

การแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์
: ศึกษาเฉพาะกรณี ลูกหนี้เข้าชำระยอด



นายบัญชา พันธจารุณี

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต

ภาควิชานิติศาสตร์

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

พ.ศ. 2538

ISBN 974-632-329-6

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

I16114826

SECURITIZATION

: A CASE STUDY OF AUTOMOBILE - RECEIVABLE



MR. BANCHA PHANTHAJARUNITHI

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Laws

Department of Law

Graduate School

Chulalongkorn University

1995

ISBN 974-632-329-6

หัวข้อวิทยานิพนธ์

การแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์

: ศึกษาเฉพาะกรณีลูกหนี้เข้าซื้อรถยนต์

โดย

นายบัญชา พันธจารุณี

ภาควิชา

นิติศาสตร์

อาจารย์ที่ปรึกษา

รองศาสตราจารย์ พิเศษ เสตเสถียร



บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญามหาบัณฑิต

.....คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

(รองศาสตราจารย์ ดร.สันติ กงสุวรรณ)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

.....ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์ สำเรียง เมฆเกรียงไกร)

.....อาจารย์ที่ปรึกษา

(รองศาสตราจารย์ พิเศษ เสตเสถียร)

.....กรรมการ

(อาจารย์ศรศักดิ์ สีมานนพปริญญา)

.....กรรมการ

(อาจารย์ชาติ จันทนยิ่งยง)



พิมพ์ต้นฉบับบทคัดย่อวิทยานิพนธ์ภายในกรอบสี่เหลี่ยมนี้เพียงแผ่นเดียว

บัญชา พันธจารุณี : การแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ : ศึกษาเฉพาะกรณีลูกหนี้เช่าซื้อรถยนต์
(SECURITIZATION : A CASE STUDY OF AUTOMOBILE RECEIVABLE) อ.ที่ปรึกษา : รศ.พิเศษ เสตเสถียร,
131 หน้า. ISBN 974-632-329-6

กระบวนการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ เป็นวิธีการหนึ่งที่ใช้ในการระดมทุนจากประชาชนทั่วไปของทั้งสถาบันการเงิน และผู้ประกอบการธุรกิจเอกชน ตลอดจนเป็นทางเลือกใหม่สำหรับนักลงทุนหรือผู้ที่ต้องการออมเงินในรูปแบบใหม่ ซึ่งหลักทรัพย์ที่ออกมาจากกระบวนการแปลงสินทรัพย์นั้น จะเป็นหลักทรัพย์ที่นำเอาสินทรัพย์ที่มีรายได้เข้ามาประจำมาแปลงเป็นหลักทรัพย์เพื่อเสนอขายต่อนักลงทุน โดยมีขั้นตอนสำคัญ ในการดำเนินการดังกล่าวอยู่ 2 ประการ คือ การโอนขายลูกหนี้ และการนำทรัพย์สินมาเป็นหลักประกันแก่นักลงทุน

จากการศึกษาวิจัย พบว่า บทบัญญัติกฎหมายของประเทศไทยที่เกี่ยวข้องกับ การโอนขายลูกหนี้และการนำทรัพย์สินมาเป็นหลักประกัน ยังไม่เอื้ออำนวย หรือ เหมาะสมต่อกระบวนการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ โดยเฉพาะกรณีลูกหนี้เช่าซื้อรถยนต์ กล่าวคือ กรณีการโอนขายลูกหนี้เช่าซื้อรถยนต์ไม่ว่าโดยวิธีการโอนสิทธิเรียกร้อง การแปลงหนี้ใหม่ หรือ การโอนกรรมสิทธิ์ต่างก็มีปัญหาทางกฎหมาย คือ กรณีการโอนสิทธิเรียกร้อง หน้าที่ของผู้ให้เช่าซื้อ ไม่สามารถโอนไปยังผู้ให้เช่าซื้อรายใหม่ได้ จึงทำให้ไม่สามารถโอนขายลูกหนี้ได้ ส่วนกรณีการแปลงหนี้ใหม่เป็นกรณีที่ต้องได้รับความยินยอมจากคู่สัญญาทุกฝ่าย ถ้ามีผู้ให้เช่าซื้อบางรายไม่ยินยอมเข้าทำสัญญาใหม่ก็จะทำให้ไม่สามารถโอนขายลูกหนี้ได้ และกรณีการโอนกรรมสิทธิ์ ก็มีปัญหาว่าการโอนกรรมสิทธิ์ในรถที่ให้เช่าซื้ออาจจะถือว่าสัญญาเช่าซื้อฉบับนี้นอกจากนี้กรณีการนำลูกหนี้เช่าซื้อรถมาเป็นหลักประกัน โดยวิธีการจำนำ และ จำนองนั้น ก็มีปัญหาทางกฎหมายว่า ไม่สามารถนำรถที่ให้เช่าซื้อมาสวมอบให้แก่ผู้รับจำนำได้ และไม่สามารถนำสมุดทะเบียนรถมาจำนำ หรือ จำนองได้ เนื่องจาก สมุดทะเบียนรถไม่ใช่ตราสารแห่งสิทธิ และไม่มีกฎหมายที่กำหนดให้ สมุดทะเบียนรถสามารถนำมาจดทะเบียนจำนองได้

