

ปัญหาทางกฎหมายตามพระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจ

เพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540



นางสาวศิริลักษณ์ อรุณประดิษฐ์กุล

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชานิติศาสตร์ ภาควิชานิติศาสตร์

คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2544

ISBN 974-03-0677-2

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

**LEGAL PROBLEMS CONCERNING EMERGENCY DECREE
ON SPECIAL PURPOSE VEHICLE FOR SECURITIZATION B.E. 2540**

MISS SIRILAK ARUNPRADITKUN

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Laws in Laws

Department of Law

Faculty of Law

Chulalongkorn University

Academic Year 2001

ISBN 974-03-0677-2

หัวข้อวิทยานิพนธ์ ปัญหาทางกฎหมายตามพระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540

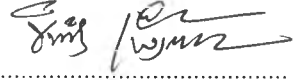
โดย นางสาวศิริลักษณ์ อรุณประดิษฐ์กุล

สาขาวิชา นิติศาสตร์

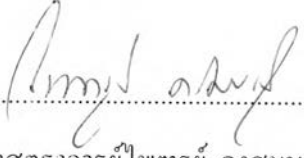
อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์รัชชัย สุภผลศิริ


อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม อาจารย์สุรศักดิ์ วาจาสิทธิ์


คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยรับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโท


..... คณะบดีคณะนิติศาสตร์
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์รัชชัย สุภผลศิริ)

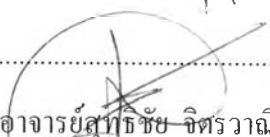
คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์


..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์ไพฑูรย์ คงสมบูรณ์)


..... อาจารย์ที่ปรึกษา
(รองศาสตราจารย์รัชชัย สุภผลศิริ)


..... อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม
(อาจารย์สุรศักดิ์ วาจาสิทธิ์)


..... กรรมการ
(รองศาสตราจารย์พิเศษ เสตเสถียร)


..... กรรมการ
(อาจารย์สุรรัชชัย จิตรวานิช)

ศิริลักษณ์ อรุณประดิษฐ์กุล : ปัญหาทางกฎหมายตามพระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540. (LEGAL PROBLEMS CONCERNING EMERGENCY DECREE ON SPECIAL PURPOSE VEHICLE FOR SECURITIZATION B.E. 2540) อ.ที่ปรึกษา : ร.ศ.ชัชชัย สุขผลศิริ, อ.ที่ปรึกษาร่วม : อ.สุรศักดิ์ วาจาสิทธิ์; 116 หน้า. ISBN 974-03-0677-2.

การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ภายใต้พระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540 นั้นเป็นวิธีการหนึ่งที่ทำให้เกิดหลักทรัพย์ กล่าวคือผู้จำหน่ายสินทรัพย์จะนำสินทรัพย์ที่ตนมีอยู่เหนือลูกหนี้ตามสัญญาประเภทต่าง ๆ หรือ คาดว่าจะมีขึ้นในอนาคตก่อนข้างแน่นอนซึ่งล้วนแต่มีสภาพคล่องต่ำและเปลี่ยนมือได้ยากมารวมเป็นกองสินทรัพย์จำหน่ายแก่นิติบุคคล เฉพาะกิจซึ่งทำหน้าที่นำสินทรัพย์เหล่านั้นมาประกันหลักทรัพย์ที่นำออกจำหน่ายแก่ผู้ลงทุนจนทำให้เกิดสภาพคล่องทางการเงินและ เปลี่ยนมือได้ง่ายในที่สุด อันเป็นการเพิ่มแหล่งระดมเงินทุนแหล่งใหม่ขึ้นมานอกเหนือจากการกู้ยืมเงินแบบดั้งเดิม โดยถ้าเป็นธุรกรรมที่ ได้รับอนุมัติจากธนาคารแห่งประเทศไทยและสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แล้ว ผลคือธุรกรรมนั้นจะ ได้รับสิทธิประโยชน์และความคุ้มครองตามพระราชกำหนดอีกด้วย แต่ ณ เวลานี้ แม้ว่าพระราชกำหนดดังกล่าวจะมีผลใช้บังคับหลายปีแล้ว แต่กลับไม่มีการทำธุรกรรมภายใต้พระราชกำหนดนี้เลยและเท่าที่ทำอยู่ก็ทำนอกพระราชกำหนดซึ่งยังไม่เป็นที่แพร่หลายเท่าใดนัก

จากการศึกษาวิจัยพบว่า ถึงแม้กฎหมายฉบับนี้จะได้ลดข้อจำกัดที่เป็นอุปสรรคไปมากแล้วก็ตาม แต่ปัญหาทางกฎหมายเกี่ยวกับการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ตามพระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540 ก็ยังคงมี อยู่ซึ่งสามารถจำแนกได้ 4 หัวข้อ ดังนี้ 1. ปัญหาเกี่ยวกับวิธีการจำหน่ายสินทรัพย์ (Method of Transfer of Assets) 2. ปัญหาเกี่ยวกับสิทธิเรียกร้องที่จะเกิดขึ้นในอนาคต (Future Flow Receivables) 3. ปัญหาเกี่ยวกับการจดทะเบียนจำนอง (Re-Registration of Mortgage) 4. ปัญหาเกี่ยวกับความเสี่ยงตามกฎหมายล้มละลายและฟื้นฟูกิจการ (Bankruptcy and Reorganization Risks)

ดังนั้นวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนจึงได้เสนอแนะแนวทางเพื่อแก้ไขปัญหากฎหมายต่าง ๆ ข้างต้นเป็นลำดับ ดังนี้

1. กำหนดให้วิธีบอกกล่าวการโอนด้วยระบบคอมพิวเตอร์หรือหนังสือพิมพ์รายวันมาใช้ในธุรกรรมดังกล่าวได้ เนื่องจากเป็นวิธีที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นกว่าเดิม กล่าวคือในกรณีที่มีลูกหนี้จำนวนมากไม่จำเป็นต้องบอกกล่าวการโอนแก่ลูกหนี้ทีละคน และสามารถคุ้มครองประโยชน์ของลูกหนี้ในแง่ที่สามารถชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ได้อย่างไม่ผิดตัวได้เช่นกัน
2. กำหนดให้ออนสิทธิเรียกร้องที่จะเกิดขึ้นในอนาคตหรือสินทรัพย์ในอนาคตแบบแท้ได้ โดยระบุนิติกรรม โอนให้โดยเฉพาะด้วยเนื่องจากสินทรัพย์ในอนาคตแบบแท้ไม่ได้รับการรองรับไว้ในกฎหมายไทยให้โอนกันได้
3. กำหนดให้ชัดเจนไปว่า กรณีโอนสิทธิเรียกร้องที่มีจำนองเป็นประกัน นิติบุคคลเฉพาะกิจผู้รับโอนไม่จำเป็นต้องจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงชื่อผู้รับจำนองใหม่อีกแต่อย่างใด อันช่วยไม่ให้เกิดการตีความปัญหากฎหมายกันอีก และสะดวกต่อการทำธุรกรรมมากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งกรณีมีลูกหนี้จำนองจำนวนมาก
4. กำหนดให้ยกเลิกมาตรา 20 แห่งพระราชกำหนดนี้เนื่องจากมาตรา 114 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 ได้ถูกแก้ไขในสาระสำคัญแล้วอันมีผลยกเลิกมาตราดังกล่าวโดยปริยาย ฉะนั้นจึงควรมติบัญญัติใหม่โดยให้อำนาจคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนดลักษณะการกระทำที่เป็นการฉ้อฉลเจ้าหนี้ตามมาตรา 113 และมาตรา 90/40 หรือให้เปรียบเจ้าหนี้ตามมาตรา 115 และมาตรา 90/41 แทนเพื่อป้องกันปัญหาการตีความในเรื่องดังกล่าวขึ้นในอนาคต

ภาควิชา.....นิติศาสตร์.....
 สาขาวิชา.....นิติศาสตร์.....
 ปีการศึกษา.....2544.....

ลายมือชื่อนิติศ.....ศิริลักษณ์ อรุณประดิษฐ์กุล.....
 ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....
 ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....

4186139034 : MAJOR LAW

KEY WORD: SECURITIZATION/ EMERGENCY DECREE

SIRILAK ARUNPRADITKUN : LEGAL PROBLEMS CONCERNING EMERGENCY DECREE ON SPECIAL PURPOSE VEHICLE FOR SECURITIZATION B.E. 2540. THESIS ADVISOR : ASSO.PROF.

DHAJJAI SUBHAPHOLSIRI, THESIS COADVISOR : SURASAK VAJASIT; 116 pp. ISBN 974-03-0677-2.

Securitization under the Emergency Decree on Special Purpose Vehicle for Securitization B.E.2540 is a method which creates securities. The originator compiles assets, being rights against the debtors, under various contracts or assets which are expected to occur in the future, all of which lack liquidity and are hardly transferrable, into a pool of assets and distribute them to a special purpose vehicle. The special purpose vehicle uses the assets as collateral for securities issued to the investors. The securities become assets of liquidity and are easily transferrable. This method introduces new source of fund mobilization beyond the traditional method of borrowing. In addition, a securitization transaction which is approved by the Bank of Thailand and the Office of the Securities and Exchange Commission shall enjoy rights, benefits and protection granted by the Emergency Decree. However, despite this Emergency Decree has been in force for several years, there has been no securitization carried out under this Emergency Decree. So far, some transactions have been done but are outside this Emergency Decree and not known to the public.

The study reveals that although this Emergency Decree has reduced restrictions or obstacles for securitization arrangement, there are legal problems concerning the Emergency Decree on Special Purpose Vehicle for Securitization B.E. 2540. The study deals with 4 legal issues as follows: 1. the problem regarding method of transfer of assets 2. the problem regarding future flow receivables 3. the problem regarding re-registration of mortgage 4. the problem regarding bankruptcy and reorganization risks.

The author proposes suggestions for the above mentioned legal problems respectively as follows:

1. The law should specify that notice of transfer of assets be given to the debtors through computer network or daily newspapers since this method is more efficient than the traditional method provided by the Emergency Decree. In the case of having a lot of debtors, there will be no need to give such notice to each debtor individually. In addition, the debtor's interest is also protected since the debtor can repay debt to the right creditor.
2. The law should recognize that future receivables or assets can be transferred and specify the method of transfer as the legal system is now silent as to the transfer of such assets..
3. The law should clearly specify that in the case of transfer of claim with mortgage as collateral, the special purpose vehicle as transferee does not have to register the change of name of the new mortgagee as to prevent the contradictory interpretation of law and to make such transactions more convenient especially when there are a lot of mortgage debtors.
4. Section 20 of this Emergency Decree should be abrogated since section 114 of the Bankruptcy Act B.E. 2483 totally is amended and consequently section 20 becomes ineffective. It is suggested that section 20 be amended by giving to the Securities and Exchange Commission a power to determine the acts considered as fraudulent against the creditors pursuant to section 113 and section 90/40 or preferential creditors pursuant to section 115 and section 90/41 in order to avoid misinterpretation of law.

Department of Laws

Field of study Laws

Academic year 2001

Student's signature *Sirilak Arunpraditkun*

Advisor's signature *Prof. Dr. S. Vajon*

Co-advisor's signature *S. Vajon*

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยความเมตตากรุณาอย่างยิ่งของ “ท่านอาจารย์สุรศักดิ์ วาจาสิทธิ์” และ “ท่านรองศาสตราจารย์รัชชัย สุขผลศิริ” ที่ช่วยกรุณาได้รับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และได้เสียสละเวลาอันมีค่ายิ่งในการตรวจทานความถูกต้อง ให้ข้อมูล ให้คำปรึกษาตลอดจนแนะนำข้อคิดต่าง ๆ จนวิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณท่านอาจารย์ทั้งสองเป็นอย่างสูง

ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณท่านรองศาสตราจารย์ไพฑูรย์ กงสมบุรณ์ ท่านรองศาสตราจารย์พิเศษ เสตเสถียร ท่านอาจารย์สุทธิชัย จิตรวณิชเป็นอย่างสูงที่กรุณาให้ข้อมูล แนะนำข้อคิดต่าง ๆ ตลอดจนเสียสละเวลาอันมีค่ายิ่งในการรับเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณท่านอาจารย์สมจิตต์ เซอร์ชันซี ท่านอาจารย์วัฒน์ เทียนหอม คุณจันทิมา เพียรเวช คุณคมสันติ วงษ์อารีย์ คุณดวงดาว คุณช่อถัดดา คุณกอบชัย นิมกุล และเจ้าหน้าที่ ณ หน่วยงานต่าง ๆ เป็นอย่างสูงที่กรุณาให้ข้อมูลเอกสาร คำแนะนำ และข้อคิดต่าง ๆ ในการจัดทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ผู้เขียนขอขอบคุณเพื่อนร่วมงานที่บริษัทเฟรชฟิลด์ส์จำกัดทุกคนที่ช่วยรับภาระงานและช่วยเหลือด้านต่าง ๆ ในระหว่างที่ผู้เขียนศึกษาและทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณนายทรงชัยและนางกนกวรรณ อรุณประดิษฐ์กุลซึ่งเป็นบิดามารดาเป็นอย่างสูงที่คอยให้กำลังใจ และหมั่นตรวจสอบถามถึงความก้าวหน้าในการทำวิทยานิพนธ์มาโดยตลอด จนทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ในที่สุด

ท้ายที่สุดนี้หากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีข้อบกพร่องประการใด ผู้เขียนกราบขออภัยและน้อมรับไว้แต่ผู้เดียว ส่วนความดีของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนขอมอบให้แก่ท่านอาจารย์ทุกท่านที่มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์และจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย บิดามารดาและคุณยายแดงต้อย บุณนเสวตธรรม

ศิริลักษณ์ อรุณประดิษฐ์กุล

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญภาพ.....	ญ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
2. วัตถุประสงค์ของการศึกษาวิจัย.....	4
3. ขอบเขตของการศึกษาวิจัย.....	4
4. วิธีการดำเนินการศึกษาวิจัย.....	5
5. สมมุติฐานของการศึกษาวิจัย.....	5
6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษาวิจัย.....	5
บทที่ 2 ข้อความคิดพื้นฐานเกี่ยวกับพระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์ เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540.....	6
1. แนวความคิด ทฤษฎี ประวัติความเป็นมา และพัฒนาการของการแปลงสินทรัพย์ เป็นหลักทรัพย์ในประเทศไทย.....	6
1.1 แนวความคิด และทฤษฎีของพระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อ การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540.....	6
1.2 ประวัติความเป็นมา และพัฒนาการของพระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะ กิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540.....	10
2. เหตุผล หลักการ และสาระสำคัญของพระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อ การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540.....	13

2.1	เหตุผลของการตราพระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลง สินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540.....	13
2.2	หลักการ และสาระสำคัญของพระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อ การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540.....	15
2.2.1	โครงสร้างทางกฎหมายของการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์	15
2.2.2	ความหมายของการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์.....	16
2.2.3	ลักษณะของสินทรัพย์ที่จะนำมาแปลงเป็นหลักทรัพย์.....	17
2.2.4	ประเภทของหลักทรัพย์ที่ออกเสนอขายได้.....	20
2.2.5	องค์กรและบุคคลที่เกี่ยวข้องในการแปลงสินทรัพย์เป็น หลักทรัพย์.....	21
2.2.5.1	ลูกหนี้ (Obligor).....	22
2.2.5.2	ผู้จำหน่ายสินทรัพย์ (Originator) หรือผู้โอนสิทธิเรียกร้อง (Transferor).....	22
2.2.5.3	ตัวแทนเรียกเก็บและรับชำระหนี้ (Servicer, Loan Servicing Agent, Back-up Servicer).....	22
2.2.5.4	นิติบุคคลเฉพาะกิจ (SPV : Special Purpose Vehicle, Issuer).....	23
2.2.5.5	ผู้ถือหลักทรัพย์ หรือผู้ลงทุน (Investor).....	25
2.2.5.6	ทรัสต์ (Trustee).....	26
2.2.5.7	สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (CRA : Credit Rating Agency).....	26
2.2.5.8	การส่งเสริมความน่าเชื่อถือของหลักทรัพย์ (Credit Enhancement).....	27
2.2.6	วิธีการขั้นตอนการทำโครงการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์	29
2.2.7	สิทธิประโยชน์และความคุ้มครองที่นิติบุคคลเฉพาะกิจจะได้	

รับตามพระราชกำหนด.....	32
2.2.8 กรณีศึกษาของการทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์	39
บทที่ 3 มาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในต่างประเทศ.....	41
1. ประเทศสหรัฐอเมริกา.....	41
1.1 แนวความคิด ทฤษฎี ประวัติความเป็นมา และพัฒนาการของการแปลง สินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์.....	41
1.2 กฎหมาย และระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์	42
2. ประเทศอังกฤษ.....	56
2.1 แนวความคิด ทฤษฎี ประวัติความเป็นมา และพัฒนาการของการแปลง สินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์.....	56
2.2 กฎหมาย และระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์	57
บทที่ 4 ปัญหาหรืออุปสรรคทางกฎหมาย และแนวทางในการพัฒนาพระราชกำหนด นิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540.....	68
1. ปัญหาเกี่ยวกับวิธีการจำหน่ายสินทรัพย์ (Method of Transfer of Assets).....	68
2. ปัญหาเกี่ยวกับสิทธิเรียกร้องที่จะเกิดขึ้นในอนาคต (Future Flow Receivables)	77
3. ปัญหาเกี่ยวกับการจดทะเบียนจำนอง (Re-Registration of Mortgage).....	85
4. ปัญหาเกี่ยวกับความเสี่ยงตามกฎหมายล้มละลายและฟื้นฟูกิจการ (Bankruptcy and Reorganization Risks).....	90
บทที่ 5 บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	101
1. บทสรุป.....	101
2. ข้อเสนอแนะ.....	108
รายการอ้างอิง.....	111
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	116

สารบัญภาพ

หน้า

ภาพที่ 1	กระบวนการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ภายใต้พ.ร.ก.๑.....	21
ภาพที่ 2	ขั้นตอนการขออนุมัติโครงการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ภายใต้พ.ร.ก.๑.....	30