษา..... 2541.....

ลายมือชื่อนิสิต.....
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....



กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลงได้ด้วยความช่วยเหลืออย่างยิ่งจากท่านผู้ช่วยศาสตราจารย์ ชิตพันธ์ เชื้อบุญชัย และท่านอาจารย์ สุทธิชัย จิตรวาณิช อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ที่กรุณาให้ความช่วยเหลือและให้แนวคิดในการเขียนวิทยานิพนธ์ อีกทั้งท่านอาจารย์ วสันต์ เทียนหอม ท่านรองศาสตราจารย์ สุธีร์ ศุภนิคย์ และท่านรองศาสตราจารย์ พิเศษ เสดตเถียร ที่ได้กรุณาสละเวลาอันมีค่าของท่านในการเป็นกรรมการสอบ และให้คำแนะนำอันเป็นประโยชน์ต่อการเขียนวิทยานิพนธ์นี้จนกระทั่งสำเร็จลงด้วยดี ซึ่งผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณอย่างสูงต่อท่านอาจารย์ทุกท่านไว้ ณ ที่นี้

ผู้เขียนขอขอบคุณคุณพิลาศลักษณ์ บุคเกษมวงศ์ และคุณธีรบุลล ศิริเดช ที่ให้ความช่วยเหลือและให้ยืมเอกสารต่างประเทศเพื่อประกอบการจัดทำวิทยานิพนธ์ ขอขอบคุณคุณกมล ปรียสุนทร คุณพรชัย ถาวรานนท์ คุณศุมาลี วาฑิตาพร และคุณพิเชษฐ์ เชาว์กิจคำ ที่ได้ความช่วยเหลือและให้ข้อคิดเห็นในการทำวิทยานิพนธ์ ขอขอบคุณคุณศิริโรจ ศิริเจนกรุง และคุณไพริน ตั้งกิจสัมฤทธิ์ ที่ให้ความช่วยเหลือในการพิมพ์และจัดเรียงรูปเล่มวิทยานิพนธ์ จนเสร็จเรียบร้อย รวมทั้งขอขอบคุณคุณไพลิน งามไพโรจน์พิบูลย์ ที่ให้ความช่วยเหลือในการพิสูจน์อักษรวิทยานิพนธ์บางส่วนให้ผู้เขียน

ผู้เขียนขอขอบคุณเพื่อน ๆ และน้อง ๆ ที่มีส่วนช่วยเหลือและให้กำลังใจเสมอมา

ท้ายนี้ ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณบิดา-มารดา และคุณศิริมา ศิริเจนกรุง ที่ได้อุปการะให้ความช่วยเหลือและสนับสนุนในทุก ๆ ด้านมาโดยตลอด ความดีของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ผู้เขียนขอมอบให้แต่บิดา-มารดา และท่านอาจารย์ทุกท่าน และแก่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถาบันที่ให้ความรู้และประสบการณ์แก่ผู้เขียน รวมทั้งขออุทิศแด่คุณพิชญา วุฒิพูนันท์ ผู้ซึ่งอยู่ในความทรงจำของผู้เขียนมาโดยตลอด

สุภา ศิริเจนกรุง

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช

บทที่

1	บทนำ.....	1
2	การคุ้มครองผู้ลงทุนในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เนื่องจากบริษัท หลักทรัพย์ล้มละลาย.....	6
2.1	การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์.....	7
2.2	รูปแบบและกระบวนการในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ระหว่างสมาชิกกับลูกค้า.....	11
2.2.1	การซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยเงินสด.....	12
2.2.1.1	การเปิดบัญชี.....	12
2.2.1.2	การดำเนินการต่อเงินและหลักทรัพย์ของลูกค้า.....	12
2.2.1.3	การตั้งชื่อหรือขายหลักทรัพย์.....	15
2.2.1.4	กระบวนการภายหลังจากการซื้อขายหลักทรัพย์.....	16
2.2.2	การซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิน.....	20
2.2.2.1	การเปิดบัญชี.....	21
2.2.2.2	การดำเนินการต่อเงินและหลักทรัพย์ของลูกค้า.....	23
2.2.2.3	การตั้งชื่อหรือขายหลักทรัพย์.....	26