ดังนั้น แนวทางที่เป็นไปได้ของ กรณีการโอนขายลูกหนี้เช่าซื้อรถ คือ การแปลงหนี้ใหม่ โดยการที่ผู้ให้เช่าซื้อเดิม กำหนดข้อความไว้ในสัญญาเช่าซื้อไว้ล่วงหน้าว่าผู้ให้เช่าซื้อยินยอมที่จะทำสัญญาแปลงหนี้ใหม่กับผู้ให้เช่าซื้อรายใหม่ในกรณีที่ได้มีการโอนขายลูกหนี้ และ กรณีการให้หลักประกันแก่ผู้ถือหลักทรัพย์ เห็นควรที่จะมีการปรับปรุงหลักกฎหมาย หรือ บัญญัติกฎหมายขึ้นมาพิเศษหรือโดยเฉพาะ กำหนดให้สมุดทะเบียนรถสามารถนำมาจดทะเบียนจำนองได้ หรืออาจจะอาศัยวิธีการอื่น เช่น การจัดหาผู้รับประกันความเสี่ยงให้แก่รถลงทุน หรือ การกำหนดหลักเกณฑ์ และควบคุมดูแลการประกอบธุรกิจของบริษัทเฉพาะกิจ

ภาควิชา นิติศาสตร์
สาขาวิชา นิติศาสตร์
ปีการศึกษา 2537

ลายมือชื่อนิสิต
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

C370052 : MAJOR LAW
KEY WORD: SECURITIZATION/SECURITY

BANCHA PHANTHAJARUNITHI : SECURITIZATION : A CASE STUDY OF AUTOMOBILE-RECEIVABLE.
THESIS ADVISOR : ASSO.PROF. PISES SETHSATHIRA, 131 pp. ISBN 974-632-329-6

The process of securitization is a method of mobilizing funds from general public by both the financial institutes and other private sectors. Moreover, it is also a new alternative of saving for investors. The securities that are issued through the securitization process are from the cash flow assets and offered to investors. There are two important steps of such process which are the transfer of receivable and the use of assets as collateral.

From the research, the provisions of Thai law concerning the transfer of receivable and the use of assets as collateral not facilitate the securitization process, especially, an automobile-receivable. For instance, in the case of the automobile-receivable transfer either through the process of assignment, novation or transfer of ownership, problems still occur. First, the assignment, the duty of the hire-purchaser is not transferable to a new hire-purchaser which cause the transfer of receivable impossible. Second, the novation, all parties must consent. If some hire-purchasees do not consent to the new contract, receivable is not transferable. Third, the transfer of ownership raises a problem as well. The transfer of ownership of an automobile hire-purchasing may cause the hire-purchase contract to be terminated. Futhermore, the case of using the automobile-receivable as collateral by pledge or mortgage also raises a problem. The problem is that the hire-purchaser cannot deliver the automobile to the pledgee for possession and cannot use the car license handbook for the pledge or mortgage because the handbook is not an ownership instrument and there is no legislation authorized for the mortgage of the handbook.

Therefore, the possibility of the automobile-receivable transfer is novation by having a provision provided in the hire-purchase contract that the hire-purchase consents in advance to the novation of the contract to the new hire-purchaser. For the security holder, the law should be improved or promulgated to allow the use of a car license handbook as a security for mortgage or otherwise providing credit enhancement for investors or establishing rules for supervision of the special purpose-vehicle.

ภาควิชา.....นิติศาสตร์

สาขาวิชา.....นิติศาสตร์

ปีการศึกษา.....2537

ลายมือชื่อนิติ.....

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....



กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลงไปได้ด้วยดี โดยได้รับความอนุเคราะห์อย่างยิ่งจากหลายฝ่าย ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ ท่านรองศาสตราจารย์พิเศษ เสตเสถียร ที่ได้กรุณาได้รับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ตลอดจนสละเวลาอันมีค่ายิ่งของท่านเพื่อให้คำแนะนำ ปรึกษา และแนวคิดในเรื่องต่างๆ มาตลอด และขอกราบขอบพระคุณ ท่านรองศาสตราจารย์สำเรียง เมฆเกรียงไกร ท่านอาจารย์ศรศักดิ์ สีมานนทปริญา และท่านอาจารย์ชวลี จันทนียงยง ซึ่งได้กรุณาสละเวลาอันมีค่าของท่าน ในการมาเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ในครั้งนี้ นอกจากนี้ ขอขอบคุณเจ้าหน้าที่ห้องสมุด และเจ้าหน้าที่บัณฑิตศึกษา คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ทุกท่านที่เอื้อเฟื้อและให้ความช่วยเหลืออำนวยความสะดวกแก่ผู้เขียนในเรื่องต่างๆ มาด้วยดี และขอขอบคุณเพื่อนๆ พี่ๆ และน้องๆ ทั้งหลายที่ให้ความช่วยเหลือ และให้กำลังใจในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ท้ายสุดนี้ ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ บิดา-มารดา ที่ได้อุปการะ และให้การสนับสนุนในด้านต่างๆ ตลอดมาจนผู้เขียนสำเร็จการศึกษา ความดีของวิทยานิพนธ์เล่มนี้ผู้เขียนขอมอบให้แต่ บิดา-มารดา และท่านอาจารย์ทุกท่าน

ศุภชัย วิทยทรัพย์ากร บัญชา พันธจารุณี
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
บทที่	
1. บทนำ.....	1
ความเป็นมา และความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการทำวิทยานิพนธ์.....	3
ขอบเขตและวิธีดำเนินการวิจัย.....	4
สมมติฐาน.....	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัย.....	4
2. รูปแบบของการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์.....	5
ประวัติความเป็นมา.....	5
ความหมายหรือคำจำกัดความ.....	8
ลักษณะของสินทรัพย์ที่จะนำมาแปลง.....	10
วัตถุประสงค์หรือสาเหตุในการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์.....	12
ประโยชน์ที่จะได้รับจากการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์.....	14
1. ประโยชน์ต่อสถาบันการเงินผู้ให้กู้หรือประโยชน์ต่อผู้ออก.....	14
2. ประโยชน์ต่อผู้กู้เงิน.....	15
3. ประโยชน์ต่อผู้ลงทุน.....	15
โครงสร้างและรูปแบบในการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์.....	16
1. การออกหลักทรัพย์ประเภทส่งผ่าน หรือ Pass-Throughs.....	16
2. การออกหลักทรัพย์ประเภทจ่าย หรือ Pay-Throughs.....	18

3. การออกหลักทรัพย์ประเภทหุ้นกู้มีประกัน หรือ Asset-Backed Bond.....	19
4. ข้อแตกต่างระหว่างหลักทรัพย์ประเภท Pass-Throughs กับ หลักทรัพย์ประเภท Asset-Backed Bond.....	20
กลไก และองค์กรที่เกี่ยวข้องในการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์.....	21
1. เจ้าหนี้เดิมหรือผู้ให้สินเชื่อ (Originator).....	21
2. ผู้ให้บริการ (Servicer หรือ Agent).....	22
3. ผู้ออกตราสาร (Issuer).....	23
4. ผู้รับประกันการจำหน่าย (Underwriter).....	24
5. ผู้รับประกันความเสี่ยง (Credit Enhancer).....	26
6. สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating Agency)...	28
7. ทรัสต์ (Trustee).....	30
รูปแบบการแปลงลูกหนี้เข้าซื้อรถยนต์ ให้เป็นหลักทรัพย์.....	32
1. รูปแบบการนำลูกหนี้เข้าซื้อรถมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ใน ต่างประเทศ.....	32
ก) รูปแบบ pass-through.....	33
ข) รูปแบบ pay-through.....	34
ค) รูปแบบ Fixed-payment.....	35
2. รูปแบบการนำลูกหนี้เข้าซื้อรถมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ใน ประเทศไทย.....	36
3. กฎหมายในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการออกหลักทรัพย์จากกระบวนการ แปลงสินทรัพย์.....	38
กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการออกหลักทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกา.....	38

	หน้า
1. The Securities Act of 1933.....	38
2. The Securities Exchange Act of 1934.....	45
3. The Trust Indenture Act of 1939.....	48
4. The Investment Company Act of 1940.....	51
กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการออกหลักทรัพย์ในประเทศไทย.....	54
1. พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535.....	55
2. พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535.....	67
4. ปัญหาทางกฎหมายของการนำลูกหนี้เข้าซื้อตราแปลงให้เป็นหลักทรัพย์.....	69
ปัญหาทางกฎหมายของการโอนขายลูกหนี้เข้าซื้อตรา.....	69
1. ปัญหาของการโอนสิทธิเรียกร้อง.....	72
2. ปัญหาของการแปลงหนี้ใหม่.....	84
3. ปัญหาของการโอนกรรมสิทธิ์.....	89
ปัญหาทางกฎหมายของการนำลูกหนี้เข้าซื้อตราเป็นหลักประกันใน	
การออกตราสาร.....	93
1. ปัญหาของการนำทรัพย์สินมาจำนำ.....	101
2. ปัญหาของการนำทรัพย์สินมาจำนอง.....	110
5. บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	114
บทสรุป.....	114
ข้อเสนอแนะ.....	123
รายการอ้างอิง.....	127
ประวัติผู้เขียน.....	131