2.2.2.4	กระบวนการภายหลังการซื้อขายหลักทรัพย์.....	27
2.3	การโอนหุ้นที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์.....	30
2.4	การคุ้มครองผู้ลงทุนในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากบริษัทหลักทรัพย์ล้มละลายภายใต้กฎหมายที่มีอยู่ในปัจจุบัน.....	31
2.4.1	พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535.....	31
2.4.1.1	คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์.....	33
2.4.1.2	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	37
2.4.2	พระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483.....	38
3	ผลกระทบของการบังคับคดีล้มละลายต่อทรัพย์สินของลูกค้าที่อยู่ในความ ครอบครองของบริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ภายใต้ กฎหมายล้มละลายของไทย.....	42
3.1	ทรัพย์สินของลูกค้าที่อยู่กับสมาชิกซึ่งอาจยึดเข้ามาในคดีล้มละลายได้.....	42
3.2	การยึดทรัพย์สินในคดีล้มละลาย.....	43
3.2.1	การใช้อำนาจของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์.....	43
3.2.1.1	อำนาจหน้าที่ของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ใน การดำเนินการบังคับคดีล้มละลาย.....	44
3.2.1.2	ข้อจำกัดอำนาจของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์.....	46
3.2.1.3	ความรับผิดชอบของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์.....	47
3.2.2	ทรัพย์สินอันอาจแบ่งได้ในคดีล้มละลาย.....	47
3.2.2.1	ทรัพย์สินของลูกหนี้ผู้ล้มละลายอันอาจแบ่งได้ในคดี ล้มละลาย.....	48
3.2.2.2	ทรัพย์สินของผู้อื่นอันอาจแบ่งได้ในคดีล้มละลาย.....	49
3.3	ประเด็นปัญหา.....	52

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

3.3.1	ปัญหาทรัพย์สินอันอาจแบ่งได้ในคดีล้มละลาย.....	56
3.3.1.1	เงิน.....	59
3.3.1.2	หุ้น.....	63
3.3.2	ปัญหาการใช้อำนาจของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์.....	70
4.	การคุ้มครองผู้ลงทุนในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากบริษัทนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ (brokers) ล้มละลายภายใต้ กฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกา.....	73
4.1	ผู้ที่เกี่ยวข้องในธุรกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ของสหรัฐอเมริกา.....	73
4.1.1	องค์กรกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์.....	74
4.1.2	ตลาดซื้อขายหลักทรัพย์	76
4.1.3	นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ (brokers).....	79
4.2	การดำเนินการของบริษัทนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ต่อทรัพย์สินของลูกค้า ภายใต้กฎหมายเกี่ยวกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์.....	80
4.2.1	การแยกทรัพย์สินระหว่างบริษัทนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ กับลูกค้า (segregation).....	81
4.2.2	การเก็บและรักษาหลักทรัพย์ของลูกค้า (reserves and custody of securities).....	82
4.2.2.1	บัญชีเงินสำรองพิเศษเพื่อประโยชน์ของลูกค้า โดยเฉพาะ (special reserve bank account for the exclusive benefit of customers).....	82

4.2.2.2 การถือครองหรือการควบคุมหลักทรัพย์ (physical possession or control of securities).....	84
4.2.2.3 การถือครองหลักทรัพย์ในระบบที่ไม่มีใบหุ้น.....	86
4.3 การดำเนินการต่อทรัพย์สินของบริษัทนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ (stockbroker) และลูกค้าภายใต้กฎหมายล้มละลาย.....	87
4.4 การจัดตั้งกองทุนเพื่อคุ้มครองผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ (securities investor protection fund).....	92
4.4.1 ความสำคัญและที่มา.....	92
4.4.2 การจัดตั้งกองทุน.....	94
4.4.3 โครงสร้างและลักษณะการดำเนินงานของกองทุน.....	94
4.4.3.1 สมาชิกของ Securities Investor Protection Corporation (SIPC).....	94
4.4.3.2 ที่มาของเงินกองทุน.....	95
4.4.3.3 การดำเนินการของ SIPC ในกระบวนการชำระบัญชี (liquidation proceeding) ของสมาชิกภายใต้ Securities Investor Protection Act of 1970.....	96
5 มาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนที่เหมาะสมกับประเทศไทย.....	105
5.1 มาตรการระยะสั้น.....	111
5.1.1 กำหนดมาตรฐานการปฏิบัติงานเกี่ยวกับการแบ่งแยกทรัพย์สิน ระหว่างบริษัทหลักทรัพย์กับลูกค้า.....	111
5.1.2 สนับสนุนให้ปรับปรุงระบบการควบคุมภายในบริษัทหลักทรัพย์.....	112
5.1.3 ยกกระดับมาตรฐานการกำกับดูแลและตรวจสอบบริษัทหลักทรัพย์.....	112

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
5.2 มาตรการระยะยาว	113
5.2.1 แก้ไขกฎหมายว่าด้วยสัมภาระ.....	113
5.2.2 แก้ไขกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์.....	114
6 บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	127
รายการอ้างอิง.....	132
ภาคผนวก.....	136
ประวัติผู้เขียน.....	140

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย