

ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันกับธนาคารพาณิชย์



นางสาวฟ้าส่อง พูลผล

บทคัดย่อและแฟ้มข้อมูลฉบับเต็มของวิทยานิพนธ์ตั้งแต่ปีการศึกษา 2554 ที่ให้บริการในคลังปัญญาจุฬาฯ (CUIR)  
เป็นแฟ้มข้อมูลของนิสิตเจ้าของวิทยานิพนธ์ ที่ส่งผ่านทางบัณฑิตวิทยาลัย

The abstract and full text of theses from the academic year 2011 in Chulalongkorn University Intellectual Repository (CUIR)  
are the thesis authors' files submitted through the University Graduate School.

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชานิติศาสตร์

คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2558

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

LEGAL PROBLEMS ABOUT TAKING SHARES IN STOCK EXCHANGE AS SECURITY TO THE  
COMMERCIAL BANKS

Miss Fasong Poolphol



A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of Master of Laws Program in Laws  
Faculty of Law  
Chulalongkorn University  
Academic Year 2015  
Copyright of Chulalongkorn University

หัวข้อวิทยานิพนธ์	ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มา
	เป็นหลักประกันกับธนาคารพาณิชย์
โดย	นางสาวฟ้าส่อง พูลผล
สาขาวิชา	นิติศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ชัยันติ ไกรกาญจน์
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม	รองศาสตราจารย์ ไพฑูรย์ คงสมบูรณ์

---

คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้หัวข้อวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง  
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาวิทยาศาสตรบัณฑิต

..... คณบดีคณะนิติศาสตร์  
(ศาสตราจารย์ ดร.นันทวัฒน์ บรมานันท์)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

..... ประธานกรรมการ  
(อาจารย์ ไกรสร บารมีอวยชัย)

..... อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ชัยันติ ไกรกาญจน์)

..... อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม  
(รองศาสตราจารย์ ไพฑูรย์ คงสมบูรณ์)

..... กรรมการ  
(ดร.พัฒนาพร โกวพัฒนกิจ)

ฟาส่อง พูลผล : ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันกับธนาคารพาณิชย์ (LEGAL PROBLEMS ABOUT TAKING SHARES IN STOCK EXCHANGE AS SECURITY TO THE COMMERCIAL BANKS) อ.ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก: ผศ. ชัยนติ ไกรกาญจน์, อ.ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม: รศ. ไพฑูรย์ คงสมบูรณ์, 199 หน้า.

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มุ่งศึกษาถึงบทบัญญัติของกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ โดยเน้นศึกษาการนำมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้สินเชื่อกับธนาคารพาณิชย์ ซึ่งมีปัญหาเกี่ยวกับการบังคับใช้กฎหมาย รวมทั้งบทบัญญัติของกฎหมายที่ไม่สอดคล้องกับทางปฏิบัติ พร้อมทั้งได้ศึกษากฎหมายไทยและวิเคราะห์เปรียบเทียบกับกฎหมายสหรัฐอเมริกาและกฎหมายสิงคโปร์

จากการศึกษาพบว่า การนำหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้แบ่งออกเป็น 2 ลักษณะ คือ กรณีนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกัน ต้องปฏิบัติตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 ส่วนกรณีนำหุ้นที่มีใบหุ้นมาจำนำต้องปฏิบัติตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 753 การนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกันไม่ต้องมีการส่งมอบใบหุ้นจึงไม่อาจเรียกว่าเป็นการจำนำ แต่สัญญาหลักประกันสมบูรณ์ได้ด้วยการบันทึกข้อมูลการใช้หุ้นเป็นประกันด้วยระบบอิเล็กทรอนิกส์ ทั้งนี้บทบัญญัติในมาตรา 228/1 วรรคท้าย บัญญัติไม่ชัดเจนว่าธนาคารผู้รับหลักประกันมีบุริมสิทธิเหนือหุ้นที่รับเป็นหลักประกันเพียงใด และธนาคารผู้รับหลักประกันเป็นเจ้าของที่มีประกันตามกฎหมายล้มละลาย เช่นเดียวกับผู้รับจำนำด้วยหรือไม่ นอกจากนั้น ในเรื่องการการบังคับคดีกับหุ้น ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งบัญญัติไว้เฉพาะกรณีการยึดสังหาริมทรัพย์ที่มีรูปร่างเท่านั้น แต่ไม่มีบทบัญญัติเรื่องการยึดสังหาริมทรัพย์ที่ไม่มีรูปร่าง ในขณะที่ Code of Civil Procedure ของมลรัฐแคลิฟอร์เนีย ประเทศสหรัฐอเมริกา และ Rule of Court ของประเทศสิงคโปร์ได้บัญญัติเรื่องการบังคับคดีกับหุ้นไว้เป็นการเฉพาะ

ดังนั้น ผู้เขียนจึงเห็นว่าควรมีการแก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 ในเรื่องสถานะของธนาคารซึ่งเป็นเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันให้ชัดเจนว่ามีสถานะเป็นเจ้าหนี้มีประกันตามกฎหมายล้มละลาย ส่วนปัญหาการบังคับคดีกับหุ้น เสนอแนะให้มีการแก้ไขบทบัญญัติในประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง โดยบัญญัติเรื่องการบังคับคดีกับหุ้นไว้เป็นการเฉพาะ เพื่อให้ธนาคารสามารถบังคับคดีกับหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ได้โดยถูกต้องและมีกฎหมายรองรับ

สาขาวิชา นิติศาสตร์

ปีการศึกษา 2558

ลายมือชื่อนิติสด .....

ลายมือชื่อ อ.ที่ปรึกษาหลัก .....

ลายมือชื่อ อ.ที่ปรึกษาร่วม .....

# # 5586014934 : MAJOR LAWS

KEYWORDS: SHARES IN STOCK EXCHANGE / SCRIPLESS / COMMERCIAL BANKS / SECURITY

FASONG POOLPHOL: LEGAL PROBLEMS ABOUT TAKING SHARES IN STOCK EXCHANGE AS SECURITY TO THE COMMERCIAL BANKS. ADVISOR: ASST. PROF. CHAYANTI GREIGARN, CO-ADVISOR: ASSOC. PROF. PAITON KONGSOMBOON, 199 pp.

The purpose of this research is to study provisions of law in relation to secured shares in stock exchange, particularly secured party is the commercial banks, which have problem about enforcement of law. In other words, the provisions of law seem to be unclear in practice. This research studies under the Thai Law and compares with American Law and Singapore Law.

The study reveals the following findings, there are two forms of taking shares listed in stock exchange as security. Firstly, scripless system shall be created under the Securities and Exchange Act B.E. 2535, section 228/1 and scrip system shall be created under section 753 of the Civil and Commercial Code. Taking shares of scripless as security does not have to deliver certificate of shares hence it cannot be called pledging. Nonetheless, security agreement is legally valid by recording information of security interest of shares in the electronic system. However, last paragraph of section 228/1 does not state clearly that the banks as secured party can be the secured creditor under bankruptcy laws like the pledgee or not. Moreover, in terms of execution with shares, the Civil Procedure Code covers only the seizure of tangible property, not including intangible property. On the other hand, California Code of Civil Procedure, United States of America and Rule of Court of Singapore applies to the seizure of intangible property.

Consequently, The writer is of the opinion that the Securities and Exchange Act B.E. 2535, section 228/1 has to be amended about the status of priority of banks as the secured party. It should be similar to secured creditor according to the bankruptcy law. For execution with shares, this problem can be handled by containing the specific provision for the shares listed in stock exchange in the Civil Procedure Code. These suggestions are beneficial for the banks in order to enforce shares listed in stock exchange correctly with authority by law.

Field of Study: Laws

Student's Signature .....

Academic Year: 2015

Advisor's Signature .....

Co-Advisor's Signature .....

## กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้เป็นอย่างดี ด้วยได้รับความกรุณาเป็นอย่างยิ่งจาก ท่านผู้ช่วยศาสตราจารย์ชยันติ ไกรกาญจน์ ที่ได้กรุณาสละเวลาอันมีค่ารับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษา วิทยานิพนธ์ ผู้เขียนจึงขอกราบขอบพระคุณท่านเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอกราบขอบพระคุณรองศาสตราจารย์ไพฑูรย์ คงสมบูรณ์ ที่ได้กรุณาสละเวลาอันมีค่า รับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม และให้คำแนะนำตลอดจนแนวความคิดอันเป็น ประโยชน์ตลอดมา จนทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้เป็นอย่างดี ผู้เขียนจึงขอกราบ ขอบพระคุณท่านเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอกราบขอบพระคุณท่านอาจารย์ไกรสร บารมีอวยชัย ที่กรุณาสละเวลารับเป็น ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ และอาจารย์ ดร.พัฒนาพร โกวพัฒน์กิจ ที่กรุณาสละเวลา รับเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ให้แก่ผู้เขียน ซึ่งกรรมการทุกท่านได้กรุณาให้คำแนะนำและ ชี้แนะประเด็นอันเป็นประโยชน์อย่างยิ่ง ตลอดจนคำแนะนำแนวทางในการแก้ไขปรับปรุง วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นอย่างดี ขอกราบขอบพระคุณไว้ ณ โอกาสนี้

ผู้เขียนขอขอบพระคุณ คุณวรานุช วิเศษทักษ์ รองผู้อำนวยการฝ่ายกฎหมาย ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้เสียสละเวลาอันมีค่าเพื่อตอบข้อซักถามของผู้เขียน และได้ให้ คำแนะนำที่เป็นประโยชน์ต่อผู้เขียนในการศึกษาวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ คุณพรสม พูลผล มารดา และคุณสุรภกิจ พูลผล บิดา สำหรับกำลังใจที่มีให้ผู้เขียนเสมอมา รวมทั้งข้อมูลที่เป็นประโยชน์ซึ่งเกิดจากการสั่งสมความรู้ และประสบการณ์จากการทำงานจนสามารถส่งต่อความรู้นั้นให้ผู้เขียนได้นำมาใช้วิเคราะห์และ เป็นข้อมูลในการเขียนวิทยานิพนธ์ได้เป็นอย่างดี จนกระทั่งสามารถทำวิทยานิพนธ์ได้สำเร็จ ขอขอบคุณน้องชายของผู้เขียน และเพื่อน ๆ ที่คอยให้ความช่วยเหลือและให้คำแนะนำในการทำ วิทยานิพนธ์แก่ผู้เขียน

ท้ายนี้ ผู้เขียนหวังเป็นอย่างยิ่งว่าวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จะมีคุณค่าและมีประโยชน์ใน การศึกษาวิชานิติศาสตร์ รวมทั้งมีประโยชน์ต่อการทำงาน ผู้เขียนขอมอบเป็นกตเวทิตาแก่ มารดา บิดา คณาจารย์ และผู้มีพระคุณทุกท่านที่ได้มีส่วนเกื้อหนุนให้ผู้เขียนสามารถทำ วิทยานิพนธ์ได้สำเร็จลุล่วงเป็นอย่างดี

## สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ฎ
สารบัญแผนภูมิ.....	ฏ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 สมมุติฐานของการวิจัย.....	5
1.3 ขอบเขตของการวิจัย.....	5
1.4 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	6
1.5 วิธีการดำเนินการศึกษาวิจัย.....	6
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	6
บทที่ 2 หลักการ แนวคิดพื้นฐานของธนาคารพาณิชย์ในการพิจารณารับหุ้นเป็นหลักประกัน การให้สินเชื่อ.....	8
2.1 ความนำ.....	8
2.2 หลักการ แนวคิดพื้นฐานของธนาคารพาณิชย์ในการพิจารณารับหุ้นเป็นหลักประกันการ ให้สินเชื่อ.....	8
2.2.1 หลักเกณฑ์ที่ธนาคารพาณิชย์ใช้ในการพิจารณารับหุ้นเป็นหลักประกันการให้ สินเชื่อ.....	9
2.2.2 การประเมินมูลค่าหุ้นที่นำมาเป็นหลักประกันการให้สินเชื่อ.....	10
2.2.3 รูปแบบของการรับหุ้นเป็นหลักประกันการให้สินเชื่อตามแนวนโยบายธนาคาร แห่งประเทศไทย.....	15

2.2.4	ข้อจำกัดการมีหุ้นของธนาคารพาณิชย์อื่นในความครอบครอง.....	16
2.2.5	การติดตามตรวจสอบข้อมูลของธนาคารพาณิชย์ภายหลังจากการรับหุ้นเป็น หลักประกัน.....	18
2.2.6	การกั้นเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์.....	19
2.3	การดำเนินงานในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการ ชำระหนี้ของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์.....	21
2.3.1	ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ .....	21
2.3.2	นายทะเบียนหลักทรัพย์.....	21
2.3.3	การควบคุมดูแลระบบงานที่เกี่ยวข้องกับการจำหน่ายหุ้น และระบบงานที่เกี่ยวข้องกับการนำ หุ้นมาเป็นหลักประกัน.....	22
บทที่ 3	หลักเกณฑ์ทางกฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกัน ตามหลักกฎหมายไทยและหลักกฎหมายต่างประเทศ .....	23
3.1	ความนำ.....	23
3.2	ลักษณะของหนี้ประธานที่นำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ .....	23
3.2.1	การนำมาเป็นหลักประกันหนี้เงินกู้ยืม (Commercial Loan) .....	23
3.2.2	มูลหนี้กู้ยืมที่มีอยู่แล้วในขณะทำสัญญาและมูลหนี้กู้ยืมในอนาคต .....	25
3.3	บุคคลที่นำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันและสถานะทางกฎหมายของบุคคล ดังกล่าว .....	27
3.3.1	ลูกหนี้ตามสัญญากู้ยืมเงิน.....	27
3.3.2	บุคคลอื่นที่มีใช้ลูกหนี้ตามสัญญากู้ยืมเงิน.....	28
3.4	หลักกฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้การกู้ยืม (Commercial loan) .....	28
3.4.1	ลักษณะทางกฎหมายของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ .....	28
3.4.1.1	ลักษณะและสภาพสิทธิของหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์.....	28



3.4.1.2	การโอนหุ้นที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์.....	33
3.4.1.3	หลักการในการแก้ไขกฎหมายเรื่องการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้.....	36
3.4.2	การนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless) มาเป็นประกันการชำระหนี้.....	38
3.4.2.1	ลักษณะของหุ้นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless).....	38
3.4.2.2	ความสมบูรณ์ของการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน.....	39
3.4.2.3	การจดทะเบียนการใช้หุ้นเป็นหลักประกัน.....	41
3.4.2.4	ขั้นตอนการบันทึกข้อมูลในระบบงาน.....	42
3.4.2.5	การนำประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับเท่าที่ไม่ขัดหรือแย้งกับการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้.....	44
3.4.3	การจำหน่ายหุ้นที่มีใบหุ้น (Scrip).....	45
3.4.3.1	ลักษณะของหุ้นที่มีใบหุ้น (Scrip).....	45
3.4.3.2	ความสมบูรณ์ของการจำหน่าย.....	45
3.4.3.3	การจดทะเบียนการจำหน่ายหุ้น.....	48
3.4.3.4	ขั้นตอนการบันทึกข้อมูลในระบบงาน.....	49
3.5	ความระงับสิ้นไปแห่งการนำหุ้นมาเป็นประกัน.....	49
3.5.1	ความระงับแห่งการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน.....	49
3.5.2	การบังคับชำระหนี้โดยไม่ผ่านกระบวนการฟ้องคดีต่อศาล.....	53
3.5.2.1	การบังคับชำระหนี้หุ้นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless).....	53
3.5.2.2	การบังคับจำหน่ายหุ้นที่มีใบหุ้น (Scrip).....	61
3.5.3	การบังคับชำระหนี้โดยกระบวนการนำคดีขึ้นสู่ศาล.....	63
3.5.3.1	การบังคับคดีกับหุ้น.....	63
3.5.3.2	การประเมินราคาหุ้นของเจ้าพนักงานบังคับคดี.....	67
3.5.3.3	การขายทอดตลาดหุ้นตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง.....	70

3.6	หลักเกณฑ์ทางกฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ และการบังคับชำระหนี้ตามหลักกฎหมายต่างประเทศ.....	72
3.6.1	ประเทศสหรัฐอเมริกา .....	72
3.6.1.1	หลักกฎหมายเรื่องการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ แบบมีใบหุ้น (Scrip).....	73
3.6.1.2	หลักกฎหมายเรื่องการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ แบบไร้ใบหุ้น (Scripless).....	81
3.6.1.3	หลักกฎหมายเกี่ยวกับการบังคับคดีกับหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ .....	83
3.6.2	ประเทศสิงคโปร์ .....	85
3.6.2.1	หลักกฎหมายเรื่องการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ แบบมีใบหุ้น (Scrip).....	86
3.6.2.2	หลักกฎหมายเรื่องการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ แบบไร้ใบหุ้น (Scripless).....	90
3.6.2.3	หลักกฎหมายเกี่ยวกับการบังคับคดีกับหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ .....	93
บทที่ 4	วิเคราะห์ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้กับธนาคารพาณิชย์ .....	97
4.1	ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับความสมบูรณ์ของการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้...97	
4.1.1	ความสมบูรณ์ของสัญญาการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน .....	98
4.1.1.1	ความสมบูรณ์ของการจำหน่ายหุ้นที่มีใบหุ้น .....	98
4.1.1.2	ความสมบูรณ์ของการนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกัน .....	101
4.1.2	สถานะทางกฎหมายของธนาคารผู้รับหุ้นไว้เป็นหลักประกัน .....	111
4.1.2.1	สถานะทางกฎหมายของธนาคารผู้รับจำหน่าย .....	111
4.1.2.2	สถานะทางกฎหมายของธนาคารผู้รับหลักประกัน .....	114
4.2	ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับผลบังคับของข้อตกลงในสัญญาการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน	127

4.2.1	ข้อตกลงการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ที่เกิดขึ้นในอนาคต .....	128
4.2.2	ข้อตกลงนำเงินปันผลหักชำระหนี้ กรณีที่ลูกหนี้มีหนี้ประธานหลายราย .....	134
4.2.3	ข้อตกลงที่ให้เจ้าของหุ้นซึ่งเป็นบุคคลอื่นที่ไม่ใช่ลูกหนี้รับผิดชอบร่วมกับลูกหนี้ .....	138
4.3	ปัญหาการใช้สิทธิความเป็นเจ้าหนี้บุริมสิทธิของธนาคารพาณิชย์ในการบังคับชำระหนี้ จากหุ้นที่เป็นหลักประกัน .....	142
4.3.1	เปรียบเทียบสิทธิของธนาคารผู้รับหุ้นไว้เป็นหลักประกันกับเจ้าหนี้ตามคำพิพากษา รายอื่น .....	142
4.3.2	เปรียบเทียบสิทธิของธนาคารผู้รับหุ้นไว้เป็นหลักประกันกับเจ้าพนักงาน สรรพากร .....	145
4.3.3	แนวทางการจัดการกับหุ้นหลักประกัน กรณีธนาคารยังไม่สามารถหักกลบบทหนี้ เนื่องจากหนี้ยังไม่ถึงกำหนดชำระ .....	147
4.3.4	สิทธิของธนาคารผู้รับหุ้นเป็นหลักประกันกับสิทธิตามคำพิพากษา .....	148
4.3.4.1	การบังคับคดีหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ .....	149
4.3.4.2	การยึดหุ้นเกินกว่าที่พอจะชำระหนี้ตามคำพิพากษา .....	157
4.3.4.3	ความล่าช้าในการโอนหุ้นให้กับผู้ซื้อหลักทรัพย์จากการขายทอดตลาด .....	164
4.4	สิทธิของผู้ให้หลักประกันในการขอให้ธนาคารชะลอการบังคับชำระหนี้หุ้น .....	167
4.5	ปัญหากำหนดเวลาการรายงานการถือครองหุ้นเกินเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนด กรณีได้หุ้น มาโดยการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาล .....	171
บทที่ 5	บทสรุปและข้อเสนอแนะ .....	180
5.1	บทสรุป .....	180
5.2	ข้อเสนอแนะ .....	185
	รายการอ้างอิง .....	188
	ภาคผนวก .....	192
	ภาคผนวก ก. ตัวอย่างสัญญาจำหน่ายหลักทรัพย์เป็นประกัน .....	193

ภาคผนวก ข. หนังสือจัดแจ้งการจำหน่ายหลักทรัพย์ (ศรท-501).....	196
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์ .....	199



## สารบัญตาราง

ตารางที่ 1 ตัวอย่างหลักเกณฑ์การจัดชั้นหนี้และการกันเงินสำรอง .....	20
ตารางที่ 2 ขั้นตอนตอนดำเนินการและขั้นตอนในเครื่อง.....	44
ตารางที่ 3 เปรียบเทียบการนำหุ้นแบบมีใบหุ้นมาเป็นหลักประกัน .....	100
ตารางที่ 4 เปรียบเทียบเรื่องการยึดทรัพย์สิน .....	152
ตารางที่ 5 เปรียบเทียบการยึดทรัพย์ที่เกินกว่าพอจะชำระหนี้ตามคำพิพากษา .....	162
ตารางที่ 6 ตัวอย่างการนับหลักทรัพย์ของบุคคลที่เกี่ยวข้อง .....	173



## สารบัญแผนภูมิ

แผนภูมิที่ 1 การบันทึกการขายในตลาดหลักทรัพย์ในระบบงาน.....	58
แผนภูมิที่ 2 การบันทึกการขายทอดตลาดในระบบงาน .....	60



## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การประกอบธุรกิจของธนาคารพาณิชย์ในการให้สินเชื่อแก่ลูกค้า นอกจากธนาคารจะต้องวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าเป็นหลักแล้ว ธนาคารยังต้องพิจารณาความเสี่ยงด้านสินเชื่อควบคู่กันไปด้วย โดยสิ่งที่จะนำมาใช้ป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการผิดนัดชำระหนี้คือ หลักประกันสินเชื่อ โดยอาจเป็นได้ทั้งการประกันสินเชื่อด้วยบุคคลและการประกันสินเชื่อด้วยทรัพย์สิน เนื่องด้วยหลักประกันสินเชื่อประเภททรัพย์สินสามารถคำนวณออกมาเป็นมูลค่าที่แน่นอนได้ ต่างจากหลักประกันประเภทบุคคล ซึ่งประเมินได้ยากกว่าในอนาคตเมื่อผู้กู้ผิดนัดชำระหนี้แล้ว ผู้ค้ำประกันจะมีความสามารถในการชำระหนี้แทนผู้กู้หรือไม่ ธนาคารจึงมักต้องการรับหลักประกันที่เป็นทรัพย์สินมากกว่าหลักประกันประเภทบุคคล ทรัพย์สินที่ธนาคารยอมรับให้นำมาเป็นหลักประกันสินเชื่อมีหลากหลายประเภท เช่น ที่ดิน สิ่งปลูกสร้าง เครื่องจักร ทรัพย์สินทางปัญญา สิทธิการเช่า พันธบัตร ตราสารทุน ตราสารหนี้ เป็นต้น

หุ้นเป็นสิ่งที่กิจการออกให้แก่ผู้ถือหุ้น เพื่อนำเงินค่าหุ้นที่ระดมทุนได้ไปใช้ในการบริหารกิจการ ผู้ถือหุ้นมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการตามสัดส่วนหุ้นที่ตนถืออยู่ ผู้ถือหุ้นนอกจากจะเป็นผู้มีส่วนได้เสียและมีสิทธิในทรัพย์สินของกิจการแล้ว ผู้ถือหุ้นยังได้รับประโยชน์ต่าง ๆ จากหุ้นที่ตนถืออยู่ด้วย อันได้แก่ สิทธิในการรับเงินปันผล สิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน สิทธิในการออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อกำหนดทิศทางการดำเนินงานของบริษัท สิทธิได้รับกำไรจากการขายหุ้นในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อเข้ามา เป็นต้น เมื่อหุ้นเป็นสิ่งที่มีมูลค่าในตัวเอง โดยเฉพาะหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ถึงพันล้านบาท ธนาคารจึงยอมรับให้นำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการให้สินเชื่อได้

การจำหน่ายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ระยะเริ่มแรกเป็นการจำหน่ายหุ้นตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยต้องมีการส่งมอบตราสาร อันได้แก่ ใบหุ้น ให้แก่ผู้รับจำหน่ายเป็นประกันยึดถือไว้ โดยทำเป็นหนังสือต่อกันระหว่างคู่สัญญา และจัดแจ้งการจำหน่ายไปยังนายทะเบียนหุ้น ต่อมาผู้ถือหุ้นประสบปัญหาถูกปลอมแปลงใบหุ้นเป็นจำนวนมาก มูลค่าความเสียหายคิดเป็นเงินหลายล้านบาท อีกทั้งยังมีปัญหาใบหุ้นหาย ถูกทำลาย และการส่งมอบใบหุ้นให้แก่กันที่เน้นซ้ำไม่เอื้อต่อการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ที่ต้องการความรวดเร็ว ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ไทยจึงได้แก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้นโดยนำระบบไร้ใบหุ้ (Scriptless) เข้ามาใช้ โดยให้ผู้ถือหุ้ นำใบหุ้ มาฝากไว้ที่หน่วยงานของตลาดหลักทรัพย์ที่ชื่อว่าศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ และแปลงจากใบหุ้ ในทางกายภาพมาเป็นหุ้ที่อยู่ในระบบบัญชีแทน แต่การจำหน่ายหุ้ก็ยังคงเป็นไปตามที่ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์กำหนด จึงมีปัญหาในทางกฎหมายเกิดขึ้น กล่าวคือ การที่ผู้จำหน่ายส่งมอบหุ้ให้แก่ผู้รับจำหน่ายผ่านทางระบบบัญชี โดยไม่มีการส่งมอบใบหุ้ให้กันทางกายภาพนั้น สัญญาจำหน่ายหุ้เกิดขึ้นโดยสมบูรณ์แล้วหรือไม่ เพราะสาระสำคัญของการจำหน่าย คือ ต้องมีการส่งมอบใบหุ้ให้ผู้รับจำหน่าย แม้จะมีผู้พยายามตีความว่าการจำหน่ายหุ้กันผ่านระบบบัญชีถือว่าเป็นการส่งมอบใบหุ้ให้กันโดยทางปริยายแล้วก็ตาม แต่ก็ยังทำให้เกิดข้อกังขาในทางวิชาการเกิดขึ้น ดังนั้น ในปี พ.ศ. 2551 จึงได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ฉบับที่ 4) พ.ศ. 2551 ซึ่งได้แก้ไขปัญหาในเรื่องการจำหน่ายหุ้ โดยบัญญัติเพิ่มเติมคำว่า “เป็นประกันการชำระหนี้” ขึ้นมา ในมาตรา 228/1 และนำมาใช้แทนคำว่า “จำหน่าย” ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เมื่อการนำหุ้มาเป็นหลักประกันไม่ใช่การจำหน่ายแล้ว การนำหุ้มาเป็นหลักประกันจึงสามารถส่งมอบหุ้ให้แก่ผู้รับหลักประกันได้โดยบันทึกข้อมูลการใช้หุ้เป็นประกันในระบบงานอิเล็กทรอนิกส์แทน โดยที่ไม่ต้องส่งมอบใบหุ้ในทางกายภาพให้แก่อีก สัญญานำหุ้มาเป็นหลักประกันจึงเกิดขึ้นโดยสมบูรณ์ ทั้งนี้ พระราชบัญญัติฉบับนี้ยังได้บัญญัติรับรองสถานะของผู้รับหลักประกันให้เจ้าหนี้มีประกันมิบุริมสิทธิเหนือหลักทรัพย์ทำนองเดียวกับผู้รับจำหน่ายด้วย และในส่วนใดที่กฎหมายไม่ได้กำหนดไว้ ให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการจำหน่าย ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับเท่าที่ไม่ขัด หรือแย้ง

เมื่อธนาคารจะดำเนินการรับหุ้ของลูกหนี้หรือของผู้ให้หลักประกันเป็นประกันสินเชื่อ ธนาคารจะดำเนินการวิเคราะห์สินเชื่อและประเมินมูลค่าหุ้ที่นำมาเป็นหลักประกันว่าเพียงพอต่อมูลหนี้กู้ยืมหรือไม่ โดยธนาคารต้องปฏิบัติตามวิธีการที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 และข้อบังคับของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หมวด 500 การใช้หลักทรัพย์เป็นประกัน ในกรณีที่หุ้ นั้นเป็นหุ้ที่ไร้ใบหุ้ ส่วนกรณีเป็นหุ้ที่มีใบหุ้ ธนาคารต้องปฏิบัติตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 753 สำหรับการจัดทำสัญญาหลักประกันและสัญญาจำหน่ายนั้น กฎหมายที่เกี่ยวข้องทั้ง 2 ฉบับ ไม่ได้กำหนดไว้ว่าจะต้องทำข้อตกลงเป็นสัญญาต่อกันหรือไม่ เพราะสัญญาสมบูรณ์ด้วยตามแต่ละวิธีการที่กฎหมายกำหนด แต่เพื่อให้มีหลักฐานสำหรับการยื่นฟ้องคดี และเพื่อให้เป็นที่เข้าใจตรงกันทั้ง 2 ฝ่ายระหว่างธนาคารกับผู้ให้หลักประกันหรือผู้จำหน่าย ธนาคารจึงได้มีการกำหนดให้ทำเป็นสัญญาไว้ต่อกัน ธนาคารจะเป็นฝ่ายร่างสัญญาขึ้นโดยใช้แบบฟอร์มสัญญามาตรฐานของธนาคาร ข้อตกลงต่าง ๆ ในสัญญาจึงมาจากฝ่ายธนาคารเป็นผู้กำหนดขึ้นทั้งสิ้น จึงทำให้ข้อความในบางข้อ หรือบางวรรคบางตอนทำให้ธนาคารเป็นฝ่ายได้เปรียบ และผู้ให้หลักประกันหรือผู้จำหน่ายจำต้องตกเป็นฝ่ายเสียเปรียบ โดยที่ฝั่งผู้ให้



หลักประกันหรือผู้จำหน่ายไม่สามารถโต้แย้งหรือคัดค้านได้โดยอิสระอย่างแท้จริง เพราะเกรงว่าธนาคารจะไม่ยินยอมให้กู้ยืมเงิน จึงต้องลงนามตามข้อสัญญาที่กำหนดไว้ ซึ่งย่อมทำให้เกิดความไม่เป็นธรรมต่อผู้ให้หลักประกันหรือผู้จำหน่าย

ในบางกรณี แม้ธนาคารจะสามารถใช้สิทธิบังคับชำระหนี้นำหุ้นออกขายในตลาดหลักทรัพย์หรือขายทอดตลาดได้เองโดยไม่ต้องอาศัยกระบวนการทางศาลแล้ว แต่ก็อาจมีกรณีที่ธนาคารต้องนำคดีมาฟ้องร้องต่อศาลเพื่อบังคับคดีกับหุ้นที่ธนาคารรับไว้เป็นหลักประกัน ซึ่งเมื่อศาลพิพากษาให้ธนาคารชนะคดีเป็นเจ้าหนี้ตามคำพิพากษาแล้ว ธนาคารก็ต้องดำเนินการบังคับคดีกับทรัพย์สินของลูกค้าหนี้อีกต่อไป แต่เนื่องจากบทบัญญัติในมาตรา 282 แห่งประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง ได้บัญญัติไว้เฉพาะการยึดสังหาริมทรัพย์ที่มีรูปร่างเท่านั้น แต่ไม่ได้มีการบัญญัติว่าหากเป็นสังหาริมทรัพย์ที่ไม่มีรูปร่างแล้ว สามารถยึดได้ด้วยหรือไม่ ซึ่งศาลฎีกาได้ตีความขยายหลักออกไปว่าการยึดสังหาริมทรัพย์ที่ไม่มีรูปร่างก็สามารถทำการยึดได้ด้วย แต่เนื่องจากคำพิพากษาศาลฎีกาดังกล่าวเป็นเพียงการปรับใช้หลักกฎหมาย ไม่ใช่ตัวบทกฎหมาย จึงอาจมีกฎหมายที่บัญญัติขึ้นมาภายหลัง หรือมีคำพิพากษาศาลฎีกาที่ออกมากลับหลักว่าไม่สามารถยึดสังหาริมทรัพย์ที่ไม่มีรูปร่างได้ กรณีเช่นนี้ก็ย่อมทำให้ธนาคารซึ่งเป็นเจ้าหนี้ตามคำพิพากษาได้รับความเสียหายเกิดขึ้น และทำให้หุ้นในตลาดหลักทรัพย์ไม่สามารถนำมาใช้ประโยชน์ทางเศรษฐกิจได้ดีเท่าที่ควร

ฉะนั้น ด้วยกฎหมายและกฎระเบียบต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันกับธนาคารพาณิชย์ทำให้มีปัญหาในการปรับใช้กฎหมาย รวมทั้งบทบัญญัติของกฎหมายที่ไม่สอดคล้องกับทางปฏิบัติ จึงส่งผลให้เกิดปัญหาที่จะต้องนำมาวิเคราะห์ซึ่งแบ่งออกได้เป็นปัญหาหลัก 5 ประการ ดังนี้

1. ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับความสมบูรณ์ของการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ ในการนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้เงินกู้ยืมกับธนาคารต้องดำเนินการตามที่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 และข้อบังคับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หมวด 500 การใช้หลักทรัพย์เป็นหลักประกัน กำหนด โดยในส่วนใดที่พระราชบัญญัติฉบับดังกล่าวไม่ได้กำหนดไว้ ก็ให้นำบทบัญญัติลักษณะจำนำ ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับ จึงมีปัญหาที่ต้องพิจารณาในเรื่องความหมายของคำว่า “การใช้เป็นประกัน” ว่ามีความหมายเป็นอย่างเดียวกับคำว่า “จำนำ” หรือไม่ และสัญญาเกิดขึ้นโดยสมบูรณ์ตามกฎหมายใด รวมถึงการที่มาตรา 228/1 บัญญัติให้เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันมีสถานะเป็นเจ้าหนี้บุริมสิทธิทำนองเดียวกับผู้รับจำนำแล้ว มีประเด็นที่ต้องพิจารณาต่อไปว่า เมื่อธนาคารรับหุ้นที่ไร้ใบหุ้นเป็นหลักประกันแล้ว ธนาคารจะได้รับบุริมสิทธิอย่างใดบ้างจากการรับหุ้นหลักประกันดังกล่าว

ทั้งนี้ การรับหุ้นที่ไร้ใบหุ้นเป็นหลักประกันจะต้องดำเนินการบันทึกข้อมูลในระบบงานอิเล็กทรอนิกส์เท่านั้น สัญญาการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันจึงจะมีผลสมบูรณ์ แต่การดำเนินงานผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ย่อมอาจมีกรณีที่ระบบงานขัดข้องหรือระบบงานล่มเกิดขึ้นได้ จึงมีประเด็นที่ต้องพิจารณาว่า เมื่อธนาคารและผู้ให้หลักประกันได้มีการแจ้งให้โบรกเกอร์ของฝ่ายตนบันทึกข้อมูลเข้าไปในระบบแล้ว แต่ระบบไม่สามารถบันทึกข้อมูลได้เนื่องจากระบบงานขัดข้อง จะก่อเกิดผลในทางกฎหมายตามมาอย่างไร เพื่อจะได้นำมาวิเคราะห์ประเด็นสถานะของสัญญาที่สร้างขึ้นได้โดยถูกต้อง

2. ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับผลบังคับของข้อตกลงในสัญญาการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน โดยส่วนใหญ่แล้ว ธนาคารจะใช้แบบฟอร์มซึ่งเป็นสัญญามาตรฐานของธนาคารในการทำนิติกรรมสัญญากับผู้กู้และผู้ให้หลักประกัน ข้อตกลงในสัญญาต่าง ๆ ธนาคารเป็นผู้ร่างและกำหนดขึ้นทั้งสิ้น จึงทำให้มีข้อความในบางวรรคบางตอนที่กำหนดขึ้นโดยไม่เป็นธรรมกับผู้ให้หลักประกัน อันได้แก่ ข้อตกลงการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ที่เกิดขึ้นในอนาคตโดยไม่มี การจำกัดระยะเวลา ข้อตกลงการนำเงินปันผลหักชำระหนี้ กรณีที่ลูกหนี้มีหนี้ประจําหลายราย และข้อตกลงที่ให้เจ้าของหุ้นซึ่งเป็นบุคคลอื่นที่ไม่ใช่ลูกหนี้นำหุ้นของตนมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ให้รับผิดชอบร่วมกับลูกหนี้

3. ปัญหาการใช้สิทธิความเป็นเจ้าหนี้บุริมสิทธิของธนาคารพาณิชย์ในการบังคับชำระหนี้จากหุ้นที่เป็นหลักประกัน เมื่อธนาคารรับหุ้นเป็นหลักประกันแล้ว อาจมีบางกรณีที่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษารายอื่นขอให้เจ้าพนักงานบังคับคดียึดหุ้นที่เป็นทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษา เจ้าพนักงานบังคับคดีจึงมีคำสั่งอายัดหุ้นที่เป็นหลักประกันมายังธนาคาร หรือกรณีที่เจ้าพนักงานสรรพากรมีคำสั่งอายัดหุ้นและให้นำส่งหุ้นอันเนื่องมาจากผู้ให้หลักประกันเป็นผู้ค้างชำระภาษีอากร จึงมีประเด็นปัญหาที่ต้องพิจารณาว่าธนาคารต้องดำเนินการถอนอายัดหุ้นและนำส่งให้เจ้าพนักงานบังคับคดีหรือเจ้าพนักงานสรรพากรตามคำสั่งที่ได้รับหรือไม่ และธนาคารมีสิทธิในการปฏิเสธคำสั่งดังกล่าวได้อย่างไรบ้าง

นอกจากนั้นแล้ว ในเรื่องการบังคับคดีกับหุ้น ตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งไม่มีบทบัญญัติเรื่องการยึดสังหาริมทรัพย์ไม่มีรูปร่าง มีแต่เพียงมาตรา 282 ที่กำหนดให้ยึดสังหาริมทรัพย์มีรูปร่าง ทำให้การยึดหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นสังหาริมทรัพย์ไม่มีรูปร่างประเภทหนึ่งต้องนำเอาบทบัญญัติของการยึดสังหาริมทรัพย์มีรูปร่างมาใช้บังคับตามแนวทางการตีความของศาลฎีกา จึงทำให้การปรับใช้กฎหมายไม่สอดคล้องกับในทางปฏิบัติ และยังเป็น การบังคับคดีโดยที่ไม่มีกฎหมายบัญญัติให้อำนาจไว้อีกด้วย

4. สิทธิของผู้ให้หลักประกันในการขอให้ธนาคารชะลอการบังคับชำระหนี้หุ้น เมื่อลูกหนี้ตามสัญญากู้เงินผิดนัดชำระหนี้กับธนาคาร และธนาคารได้เรียกให้ลูกหนี้ชำระหนี้แล้ว แต่

ลูกหนี้ยังคงเพิกเฉย จนธนาคารต้องดำเนินการบังคับชำระหนี้โดยนำหุ้นออกขายในตลาดหลักทรัพย์ หากปรากฏว่าในขณะที่นำหุ้นออกขาย หุ้นมีราคาตกต่ำลงจึงอาจทำให้เงินที่ขายหุ้นได้ทั้งหมด ไม่เพียงพอจะชำระหนี้ที่ค้าง แต่หากมีการชะลอการขายออกไปสักระยะหนึ่งหุ้นนั้นอาจจะปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งกรณีเช่นนี้กฎหมายไม่ได้ให้สิทธิผู้ให้หลักประกันในการชะลอการขายได้ ประกอบกับ ธนาคารผู้รับหลักประกันก็ไม่สามารถชะลอการขายได้เพราะย่อมไม่เป็นที่แน่นอนว่าเมื่อชะลอการขาย แล้วหุ้นนั้นจะกลับตัวสูงขึ้นหรือไม่ จึงทำให้ต้องมีการขายหุ้นนั้นออกไปแม้ราคาหุ้นจะต่ำก็ตามซึ่ง ย่อมส่งผลให้ธนาคารต้องไปบังคับกับหลักประกันอื่นของผู้กู้ต่อไปอีก

5. ปัญหากำหนดเวลาการรายงานการถือครองหุ้นเกินเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนด กรณีได้หุ้นมาโดยการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาล ซึ่งตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535<sup>1</sup> กำหนดให้ผู้ที่ได้หุ้นมาจำนวนร้อยละ 5 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมด ของกิจการต้องรายงานการถือครองหุ้นให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทราบภายใน 3 วันทำการนับแต่วันที่ได้มาซึ่งหุ้นนั้น จึงมีปัญหาว່ว่าวันที่ถือว่าเป็นวันที่ได้มาจากการซื้อหุ้นในการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาลที่ผู้ถือหุ้นต้องรายงานการได้มานั้น ต้องเริ่มนับจากวันใด

ดังนั้น จึงเห็นได้ว่าจากปัญหาที่กล่าวมาทั้งหมดข้างต้น จำต้องศึกษาวิเคราะห์ ปัญหาที่เกิดขึ้นเหล่านี้เพื่อจะได้นำกฎหมายที่บัญญัติไว้มาปรับใช้กับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้กับธนาคารพาณิชย์ได้อย่างถูกต้อง เหมาะสมกับการแก้ไขปัญหากฎหมายที่เกิดขึ้นให้สอดคล้องกับทางปฏิบัติได้อย่างมีประสิทธิภาพ และเพื่อเป็นการส่งเสริมให้มีการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงินกับธนาคารพาณิชย์ต่อไป

CHULALONGKORN UNIVERSITY

## 1.2 สมมุติฐานของการวิจัย

การนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันกับธนาคารพาณิชย์มีปัญหา เกี่ยวกับการบังคับใช้ตามกฎหมาย

## 1.3 ขอบเขตของการวิจัย

ในการศึกษาวิจัยนี้มุ่งศึกษาและวิเคราะห์บทบัญญัติกฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นที่ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้กับธนาคารพาณิชย์ จึงได้ ทำการศึกษาหลักกฎหมายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการนำหุ้นมาเป็นประกันการชำระหนี้ทั้งกฎหมาย สารบัญญัติและกฎหมายวิธีสบัญญัติ โดยทำการศึกษาเฉพาะในกรณีที่ได้รับหลักประกัน คือ ธนาคาร

<sup>1</sup> พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 246

พาณิชย์ รวมทั้งได้ทำการศึกษาบทบัญญัติของกฎหมายไทยเทียบเคียงกับบทบัญญัติของกฎหมายต่างประเทศ ตลอดจนศึกษาวิเคราะห์แนวคำพิพากษาศาลฎีกา และความเห็นของนักนิติศาสตร์ผู้ทรงคุณวุฒิ

#### 1.4 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. ศึกษาหลักการ แนวคิดพื้นฐานของธนาคารพาณิชย์ในการพิจารณารับหุ้นเป็นหลักประกันการให้สินเชื่อ
2. ศึกษาหลักเกณฑ์ทางกฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้
3. ศึกษาหลักกฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และที่แก้ไขเพิ่มเติม และประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ลักษณะจำนำ
4. ศึกษาหลักเกณฑ์ทางกฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ และการบังคับคดีหุ้น ตามหลักกฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศสิงคโปร์
5. ศึกษาปัญหาและเสนอแนะแนวทางการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้กับธนาคารพาณิชย์ และหลักการบังคับชำระหนี้กับหุ้น เพื่อให้เกิดความชัดเจนในการนำกฎหมายมาปรับใช้

#### 1.5 วิธีการดำเนินการศึกษาวิจัย

ดำเนินการศึกษาวิจัยด้วยการวิจัยเอกสาร (Documentary Research) กล่าวคือ ศึกษา ค้นคว้าจากหนังสือคำอธิบายกฎหมาย บทความทางวิชาการที่เกี่ยวข้อง ข้อมูลทางอิเล็กทรอนิกส์ รวมถึงคำพิพากษาของศาลไทย และศึกษากฎหมายต่างประเทศ ได้แก่ ประเทศสหรัฐอเมริกา และประเทศสิงคโปร์ ซึ่งใช้ระบบกฎหมายแบบคอมมอนลอว์ เพื่อค้นหาหลักการ แนวคิด และศึกษาเพื่อให้ทราบถึงแนวทางการแก้ไขปัญหาของกฎหมายต่างประเทศ ทั้งเสนอแนะแนวทางในการแก้ไขต่อไป

#### 1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้ทราบและเข้าใจถึงหลักการ แนวคิดพื้นฐานของธนาคารพาณิชย์ในการพิจารณารับหุ้นเป็นหลักประกันการให้สินเชื่อ

2. เพื่อให้ทราบและเข้าใจถึงหลักเกณฑ์ทางกฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้

3. เพื่อให้ทราบและเข้าใจถึงหลักกฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และที่แก้ไขเพิ่มเติม และประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ลักษณะจำนำ

4. เพื่อให้ทราบและเข้าใจถึงหลักเกณฑ์ทางกฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ และการบังคับคดีกับหุ้น ตามหลักกฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศสิงคโปร์

5. เพื่อให้ทราบถึงแนวทางการแก้ไขปัญหาการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้กับธนาคารพาณิชย์ โดยอาศัยหลักกฎหมายมาเป็นสิ่งที่ใช้วิเคราะห์ และเสนอแนะแนวทางการแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้น



## บทที่ 2

### หลักการ แนวคิดพื้นฐานของธนาคารพาณิชย์ในการพิจารณารับหุ้นเป็นหลักประกัน การให้สินเชื่อ

#### 2.1 ความนำ

ในตลาดตราสารทุนเป็นตลาดสำหรับผู้ที่มีความประสงค์จะระดมเงินทุนโดยวิธีการสร้างสินทรัพย์ทางการเงินออกเสนอขายแก่ผู้สนใจ ตลาดตราสารทุนเป็นตลาดที่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ระยะยาวที่มีอายุเกินกว่า 1 ปี หุ้นเป็นตราสารทางการเงินที่สำคัญประเภทหนึ่งในตลาดทุน โดยหุ้นแบ่งออกได้เป็นหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ และหุ้นกู้แปลงสภาพ หุ้นที่สามารถนำมาทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ต้องเป็นหุ้นที่ผ่านการจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ โดยมีผู้ออกหลักทรัพย์ คือ บริษัทจดทะเบียน ซึ่งเป็นบริษัทมหาชนจำกัดที่ได้รับอนุมัติจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ให้สามารถนำหุ้นออกเสนอขายต่อประชาชนได้ และได้รับอนุมัติจาก ก.ล.ต. รับเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หุ้นที่สามารถทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้จะต้องเป็นหุ้นชนิดระบุชื่อ และไม่มีข้อจำกัดในการโอนหุ้น ผู้ที่เป็นเจ้าของหุ้นมีสิทธิในความเป็นเจ้าของกิจการ มีสิทธิออกเสียงในการประชุมผู้ถือหุ้น มีสิทธิได้รับผลตอบแทนในรูปเงินปันผล มีสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุน รวมทั้งสามารถทำกำไรจากการขายหุ้นในราคาที่สูงกว่าที่ซื้อมา ฉะนั้น เมื่อหุ้นเป็นสิ่งที่มียุทธศาสตร์ในตัวเอง เจ้าของหุ้นจึงสามารถนำหุ้นมาเป็นหลักประกันในการกู้ยืมเงินได้ด้วย ในหัวข้อนี้จึงได้ทำการศึกษาหลักการ แนวคิดพื้นฐานของธนาคารพาณิชย์ในการพิจารณารับหุ้นเป็นหลักประกันการให้กู้ยืมเงิน รวมทั้งบทบาทของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ที่เข้ามามีบทบาทในการเป็นนายทะเบียนบริษัทในการรับจดทะเบียนนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน และยังเป็นผู้ที่ควบคุมดูแลระบบการนำหุ้นมาเป็นประกันการชำระหนี้อีกด้วย

#### 2.2 หลักการ แนวคิดพื้นฐานของธนาคารพาณิชย์ในการพิจารณารับหุ้นเป็นหลักประกันการให้สินเชื่อ

ในการพิจารณารับหุ้นเป็นหลักประกันการให้สินเชื่อ นอกจากธนาคารพาณิชย์จะต้องพิจารณาตั้งแต่กระบวนการขั้นตอนเริ่มตั้งแต่การวิเคราะห์ประเมินมูลค่าของหุ้นแล้ว ธนาคารพาณิชย์ยังต้องปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ต้องปฏิบัติ

ตามทั้งดำเนินการตรวจสอบในขณะที่รับหุ้นไว้เป็นหลักประกันกับธนาคาร และการกันเงินสำรองตามหลักประกันประเภทหุ้นเมื่อลูกหนี้ผิดนัดชำระหนี้อีกด้วย

## 2.2.1 หลักเกณฑ์ที่ธนาคารพาณิชย์ใช้ในการพิจารณารับหุ้นเป็นหลักประกันการให้สินเชื่อ

การประกอบธุรกิจการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์เป็นธุรกิจที่ต้องขายความเสี่ยงเป็นหลัก การวิเคราะห์สินเชื่อ (Credit Analysis) จึงเป็นแนวทางในการประกันความเสี่ยงอันเกิดขึ้นในอนาคตได้ในระดับหนึ่ง ไม่มีทฤษฎีใดยืนยันได้ว่าหากได้วิเคราะห์สินเชื่อตามหลักทฤษฎีแล้วสินเชื่อที่ปล่อยไปนั้นจะได้รับการชำระคืนโดยครบถ้วน แต่อย่างน้อยหากได้ทำการวิเคราะห์สินเชื่อตามทฤษฎีต่าง ๆ แล้ว การเป็นหนี้เสียของลูกหนี้ก็จะเกิดได้น้อยกว่าการที่ปล่อยสินเชื่อออกไปโดยที่ไม่ได้ทำการวิเคราะห์สินเชื่อแต่อย่างใด การวิเคราะห์สินเชื่ออย่างรอบคอบจะช่วยให้ธนาคารทราบว่าความเสี่ยงนั้นยอมรับได้มากน้อยเพียงใด ถ้าความเสี่ยงมากย่อมต้องการหลักประกันมาก ถ้าความเสี่ยงน้อย อาจจะไม่ต้องการหลักประกันเลยก็ได้ หลักการเบื้องต้นในการพิจารณาสินเชื่อโดยทั่วไปธนาคารจะยึดทฤษฎี 6 C's Credit และทฤษฎี 3 P's Credit เพื่อช่วยในการวิเคราะห์สินเชื่อ เพราะความเสี่ยงจะเกิดขึ้นนับตั้งแต่ที่ธนาคารเริ่มให้สินเชื่อแก่ลูกค้าจนกว่าลูกค้าจะชำระหนี้หมดสิ้น<sup>1</sup> นอกจากนี้ 2 ทฤษฎีการวิเคราะห์สินเชื่อดังกล่าวข้างต้นแล้ว ปัจจุบันธนาคารก็มักหันมาใช้หลักการใหม่ในการวิเคราะห์สินเชื่ออีกหลักหนึ่ง คือ หลัก ABCD

ในการทำธุรกรรมของธนาคารพาณิชย์ต้องอยู่ภายใต้พระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 อันเป็นบทกฎหมายหลักที่กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ต้องถือปฏิบัติตาม ธุรกิจการให้สินเชื่อแก่ลูกค้าเป็นบริการหลักของธนาคาร (นอกจากบริการฝากถอนเงิน) โดยธนาคารจะได้กำไรจากลูกค้าผู้ขอสินเชื่อในรูปของดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ซึ่งหากพิจารณาเพียงเท่านั้นอาจทำให้มองว่าธนาคารย่อมได้กำไรอยู่แล้ว เพราะดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียมที่ธนาคารเรียกเก็บอยู่ในอัตราที่สามารถทำกำไรให้กับธนาคารได้เป็นอย่างดี แต่หากพิจารณาลึกลงไปจะพบว่า การที่ธนาคารจะอนุมัติให้ลูกค้าผู้ขอสินเชื่อได้รับเงินกู้ยืมไป ธนาคารย่อมต้องวิเคราะห์ถึงความสามารถในการชำระหนี้คืนว่าลูกค้าผู้ขอสินเชื่อจะนำรายได้จากแหล่งใดมาชำระให้กับธนาคาร ซึ่งนอกจากจะต้องเป็นรายได้ที่ได้มาโดยถูกต้องตามกฎหมายแล้ว ลูกค้ายังจะต้องมีเงินบางส่วนไว้ใช้จ่ายในการอุปโภคบริโภคในชีวิตประจำวัน หรือเป็นค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ด้วย ในบางครั้งแม้รายได้ของลูกค้ามีเพียงพอต่อการส่งชำระหนี้คืนธนาคารในแต่ละงวดก็จริง แต่ธนาคารก็ยังไม่มั่นใจว่าลูกค้าจะสามารถนำเงินมา

<sup>11</sup> ชนิทร พิทยาวิธ, การบริหารสินเชื่อสถาบันการเงินครบวงจร, พิมพ์ครั้งที่ 4 (กรุงเทพมหานคร: อักษรโสภณ, 2547), หน้า 19.

ชำระคืนตามที่ตกลงกันไว้ในสัญญาหรือไม่ ธนาคารจึงต้องมีการเรียกหลักประกันจากลูกค้าเพื่อเป็นหลักประกันว่าหากลูกค้าไม่สามารถชำระหนี้คืนได้ ธนาคารยังสามารถบังคับเอาหลักประกันนั้นเพื่อนำมาชำระหนี้แทน หลักประกันที่ธนาคารยอมรับว่าสามารถนำมาเป็นหลักประกันได้ แบ่งออกเป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ คือ บุคคลค้ำประกัน และหลักทรัพย์ค้ำประกัน

ในส่วนของหลักทรัพย์ที่นำมาเป็นหลักประกันประเภทหนึ่งที่มีมูลค่าในตัวเองและธนาคารยินยอมให้นำมาเป็นหลักประกันก็คือ ตราสารทุนประเภทหุ้น โดยส่วนใหญ่แล้วธนาคารจะนิยมรับหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันมากกว่าหุ้นของบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพราะหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มีสภาพคล่องสูง สะดวกในการซื้อขาย และเป็นหุ้นที่มีมูลค่าสามารถหาราคอ้างอิงได้โดยง่ายจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 2.2.2 การประเมินมูลค่าหุ้นที่นำมาเป็นหลักประกันการให้สินเชื่อ

การประเมินค่าทรัพย์สินเป็นหลักวิชาที่ผู้ประเมินราคาต้องมีความรู้ทางด้านบัญชี เศรษฐศาสตร์ ภาษี กฎหมาย วิศวกรรม และจะต้องรู้ถึงหลักของการประเมินค่าทรัพย์สินและมีความชำนาญเป็นอย่างดี<sup>2</sup> ธนาคารพาณิชย์มักจะตั้งหน่วยงานภายในของธนาคารขึ้นเองสำหรับประเมินราคาทรัพย์สินจะไม่นิยมจ้างบุคคลภายนอกเป็นผู้ประเมินเท่าใดนัก การจะรับทรัพย์สินใดเป็นหลักประกันเงินกู้ ธนาคารย่อมจะต้องมีการประเมินมูลค่าหลักประกันว่ามีมูลค่าเพียงพอกับมูลค่าของลูกหนี้ หรือค้ำค่าพอที่จะรับมาเป็นหลักประกันหรือไม่ เพราะทรัพย์สินบางอย่างอาจมีมูลค่าแต่การนำออกขายเพื่อชำระหนี้ทำได้โดยยาก

ในการกำหนดมูลค่าของหุ้น มูลค่าของหุ้นแรกเริ่มจะเป็นไปตามที่กำหนดไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัทในขณะจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท ซึ่งเรียกว่า มูลค่าที่ตราไว้ตามใบหุ้น (Par value) หรือราคาพาร์ ซึ่งมีจำนวนเท่า ๆ กัน และจะตราไว้ในใบหุ้นเสมอ มูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นจะไม่มีเปลี่ยนแปลง เว้นแต่มีการแก้ไขมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นในหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัท

เมื่อบริษัทได้จัดตั้งและดำเนินกิจการไปแล้ว บริษัทอาจดำเนินกิจการไปได้ดีได้รับกำไรจากการประกอบธุรกิจ หรือกิจการอาจประสบภาวะขาดทุน จึงส่งผลให้มูลค่าของหุ้นเปลี่ยนแปลงไปตามการประกอบธุรกิจของบริษัท มูลค่าของหุ้นอาจจะสูงกว่า หรือต่ำกว่า หรือ

<sup>2</sup> ชนินทร์ พิทยาวิจิตร, ธนาคารพาณิชย์ใช้มาตรการอะไรในการพิจารณาปล่อยสินเชื่อ, พิมพ์ครั้งที่ 3 (กรุงเทพมหานคร: อมรินทร์พริ้นติ้ง, 2533), หน้า 238



เท่ากับมูลค่าที่ตราไว้ตามใบหุ้นในขณะที่จัดตั้งบริษัท ซึ่งเรียกมูลค่าหลังจัดตั้งบริษัทว่า มูลค่าตามบัญชี (Book value)

ในกรณีที่บริษัทมีความจำเป็นต้องนำเงินมาใช้ในกิจการ บริษัทย่อมต้องระดมทุน บางครั้งบริษัทไม่ต้องการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินหรือบุคคลภายนอกด้วยเห็นว่าต้องเสียดอกเบี้ยที่สูง บริษัทจึงอาจเลือกระดมทุนโดยการออกหุ้นเพิ่มทุน เพื่อนำหุ้นมาเสนอขายให้กับผู้ถือหุ้นเดิมหรือออกขายให้แก่ประชาชนทั่วไป บริษัทจึงต้องมีการกำหนดมูลค่าต่าง ๆ ของหุ้น ได้แก่ ราคาออก (Issue price) ราคาจอง (Subscription price) ราคาจัดจำหน่ายหุ้น ตามลำดับ<sup>3</sup> หากเป็นหุ้นที่ไม่เคยมีการเสนอขายมาก่อนและเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (Initial public offering หรือ IPO) การกำหนดราคาจะทำได้ยาก จึงต้องพิจารณาจากมูลค่าตามบัญชี คุณภาพและมูลค่าสินทรัพย์บริษัท และปัจจัยอื่น ๆ ประกอบการพิจารณาแทน<sup>4</sup> ดังนั้น ราคาออก ราคาจอง ราคาจัดจำหน่ายหุ้น จึงไม่จำเป็นต้องเท่ากับมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้น

เมื่อบริษัทจะทำการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน บริษัทก็จะต้องดำเนินการตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กฎเกณฑ์ข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงกฎเกณฑ์ข้อบังคับของ ก.ล.ต. ราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์จะเป็นไปตามหลักเศรษฐศาสตร์ คือ หลักอุปสงค์-อุปทาน หรือกลไกของตลาด ซึ่งถ้าหากบริษัทนั้นประกอบกิจการดี ผลกำไรดี อัตราการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ จะส่งผลให้หุ้นของบริษัทมีราคาสูง ซึ่งนักลงทุนก็มักจะซื้อหุ้นของบริษัทนี้เพื่อเก็งกำไร เพราะนักลงทุนต่างก็อยากลงทุนในหุ้นของบริษัทที่มีกำไร และเมื่อถึงเวลาขายก็มักจะมีคนต้องการซื้อ หุ้นก็จะสามารถทำกำไรให้กับผู้ขาย ซึ่งเป็นไปตามกลไกตลาด ดังนั้น จึงเห็นได้ว่ามูลค่าตามราคาตลาดที่ซื้อขายกัน (Market price) อาจจะสูงกว่า หรือต่ำกว่า หรือเท่ากับมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นก็ได้

การประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท มีหลายวิธีด้วยกันในการหามูลค่าของหุ้น ตามทฤษฎีจะแบ่งออกเป็น 2 ปัจจัย คือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน โดยการพิจารณาปัจจัยแวดล้อมต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งมีทั้งปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอก และการวิเคราะห์ทางเทคนิค โดยการวิเคราะห์พฤติกรรมราคาหุ้นในอดีตโดยใช้หลักทางสถิติและการวิเคราะห์ความต้องการซื้อและความต้องการขายของหุ้นในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง แล้วนำมาคาดการณ์ราคาหุ้นในอนาคตและจังหวะการลงทุนซื้อขายหุ้นที่เหมาะสม โดยเชื่อว่าแนวโน้มของราคา

<sup>3</sup> ธนบดี สวัสดิ์ศรี, "กฎหมายเกี่ยวกับมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้น" (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2540), หน้า 17

<sup>4</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 19

หลักทรัพย์จะหมุนเวียนกลับมาเป็นอย่างไรที่เคยเป็นในอดีตอีก<sup>5</sup> ซึ่งการประเมินหุ้นด้วยวิธีใดก็ตามจะต้องตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลที่มีเป็นข้อมูลที่ต้อง สมบูรณ์ ครบถ้วน ทั้งเป็นข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน หากสถานการณ์มีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจ ประสิทธิภาพทางการเงินของบริษัท และส่งผลถึงมูลค่าของหุ้นด้วย ในการประเมินมูลค่าหุ้นมีหลายวิธีในการประเมินเพื่อให้ทราบถึงมูลค่าหุ้นที่แท้จริง ในที่นี้จะขอยกตัวอย่างวิธีการประเมินมูลค่าหุ้น จำนวน 6 วิธีด้วยกัน ดังนี้

### 1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value approach)

เป็นวิธีที่แสดงให้เห็นถึงมูลค่าของบริษัทซึ่งปรากฏตามบัญชี ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของบริษัทตามงบการเงิน ณ วันใดวันหนึ่ง

สูตรการหามูลค่าตามบัญชี<sup>6</sup>

มูลค่าตามบัญชี =

$$\frac{\text{มูลค่าหุ้นที่ตราไว้} + \text{ส่วนเกินทุน} + \text{กำไรสะสม} - \text{สินทรัพย์ไม่มีตัวตน}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่จำหน่ายแล้ว}} \quad \text{หรือ}$$

มูลค่าหุ้นตามบัญชี =

$$\frac{\text{สินทรัพย์รวม} - \text{สินทรัพย์ไม่มีตัวตน} - \text{หนี้สินรวม} - \text{หุ้นบุริมสิทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่จำหน่ายแล้ว}}$$

### 2. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Book Value approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ เป็นการนำสินทรัพย์รวมของบริษัท หักด้วยหนี้สินทั้งหมด รวมทั้งภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต (Commitments and Contingent Liabilities) แล้วนำผลลัพธ์ที่คำนวณได้หารด้วยจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท

<sup>5</sup> ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, เทคนิคการวิเคราะห์งบการเงินบริษัทจดทะเบียน, พิมพ์ครั้งที่ 7 (กรุงเทพมหานคร: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548), หน้า 3

<sup>6</sup> ชนินทร์ พิทยาวิริธ, การบริหารสินเชื่อบริษัทการเงินครบวงจร, หน้า 243

### 3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด เป็นการใช้อัตราตลาดหลักทรัพย์เฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจากการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท ในตลาดหลักทรัพย์ ในอดีต ณ ช่วงเวลาต่าง ๆ โดยอาจอ้างอิงจากราคาตลาดตามนิยามของ ก.ล.ต. ซึ่งได้แก่ ราคาปิดหลักทรัพย์ถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์ ย้อนหลังไม่น้อยกว่า 7 วันทำการติดต่อกัน แต่ไม่เกิน 15 วันทำการติดต่อกันก่อนวันกำหนดราคาขาย

ทั้งนี้ อาจมีบางกรณีที่ไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการโดยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดได้ เนื่องจากบริษัทอาจเข้าข่ายถูกเพิกถอนหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ได้ถอนชื่อหลักทรัพย์ของบริษัทออกจากกระดานซื้อขายหลักทรัพย์และย้ายหลักทรัพย์ไปยังกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่แก้ไขการดำเนินงานไม่ได้ตามกำหนด (Non-Performing Group : NPG)

### 4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value Ratio approach : P/BV Ratio)

เป็นการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทโดยการนำมูลค่าทางบัญชี (Book Value per Share) ตามที่ปรากฏในงบการเงิน และเป็นงบการเงินล่าสุด คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของ P/BV Ratio ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มเดียวกัน ซึ่งประกอบธุรกิจลักษณะเดียวกับบริษัท จะได้ราคาตลาดของหุ้นออกมา อย่างไรก็ตาม หากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทติดลบ จะไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทด้วยวิธีนี้ได้

ในกรณีที่ทราบราคาตลาดของหุ้น แต่ต้องการหาค่า P/BV Ratio สามารถทำได้ โดยนำราคาตลาดของหุ้นหารด้วยมูลค่าตามบัญชี ค่า P/BV Ratio จะเป็นตัวบอกว่า ราคาหุ้น ณ ขณะนั้น สูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชีของหุ้นดังกล่าว

$$\text{P/BV Ratio} = \frac{\text{ราคาตลาดของหุ้น}}{\text{มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น}}$$

โดยผู้ลงทุนสามารถนำค่า P/BV Ratio ที่คำนวณได้ไปเปรียบเทียบกับค่า P/BV Ratio ที่เป็นมาตรฐานอ้างอิง (Benchmark P/E) หากคำนวณออกมาแล้วปรากฏว่า ค่า P/BV Ratio ที่ประเมินมากกว่า Benchmark P/E แสดงว่ามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสูงกว่าราคาตลาด ณ ปัจจุบัน (Overvalue) ผู้ลงทุนควร “ขาย” หรือ “ไม่ควรซื้อ” แต่หากคำนวณแล้วปรากฏว่า ค่า P/BV Ratio ที่ประเมินน้อยกว่า Benchmark P/E แสดงว่ามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นต่ำกว่าราคาตลาด ณ ปัจจุบัน (Undervalue) ผู้ลงทุนควร “ซื้อ” หรือ “ไม่ควรขาย”

## 5. วิธีอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach : P/E Ratio)

การประเมินโดยวิธีนี้สามารถทำได้โดยนำผลรวมของกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัท (Earnings per Share) ตามที่ปรากฏในงบการเงิน 12 เดือนย้อนหลัง และเป็นงบการเงินล่าสุด คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของ P/E Ratio ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มเดียวกัน ซึ่งประกอบธุรกิจในลักษณะเดียวกับบริษัท

ในกรณีที่ทราบราคาตลาดของหุ้น แต่ต้องการหาค่า P/E Ratio สามารถทำได้โดยนำราคาตลาดของหุ้นหารด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น ก็จะได้ค่า P/E Ratio ออกมา

$$\text{P/E Ratio} = \frac{\text{ราคาตลาดของหุ้น (market price)}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น (earnings per share : EPS)}}$$

โดยผู้ลงทุนสามารถนำค่า P/E Ratio ที่คำนวณได้ไปเปรียบเทียบกับค่า P/E Ratio P/E Ratio ที่เป็นมาตรฐานอ้างอิง (Benchmark P/E) หากคำนวณออกมาแล้วปรากฏว่า ค่า P/E Ratio ที่ประเมินมากกว่า Benchmark P/E แสดงว่ามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสูงกว่าราคาตลาด ณ ปัจจุบัน ผู้ลงทุนควร “ขาย” หรือ “ไม่ควรซื้อ” แต่หากคำนวณแล้วปรากฏว่า ค่า P/E Ratio ที่ประเมินน้อยกว่า Benchmark P/E แสดงว่ามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นต่ำกว่าราคาตลาด ณ ปัจจุบัน ผู้ลงทุนควร “ซื้อ” หรือ “ไม่ควรขาย”

## 6. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

เป็นวิธีที่คำนึงถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต โดยการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดสุทธิด้วยอัตราส่วนลดที่เหมาะสม ซึ่งนำอัตราต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC) เพื่อใช้เป็นอัตราส่วนลดและคำนวณหากระแสเงินสดสุทธิในอนาคตจากประมาณการทางการเงินของบริษัทในระยะเวลา x ปีข้างหน้า โดยตั้งอยู่บนพื้นฐานว่าธุรกิจของบริษัทจะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) และบริษัทสามารถจัดหาเงินทุนมาได้อย่างเพียงพอในการดำเนินธุรกิจ รวมถึงไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้นและเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน

### 2.2.3 รูปแบบของการรับหุ้นเป็นหลักประกันการให้สินเชื่อตามแนวนโยบายธนาคารแห่งประเทศไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการประกาศใช้ “แนวนโยบายธนาคารแห่งประเทศไทย เรื่อง แนวนโยบายการให้สินเชื่อแก่ภาคธุรกิจบางประเภท” ฉบับลงวันที่ 4 มีนาคม 2552 เนื่องจากเห็นว่า ในอดีตสถาบันการเงินได้ให้สินเชื่อกับธุรกิจประเภทต่าง ๆ ทั้งที่เป็นประโยชน์และไม่เป็นประโยชน์ต่อการผลิตของประเทศในระยะยาว เพื่อรักษาเสถียรภาพของเศรษฐกิจการเงินของประเทศ ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้กำหนดแนวนโยบายให้มีการควบคุมอย่างเข้มงวดเป็นพิเศษแก่การให้สินเชื่อแก่ธุรกิจบางประเภท

การให้สินเชื่อโดยมีหุ้นเป็นหลักประกันของธนาคารพาณิชย์จึงถูกธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดให้เป็นสินเชื่อในธุรกิจที่ไม่เป็นประโยชน์โดยตรงต่อการเพิ่มผลผลิตของประเทศในระยะยาว ซึ่งกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ถือปฏิบัติดังนี้

(1) กรณีหุ้นเป็นประกันเป็นหุ้นที่ฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ธนาคารเลือกวิธีการนำหุ้นดังกล่าวเป็นประกันได้ 2 วิธี

(1.1) การจดทะเบียนจำนำใบหุ้น ให้ธนาคารดำเนินการให้ลูกค้าจดทะเบียนจำนำใบหุ้นเป็นประกัน โดยระบุชื่อธนาคารเป็นผู้รับจำนำและส่งมอบใบหุ้นนั้นให้แก่ธนาคารให้เสร็จก่อนวันที่ลูกค้าเริ่มเบิกเงินกู้ หรือ

(1.2) การนำหุ้นในระบบไร้ใบหุ้น (Scripless) มาเป็นประกันการชำระหนี้ ให้ธนาคารดำเนินการตามระเบียบวิธีปฏิบัติของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์

การจำนำหุ้นที่ไม่ได้ฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ให้ธนาคารใช้วิธีการจดทะเบียนจำนำใบหุ้นตาม (1.1) เท่านั้น

(2) ในกรณีที่หุ้นที่เป็นประกันมีมูลค่าลดลง ธนาคารอาจเรียกให้ลูกค้านำหุ้นมาจำนำหรือเป็นหลักประกันเพิ่มขึ้นตามวิธีที่กำหนดไว้ใน (1) หรือเรียกชำระหนี้ค้ำคางบางส่วนได้ และหากเรียกชำระหนี้ค้ำคางบางส่วนแล้ว ธนาคารจะให้สินเชื่อแก่ลูกค้าเพิ่มอีกไม่ได้ แม้ว่าหุ้นที่เป็นประกันจะมีมูลค่าเพิ่มขึ้นภายหลังก็ตาม

(3) ในกรณีที่หุ้นที่เป็นประกันมีมูลค่าเพิ่มขึ้น หากลูกค้าประสงค์จะขอเพิ่มวงเงินสินเชื่อและธนาคารตกลงยินยอมด้วย ให้ดำเนินการได้เฉพาะทำเป็นสัญญาฉบับใหม่ต่างหากจากสัญญาฉบับเดิมหรือยกเลิกสัญญาฉบับเดิมและทำเป็นสัญญาฉบับใหม่ทั้งจำนวนเท่านั้น แต่การดำเนินการเช่นนี้ควรกระทำแต่เพียงครั้งคราว โดยต้องมีใช่เป็นการเลี้ยงเพื่อปรับวงเงินสินเชื่อขึ้นลงตามราคาหลักทรัพย์ในทำนองของการให้สินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์ (Margin Loan)

ส่วนหุ้นที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหุ้นนอกตลาดหลักทรัพย์ ธนาคารไม่ต้องดำเนินการแนวทางดังกล่าวข้างต้น

## 2.2.4 ข้อจำกัดการมีหุ้นของธนาคารพาณิชย์อื่นในความครอบครอง

ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ออกกฎหมายควบคุมการรับหุ้นเป็นหลักประกันของธนาคารพาณิชย์ โดยมีการบัญญัติไว้ในพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 มาตรา 80 ดังนี้

“มาตรา 80 ห้ามมิให้สถาบันการเงินกระทำการดังต่อไปนี้....

(3) รับหุ้นของสถาบันการเงินนั้นเป็นประกัน หรือรับหุ้นของสถาบันการเงินประเภทเดียวกันจากสถาบันการเงินอื่นที่เป็นสถาบันการเงินประเภทเดียวกันเป็นประกัน”

มาตรา 80 ห้ามธนาคารพาณิชย์รับหุ้นของธนาคารพาณิชย์ตนเองเป็นหลักประกัน การให้สินเชื่อ หรือรับหุ้นของธนาคารพาณิชย์ที่ธนาคารพาณิชย์อื่นซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นนำมาเป็นหลักประกันการให้สินเชื่อ การที่พระราชบัญญัติฉบับดังกล่าวกำหนดข้อห้ามเอาไว้ เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการพาณิชย์เกิดภาวะผูกพัน กรณีต้องรับโอนหุ้นของธนาคารตนเองแทนการชำระหนี้ จนเป็นผลให้เงินทุนของธนาคารพาณิชย์ลดลง ซึ่งจะเกิดขึ้นในกรณีที่ลูกหนี้ไม่สามารถชำระหนี้เงินกู้ยืมได้และหุ้นนั้นต้องตกเป็นของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งหากหุ้นนั้นเป็นของธนาคารพาณิชย์เองย่อมเท่ากับเป็นการลดทุนของตนเองลง ทำให้เงินทุนอ่อนลง ซึ่งขัดกับข้อกฎหมายที่ห้ามธนาคารพาณิชย์ลดทุนโดยไม่ได้รับอนุญาตจากธนาคารแห่งประเทศไทย และจะส่งผลให้เงินทุนของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบลดลงด้วยเช่นกัน อีกทั้งยังเป็นการป้องกันไม่ให้นักพาณิชย์ใดมีอำนาจควบคุมธนาคารพาณิชย์อื่น ถ้าหากหุ้นนั้นตกเป็นของธนาคารพาณิชย์นั้นโดยผ่านการนำมาเป็นหลักประกันการให้สินเชื่อ<sup>7</sup>

นอกจากนั้น พระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 ยังได้กำหนดข้อจำกัดในการถือครองหุ้นของธนาคารพาณิชย์ไว้ในมาตรา 34 โดยห้ามถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อมเกินอัตราดังต่อไปนี้

1. ถือหุ้นในแต่ละบริษัทไม่เกิน 10 % ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้ว
2. ถือหุ้นในแต่ละบริษัทไม่เกิน 5 % ของเงินกองทุนทั้งหมดของธนาคารพาณิชย์นั้น
3. ถือหุ้นในทุกบริษัทรวมกันไม่เกิน 20% ของเงินกองทุนทั้งหมดของธนาคารพาณิชย์นั้น

<sup>7</sup> วารีย์ หะวานนท์, การบัญชีการธนาคาร การปฏิบัติงานธนาคารพาณิชย์, พิมพ์ครั้งที่ 7 (กรุงเทพมหานคร: ชวนพิมพ์, 2547), หน้า 227

เว้นแต่มีเหตุจำเป็น ธนาคารแห่งประเทศไทยมีอำนาจในการกำหนดอัตราค่าธรรมเนียมให้ต่ำลงได้

อย่างไรก็ดี ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ผ่อนผันหลักเกณฑ์การถือครองหุ้น โดยถ้าหากเป็นหุ้นที่ได้มาจากการปรับโครงสร้างหนี้ การชำระหนี้ การบังคับชำระหนี้ การประกันการให้สินเชื่อ ธนาคารพาณิชย์สามารถถือครองหุ้นเกินหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ได้ โดยมีหลักเกณฑ์ดังนี้

1. ห้ามถือหุ้นหรือหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับหุ้นของสถาบันการเงินอื่น (ประเภทเดียวกัน) มาตรา 35 บัญญัติว่า

“ห้ามมิให้สถาบันการเงินถือหรือมีไว้ซึ่งหลักทรัพย์ ดังต่อไปนี้

(1) หุ้นหรือหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับหุ้นของสถาบันการเงินอื่นที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกัน เว้นแต่เป็นการได้มาจากการชำระหนี้หรือการประกันการให้สินเชื่อซึ่งต้องจำหน่ายภายในเวลาหกเดือนนับแต่วันที่ได้มา หรือเป็นการซื้อหรือได้มาโดยได้รับการผ่อนผันจากธนาคารแห่งประเทศไทย ทั้งนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยจะกำหนดหลักเกณฑ์ในการผ่อนผันไว้ด้วยก็ได้

(2) หลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับหุ้นของสถาบันการเงินนั้นตามหลักเกณฑ์ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศกำหนด”

กฎหมายมีเจตนารมณ์ที่ไม่ต้องการให้ธนาคารพาณิชย์ถือครองหุ้นในธนาคารพาณิชย์แห่งอื่น ๆ เนื่องจากเป็นธุรกิจประเภทเดียวกัน แต่กฎหมายไม่ห้าม หากธนาคารได้มาเนื่องจากการปรับโครงสร้างหนี้ การโอนชำระหนี้จากหลักประกัน แต่บังคับให้ต้องรีบจำหน่ายออกภายใน 6 เดือน หรือเป็นการซื้อหรือได้มาโดยได้รับผ่อนผันจากธนาคารแห่งประเทศไทย

2. ห้ามถือหุ้นหรือหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับหุ้นของสถาบันการเงินนั้น (ตามประเภท ชนิด และลักษณะที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด)

ทั้งนี้ หากลูกหนี้ซึ่งไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์นำหุ้นของธนาคารพาณิชย์อื่นมาจำหน่ายหรือนำมาเป็นประกัน ธนาคารพาณิชย์สามารถรับหุ้นดังกล่าวไว้เป็นหลักประกันสินเชื่อได้ แต่เมื่อธนาคารพาณิชย์ได้หุ้นของธนาคารพาณิชย์อื่นมาจากการจำหน่ายหรือเป็นประกันดังกล่าว ธนาคารพาณิชย์ต้องจำหน่ายหุ้นนั้นภายในเวลา 6 เดือนนับแต่วันที่ได้มา

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1327/2525 บริษัท ธ. ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นของธนาคาร ม. เป็นหนี้ตามสัญญากู้เบิกเงินเกินบัญชีธนาคาร ม. อยู่ตกลงจำหน่ายหุ้นดังกล่าวไว้กับโจทก์ และได้บอกกล่าวไปยังธนาคาร ม. ขอให้จัดแจ้งการจำหน่ายไว้ในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของธนาคาร ม. ธนาคาร ม. ปฏิเสธ อ้างว่าอาจยึดหุ้นของบริษัท ธ. ไว้ตามข้อบังคับของธนาคาร ม. ที่จดทะเบียนไว้แล้วที่ระบุว่า "ผู้ถือหุ้นรายใดเป็นหนี้บริษัท (ธนาคาร ม.) บริษัทอาจยึดหุ้นของผู้นั้นไว้เป็นประกันต่างหนี้สิน..... ได้

ก่อนบุคคลทั้งปวง..." ดังนี้ การที่ธนาคารม. ให้บริษัท ธ. กู้เบิกเงินเกินบัญชีถือเป็นการให้สินเชื่อตาม พ.ร.บ.การธนาคารพาณิชย์ฯ ม.4 การที่ธนาคาร ม. ใช้สิทธิตามข้อบังคับดังกล่าวยึดหุ้นของตนที่บริษัท ธ. ลูกหนี้เป็นผู้ถือหุ้นนั้น เป็นการรับหุ้นของตนลงเป็นการประกันการให้สินเชื่อต้องห้ามตาม พ.ร.บ.การธนาคารพาณิชย์ฯ มาตรา 12(3) ข้อบังคับของธนาคาร ม. ตามที่อ้างจึงตกเป็นโมฆะตาม ป.พ.พ. มาตรา 113 ม. จึงไม่มีสิทธิยกข้อบังคับดังกล่าวเป็นข้ออ้างไม่รับจดทะเบียนการจำหน่ายหุ้นได้

คำพิพากษาศาลฎีกาข้างต้น ได้กล่าวถึงกรณีธนาคารพาณิชย์รับหุ้นของธนาคารตนเองเป็นหลักประกันการให้สินเชื่อ โดยวินิจฉัยว่า การที่ธนาคาร ม. ให้บริษัท ธ. กู้เบิกเงินเกินบัญชีถือเป็นการให้สินเชื่อตาม พ.ร.บ.การธนาคารพาณิชย์ฯ ม.4 การที่ธนาคาร ม. ใช้สิทธิตามข้อบังคับดังกล่าวยึดหุ้นของตนที่บริษัท ธ. ลูกหนี้เป็นผู้ถือหุ้นนั้น เป็นการรับหุ้นของตนลงเป็นการประกันการให้สินเชื่อต้องห้ามตาม พ.ร.บ.การธนาคารพาณิชย์ฯ มาตรา 12(3) ข้อบังคับของธนาคาร ม. ตามที่อ้างจึงตกเป็นโมฆะตาม ป.พ.พ. มาตรา 113 ม. จึงไม่มีสิทธิยกข้อบังคับดังกล่าวเป็นข้ออ้างไม่รับจดทะเบียนการจำหน่ายหุ้นได้

## 2.2.5 การติดตามตรวจสอบข้อมูลของธนาคารพาณิชย์ภายหลังจากการรับหุ้นเป็นหลักประกัน

เมื่อธนาคารได้ทำสัญญาหลักประกัน และเอกสารต่างๆ กับผู้ให้หลักประกันเรียบร้อยแล้ว ธนาคารก็ต้องคอยติดตามตรวจสอบสถานะของลูกหนี้อย่างสม่ำเสมอ ไม่ให้มีการผิดนัดชำระหนี้ รวมถึงตรวจสอบมูลค่าหุ้นที่นำมาเป็นหลักประกันด้วย และโดยเฉพาะสภาพนิติบุคคลของบริษัทผู้ออกหุ้น โดยคอยตรวจสอบว่าบริษัทผู้ออกหุ้นยังมีสถานะทางการเงินที่ดีอยู่หรือไม่ ซึ่งสามารถตรวจสอบได้จากงบการเงินของบริษัทและข่าวสารต่าง ๆ หุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ธนาคารสามารถสังเกตได้ถึงความผิดปกติของบริษัทจากราคาหุ้นที่แสดงอยู่บนกระดานหลักทรัพย์ว่ามีการเทขายหุ้นทิ้งหรือหุ้นมีการขึ้นตัวแดงหรือไม่ ซึ่งอาจเป็นสัญญาณบ่งบอกว่าบริษัทนั้นเริ่มมีปัญหา อีกทั้งตรวจสอบว่าบริษัทยังคงมีสภาพนิติบุคคลอยู่หรือไม่ เพื่อป้องกันความเสียหายที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหุ้นที่เป็นหลักประกันสินเชื่อกับธนาคาร หากหุ้นมีมูลค่าลดน้อยถอยลงอย่างใดแล้ว ธนาคารต้องให้ลูกหนี้รีบดำเนินการหาหลักประกันอื่นมาเพิ่มเติมโดยเร็ว หรือดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่งที่ธนาคารเห็นสมควรเพื่อบรรเทาปัญหาที่อาจมีขึ้น

ข้อสังเกตที่ธนาคารควรระมัดระวังตรวจสอบอยู่เสมอ มีอยู่ 2 ประการ คือ

1. มูลค่าของหุ้นที่นำมาเป็นหลักประกัน เนื่องจากราคาหุ้นเป็นสิ่งที่ผันผวนอยู่เสมอตลอดเวลา ธนาคารจึงควรตรวจสอบอยู่เสมอว่าราคาของหุ้นต่ำกว่าราคาที่ประเมินไว้เมื่อตอน



รับมาเป็นหลักประกันหรือไม่ ถ้าราคาหุ้นสูงกว่าราคาประเมินย่อมไม่เป็นที่หนักใจกับธนาคารอยู่แล้ว แต่หากราคาหุ้นต่ำกว่าที่ประเมินไว้มาก ธนาคารต้องหาวิธีบริหารจัดการว่าจะดำเนินการอย่างไรต่อไป ในทางปฏิบัติธนาคารจึงไม่รับหลักประกันที่เป็นหุ้นเพียงอย่างเดียว แต่จะให้ผู้กู้นำหลักประกันประเภทอื่นมามอบให้กับธนาคารไว้ด้วย แม้ว่าหุ้นจะเป็นสิ่งที่มีมูลค่าทางเศรษฐกิจที่กฎหมายรับรองให้สามารถนำมาเป็นหลักประกันได้ก็ตาม แต่ความผันผวนของหุ้นก็เป็นสิ่งที่ธนาคารต้องคำนึงถึงความเสี่ยง ผลติผลเสีย และคำนวณราคาให้ดีกว่าก่อนรับเป็นหลักประกัน

2. ฐานะกิจการของบริษัทที่เป็นผู้ออกหุ้น ธนาคารต้องหมั่นตรวจสอบสถานะของบริษัทผู้ออกหุ้น เพราะว่าแม้ตัวผู้กู้เองจะไม่ได้ผิดนัดชำระหนี้กับธนาคาร หรือตัวผู้ให้หลักประกันเองก็ไม่ได้ทำให้หุ้นต้องเสื่อมมูลค่าลง แต่ปัญหาเกิดจากบริษัทผู้ออกหุ้น เช่น ผู้บริหารของบริษัทบริหารกิจการไม่ดีทำให้บริษัทขาดทุนหรือทำให้บริษัทขาดความน่าเชื่อถือ ส่งผลให้นักลงทุนต่างพากันเทขายหุ้นซึ่งย่อมจะส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นคนอื่นหรือที่เรียกกันว่าอุปทานหมู่ ให้พากันเทขายหุ้นทิ้งตาม ราคาของหุ้นก็จะตกลงเรื่อย ๆ ซึ่งปัญหาดังกล่าวย่อมเกิดผลกระทบต่อธนาคารที่รับหุ้นประเภทนั้นไว้เป็นหลักประกันโดยตรง ทำให้หุ้นที่ธนาคารรับเป็นหลักประกันไว้เป็นสิ่งที่ไม่มีมูลค่าหรือมีมูลค่าเท่ากับ 0 (ศูนย์) จึงเป็นเรื่องที่ธนาคารจะต้องพิจารณาว่าเมื่อหุ้นที่รับเป็นหลักประกันไว้กลายเป็นสิ่งไม่มีมูลค่า ธนาคารจะดำเนินการอย่างไรต่อไป

### 2.2.6 การกันเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์

การรับหุ้นมาเป็นหลักประกันการให้สินเชื่อ นั้น นอกจากจะส่งผลให้ธนาคารซึ่งเป็นเจ้าหนี้มีบุริมสิทธิในการได้รับชำระหนี้จากหุ้นที่เป็นประกันก่อนเจ้าหนี้สามัญแล้ว ธนาคารยังมีภาระหน้าที่เพิ่มเติมด้วย กล่าวคือ ธนาคารต้องดำเนินการจัดชั้นหนี้และกันเงินสำรอง ธนาคารแห่งประเทศไทยในฐานะที่เป็นผู้กำกับดูแลธนาคารพาณิชย์ต้องการให้ธนาคารพาณิชย์มีการกันเงินสำรองอย่างเพียงพอเพื่อรองรับความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ที่ธนาคารพาณิชย์ได้ถือครองอยู่ โดยเฉพาะเงินให้สินเชื่อซึ่งถือได้ว่าเป็นสินทรัพย์หลักของธนาคาร ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ประกาศ “ประกาศธนาคารแห่งประเทศไทยที่ สนส. 31/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์การจัดชั้นและการกันเงินสำรองของสถาบันการเงิน” เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์มีการกันเงินสำรองได้อย่างเพียงพอและสามารถรองรับความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ที่สถาบันการเงินถือครองอยู่ ซึ่งมีการนำแนวทางการกันเงินสำรองตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (International Accounting Standard-IAS) ฉบับที่ 39 เรื่อง การรับรู้และการวัดมูลค่าตราสารทางการเงินมาใช้ สาระสำคัญของการกันเงินสำรองตามประกาศฉบับนี้ คือ ให้ธนาคารกันเงินสำรองสำหรับผลต่างของยอดหนี้คงค้างกับมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับจาก

ลูกหนี้ หรือผลต่างของยอดหนี้คงค้างกับมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับจากการจำหน่ายหลักประกัน

เงินสำรอง หมายถึง เงินสำรองที่กันไว้เป็นค่าเผื่อหนี้สูญหรือหนี้สงสัยจะสูญ ค่าเผื่อการลดราคา ค่าเผื่อการด้อยค่า ค่าเผื่อการปรับมูลค่า สำหรับสินทรัพย์ที่อาจเสียหาย รวมถึงสินทรัพย์และภาระผูกพันอื่นที่ไม่เสียหาย กล่าวคือ เมื่อธนาคารให้สินเชื่อกับลูกหนี้ไปแล้ว ต่อมาปรากฏว่าลูกหนี้ผิดนัดชำระหนี้ ธนาคารต้องดำเนินการจัดชั้นหนี้ตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยอาจใช้จำนวนเดือนค้างชำระของเงินต้นหรือดอกเบี้ยเป็นเกณฑ์ในการพิจารณา หรือใช้คุณภาพของสินเชื่อเป็นเกณฑ์ในการพิจารณาการจัดชั้นหนี้

ตารางที่ 1 ตัวอย่างหลักเกณฑ์การจัดชั้นหนี้และการกันเงินสำรอง

การจัดชั้น	จำนวนเดือนที่ค้างชำระเงินต้นหรือดอกเบี้ย	การกันเงินสำรอง
จัดชั้นปกติ	ไม่เกิน 1 เดือน	1 %
จัดชั้นกล่าวถึงเป็นพิเศษ	เกิน 1 เดือน แต่ไม่เกิน 3 เดือน	2 %
จัดชั้นต่ำกว่ามาตรฐาน	เกิน 3 เดือน แต่ไม่เกิน 6 เดือน	100 %
จัดชั้นสงสัย	เกิน 6 เดือน แต่ไม่เกิน 12 เดือน	100 %
จัดชั้นสงสัยจะสูญ	เกิน 12 เดือนขึ้นไป	100 %
จัดชั้นสูญ	-	ตัดบัญชี

ในการกันเงินสำรองสำหรับสินทรัพย์จัดชั้นทุกประเภท เว้นแต่สินทรัพย์จัดชั้นสงสัยจะสูญตามที่กำหนดไว้ ให้ธนาคารนำมูลค่าหลักประกันที่ได้ประเมินราคาตามที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดมาหักออกจากราคาตามบัญชีของลูกหนี้ก่อนกันเงินสำรอง โดยธนาคารสามารถเลือกที่จะนำหลักประกันมาหักออกจากราคาตามบัญชีของลูกหนี้ก่อนก็ได้ ทั้งนี้ มูลค่าของหลักประกันที่นำมาหักได้จะต้องไม่สูงเกินกว่าวงเงินที่ระบุไว้ในสัญญาหลักประกัน

การรับหุ้นมาเป็นหลักประกันสินเชื่อ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้กำหนดมูลค่าของหุ้นที่สามารถนำมาหักออกจากราคาตามบัญชีของลูกหนี้ก่อนการกันเงินสำรองไว้ โดยกำหนดหุ้นไว้อยู่ในประเภทหลักประกันที่ใกล้เคียงเงินสด ประเภทหลักทรัพย์ที่อยู่ในความต้องการของตลาดทั้ง

หลักทรัพย์ประเภททุนและหลักทรัพย์ประเภทหนี้ เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ ตราสารหนี้ที่มีการซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้ ไม่รวมถึงหลักทรัพย์ที่ออกโดยลูกหนี้หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับลูกหนี้ตามมาตรา 4 ของพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 มูลค่าหลักประกันหุ้นสามารถนำมาหักออกได้ เท่ากับ 95% ของราคาตลาด โดยความถี่ในการประเมินราคาหรือตีราคาทุกสิ้นงวดบัญชี ดังนั้น กรณีที่ลูกหนี้ใช้หุ้นเป็นหลักประกันและมีการผิณฑ์ชำระหนี้จนเกิดเป็นหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPLs) ธนาคารต้องกันสำรอง เป็นจำนวน 5% ของจำนวนเงินค้างชำระ โดยในส่วนของประเภทธนาคารพาณิชย์ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดให้ต้องกันเงินสำรอง ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ไทย ธนาคารพาณิชย์เพื่อรายย่อย และธนาคารพาณิชย์ที่เป็นบริษัทลูกของธนาคารต่างประเทศ

## 2.3 การดำเนินงานในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์

ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หรือบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด<sup>8</sup> เป็นบริษัทย่อยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 16 พฤศจิกายน 2537 และเปิดดำเนินการเมื่อวันที่ 1 มกราคม 2538 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาและส่งเสริมการให้บริการที่ต่อเนื่องจากการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดทุนไทย ให้มีประสิทธิภาพสูงสุดและได้มาตรฐานสากล ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เป็นศูนย์กลางในการให้บริการที่ต่อเนื่องจากการซื้อขายหลักทรัพย์อย่างครบวงจร โดยมีบริการ 3 ประเภทหลัก ดังนี้

### 2.3.1 ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์

เป็นศูนย์กลางในการรับฝากหลักทรัพย์ไว้ในระบบไร้ใบหลักทรัพย์ทั้งตราสารทุนและตราสารหนี้ที่ปลอดภัยและมีประสิทธิภาพ โดยมีบริการรับฝากหลักทรัพย์ ถอนหลักทรัพย์ โอนหลักทรัพย์ จำนำ และเพิกถอนจำนำหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ลงทุนสามารถทำรายการเหล่านี้ผ่านบริษัทสมาชิกผู้ฝากหลักทรัพย์ (Participant) รวมทั้งทำหน้าที่ในการควบคุมสัดส่วนการถือครองหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนต่างชาติที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ให้เป็นไปตามกฎและข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง

### 2.3.2 นายทะเบียนหลักทรัพย์

ให้บริการนายทะเบียนหลักทรัพย์ ทำหน้าที่ในการดูแลและรักษาข้อมูลหลักทรัพย์ และจัดทำทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ให้มีความถูกต้อง ครบถ้วน เป็นปัจจุบันอยู่เสมอ โดยใช้ระบบ

<sup>8</sup> บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด, [ประวัติบริษัท](http://www.tsd.co.th/th/about/overview.html) [ออนไลน์] แหล่งที่มา: <http://www.tsd.co.th/th/about/overview.html> [22 สิงหาคม 2558]

คอมพิวเตอร์ที่ทันสมัยและมีประสิทธิภาพเชื่อมโยงกับระบบงานรับฝากหลักทรัพย์ นอกจากนี้ ยังมีระบบการเก็บรักษา รวบรวมและประมวลผลข้อมูลในทะเบียนหลักทรัพย์ ตลอดจนระบบสำรองกรณีระบบหลักไม่สามารถใช้งานได้ และมีระบบห้องมั่นคงเพื่อจัดเก็บใบหลักทรัพย์และเอกสารสิทธิต่าง ๆ ให้ปลอดภัย ระบบบริหารข้อมูลสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและระบบตรวจสอบกิจการภายในเพื่อลดความเสี่ยงด้านต่าง ๆ

### 2.3.3 การควบคุมดูแลระบบงานที่เกี่ยวข้องกับการจำหน่ายหุ้น และระบบงานที่เกี่ยวข้องกับการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน

ตามข้อบังคับของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หมวด 500 การใช้หลักทรัพย์เป็นประกัน ได้กำหนดวิธีการใช้หุ้นเป็นประกัน ซึ่งสมาชิกผู้ฝากหลักทรัพย์ (Participant) จะบันทึกการใช้หุ้นที่ฝากในระบบของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เป็นประกัน โดยต้องดำเนินการบันทึกข้อมูลการใช้หลักทรัพย์เป็นประกันในบัญชีฝากหลักทรัพย์เพื่อการเก็บรักษา (Custody account) ของผู้ฝากหรือลูกค้าของผู้ฝากผ่านระบบสื่ออิเล็กทรอนิกส์ในระบบที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์กำหนดขึ้น เพื่อเป็นประกันการชำระหนี้ของผู้รับหลักทรัพย์เป็นประกัน เมื่อผู้ฝากบันทึกข้อมูลถูกต้องครบถ้วนแล้ว ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะระงับการถอนหรือโอน จนกว่าจะมีการเพิกถอนการใช้หลักทรัพย์เป็นประกัน พร้อมกับบันทึกการใช้เป็นหลักประกันในระบบสื่ออิเล็กทรอนิกส์

### บทที่ 3

## หลักเกณฑ์ทางกฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกัน ตามหลักกฎหมายไทยและหลักกฎหมายต่างประเทศ

### 3.1 ความนำ

ปัจจุบันหุ้นมีทั้งหุ้นที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ หุ้นของบริษัทจำกัด หุ้นของบริษัทมหาชนจำกัด และหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ หุ้นของบริษัทมหาชนที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ได้นำหุ้นเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์เพื่อการระดมทุนจากประชาชนทั่วไป การซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ซื้อขายกันผ่านกระดานหลักทรัพย์ มีการลงระบบกันทางบัญชี โดยไม่ต้องมีการส่งมอบใบหุ้นที่เป็นเอกสารทางกายภาพให้แก่กัน เหมือนอย่างเช่นการซื้อขายหุ้นนอกตลาดหลักทรัพย์ ในส่วนของการนำหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันนั้น ต้องพิจารณาว่าหุ้นนั้นเป็นหุ้นที่มีใบหุ้นหรือเป็นหุ้นที่ไม่มีใบหุ้น เนื่องจากการนำกฎหมายมาปรับใช้แตกต่างกัน ในส่วนของหุ้นที่ไม่มีใบหุ้น การนำมาเป็นหลักประกันไม่ต้องปฏิบัติตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ลักษณะจำนำ แต่ต้องปฏิบัติตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ซึ่งบัญญัติในเรื่องการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ไว้เป็นการเฉพาะในมาตรา 228/1 โดยในส่วนของพระราชบัญญัติฉบับดังกล่าวนี้ไม่ได้กล่าวไว้ มาตรา 228/1 วรรคสาม กำหนดให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับเท่าที่ไม่ขัดหรือแย้ง ส่วนหุ้นที่มีใบหุ้น การจำนำเป็นไปตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ลักษณะจำนำ ซึ่งจะได้ทำการศึกษาโดยละเอียดต่อไป ทั้งในส่วนหลักกฎหมายไทยและหลักกฎหมายต่างประเทศไทย รวมถึงหลักกฎหมายอื่น ๆ ที่นำมาปรับใช้กับการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ และการบังคับชำระหนี้เมื่อลูกหนี้ตามสัญญากู้ยืมไม่ชำระหนี้

### 3.2 ลักษณะของหนี้ประธานที่นำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้

#### 3.2.1 การนำมาเป็นหลักประกันหนี้เงินกู้ยืม (Commercial Loan)

ในการขอสินเชื่อกับธนาคาร ผู้ขอกู้จะต้องมีความสามารถในการทำนิติกรรมสัญญา โดยผู้ขอกู้จะเป็นบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลก็ได้ หากเป็นบุคคลธรรมดา โดยส่วนใหญ่แล้วธนาคารจะกำหนดให้ผู้ขอกู้ต้องมีอายุตั้งแต่ 20 ปีบริบูรณ์ขึ้นไป บุคคลธรรมดาที่อาจขอกู้โดยบุคคลคน

เดียวหรือเป็นการกู้ร่วมตั้งแต่ 2 คนขึ้นไปก็ได้ ตามเงื่อนไขของแต่ละธนาคาร ส่วนกรณีที่ผู้กู้เป็นนิติบุคคล การกู้เงินจะต้องอยู่ในขอบวัตถุประสงค์ของนิติบุคคลด้วย เช่น หากผู้กู้กู้เป็นบริษัท หนังสือบริคณห์สนธิของบริษัทจะต้องมีการกำหนดวัตถุประสงค์ให้บริษัทสามารถทำการกู้ยืมเงินได้ ซึ่งตามการดำเนินงานของธนาคาร ธนาคารจะกำหนดให้นิติบุคคลต้องแสดงเอกสาร อันได้แก่ สำเนาทะเบียนการค้าหรือทะเบียนพาณิชย์ หนังสือรับรองการจดทะเบียนนิติบุคคลจากกระทรวงพาณิชย์ หนังสือบริคณห์สนธิ บัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้น หนังสือรับรองตราประทับของนิติบุคคล เป็นต้น และเนื่องจากการแสดงความประสงค์ของนิติบุคคลจะต้องแสดงออกโดยผู้แทนนิติบุคคล และต้องอยู่ในขอบอำนาจหน้าที่หรือวัตถุประสงค์ของนิติบุคคลนั้น<sup>1</sup> ธนาคารจึงมักจะขอรายงานการประชุมบริษัทซึ่งได้กำหนดให้กรรมการคนใดหรือผู้รับมอบอำนาจคนใดเป็นตัวแทนธนาคารในการทำสัญญา กู้ยืมกับธนาคารประกอบด้วย

วัตถุประสงค์ในการมาขอสินเชื่อของผู้กู้จะต้องไม่มีวัตถุประสงค์เป็นการต้องห้ามชัดแจ้งโดยกฎหมาย เป็นการพนันวิสัย หรือเป็นการขัดต่อความสงบเรียบร้อยหรือศีลธรรมอันดีของประชาชน นอกจากนั้นแล้ว ตามนโยบายธนาคารแห่งประเทศไทย เรื่อง “แนวนโยบายการให้สินเชื่อแก่ภาคธุรกิจบางประเภท” ฉบับลงวันที่ 4 มีนาคม 2552 ได้กำหนดข้อพึงระวังในการให้สินเชื่อตามประเภทธุรกิจ โดยกำหนดให้ธนาคารพึงระมัดระวังและพิจารณาอย่างเข้มงวดเป็นพิเศษ แก่การปล่อยสินเชื่อในธุรกิจที่ไม่เป็นประโยชน์โดยตรงต่อการเพิ่มผลผลิตของประเทศในระยะยาว โดยเฉพาะการให้สินเชื่อเพื่อเก็งกำไรในธุรกิจบางลักษณะ ธุรกิจนำเข้าสินค้าฟุ่มเฟือย หรือแสดงออกซึ่งความเป็นอยู่อย่างฟุ่มเฟือยเกินความจำเป็น บริการที่ไม่เป็นประโยชน์โดยตรงต่อการเพิ่มผลผลิตของประเทศในระยะยาว และการบริโภคส่วนบุคคลที่ไม่ใช่เพื่อที่อยู่อาศัย รวมทั้งต้องไม่ใช่ธุรกิจที่ขัดต่อศีลธรรมอันดี ทั้งนี้ หากเป็นการให้สินเชื่ออันพิจารณาได้ว่าเป็นการกักตุนสินค้าเพื่อเก็งกำไรหรือมีพฤติกรรมส่อไปในทางการกักตุนสินค้าเพื่อเก็งกำไร ก็ให้ธนาคารระงับการสินเชื่อเหล่านั้น

ในการทำสัญญากู้ยืมเงิน ธนาคารจะต้องมีการส่งมอบเงินที่กู้ยืมให้กับผู้กู้ด้วย สัญญากู้ยืมจึงจะบริบูรณ์<sup>2</sup> การส่งมอบเงินกู้ยืมเป็นสิ่งที่สำคัญและมีผลต่อคดีมาก ในทางปฏิบัติ ธนาคารจะให้ผู้กู้ลงนามในสัญญา และดำเนินการเรื่องการจำนำหุ้น หรือดำเนินการบันทึกข้อมูลการใช้หุ้นเป็นประกันในระบบให้เรียบร้อยเสียก่อน ธนาคารจึงจะจ่ายเงินกู้ให้กับผู้กู้

สำหรับในประเด็นการกำหนดอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากการกำหนดอัตราดอกเบี้ย กรณีผู้กู้เป็นธนาคารมีกฎหมายกำหนดให้อำนาจไว้เป็นการเฉพาะ ธนาคารจึงสามารถคิดอัตราดอกเบี้ยกับผู้กู้มากกว่าร้อยละ 15 ต่อปีได้ โดยเป็นไปตามพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน

<sup>1</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 66

<sup>2</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 650 วรรคสอง

พ.ศ. 2551 และพระราชบัญญัติดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของสถาบันการเงิน พ.ศ. 2523 ซึ่งประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง อัตราสูงสุดของดอกเบี้ยที่สถาบันการเงินอาจคิดได้จากผู้กู้ยืม (ฉบับที่ 5) กำหนดว่าอัตราดอกเบี้ยสูงสุดที่ธนาคารพาณิชย์อาจคิดจากผู้กู้ยืมได้ ไม่เกินร้อยละ 19 ต่อปี แต่อย่างไรก็ตาม หากธนาคารกำหนดอัตราดอกเบี้ยในสัญญาสูงกว่าที่ประกาศฉบับดังกล่าวกำหนด ข้อตกลงในสัญญาเรื่องดอกเบี้ยย่อมตกเป็นโมฆะ แต่ธนาคารยังคงมีสิทธิคิดอัตราดอกเบี้ยผิดนัดจากผู้กู้ยืมได้อยู่<sup>3</sup>

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้จะกล่าวถึงเฉพาะหนี้กู้ยืมประเภท commercial loan เท่านั้น ซึ่งได้แก่ เงินกู้ระยะสั้น เงินกู้ระยะกลาง เงินกู้ระยะยาว ส่วนหนี้เงินกู้ประเภท margin loan จะไม่กล่าวถึงในที่นี้ เนื่องจากเงินกู้ประเภท margin loan เป็นการกู้เพื่อซื้อหลักทรัพย์และมีกฎเกณฑ์ในการกำหนดการกู้เงินประเภทนี้ไว้โดยเฉพาะ ต่างกับการกู้ยืมประเภท commercial loan ที่เป็นการกู้ยืมเพื่อการอุปโภคบริโภค หรือกู้ยืมเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการประกอบธุรกิจ ประกอบกับธนาคารแห่งประเทศไทยไม่อนุญาตให้ธนาคารให้สินเชื่อประเภท margin loan ด้วย เนื่องจากเป็นการขอสินเชื่อเพื่อเก็งกำไรประเภทหนึ่ง โดยหากผู้ขอกู้มีความประสงค์กู้ยืมเงินเพื่อนำไปเก็งกำไรหลักทรัพย์ ผู้ขอกู้ก็สามารถขอสินเชื่อประเภทนี้จากบริษัทหลักทรัพย์ หรือบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งเป็นบริษัทลูกของธนาคารพาณิชย์เองได้อยู่แล้ว

นอกจากนั้น พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 กำหนดว่ามูลหนี้ที่จะนำหุ้นมาเป็นประกันต้องไม่ใช่การประกันหนี้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ตามมาตรา 195 ฉะนั้น มูลหนี้ที่เป็นประกันจึงเป็นหนี้ประเภทใดก็ได้ ยกเว้นหนี้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ หรือ margin loan ตามมาตรา 195 เท่านั้น

### 3.2.2 มูลหนี้กู้ยืมที่มีอยู่แล้วในขณะทำสัญญาและมูลหนี้กู้ยืมในอนาคต

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ลักษณะจํานำ ไม่ได้มีบทบัญญัติว่าการจํานำเป็นประกันหนี้นั้น รวมไปถึงหนี้ที่เกิดขึ้นในอนาคตด้วยหรือไม่ ซึ่งตามมาตรา 681 การค้ำประกันเดิม และมาตรา 707 การจํานองเดิม ก่อนที่จะมีการแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เรื่องการค้ำประกันและการจํานองในปี พ.ศ. 2557 กำหนดว่า การค้ำประกันและการจํานองจะมีได้แต่เฉพาะเพื่อหนี้อันสมบูรณ์ หนี้ในอนาคต หรือหนี้นี้มีเงื่อนไข ก็สามารถค้ำประกันและจํานองได้ การจํานำจึงนำเอาบทบัญญัติดังกล่าวมาใช้เทียบเคียงกับสัญญาจํานำด้วยในฐานะกฎหมายที่ใกล้เคียง

<sup>3</sup> ในกรณีที่ข้อตกลงเรื่องดอกเบี้ยเป็นโมฆะเพราะเกินอัตราที่กฎหมายกำหนด แต่ธนาคารและลูกค้าทำสัญญาประนีประนอมยอมความ โดยลูกค้ายอมชำระดอกเบี้ยที่ต้องห้ามตามกฎหมายนั้นด้วย ศาลฎีกาไม่พิพากษายกฟ้อง (คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 570/2549 คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 875/2549)

อย่างยิ่ง ต่อมาพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่ 20) พ.ศ. 2557 ได้มีการแก้ไขบทบัญญัติกฎหมายเรื่องการค้ำประกันและการจำนองใหม่ โดยในเรื่องการค้ำประกันประกันหนี้ในอนาคตได้แก้ไข ดังนี้

“มาตรา 681 อันค้ำประกันนั้นจะมีได้แต่เฉพาะเพื่อหนี้อันสมบูรณ์  
หนี้ในอนาคตหรือหนีมีเงื่อนไขจะประกันไว้เพื่อเหตุการณ์ซึ่งหนี้นั้นอาจ เป็นผลได้  
จริงก็ประกันได้แต่ต้องระบุดำเนินการก่อหนี้รายที่ค้ำประกัน ลักษณะของมูลหนี้ จำนวนเงิน  
สูงสุดที่ค้ำประกันและระยะเวลาในการก่อหนี้ที่จะค้ำประกัน เว้นแต่เป็นการค้ำประกันเพื่อกิจการ  
เนื่องกันไปหลายคราวตามมาตรา 699 จะไม่ระบุระยะเวลาดังกล่าวก็ได้

สัญญาค้ำประกันต้องระบุหนี้หรือสัญญาที่ค้ำประกันไว้โดยชัดแจ้ง และผู้ค้ำประกัน  
ย่อมรับผิดชอบเฉพาะหนี้หรือสัญญาที่ระบุไว้เท่านั้น

หนี้อันเกิดแต่สัญญาซึ่งไม่ผูกพันลูกหนี้เพราะทำด้วยความสำคัญผิดหรือเพราะเป็น  
ผู้ไร้ความสามารถนั้นก็อาจจะมีประกันอย่างสมบูรณ์ได้ ถ้าหากว่าผู้ค้ำประกันรู้เหตุสำคัญผิด หรือ  
ไร้ความสามารถนั้นในขณะที่เข้าทำสัญญาผูกพันตน”

เมื่อมาตรา 707 กำหนดให้นำมาตรา 681 มาใช้บังคับ การจำนองหนี้ในอนาคตจึง  
เป็นไปตามเรื่องการค้ำประกันหนี้ในอนาคตด้วย การค้ำประกันหรือการจำนองหนี้ในอนาคต ผู้  
ค้ำประกันหรือผู้จำนองจะต้องได้รู้ว่าหนี้ใดที่เกิดขึ้นในอนาคตที่ตนต้องจะเข้าผูกพันตามสัญญา ค้ำ  
ประกันหรือสัญญาจำนอง ในสัญญาจึงต้องมีการระบุดำเนินการก่อหนี้ ลักษณะมูลหนี้ที่เข้า  
ค้ำประกันหรือจำนอง จำนวนเงินที่เข้าค้ำประกันหรือจำนองหรือจำนวนเงินสูงสุดที่ค้ำประกัน  
ระยะเวลาการค้ำประกันหรือจำนองที่มีการกำหนดระยะเวลาสิ้นสุดไว้เป็นการชัดเจนแน่นอน เพื่อให้  
ผู้ค้ำประกันหรือผู้จำนองสามารถทราบในขณะที่ทำสัญญาได้ว่าตนมีความรับผิดชอบตามสัญญาค้ำประกัน  
หรือสัญญาจำนองในหนี้ใด (ที่จะเกิดในอนาคต) และในวงเงินเท่าใดเพื่อความเป็นธรรมแก่ผู้ค้ำประกัน  
หรือผู้จำนอง<sup>4</sup>

แต่กฎหมายฉบับดังกล่าวไม่ได้แก้ไขเรื่องการจำนำด้วยว่าการจำนำหนี้ในอนาคตต้อง  
กำหนดระยะเวลาสิ้นสุดไว้ด้วยหรือไม่ และไม่มีมาตราใดในลักษณะจำนำ ที่ให้นำเรื่องการจำนำหนี้  
ในอนาคตตามบทบัญญัติเรื่องการค้ำประกันและการจำนองมาใช้โดยอนุโลม จึงต้องตีความตามเดิม  
ว่า การจำนำทรัพย์สินของผู้จำนำยังคงสามารถนำมาเป็นประกันหนี้ในอนาคตได้ตามเดิมโดยไม่ต้อง

<sup>4</sup> สุดา วิศรุตพิชญ์, "คำอธิบายกฎหมายค้ำประกันและจำนองที่แก้ไขเพิ่มเติมตาม พ.ร.บ.แก้ไขเพิ่มเติมประมวล  
กฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่ 20) พ.ศ. 2557," ใน หนังสืออนุสรณ์ในงานพระราชทานเพลิงศพ นายชุมพล  
จันทร์ราชพิทย์, (2557), หน้า 4



ระยะเวลาสิ้นสุด ซึ่งการตีความกฎหมายในลักษณะเช่นนี้อาจทำให้เกิดความสับสนได้ว่า เหตุใดเมื่อเดิมบทบัญญัติการจำนำไม่ได้มีการกำหนดเรื่องจำนำนี้ในอนาคตไว้เฉพาะ แต่ก็สามารถนำเรื่องของจำนองมาใช้บังคับได้ โดยอาศัยบทกฎหมายที่ใกล้เคียงอย่างยิ่ง แต่เมื่อบทบัญญัติการจำนองแก้ไขใหม่โดยการจำนองนี้ในอนาคตต้องระยะเวลาสิ้นสุด แต่การจำนำกลับไม่สามารถนำบทบัญญัติดังกล่าวมาใช้โดยเทียบเคียงได้ และต้องให้มีการแก้ไขกฎหมายเป็นการเฉพาะอย่างเช่นการค้ำประกันเท่านั้น ย่อมทำให้เกิดข้อกังขาขึ้นได้

เมื่อการจำนำสามารถนำมาเป็นประกันหนี้ในอนาคตได้โดยไม่ต้องกำหนดระยะเวลาสิ้นสุดตามเดิม ธนาคารจึงสามารถกำหนดข้อตกลงในสัญญาจำนำโดยเรียกให้ผู้จำนำชำระหนี้ทั้งในปัจจุบันและในอนาคตได้โดยไม่มีระยะเวลาสิ้นสุด การกำหนดข้อความดังกล่าวทำให้เกิดความไม่เป็นธรรมต่อผู้จำนำซึ่งเป็นบุคคลภายนอกกว่าตนเองไม่สามารถรู้ได้ว่าจะต้องชำระหนี้เท่าไร เพียงใด และมีระยะเวลาสิ้นสุดเมื่อใด หากลูกหนี้ไปก่อนหนี้ขึ้นโดยที่ตนเองไม่ได้รับรู้หรือยินยอมด้วย แต่ก็จำต้องรับผิดชอบลูกหนี้ขึ้นต้นตามข้อสัญญาที่ทำไว้ต่อกัน

### 3.3 บุคคลที่นำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันและสถานะทางกฎหมายของบุคคลดังกล่าว

#### 3.3.1 ลูกหนี้ตามสัญญากู้ยืมเงิน

ผู้จำนำจะเป็นลูกหนี้ในมูลหนี้ตามสัญญากู้ยืมหรือไม่ก็ได้ เนื่องจากตัวบทมาตรา 747<sup>5</sup> ใช้คำว่า “บุคคลหนึ่งเรียกว่าผู้จำนำ” ถ้าผู้จำนำเป็นลูกหนี้ในมูลหนี้ตามสัญญากู้ยืมก็ย่อมหมายถึงผู้จำนำนำหุ้นมาเป็นประกันหนี้ตนเอง แต่ถ้าผู้จำนำมิใช่ลูกหนี้ในมูลหนี้ตามสัญญากู้ยืมก็เป็นกรณีที่บุคคลหนึ่งนำหุ้นมาเป็นประกันหนี้ผู้อื่นบุคคลอื่นต้องชำระ เนื่องจากมาตรา 747 ไม่ได้กำหนดว่าต้องเป็นการจำนำประกันหนี้ของตนเองโดยเฉพาะ<sup>6</sup>

ในกรณีที่ลูกหนี้จำนำหุ้นเพื่อเป็นประกันหนี้ของตนเอง หากบังคับจำนำแล้วได้เงินไม่พอชำระหนี้ มาตรา 767 กำหนดให้ลูกหนี้จะต้องรับผิดชอบในหนี้ที่ค้างชำระหลังจากบังคับจำนำต่อไป และตามหลักทั่วไปเรื่องหนี้ที่เจ้าหนี้มีสิทธิที่จะเรียกให้ชำระหนี้ของตนจากทรัพย์สินของลูกหนี้จน

<sup>5</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 747 อันว่าจำนำนั้น คือสัญญาซึ่งบุคคลคนหนึ่งเรียกว่าผู้จำนำส่งมอบสังหาริมทรัพย์สิ่งหนึ่งให้แก่บุคคลอีกคนหนึ่ง เรียกว่าผู้รับจำนำ เพื่อเป็นประกันการชำระหนี้

<sup>6</sup> ประเสริฐ ตัณศิริ สุรพล วิเศษโกสิน และชูชาติ ศิรินิล, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยค้ำประกัน จำนอง จำนำ สิทธิยึดหวง และบุริมสิทธิ, พิมพ์ครั้งที่ 4 (กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยรามคำแหง, 2544), หน้า 198

สิ้นเชิง<sup>7</sup> แต่หากผู้จำหน่ายไม่ใช่ลูกหนี้ชั้นต้นตามสัญญาประธาน เมื่อบังคับจำหน่ายแล้วได้เงินไม่พอชำระหนี้ ผู้จำหน่ายไม่ต้องรับผิดชอบในส่วนที่ค้างชำระอีก

### 3.3.2 บุคคลอื่นที่มีใช้ลูกหนี้ตามสัญญากู้ยืมเงิน

ตามที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้นว่า บุคคลอื่นที่ไม่ใช่ลูกหนี้ตามสัญญากู้ยืมก็สามารถนำหุ้นมาจำหน่ายเป็นประกันการชำระหนี้กับธนาคารได้ เนื่องจากมาตรา 747 ไม่ได้กำหนดห้ามไว้ แต่หุ้นนั้นต้องเป็นกรรมสิทธิ์ของบุคคลที่นำหุ้นมาจำหน่าย ส่วนเมื่อบังคับจำหน่ายแล้ว หากได้เงินไม่พอชำระหนี้ ธนาคารไม่สามารถเรียกให้ผู้จำหน่ายนำเงินมาชำระในส่วนที่ขาดได้ เนื่องจากผู้จำหน่ายซึ่งเป็นบุคคลภายนอกมีความผูกพันตามสัญญาจำหน่ายเท่านั้น เมื่อบังคับจำหน่ายแล้วสัญญาจำหน่ายก็สิ้นสุดลง ไม่มีมูลหนี้อะไรที่จะผูกพันให้ต้องรับผิดชอบต่อไปอีก ผู้รับจำหน่ายจึงจะนำหุ้นส่วนที่ขาดมาเรียกร้องให้ผู้จำหน่ายซึ่งเป็นบุคคลภายนอกรับผิดชอบไม่ได้<sup>8</sup> ยกเว้น ผู้จำหน่ายซึ่งเป็นบุคคลภายนอกนั้นจะทำข้อตกลงกับธนาคารเจ้าหนี้ว่าตนจะรับผิดชอบในส่วนที่ขาดหากบังคับจำหน่ายแล้วได้เงินไม่พอชำระหนี้ ซึ่งโดยส่วนใหญ่แล้วในสัญญาจำหน่ายหุ้น ธนาคารซึ่งเป็นฝ่ายร่างสัญญาจะมีการกำหนดข้อความให้ผู้จำหน่ายยังคงต้องรับผิดชอบแม้จะมีการบังคับจำหน่ายแล้วยังมีหนี้ที่จะต้องรับผิดชอบอยู่อีก

## 3.4 หลักกฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้การกู้ยืม (Commercial loan)

### 3.4.1 ลักษณะทางกฎหมายของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์

#### 3.4.1.1 ลักษณะและสภาพสิทธิของหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

##### (1) ขั้นตอนการออกหุ้น

บริษัทมหาชนต่าง ๆ เมื่อดำเนินกิจการไปแล้ว ก็ย่อมต้องมีการขยายกิจการหาทุนมาเพิ่มในการผลิตเพื่อให้ธุรกิจเติบโตต่อไป ในการหาแหล่งเงินทุนนั้น บริษัทอาจกระทำโดยหาเงินจากแหล่งตลาดเงิน (Money Market) ซึ่งก็คือ การกู้ยืมเงินจากธนาคารต่าง ๆ หรือหาแหล่งเงินทุนจากตลาดทุน (Capital Market) ซึ่งก็คือ การระดมทุนโดยนำหุ้นออกขายให้ประชาชนทั่วไปที่สนใจเข้าซื้อเมื่อได้รับเงินค่าหุ้นจากคนที่เข้ามาซื้อหุ้นแล้ว บริษัทก็จะนำเงินที่ได้มาบริหารกิจการต่อไป ตลาดทุนยังแบ่งออกได้เป็นตลาดแรกและตลาดรอง ตลาดแรก (Primary Market) เป็นตลาดสำหรับบริษัทออกหลักทรัพย์ให้กับประชาชนโดยตรงเพื่อนำเงินที่ได้รับจากการเสนอขาย

<sup>7</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 214

<sup>8</sup> ประเสริฐ ตัณศิริ, สุรพล วิเศษโกสิน, ชูชาติ ศิรินิล, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยคำประกัน จำนอง จำนำ สิทธิยึดหน่วง และบุริมสิทธิ, หน้า 224

หลักทรัพย์มาใช้ในการดำเนินกิจการ<sup>9</sup> ส่วนตลาดรอง (Secondary Market) เป็นตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ภายหลังจากที่หลักทรัพย์นั้นผ่านการซื้อขายในตลาดแรกแล้ว โดยเป็นการซื้อขายเปลี่ยนมือหลักทรัพย์ระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายหลักทรัพย์<sup>10</sup> ตลาดรองในประเทศไทยมีแห่งเดียวคือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในตลาดแรกจะเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไปที่สนใจเข้าซื้อครั้งแรก เรียกว่า หุ้น IPO (Initial Public Offering) โดยเป็นการนำหุ้นออกขายให้ประชาชนทั่วไปที่สนใจเข้าซื้อ ก่อนที่จะนำไปขายต่อในตลาดหลักทรัพย์ หรือการซื้อขายโอนเปลี่ยนมือต่อไป ส่วนการเสนอขายหุ้นในครั้งอื่น ๆ เรียกว่า หุ้น PO (Public Offering) หากบริษัทเสนอขายหุ้นให้กับบุคคลในวงจำกัด เรียกว่า หุ้น PP (Private Placement)

กระบวนการในการนำเสนอขายหุ้น IPO เริ่มต้นโดยที่หากบริษัทใดมีสถานะเป็นบริษัทจำกัดอยู่จะต้องดำเนินการดังนี้

- (1) แปลงสภาพจากบริษัทจำกัดเป็นบริษัทมหาชน
- (2) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงิน (Financial advisor) ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เพื่อร่วมจัดทำแบบคำขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์
- (3) จัดทำร่างหนังสือชี้ชวน โดยให้เป็นไปตามเกณฑ์ที่ ก.ล.ต. กำหนด
- (4) ตั้งที่ปรึกษาทางการเงิน เนื่องจากการออกเสนอขายหุ้น IPO มีหลายขั้นตอนและหลายกระบวนการ บริษัทที่จะออกหลักทรัพย์อาจไม่คุ้นเคยกับขั้นตอนเหล่านั้น จึงต้องมีที่ปรึกษาทางการเงินเพื่อทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษา โดยให้คำแนะนำแก่บริษัทเหล่านั้นเกี่ยวกับเกณฑ์ของ ก.ล.ต. ที่กำหนดไว้เกี่ยวกับขั้นตอนการเสนอขายหุ้นด้วย หน้าที่ของที่ปรึกษาทางการเงินมีหน้าที่ที่สำคัญอยู่ 4 ประการ ได้แก่

(4.1) ต้องตรวจสอบว่ามีความขัดแย้งทางผลประโยชน์หรือไม่ เช่น ดูว่าผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ประกอบธุรกิจเหมือนกับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์หรือไม่ เพราะถ้ามีเท่ากับเป็นการแข่งขันกับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์จึงต้องดำเนินการแก้ไขให้ถูกต้อง เพื่อไม่ให้มีความขัดแย้งอีกต่อไป

(4.2) ต้องตรวจสอบว่ามีการทำรายการระหว่างกันกับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์หรือไม่ ดูว่าผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีธุรกิจอื่นที่มีการซื้อขายสินค้ากับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์

<sup>9</sup> ฝ่ายกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, "ทำความเข้าใจกับกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน," วารสารศาลยุติธรรมปริทัศน์ ปีที่ 2, ฉบับที่ 6 (ส.ค.-ก.ย. 2551), หน้า 93

<sup>10</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 94

หรือไม่ ซึ่งในความเป็นจริงผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่สามารถทำได้แต่ต้องดูถึงความสมเหตุสมผล และความยุติธรรมในการทำธุรกิจประกอบด้วย

(4.3) ต้องตรวจสอบว่าบริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้นมีระบบควบคุมภายในที่ดีหรือไม่ เพียงใด เนื่องจากเมื่อบริษัทได้ออกหลักทรัพย์ไปแล้ว ผู้บริหารจะเข้ามาบริหารจัดการบริษัท หากบริษัทมีระบบควบคุมภายในที่ดี นักลงทุนที่ซื้อหุ้นของบริษัทไปย่อมจะเกิดความเชื่อมั่นในตัวบริษัท

(4.4) ต้องตรวจสอบเรื่องงบการเงินให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี โดยต้องได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี และต้องได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. ด้วย เมื่อรายงานผลบัญชีออกมาตามมาตรฐานแล้วจึงสามารถวิเคราะห์ผลประกอบการของบริษัทได้

เมื่อบริษัทดำเนินการจัดเตรียมข้อมูลเสร็จเรียบร้อยแล้ว สามารถนำเรื่องมายื่นขอความเห็นชอบได้ โดย ก.ล.ต. จะใช้เวลาในการพิจารณาไม่เกิน 45 วัน หลังจากที่ได้รับเอกสารจากบริษัทครบถ้วน เนื่องจากการระดมทุนในหุ้นจะเกี่ยวข้องกับประชาชนในวงกว้าง ก.ล.ต. จึงเข้ามามีบทบาทในเรื่องการกำหนดเกณฑ์ควบคุมการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ด้วย บทบาทหน้าที่หนึ่งคือ การดูแลเรื่องการระดมทุนออกหุ้น IPO ของบริษัท โดยออกหลักเกณฑ์เพื่อกำกับดูแลบริษัทที่จะออกเสนอขายหลักทรัพย์ ซึ่งตามธรรมดาแล้ว การที่บริษัทจะออกและเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกนั้น มักมีจุดมุ่งหมายเพื่อนำหุ้นเข้าตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งมีอีกหน่วยงานหนึ่งที่เข้ามามีบทบาทด้วย นั่นคือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก.ล.ต. จะทำหน้าที่ในการดูแลตลาดแรก กล่าวคือ ออกหลักเกณฑ์ในการควบคุมบริษัทที่นำหุ้นมาเสนอขายแก่ประชาชน หลังจากนั้น เมื่อผ่านตลาดแรกไปสู่ตลาดรอง หรือตลาดหลักทรัพย์แล้ว จำเป็นที่จะต้องมีเกณฑ์ในการกำกับดูแลบริษัทที่ต้องการจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์อีกส่วนหนึ่ง ซึ่งส่วนนี้จะเป็นหน้าที่ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อสร้างสภาพคล่องในตลาด แต่ทั้ง 2 หน่วยงานมักจะทำงานควบคู่ไปด้วยกัน เพื่อลดระยะเวลาของกระบวนการออกหุ้น IPO และการนำหุ้นเข้าจดทะเบียน ไม่ให้ประชาชนเสียเวลาในการรอซื้อหุ้น

หลักเกณฑ์ของ ก.ล.ต. ที่เกี่ยวกับการออกเสนอขายหุ้น IPO นั้น มีอยู่ 2 หลักเกณฑ์ ดังนี้

(1) เกณฑ์แบบ Merit ซึ่งหมายถึงเกณฑ์ที่ระบุว่าบริษัทจะต้องได้รับอนุญาตจากหน่วยงาน ก.ล.ต. ก่อน จึงขอทำการออกหุ้น IPO ได้

(2) เกณฑ์แบบ Disclosure คือ เกณฑ์ที่ให้บริษัทนั้นสามารถออกหุ้น IPO ได้โดยไม่ต้องได้รับอนุญาต แต่ต้องมีการเปิดเผยข้อมูลบริษัทอย่างเต็มที่ ปัจจุบัน ก.ล.ต. ได้นำเกณฑ์แบบ Disclosure มาใช้มากขึ้น ซึ่งมีข้อดีคือ ทำให้มีบริษัทที่เข้ามาออกหุ้นและเสนอขายหุ้น ผู้ลงทุนมี

ทางเลือกได้มากขึ้น แต่ไม่ได้หมายความว่า ก.ล.ต. จะไม่ต้องอนุญาตแล้ว ก.ล.ต. ยังคงต้องให้การอนุญาตอยู่ แต่จะมีบริษัทที่เข้ามาเสนอขายหุ้นที่หลากหลายขึ้น โดยไม่ได้จำกัดเฉพาะหุ้นที่มีผลประกอบการดีเท่านั้น

## (2) ขั้นตอนการจองซื้อหุ้น

การเสนอขายหุ้น IPO นั้น บริษัทสามารถเสนอขายได้ผ่านทางบริษัทหลักทรัพย์ที่ดำเนินธุรกิจประเภทการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ (Underwriter) ซึ่งจะต้องผ่านการตรวจสอบและได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. รวมถึงต้องจัดทำหนังสือชี้ชวนให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่ ก.ล.ต. กำหนดไว้ด้วย

เมื่อประชาชนผู้สนใจที่จะเข้าจองซื้อหุ้น IPO ผู้ลงทุนต้องติดต่อจองซื้อหุ้นผ่าน Underwriter หรือบริษัทที่รับประกันการจัดจำหน่าย ซึ่งส่วนใหญ่คือบริษัทหลักทรัพย์ หรือในบางกรณีอาจจองซื้อผ่านธนาคารพาณิชย์ก็ได้ โดยบริษัทหลักทรัพย์หรือธนาคารพาณิชย์นั้นจะต้องมีใบอนุญาตในการเป็นตัวแทนจำหน่ายหลักทรัพย์ด้วย รายชื่อของผู้จัดจำหน่ายจะระบุไว้ในหนังสือชี้ชวนทุกครั้ง การได้สิทธิจองซื้อหุ้น IPO ขึ้นอยู่กับความต้องการในหุ้นตัวนั้น ๆ และสถานะของนักลงทุน เช่น หากมีระดับในการซื้อขายสูง ๆ อาจได้สิทธิพิเศษในการจองซื้อหุ้น IPO ก่อน

ในการกำหนดราคาจองซื้อหุ้น การที่บริษัทจะกำหนดราคาจองซื้อว่าควรจะเป็นราคาเท่าใด และราคานั้นคำนวณมาจากสิ่งใด บริษัทจะเป็นผู้กำหนดราคาเอง โดยกำหนดจาก demand และ supply ว่าเป็นที่ต้องการของผู้ลงทุนหรือไม่ แต่โดยทั่วไป อาจดูได้จากค่า P/E ratio คือ ราคาเทียบกับกำไร ซึ่งหมายถึง บริษัทนี้มีกำไรเท่าใดและราคาเป็นอย่างไร นอกจากนี้อาจจะมีการสอบถามจากผู้ลงทุนรายใหญ่ถึงราคาที่ควรจะเป็นของหุ้น IPO ตัวนั้น ๆ มาเป็นราคาอ้างอิง หรือกล่าวโดยสรุปได้ว่าตลาดจะเป็นผู้กำหนดราคาจองซื้อหุ้น และจากสถิติย้อนหลังหลาย ๆ ปีที่ผ่านมาพบว่า ราคาของหุ้น IPO มีแนวโน้มที่จะปิดสูงกว่าราคาเดิมในการซื้อขายวันแรก เนื่องด้วยเหตุผลต่าง ๆ เช่น นักลงทุนที่พลาดโอกาสหรือไม่สามารถจองซื้อหุ้น IPO รีบเข้าซื้อหุ้นตัวนั้นในวันซื้อขายวันแรกเป็นจำนวนมาก แต่อย่างไรก็ตาม ความเป็นไปได้ที่ราคาหุ้น IPO จะตกลงในวันแรกก็มีเช่นกัน

เมื่อผู้ลงทุนทราบกำหนดวันจองซื้อหุ้นในหนังสือชี้ชวนแล้ว ผู้ลงทุนสามารถไปขอจองซื้อได้ตามวันและเวลาที่กำหนดไว้ ซึ่งวันเวลาที่เปิดให้จองซื้อสำหรับผู้ลงทุนแต่ละกลุ่มนั้นอาจกำหนดวันเวลา และสถานที่ไม่เหมือนกัน เช่น ผู้จองซื้อรายย่อยให้จองซื้อได้ในวันที่ 10 มีนาคม แต่ถ้าเป็นบุคคลทั่วไป นักลงทุนสถาบัน หรือผู้มีอุปการคุณของบริษัทให้จองซื้อได้ในวันที่ 11-13 มีนาคม เป็นต้น และในกรณีที่หลักทรัพย์ตัวนั้นได้รับความสนใจจากผู้ลงทุนอย่างล้นหลามทำให้มีการจองซื้อสูงกว่าจำนวนหลักทรัพย์ที่จะเสนอขาย บริษัทก็จะต้องใช้วิธีการจัดสรรตามที่ได้ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวน เช่น ใช้วิธีการสุ่มคัดเลือกผู้จองซื้อที่มีสิทธิจะได้รับการจัดสรรด้วยระบบคอมพิวเตอร์

แต่ทั้งนี้ ไม่ว่าจะใช้วิธีการจัดสรรใด ผู้จองซื้อจะมีสิทธิได้รับการจัดสรรก็ต่อเมื่อได้ชำระเงินการจองซื้อครบถ้วนแล้ว

ในส่วนของเอกสารที่ใช้ในการจองซื้อประกอบด้วย ใบจองซื้อ สำเนาบัตรประจำตัวประชาชน และบัญชีเงินฝากที่จะใช้ในการซื้อขาย เมื่อทำการจองซื้อเสร็จเรียบร้อยแล้ว สามารถติดตามผลการจัดสรรได้จากตัวแทนจำหน่ายหรือบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ แต่หากไม่ได้รับการจัดสรรตัวแทนการจัดจำหน่ายที่ผู้ลงทุนไปจองซื้อหลักทรัพย์ไว้ก็จะคืนเงินค่าจองซื้อให้ เช่น อาจส่งคืนทางไปรษณีย์ลงทะเบียนตามที่อยู่ของผู้จองซื้อที่ระบุไว้ในใบจองซื้อ เป็นต้น

### (3) ขั้นตอนการโอนเปลี่ยนมือ

การโอนหุ้น คือ การที่ผู้ถือหุ้นจดทะเบียนมอบหุ้นที่ตนเองเป็นเจ้าของให้กับผู้อื่น การโอนมีหลายประเภทด้วยกัน เช่น การโอนหุ้นปกติ การโอนหุ้นมรดก การโอนหุ้นของผู้เยาว์ การโอนหุ้นของผู้ไร้ความสามารถ การโอนหุ้นตามคำสั่งศาล การโอนหุ้นจากการขายทอดตลาด การโอนหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น การโอนหุ้นที่เป็นหุ้นของบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัด ต้องดำเนินการโอนตามที่ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 กำหนดไว้

ในการออกใบหุ้นของบริษัทจำกัด ต้องให้กรรมการอย่างน้อย 1 คน ลงลายมือชื่อและประทับตราบริษัทเป็นสำคัญ หุ้นของบริษัทจำกัดสามารถออกได้ทั้งหุ้นชนิดผู้ถือ และหุ้นชนิดระบุชื่อ ส่วนบริษัทมหาชนจำกัดสามารถออกได้เฉพาะหุ้นระบุชื่อเท่านั้น และต้องจัดทำใบหุ้นมอบให้แก่ผู้ถือหุ้นภายในกำหนด 2 เดือน นับแต่วันที่นายทะเบียนรับจดทะเบียนบริษัท หรือนับแต่วันที่ได้รับชำระค่าหุ้นครบในกรณีจำหน่ายหุ้นที่เหลือ หรือจำหน่ายหุ้นที่ออกใหม่ภายหลังจดทะเบียนบริษัท<sup>11</sup> บริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัดต้องจัดให้มีสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น สมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นกฎหมายให้สันนิษฐานไว้ก่อนว่าถูกต้อง

ในการโอนหุ้นของบริษัทจำกัดสามารถโอนกันได้โดยไม่ต้องได้รับความยินยอมจากบริษัท เว้นแต่ข้อบังคับของบริษัทกำหนดไว้ว่าต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน ส่วนบริษัทมหาชนจำกัดจะกำหนดข้อจำกัดในการโอนหุ้นไม่ได้ เว้นแต่เพื่อรักษาสิทธิและผลประโยชน์ของบริษัทที่จะพึงได้รับตามกฎหมาย หรือเพื่อรักษาสัดส่วนการถือหุ้นของคนไทยกับคนต่างชาติ<sup>12</sup>

วิธีการโอนหุ้นประเภทใบหุ้นชนิดออกให้ผู้ถือสามารถโอนได้เพียงการส่งมอบใบหุ้นสำหรับใบหุ้นประเภทระบุชื่อ หากเป็นหุ้นของบริษัทจำกัดต้องทำเป็นหนังสือลงลายมือชื่อผู้โอนและ

<sup>11</sup> พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 55

<sup>12</sup> พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 57

ผู้รับโอนและต้องมีพยานอย่างน้อย 1 คน ลงลายมือชื่อ การโอนจะสมบูรณ์ใช้ยื่นบริษัทและบุคคลภายนอกได้ต่อเมื่อจดแจ้งการโอนและระบุชื่อผู้รับโอนลงในทะเบียนผู้ถือหุ้นแล้ว<sup>13</sup> ส่วนการโอนหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัดไม่ต้องทำเป็นหนังสือ แต่ให้ผู้โอนสลักหลังใบหุ้นโดยระบุชื่อผู้รับโอนและลงลายมือชื่อผู้โอนไว้พร้อมส่งมอบใบหุ้นให้ผู้รับโอน<sup>14</sup> การโอนใช้ยื่นบริษัทได้เมื่อบริษัทได้รับคำร้องขอให้ลงทะเบียนการโอนหุ้นแล้ว และเมื่อบริษัทลงทะเบียนการโอนหุ้นแล้วจึงใช้ยื่นกับบุคคลภายนอกได้

### 3.4.1.2 การโอนหุ้นที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

เดิมก่อนที่ตลาดหลักทรัพย์จะพัฒนาระบบของใบหุ้น (Scrip) มาเป็นระบบไร้ใบหุ้น (Scripless) เมื่อมีการตกลงซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เรียบร้อยแล้ว การโอนหุ้นจะต้องปฏิบัติตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 กล่าวคือ จะต้องมีการสลักหลังและส่งมอบใบหุ้น การโอนนั้นจึงจะมีผลสมบูรณ์ เมื่อต่อมาตลาดหลักทรัพย์ได้มีการพัฒนาระบบการซื้อขายขึ้น โดยนำเอาระบบไร้ใบหุ้น (Scripless system) เข้ามาใช้ การซื้อขายหุ้นจึงไม่ต้องมีการส่งมอบใบหุ้นให้กันอีกต่อไป แต่ใช้วิธีการฝากใบหุ้นเอาไว้ที่ตลาดหลักทรัพย์ โดยตลาดหลักทรัพย์ได้จัดตั้งบริษัทย่อยขึ้นมาเพื่อดูแลการจัดเก็บใบหุ้นคือศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะดำเนินการจัดเก็บใบหุ้นแทนผู้ถือหุ้น เมื่อผู้ถือหุ้นนำใบหุ้นมาฝาก ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะเปลี่ยนชื่อผู้ถือหุ้นเป็นชื่อของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์แทนและมีการบันทึกไว้ว่าใครเป็นผู้ถือหุ้นที่แท้จริง ทั้งนี้ หากผู้ถือหุ้นคนใดยังคงถือครองใบหุ้นอยู่ไม่ได้นำมาฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ การโอนหุ้นก็ต้องดำเนินการตามขั้นตอนที่พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 กำหนดไว้ การโอนหุ้นจึงจะมีผลสมบูรณ์

การโอนหุ้นที่ซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ปัจจุบัน ใช้วิธีการซื้อขายด้วยระบบคอมพิวเตอร์ (Automated system for the Stock Exchange of Thailand) (ASSET) โดยวิธีการซื้อขายแบ่งออกเป็น 2 รูปแบบ<sup>15</sup> คือ

1. การซื้อขายด้วยวิธีจับคู่อัตโนมัติ (Automated Order Matching : AOM) ระบบการซื้อขายจะจับคู่คำสั่งซื้อและคำสั่งขายโดยอัตโนมัติตามหลักราคาและเวลาที่ดีที่สุด (Price

<sup>13</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1129

<sup>14</sup> พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 58

<sup>15</sup> ดูเพิ่มเติมที่ ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การซื้อขาย การชำระราคา และการส่งมอบหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2555 หมวด 3 วิธีการซื้อขาย ส่วนที่ 1 การซื้อขายด้วยวิธีจับคู่อัตโนมัติ (Automated Order) Matching : AOM)

then Time priority) โดยให้ราคาเสนอซื้อที่สูงกว่าราคาเสนอซื้ออื่นให้ได้รับการจับคู่การซื้อขายในลำดับก่อน ถ้าราคาเสนอซื้อในแต่ละรายการมีมากกว่า 1 รายการ ให้ราคาเสนอซื้อที่เข้ามาในระบบการซื้อขายก่อนได้รับการจับคู่ซื้อขายในลำดับก่อน และในการเสนอขายก็เช่นเดียวกัน ให้ราคาเสนอขายที่ต่ำกว่าราคาเสนอขายอื่นให้ได้รับการจับคู่การซื้อขายในลำดับก่อน ถ้าราคาเสนอขายในแต่ละรายการมีมากกว่า 1 รายการ ให้ราคาเสนอขายที่เข้ามาในระบบการซื้อขายก่อนได้รับการจับคู่ซื้อขายในลำดับก่อน

2. การซื้อขายด้วยวิธีบันทึกการซื้อขาย (Trade Report) โดยสมาชิกผู้ซื้อและสมาชิกผู้ขายเจรจาตกลงกัน แล้วให้สมาชิกผู้ซื้อและสมาชิกผู้ขายบันทึกรายการเข้ามาในระบบการซื้อขาย

เมื่อขั้นตอนของการซื้อขายสำเร็จแล้ว ขั้นตอนต่อไปคือการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ โดยกระทำผ่านบริษัท สำนักหักบัญชี (ประเทศไทย) จำกัด โดยสำนักหักบัญชี (Clearing house) ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการชำระราคาในการเข้าแทนที่คู่สัญญา (Central Counterparty : CPP) ทันทีที่คำสั่งซื้อขายได้รับการจับคู่ในระบบการซื้อขาย เรียกว่า กระบวนการแทนที่คู่สัญญา กล่าวคือ เมื่อผู้ลงทุนส่งคำสั่งซื้อหุ้นและคำสั่งขายหุ้นของตนผ่านสมาชิก (Broker) เข้ามายังระบบการซื้อขายและมีการจับคู่เรียบร้อยแล้ว สำนักหักบัญชีจะเข้ามาเป็นคู่สัญญาแทนทันที โดยจะเป็นผู้ขายให้กับสมาชิกผู้ซื้อ และเป็นผู้ซื้อให้กับสมาชิกผู้ขาย ซึ่งสมาชิกต้องเปิดบัญชีเพื่อการส่งมอบหรือรับมอบหลักทรัพย์ (Clearing account) สำหรับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ตามข้อมูลการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ของสำนักหักบัญชี

วิธีการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์แบ่งออกเป็น 2 แบบ ดังนี้

1. Net Settlement คือ การส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์สุทธิ สำหรับการส่งมอบและรับมอบเงินค่าซื้อและค่าขายให้กับสมาชิกในฐานะตัวแทนของลูกค้า แบ่งออกเป็น 2 วิธี ดังนี้ 1) โอนและรับเงินทางบัญชีผ่านธนาคารพาณิชย์ (Settlement Bank) ที่เป็นตัวแทนของสมาชิกปัจจุบัน 2) โอนและรับเงินทางบัญชีผ่านระบบของธนาคารแห่งประเทศไทย (Bahtnet) ส่วนการส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์ทำการโอนและรับโอนผ่านทางบัญชีด้วยวิธีการโอนทางบัญชี (Book Entry) จากสมาชิกรายหนึ่งไปยังสมาชิกอีกรายหนึ่ง นอกจากนั้นสมาชิกต้องเปิดบัญชีฝากหลักทรัพย์โดยแยกออกเป็นบัญชีของสมาชิก (Portfolio account) และบัญชีของลูกค้าของสมาชิก (Client account)



2. Gross Settlement คือ การส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์แบบทีละรายการ คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1064/2533 ได้วินิจฉัยว่า การโอนที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ไม่ต้องปฏิบัติตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1129 เนื่องจากการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มีระเบียบวิธีปฏิบัติตามกฎหมายหลักทรัพย์ซึ่งเป็นกฎหมายพิเศษ และการซื้อขายหุ้นดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เป็นการเก็งกำไรมากกว่าการประสงค์โอนหุ้นกันจริงจึง เพราะวัตถุประสงค์ในการซื้อขายหุ้นเป็นการเก็งกำไรจากการขึ้นลงของราคาหุ้นมากกว่าประสงค์ให้มีการโอนหุ้นใส่ชื่อผู้ซื้อ การซื้อขายหุ้นเช่นนี้จึงไม่ต้องดำเนินการตามที่ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1129 กำหนดไว้

ทั้งนี้ ตามหมายเหตุท้ายฎีกาได้ระบุว่า<sup>16</sup>

“1. ในคดีเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์หรือหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น มีปัญหาข้อกฎหมายที่คู่ความมักโต้เถียงกันเสมอ ๆ ว่า การโอนหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องบังคับตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1129 วรรคสองหรือไม่ เนื่องจากตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ไม่ได้บัญญัติเกี่ยวกับเรื่องนี้ไว้ให้ชัดแจ้ง ในเรื่องนี้มีแนวคำวินิจฉัยของศาลฎีกาออกมาปรากฏให้เห็นตั้งแต่ปี 2527 เป็นต้นมา โดยวินิจฉัยยืนยันตลอดมาว่าไม่จำเป็นต้องปฏิบัติตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1129 วรรคสองแต่อย่างใด ส่วนเหตุผลที่ใช้อ้างในการวินิจฉัยนั้น เราสามารถแยกได้ 3 ประการคือ

ก. เป็นกฎหมายพิเศษ โดยปรากฏในคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 2398/2527, 938/2530 ดังความตอนหนึ่งของคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 2398/2527 ที่ว่า “...หุ้นพิพาทที่โจทก์ซื้อตามคำสั่งจำเลยเป็นหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ซึ่งเป็นกฎหมายพิเศษที่บัญญัติเพื่อกิจการนี้โดยเฉพาะ ไม่ตกอยู่ภายใต้บังคับแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1129...”

ข. เจตนาเก็งกำไรมากกว่าจะให้โอนใส่ชื่อผู้ซื้อเป็นเจ้าของอันแท้จริง โดยปรากฏในคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1047/2527, 2523/2527, 426/2529 และในคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1064/2533 นี้ ดังความตอนหนึ่งของคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1047/2527 ที่ว่า “...วัตถุประสงค์อันแท้จริงของโจทก์ จำเลย จึงเป็นการค้าเก็งกำไรจากราคาหุ้นที่ขึ้นลงในตลาดหุ้นมากกว่าประสงค์ที่จะให้มีการโอนใบหุ้นใส่ชื่อจำเลยเป็นเจ้าของที่แท้จริง อันจะต้องปฏิบัติตามวิธีการที่บัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1129 จึงเป็นพฤติการณ์ที่ถือได้ว่าโจทก์ จำเลยมิได้ยึดถือเอา

<sup>16</sup> ระบบสืบค้นคำพิพากษา ระบบสืบค้นคำพิพากษา คำสั่ง คำร้องและคำวินิจฉัยศาลฎีกา, ฎีกาตัดสินเกี่ยวกับปัญหาข้อกฎหมาย [ออนไลน์] แหล่งที่มา: <http://www.deka2007.supremecourt.or.th/deka/web/docdetail.jsp> [23 มีนาคม 2559]

ระเบียบข้อบังคับและกฎหมายในเรื่องตลาดหลักทรัพย์มาเป็นสาระสำคัญในสัญญา ดังนั้น แม้โจทก์จะมีได้ปฏิบัติตามระเบียบข้อบังคับและกฎหมายในเรื่องตลาดหลักทรัพย์ ดังกล่าว ก็หาทำให้หุ้นต่าง ๆ ที่โจทก์ฟ้องมีใช้หุ้นที่จำเลยสั่งซื้อไม่...”

ค. เป็นกฎหมายพิเศษและเป็นการกึ่งกำไรมสกัน โดยปรากฏในคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 503/2527, 1827/2532 ดังความตอนหนึ่งของคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1827/2532 ที่ว่า “...การซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มีระเบียบวิธีปฏิบัติตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2527 ซึ่งเป็นกฎหมายพิเศษที่บัญญัติเพื่อกิจการนี้โดยเฉพาะไว้แล้ว และวัตถุประสงค์ที่แท้จริงของจำเลยเป็นการกึ่งกำไรจากการขึ้นลง ของราคาหุ้นมากกว่าประสงค์ให้มีการโอนหุ้นกันจริงจึง จึงไม่จำเป็นต้องปฏิบัติตามแบบของการโอนหุ้นตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1129 วรรคสอง ดังนั้น การซื้อขายและโอนหุ้นของโจทก์ให้แก่จำเลยจึงไม่เป็นโมฆะ...”

2. เฉพาะคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 2523/2527, 426/2529 และ 938/2530 ศาลฎีกายังวินิจฉัยในอีกประเด็นที่สำคัญคือ การซื้อขายหุ้นในลักษณะการค้ากึ่งกำไรดังกล่าว หาใช่เป็นการพนันชั้นต่อตามความหมายแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 853 ไม่

3. เนื่องจากการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีปัญหาข้อกฎหมายว่าจะต้องทำตามแบบที่ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 1129 วรรคสอง กำหนดหรือไม่ทางกระทรวงการคลังจึงได้หาทางแก้ไขปัญหานั้น ด้วยการแก้ไขพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยอาศัยพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2527 ซึ่งมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 27 กันยายน 2527 ทั้งนี้ บัญญัติไว้ในมาตรา 21 ทวิ มีข้อความว่า “การโอนหลักทรัพย์จดทะเบียน หรือหลักทรัพย์รับอนุญาตอันมิใช่พันธบัตรรัฐบาลที่ทำการซื้อหรือขายในตลาดหลักทรัพย์จะสมบูรณ์ต่อเมื่อผู้รับโอนได้รับใบหุ้นใบหุ้นกู้หรือตราสารอื่นที่มีการสลักหลังโอนโดยผู้ที่มีชื่อปรากฏในหลักทรัพย์พร้อมกับใบสำคัญการโอนที่มีลายมือชื่อของบุคคลดังกล่าว...” และในวรรคสามได้บัญญัติไว้ด้วยว่า “ใบสำคัญการโอนให้เป็นไปตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด” ดังนั้น หากมีคดีพิพาทเกี่ยวกับแบบของการโอนหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีการซื้อขายตั้งแต่วันที่ 27 กันยายน 2527 เป็นต้น จนถึงปัจจุบันจึงต้องบังคับตามบทบัญญัติมาตรา 21 ทวิ ดังกล่าว”

### 3.4.1.3 หลักการในการแก้ไขกฎหมายเรื่องการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้

เมื่อได้พิจารณาเอกสารประกอบการพิจารณาร่างพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ฉบับที่...) พ.ศ. .... ในการประชุมสมานิติบัญญัติแห่งชาติ ครั้งที่ 65/2550 เป็นพิเศษ ได้พบหลักการว่าได้มีการแก้ไขหลักการเรื่องการนำหลักทรัพย์ที่ฝากไว้กับตลาดหลักทรัพย์เพื่อ

ประกันการชำระหนี้ที่มีใช้กรณีตามมาตรา 195 ให้มีผลสมบูรณ์เป็นประกันการชำระหนี้ โดยการนำหลักทรัพย์มาเป็นประกันต้องดำเนินการตามวิธีการที่ตามมาตรา 228/1 กำหนดไว้ เพิ่มเติมบทบัญญัติรองรับการทำธุรกรรมในตลาดหลักทรัพย์อันได้แก่ การบังคับชำระหนี้หลักทรัพย์จดทะเบียน เพื่อให้ธุรกรรมต่าง ๆ สามารถดำเนินไปได้อย่างคล่องตัวมากยิ่งขึ้น พร้อมทั้งปรับปรุงบทบัญญัติการประกอบการเป็นศูนย์รับฝากหลักทรัพย์

### (1) การส่งมอบ

เนื่องจากการนำหุ้นตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มีหลักการที่สำคัญคือ ต้องส่งมอบใบหุ้นให้แก่ผู้รับจำนำ แต่สำหรับหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เป็นกรณีที่ใช้ระบบไร้ใบหุ้น (Scripless) โดยฝากใบหุ้นไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ เมื่อนำหุ้นมาจำนำต่อกันก็ทำเพียงการโอนทางบัญชีเท่านั้น โดยไม่ต้องขอออกใบหุ้นเพื่อนำมาส่งมอบแก่เจ้าหนี้ผู้รับจำนำ จึงมีประเด็นปัญหาที่ต้องตีความและมีข้อถกเถียงกันว่า การจำนำดังกล่าวสมบูรณ์หรือไม่ ดังนั้น เพื่อแก้ไขปัญหาในการตีความความสมบูรณ์ของการจำนำดังกล่าว พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ฉบับที่ 4) พ.ศ. 2551 จึงได้กำหนดเป็นมาตรา 228/1 โดยไม่ใช่คำว่า “จำนำ” แต่ใช้คำว่า “เป็นประกันการชำระหนี้” แทน ซึ่งกำหนดให้การนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกัน มีผลสมบูรณ์เป็นประกันการชำระหนี้เมื่อได้มีการลงบันทึกบัญชี โดยที่ไม่ต้องนำเอามาตรา 753 ของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับ

### (2) เป็นการประกันหนี้ทุกประเภท ยกเว้นประกันหนี้กู้เงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์

ในอดีตก่อนที่จะมีการแก้ไขกฎหมาย ในส่วนของการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันนั้น มีปัญหาที่เกิดขึ้น กล่าวคือ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 195 กำหนดให้นำหุ้นมาเป็นหลักประกันได้เฉพาะการกู้เงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์เท่านั้น ส่วนการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันหนี้ประเภทอื่นไม่มีการบัญญัติไว้เป็นการเฉพาะ ต่อมาพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ฉบับที่ 4) พ.ศ. 2551 ได้มีการแก้ไขมาตรา 228/1 โดยกำหนดขยายขอบเขตการยึดถือหลักทรัพย์เพื่อเป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ ให้กระทำได้โดยไม่จำกัดเฉพาะกรณีหนี้เงินกู้เพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ตามมาตรา 195 เท่านั้น โดยเมื่อใดที่คู่สัญญาประสงค์จะนำหุ้นมาเป็นหลักประกันการซื้อหลักทรัพย์ก็ต้องไปดำเนินการตามที่มาตรา 195 กำหนด

### 3.4.2 การนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless) มาเป็นประกันการชำระหนี้

#### 3.4.2.1 ลักษณะของหุ้นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless)

โดยปกติแล้ว เมื่อมีผู้ซื้อหุ้นจากบริษัท บริษัทต้องออกใบหุ้นให้กับผู้ถือหุ้น แต่เนื่องจากสภาพเศรษฐกิจและเทคโนโลยีที่พัฒนาขึ้นและเปลี่ยนแปลงไป เจ้าของหุ้นไม่จำเป็นต้องถือหุ้นในรูปแบบของใบหุ้นทางกายภาพเพื่อแสดงออกถึงความเป็นเจ้าของหุ้นอีกต่อไป แต่หุ้นสามารถอยู่ในรูปของการบันทึกข้อมูลในระบบคอมพิวเตอร์ การซื้อขายหุ้นก็สามารถทำกันได้โดยผ่านระบบคอมพิวเตอร์ไม่ต้องนำหุ้นมาส่งมอบต่อกันให้เกิดความยุ่งยากอีกต่อไป

หุ้นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless) หมายความว่า การถือครองหลักทรัพย์ในรูปแบบที่ไม่มีใบหลักทรัพย์ โดยยอดหุ้นของผู้ฝากจะถูกบันทึกและเก็บรักษาในระบบงานที่มีความปลอดภัยสูง มีประสิทธิภาพ และเพิ่มความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนมากยิ่งขึ้น (ตามด้วยข้อมูลทั้งหมดของงานรับฝากหลักทรัพย์)<sup>17</sup>

นักลงทุนที่ต้องการฝากหลักทรัพย์ไว้กับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์สามารถติดต่อบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งเป็นสมาชิกผู้ฝากหลักทรัพย์กับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ โดยศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะบันทึกยอดหลักทรัพย์ของนักลงทุนเข้าบัญชีในนาม “บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เพื่อผู้ฝาก” สำหรับหลักทรัพย์ไทย และในนาม “Thailand Securities Depository Company Limited for Depositors” สำหรับหลักทรัพย์ที่มีเครื่องหมาย F หรือหลักทรัพย์ต่างชาติตามหน้าทะเบียน สำหรับยอดหลักทรัพย์ที่นำฝากในบัญชี จะอยู่ในระบบศูนย์รับฝากภายใต้บัญชีของบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งเป็นสมาชิกผู้ฝากหลักทรัพย์<sup>18</sup>

สำหรับในส่วนของการนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้เงินกู้ยืม (commercial loan) เป็นไปตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 ซึ่งใช้กับกรณีให้ผู้ให้หลักประกันนำหุ้นที่ฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้เท่านั้น ไม่สามารถใช้กับการจำนำหุ้นแบบมีใบหุ้นได้ แต่หากผู้ถือครองใบหุ้นประสงค์จะใช้วิธีการนำหุ้นเป็นประกันตามมาตรา 228/1 ผู้ถือหุ้นต้องไปดำเนินการเปลี่ยนใบหุ้นให้เป็นแบบไร้ใบหุ้นเสียก่อน โดยติดต่อบริษัทหลักทรัพย์เพื่อนำหุ้นนั้นไปฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ เมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์รับฝากหุ้นดังกล่าวแล้ว ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะรับโอนไว้ในชื่อของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ในฐานะผู้ถือแทนผู้ฝากหรือลูกค้ำของผู้ฝาก<sup>19</sup> ผู้ถือหุ้นก็สามารถให้โบรกเกอร์ของตน

<sup>17</sup> ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, บริการรับฝากหลักทรัพย์ [ออนไลน์] แหล่งที่มา: <http://www.set.or.th/tsd/th/service/service2.html> [7 มีนาคม 2559]

<sup>18</sup> เรื่องเดียวกัน

<sup>19</sup> พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 225

ดำเนินการโอนหุ้นไปเป็นประกันการชำระหนี้ได้ต่อไป การนำหุ้นมาเป็นประกันการชำระหนี้ตาม มาตรา 228/1 นำมาใช้กับการประกันหนี้ทุกประเภท ยกเว้นหนี้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ตาม มาตรา 195 เนื่องจากการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์มีกฎหมายบัญญัติถึงขั้นตอนการนำมาเป็น ประกันไว้โดยเฉพาะแล้วในมาตรา 195

### 3.4.2.2 ความสมบูรณ์ของการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน

การนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ เป็นไปตามพระราชบัญญัติ หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และหลักเกณฑ์เงื่อนไขข้อบังคับของศูนย์รับฝาก หลักทรัพย์ ตามข้อบังคับ หมวด 500 การใช้หลักทรัพย์เป็นประกัน

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 บัญญัติว่า

“การใช้หลักทรัพย์ที่ฝากไว้กับตลาดหลักทรัพย์เพื่อเป็นประกันการชำระหนี้ที่มีใช้ กรณีตามมาตรา 195 ให้มีผลสมบูรณ์เป็นประกันการชำระหนี้ และใช้ยื่นบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และ บุคคลภายนอกได้ เมื่อตลาดหลักทรัพย์ได้ลงบันทึกบัญชีที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้นตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนดด้วยความเห็นชอบของคณะกรรมการกำกับ ตลาดทุน

การบังคับชำระหนี้จากหลักทรัพย์ที่เป็นประกันตามวรรคหนึ่ง เจ้าหนี้ต้องบอกกล่าว เป็นหนังสือไปยังลูกหนี้และผู้ให้ประกันก่อน เพื่อให้มีการชำระหนี้ภายในเวลาอันควรถ้าลูกหนี้และผู้ ให้ประกันไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว เจ้าหนี้มีสิทธินำหลักทรัพย์ที่เป็นประกันนั้นไปขายในตลาด หลักทรัพย์ตามวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด หรือขายทอดตลาดได้

ให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้ บังคับกับการใช้หลักทรัพย์เพื่อเป็นประกันการชำระหนี้ตามวรรคหนึ่ง ทั้งนี้ เท่าที่ไม่ขัดหรือแย้งกับ มาตรานี้

ให้เจ้าหนี้ที่รับหลักทรัพย์ไว้เป็นประกันการชำระหนี้ตามวรรคหนึ่ง มีบุริมสิทธิเหนือ หลักทรัพย์ทำนองเดียวกับผู้รับจำหน่าย”

มาตรา 228/1 กำหนดว่า การนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้จะ มีผลสมบูรณ์ระหว่างคู่สัญญาต่อเมื่อตลาดหลักทรัพย์ได้ลงบันทึกบัญชีที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้น ตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนดด้วยความเห็นชอบของ คณะกรรมการกำกับตลาดทุน ซึ่งหลักเกณฑ์ดังกล่าวได้มีการกำหนดไว้ใน “ข้อบังคับของศูนย์รับ ฝากหลักทรัพย์ หมวด 500 การใช้หลักทรัพย์เป็นประกัน” ซึ่งมีวิธีการดังต่อไปนี้

1. ผู้ฝาก<sup>20</sup> (บริษัทหลักทรัพย์) อาจใช้หุ้นที่ฝากไว้ในระบบของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เป็นประกันการชำระหนี้ที่ไม่ใช่กรณีตามมาตรา 195 ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
2. การใช้หุ้นเป็นประกัน บริษัทหลักทรัพย์มีหน้าที่กำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการใช้หุ้นเป็นประกันของลูกค้าของบริษัทให้เหมาะสมชัดเจนโดยไม่ขัดหรือแย้งกับข้อบังคับดังกล่าวนี้
3. เมื่อผู้ฝากต้องการบันทึกการใช้หุ้นที่ฝากในระบบของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เป็นประกัน ผู้ฝากต้องบันทึกข้อมูลการใช้หุ้นเป็นประกันในบัญชีฝากหลักทรัพย์เพื่อการเก็บรักษาของผู้ฝากหรือลูกค้าของผู้ฝากผ่านระบบสื่ออิเล็กทรอนิกส์ในระบบที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จัดให้มีขึ้น

<sup>20</sup> ตามข้อบังคับของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ใช้คำว่า ผู้ฝาก ซึ่งหมายถึง บุคคลที่ศูนย์รับฝากอนุญาตให้ใช้บริการฝาก ถอน โอนหลักทรัพย์ หรือใช้บริการหักบัญชีโอนหลักทรัพย์เพื่อการส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์ที่ซื้อขาย และบริการอื่นที่เกี่ยวข้อง ซึ่งได้แก่

- (1) ธนาคารแห่งประเทศไทย
- (2) บริษัทหลักทรัพย์
- (3) สถาบันการเงินตามกฎหมายว่าด้วยธุรกิจสถาบันการเงิน
- (4) บริษัทประกันชีวิตหรือบริษัทประกันวินาศภัยตามกฎหมายว่าด้วยประกันชีวิตหรือประกันวินาศภัย
- (5) นิติบุคคลที่ประกอบธุรกิจเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ ผู้ดูแลและเก็บรักษาหลักทรัพย์ผู้ออกใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง
- (6) นิติบุคคลที่ประกอบธุรกิจเป็นศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ทั้งในและต่างประเทศ
- (7) นิติบุคคลที่ประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชีทั้งในและต่างประเทศ
- (8) นิติบุคคลที่ประกอบธุรกิจธนาคารซึ่งจัดตั้งตามกฎหมายต่างประเทศ และไม่มีสำนักงาน สาขาหรือตัวแทนในประเทศไทย
- (9) นิติบุคคลที่ออกหลักทรัพย์หรือนิติบุคคลที่ออกหลักทรัพย์ที่อ้างอิงบนหลักทรัพย์อื่น และเก็บรักษาหลักทรัพย์ที่ตนออกและหลักทรัพย์อ้างอิง
- (10) นิติบุคคลที่มีข้อตกลงจะดำเนินการดังต่อไปนี้
  - (10.1) ขาย จำหน่าย จ่าย โอน หรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ให้แก่บุคคลที่รับซื้อหรือรับโอนที่มีความเกี่ยวข้องกับนิติบุคคลดังกล่าวในฐานะเป็นพนักงาน ลูกจ้าง ผู้ถือหลักทรัพย์ของนิติบุคคลนั้นหรือบุคคลอื่นที่มีลักษณะทำนองเดียวกัน และนิติบุคคลนั้นได้รับมอบหมายให้เป็นผู้ดูแลและเก็บรักษาหลักทรัพย์ของผู้รับซื้อหรือผู้รับโอนตามเงื่อนไขอย่างใดอย่างหนึ่งที่ศูนย์รับฝากเห็นสมควรให้มีการใช้บริการของศูนย์รับฝาก
  - (10.2) ให้สินเชื่อกับผู้รับซื้อหรือผู้รับโอนเพื่อการรับซื้อหรือรับโอนหลักทรัพย์ตาม (10.1)
- (11) นิติบุคคลที่มีกฎหมายจัดตั้งขึ้นโดยเฉพาะ
- (12) นิติบุคคลอื่นที่ศูนย์รับฝากกำหนด

4. ผู้ฝากต้องบันทึกข้อมูลการใช้หุ้นเป็นประกันโดยแยกการใช้เป็นประกันเพื่อบัญชีของผู้ฝากออกจากการใช้เป็นประกันเพื่อบัญชีของลูกค้าผู้ฝาก โดยต้องเปิดบัญชีฝากหลักทรัพย์เพื่อการใช้หลักทรัพย์เป็นประกัน (Collecteral Account) โดยต้องมีรายการดังนี้

- เลขที่ผู้ฝาก
- เลขที่บัญชีที่ใช้หลักทรัพย์เป็นประกัน (Collecteral Account)
- ชื่อหลักทรัพย์และจำนวนหน่วยของหลักทรัพย์
- ชื่อ-นามสกุล ที่อยู่ของผู้ให้หลักประกัน ผู้รับหลักทรัพย์เป็นประกัน และ ผู้รับผลประโยชน์
- วัน เดือน ปี ที่บันทึกการใช้หลักทรัพย์เป็นประกัน
- ข้อมูลอื่นตามที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์กำหนด

ทั้งนี้ ผู้ฝากต้องดูแลความถูกต้อง ครบถ้วนของข้อมูลที่บันทึก โดยเก็บรักษาเอกสารหรือหลักฐานที่เกี่ยวข้องกับการใช้หุ้นเป็นประกันไว้เป็นหลักฐานเมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เรียกดู

5. เมื่อผู้ฝากได้บันทึกข้อมูลถูกต้องครบถ้วนและโอนหุ้นแล้ว ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะระงับการถอนหรือการโอนหุ้นดังกล่าวในระหว่างที่ใช้เป็นประกัน พร้อมกับบันทึกการใช้เป็นประกันในระบบสื่ออิเล็กทรอนิกส์ของศูนย์รับฝาก จนกว่าจะมีการเพิกถอนการใช้หุ้นเป็นประกัน และดำเนินการแจ้งให้นายทะเบียนจดทะเบียนการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันไว้ในหน้าทะเบียน “ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์”

เมื่อโบรกเกอร์หรือผู้ฝากได้ดำเนินการส่งข้อมูลเข้าระบบแล้ว การบันทึกการใช้หุ้นเป็นประกันจะมีผลผูกพันผู้ฝาก เมื่อผู้ฝากได้ส่งรายการที่บันทึกเข้าระบบของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ส่วนความผูกพันและความสมบูรณ์ของการใช้หุ้นเป็นหลักประกันระหว่างผู้ให้หลักประกันและผู้รับหลักประกัน มีผลสมบูรณ์และผูกพันคู่สัญญาเมื่อระบบของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้ตอบรับบันทึกการใช้หุ้นเป็นประกันตามเวลาที่ผู้ฝากได้บันทึกไว้ในระบบอิเล็กทรอนิกส์ของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ โดยบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์และบุคคลภายนอกสามารถตรวจสอบการนำหุ้นเป็นหลักประกันได้จากสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นที่ฝ่ายรับฝากหลักทรัพย์ได้บันทึกไว้

### 3.4.2.3 การจดทะเบียนการใช้หุ้นเป็นหลักประกัน

การนำหุ้นที่ฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ (Scripless) ต้องมีการจดทะเบียนการนำไปยังนายทะเบียนด้วย แต่ลักษณะของการจดทะเบียน ไม่ใช่วิธีการส่งหนังสือบอกกล่าวการนำหุ้นเป็นหลักประกันไปยังนายทะเบียน แต่ใช้วิธีการจดทะเบียนไปทางระบบ กล่าวคือ เมื่อบริษัทสมาชิกบันทึกการนำหุ้นเป็นหลักประกันในระบบแล้ว การนำหุ้นเป็นหลักประกันและการ

จัดแจ้งเกิดขึ้นพร้อมกัน เนื่องจากผู้ร่าง<sup>21</sup> ประสงค์ให้การนำหุ้นมาเป็นประกันการชำระหนี้มีลักษณะ และขั้นตอนเป็นเช่นเดียวกับการนำหุ้นตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ จึงมีการกำหนด ลักษณะของการนำหุ้นเป็นหลักประกันไว้เหมือนกัน และเมื่อการนำหุ้นมาเพื่อกำหนดให้ต้องจัดแจ้งไปยัง บริษัทผู้ออกหุ้น การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันก็ต้องจัดแจ้งไปยังนายทะเบียนด้วยเช่นเดียวกัน แต่ เนื่องจากหุ้นมีการฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์อยู่แล้ว เมื่อการบันทึกการเป็นหลักประกันไม่ต้อง ใช้เอกสาร การจัดแจ้งจึงไม่ต้องใช้เอกสารด้วยเช่นกัน กฎหมายประสงค์ให้มีการจัดแจ้งเพื่อให้เป็น หลักฐานให้บริษัทผู้ออกหุ้นและบุคคลภายนอกได้รับทราบว่าหุ้นดังกล่าวเป็นหลักประกันการชำระหนี้ อยู่กับผู้ใดก่อนแล้วหรือไม่

บริษัทผู้ออกหุ้นทุกบริษัทมีนายทะเบียนเป็นบุคคลเดียวกัน คือ ศูนย์รับฝาก หลักทรัพย์ เนื่องจากมาตรา 221 กำหนดห้ามบุคคลใดให้บริการเป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์ เว้น แต่จะได้รับใบอนุญาตจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. ซึ่งปัจจุบันมีเพียงศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เท่านั้นที่ ได้รับใบอนุญาตให้บริการเป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์ เมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้รับคำขอให้ จัดแจ้งการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันแล้ว ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะดำเนินการบันทึกรายการและการ นำหุ้นเป็นประกันมีผลสมบูรณ์ในวันดังกล่าว พร้อมกับดำเนินการจัดแจ้งการนำหุ้นนั้นเป็น หลักประกันไว้ในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น และบันทึกผู้รับผลประโยชน์ ด้วยเหตุว่าเมื่อบริษัทผู้ออกหุ้น ประกาศจ่ายเงินปันผลจะได้ทราบว่าให้จ่ายเงินปันผลไปที่บัญชีของผู้ให้หลักประกันหรือผู้รับ หลักประกัน การนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน คู่สัญญาจึงสามารถยืนยันบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และ บุคคลภายนอกได้ เมื่อนายทะเบียนหลักทรัพย์ได้มีการจัดแจ้งการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันในสมุด ทะเบียนผู้ถือหุ้นเรียบร้อยแล้ว ตามที่มาตรา 228/1 ได้กำหนดไว้ เมื่อผู้รับหลักประกันประสงค์จะ เพิกถอนการรับหุ้นเป็นหลักประกัน ผู้รับหลักประกันต้องติดต่อโบรกเกอร์ให้เป็นผู้ดำเนินการบันทึก การเพิกถอนการใช้หุ้นเป็นหลักประกันในระบบงานของศูนย์รับฝาก

#### 3.4.2.4 ขั้นตอนการบันทึกข้อมูลในระบบงาน

ความสมบูรณ์ของการนำหุ้นมาเป็นการชำระหนี้ มีผลสมบูรณ์เมื่อผู้ฝากได้ บันทึกข้อมูลการนำหุ้นเป็นประกันเข้ามาในระบบ CSD (Centre of Securities Deposit) และ ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้บันทึก ยืนยัน (Confirm) ข้อมูลเรียบร้อยแล้ว ตามที่กำหนดไว้ในมาตรา 228/1 วรรคแรก

<sup>21</sup> วราวุธ วิเศษทักษ์. รองผู้อำนวยการฝ่ายกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สัมภาษณ์, 22 ตุลาคม 2558



ในส่วนของผู้รับหลักประกัน เมื่อต้องการรับหุ้นที่ผู้ให้หลักประกันนำมาเป็นประกัน ผู้รับหลักประกันต้องให้โบรกเกอร์ของตนดำเนินการบันทึกข้อมูลในระบบงานให้ หากผู้รับหลักประกันยังไม่มีโบรกเกอร์ก็ต้องไปดำเนินการเปิดบัญชีกับบริษัทหลักทรัพย์ก่อน โดยอาจเป็นโบรกเกอร์รายเดียวกันกับผู้ให้หลักประกันหรือไม่ก็ได้ เนื่องจากการติดต่อกับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ต้องเป็นสมาชิกของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เท่านั้น

ในการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน ให้โบรกเกอร์ของผู้ให้หลักประกัน (ในกรณีที่เปิดบัญชีซื้อขายไว้หลายบริษัทหลักทรัพย์ ให้โบรกเกอร์ของบริษัทใดดำเนินการแทนก็ได้) โอนหุ้นเข้ามาในบัญชีเพื่อการเป็นประกันของผู้ให้หลักประกัน จากนั้นโบรกเกอร์ของฝั่งผู้รับหลักประกันจะบันทึกการใช้หุ้นเป็นประกันเข้ามาในระบบของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เมื่อได้รับข้อมูลแล้วจะดำเนินการใส่ Flag Lock หุ้นที่ใช้เป็นประกันไม่ให้มีการซื้อขายหรือโอนออกไปจนกว่าจะมีการเพิกถอน และให้บริษัทสมาชิกเก็บรักษาเอกสารที่เกี่ยวข้องกับการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันไว้ที่บริษัทสมาชิก เพื่อเป็นหลักฐานเมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เรียกดู

ขั้นตอนการนำหุ้นมาเป็นประกันการชำระหนี้ในระบบงาน มีรายละเอียดดังนี้

1. ผู้รับหลักประกันต้องเป็นสมาชิก (Participant) ของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ และผู้ให้หลักประกันเป็นลูกค้าของ Participant
2. ผู้รับหลักประกันจะต้องยื่นคำขอเปิดบัญชีเฉพาะประเภท และทำการบันทึกข้อมูลการนำมาเป็นประกันในบัญชีหลักทรัพย์เพื่อการฝาก การถอน หรือการโอนหลักทรัพย์ (Deposit account) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะดำเนินการใส่ Flag Lock ในบัญชี
3. เนื่องจากในการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันตามมาตรา 228/1 ไม่มีการจดทะเบียนการใช้หุ้นเป็นหลักประกันในรูปแบบเอกสาร แต่การจดทะเบียนเป็นไปตามข้อบังคับของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หมวด 500 การใช้หลักทรัพย์เป็นประกัน ซึ่งใช้วิธีการบันทึกหลักประกันในระบบแทน โดยโบรกเกอร์บันทึกข้อมูลเข้ามาในระบบของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์และจัดเก็บเอกสารการจดทะเบียนการใช้เป็นหลักประกันไว้ที่โบรกเกอร์

ตารางที่ 2 ขั้นตอนตอนดำเนินการและขั้นตอนในเครื่อง

ขั้นตอนดำเนินการ	ขั้นตอนในเครื่อง
<b>1. การจดทะเบียน</b>	
1.1 ผู้รับหลักประกันต้องเป็น Participant ของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ โดยผู้ให้หลักประกัน เป็นลูกค้าของ Participant	CSD ทำการบันทึกในบัญชีหลักทรัพย์เพื่อการฝาก การถอน หรือการโอนหลักทรัพย์ (Deposit account) และ Lock ไว้ จนกว่าจะมีการเพิกถอน
1.2 ผู้รับหลักประกันต้องบันทึกจดทะเบียนการใช้ เป็นหลักประกันในวันเดียวกับที่ได้ดำเนินการ บันทึกบัญชีไว้	-
1.3 ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะ confirm ยอด รายการดังกล่าว แล้วทำการ Lock หุ่นนั้นไว้ ก่อนนำส่งข้อมูลให้ฝ่ายทะเบียนพร้อม slip เพื่อดำเนินการบันทึกหน้าทะเบียนหลักทรัพย์ ให้บุคคลภายนอกได้รับรู้	CSD ทำรายการ Confirmation และบันทึกชื่อผู้รับประโยชน์สำหรับแต่ละรายการ
<b>2. การเพิกถอนการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน</b>	
2.1 การเพิกถอนการใช้หุ้นเป็นหลักประกัน สามารถเพิกถอนได้ทั้งหมดหรือบางส่วน แต่หาก ตอนนำหุ้นมาเป็นหลักประกันเป็นใบหุ้นใหญ่ เมื่อ เพิกถอนต้องเพิกถอนทั้งจำนวน แล้วจึงทำการ บันทึกการนำมาเป็นหลักประกันใหม่ในส่วนที่ เหลือ	CSD ทำการระบุข้อมูลที่ต้องการเพิกถอน
2.2 ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะถอด lock transaction ให้ต่อเมื่อ participant ได้บันทึก การเพิกถอนในระบบ CSD พร้อมแจ้งให้ฝ่าย ทะเบียนหุ้นทำการเพิกถอนในทะเบียนต่อไป	- CSD ทำการ confirm รายการที่ระบุเป็นการ ถอด lock transaction - Participant ทำรายการโอนออกจากบัญชีเก็บ รักษาหลักทรัพย์เอง

3.4.2.5 การนำประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับเท่าที่ไม่ขัดหรือแย้งกับการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้

เนื่องจากผู้ร่างต้องการให้การนำหุ้นที่ฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์มาเป็นประกัน การชำระหนี้ใช้หลักกฎหมายเดียวกับการจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ แต่ไม่สามารถ

นำเรื่องการจำหน่ายมาใช้ได้ เพราะว่าหุ้นที่ฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ไม่มีการส่งมอบให้กับผู้รับหลักประกัน อันเป็นหลักการสำคัญของการจำหน่าย เมื่อนำกฎหมายจำหน่ายมาใช้ไม่ได้ ผู้ร่างจึงได้กำหนดในส่วนของขั้นตอนของการนำมาเป็นหลักประกันไว้โดยเฉพาะ แต่ในส่วนในเรื่องอื่น ๆ ให้เป็นเช่นเดียวกับการจำหน่าย มาตรา 228/1 วรรคสาม จึงให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้เท่าที่ไม่ขัดหรือแย้งกับมาตรา 228/1 รวมทั้งในมาตรา 228/1 วรรคท้าย ยังกำหนดให้ผู้รับหุ้นเป็นหลักประกันมีบุริมสิทธิเหนือหุ้นที่รับเป็นประกันทำนองเดียวกับผู้รับจำหน่ายอีกด้วย

### 3.4.3 การจำหน่ายหุ้นที่มีใบหุ้น (Scrip)

ในกรณีที่ผู้จำหน่ายต้องการนำหุ้นของตนที่อยู่ในรูปของใบหุ้น (Scrip) มาเป็นประกันการชำระหนี้กู้ยืม ผู้จำหน่ายต้องจำหน่ายตามกฎหมายลักษณะจำหน่าย แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยไม่สามารถนำวิธีการจำหน่ายตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 มาใช้ได้ เนื่องจากมาตรา 228/1 ใช้กับการการนำหุ้นที่ฝากไว้กับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์หรือหุ้นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless) มาเป็นประกันการชำระหนี้เท่านั้น ดังนั้น การศึกษาบทกฎหมายเรื่องการจำหน่ายหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แบบมีใบหุ้นจึงต้องทำการศึกษาการจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ประกอบด้วย โดยมีรายละเอียดที่ต้องทำการศึกษาดังนี้

#### 3.4.3.1 ลักษณะของหุ้นที่มีใบหุ้น (Scrip)

ใบหุ้น (Scrip) คือ หนังสือสำคัญซึ่งบริษัทออกให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อเป็นหลักฐานแสดงการถือหุ้น ใบหุ้นแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ (1) ใบหุ้นชนิดระบุชื่อ คือใบหุ้นชนิดที่ระบุชื่อผู้ถือหุ้น (2) ใบหุ้นชนิดออกให้แก่ผู้ถือ คือใบหุ้นชนิดที่ไม่ระบุชื่อผู้ถือหุ้น แต่จะระบุในใบหุ้นนั้นว่าเป็นหุ้นชนิดออกให้แก่ผู้ถือ ซึ่งหุ้นชนิดนี้จะออกได้ก็ต่อเมื่อมีข้อบังคับของบริษัทอนุญาตไว้ และหุ้นได้ใช้ราคาเต็มมูลค่า<sup>22</sup>

#### 3.4.3.2 ความสมบูรณ์ของการจำหน่าย

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 747 บัญญัติว่า “อันว่าจำหน่ายนั้น คือสัญญาซึ่งบุคคลหนึ่งเรียกว่าผู้จำหน่าย ส่งมอบสังหาริมทรัพย์สิ่งหนึ่งให้แก่บุคคลอีกคนหนึ่ง เรียกว่าผู้รับจำหน่าย เพื่อเป็นประกันการชำระหนี้” การจำหน่าย คือ การที่ผู้จำหน่ายนำสังหาริมทรัพย์มามอบไว้

<sup>22</sup> กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์, ใบหุ้นคืออะไร [ออนไลน์] แหล่งที่มา:

[http://www.dbd.go.th/faq\\_detail.php?fa\\_id=137](http://www.dbd.go.th/faq_detail.php?fa_id=137) [8 มีนาคม 2559]

ให้แก่ผู้รับจำนำ เพื่อเป็นประกันการชำระหนี้ โดยหนี้นั้นจะมาจากมูลหนี้ชนิดใดก็ได้ แต่ต้องเป็นมูลหนี้ที่สมบูรณ์

ลักษณะของสัญญาจำนำ คือ

1. การที่ลูกหนี้นำทรัพย์สินของตนจำนำเป็นประกันหนี้ตามสัญญาประธาน หรือ การที่บุคคลหนึ่งนำทรัพย์สินของตนจำนำเป็นประกันหนี้ที่บุคคลอื่นต้องชำระ
2. ผู้จำนำต้องส่งมอบทรัพย์สินที่จำนำต่อผู้รับจำนำ โดยการส่งมอบนั้นมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการประกันหนี้<sup>23</sup>
3. สัญญาจำนำเป็นสัญญาอุปรกรณ์ จึงต้องมีสัญญาประธานที่สมบูรณ์แล้วอยู่ก่อน
4. ผู้จำนำต้องเป็นเจ้าของทรัพย์สินที่นำมาจำนำ

มาตรา 747 เป็นบทกฎหมายที่บัญญัติในเรื่องการจำนำสังหาริมทรัพย์ทั่วไป โดยสาระสำคัญของการจำนำคือการส่งมอบทรัพย์สินที่จำนำให้ผู้รับจำนำยึดถือเป็นประกันการชำระหนี้ไว้ หากสัญญาจำนำระบุตัวทรัพย์สินที่นำมาจำนำไว้ แต่ไม่ได้มีการส่งมอบทรัพย์สินให้ผู้รับจำนำก็ไม่เป็นการจำนำ<sup>24</sup> หรือหากผู้รับจำนำยอมให้ทรัพย์สินที่จำนำกลับคืนสู่ความครอบครองของผู้จำนำ เช่นนี้สัญญาจำนำก็ย่อมสิ้นสุดลง<sup>25</sup> โดยหลักแล้วทรัพย์สินที่กฎหมายบัญญัติว่าสามารถนำมาจำนำได้ คือสังหาริมทรัพย์ แต่มีทรัพย์สินบางประเภทที่ใช้เอกสารเป็นตัวแทนทรัพย์สิน เนื่องจากสะดวกและมีประโยชน์มากกว่า โดยเอกสารที่ใช้เป็นตัวแทนทรัพย์สินนั้น เรียกว่า “ตราสาร”

ตราสาร หมายถึง สิ่งที่ทำขึ้นเป็นหนังสืออย่างเป็นทางการ<sup>26</sup> คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 2051/2537 ได้ให้ความหมายของสิทธิซึ่งมีตราสารไว้ คือ ตราสารที่ใช้แทนสิทธิหรือทรัพย์สินซึ่งเป็นเอกสารที่ทำขึ้นตามแบบพิธีในกฎหมาย และเป็นตราสารที่โอนกันได้ด้วยวิธีของตราสารนั้น ไม่หมายรวมถึงเอกสารธรรมดาที่ทำขึ้นเพื่อเป็นพยานหลักฐานแห่งสิทธิทั่วไป นอกจากทรัพย์สินที่มีตราสารแสดงออกแล้ว ยังมีสิทธิบางชนิดที่ใช้ตราสารแสดงออกถึงความมีอยู่ ด้วยเหตุที่สิทธินั้นมีค่าหรือมีราคาสามารถนำมาจำนำต่อกันไว้ได้ ในการส่งมอบทรัพย์สินหรือสิทธิให้แก่ผู้รับจำนำจึงใช้การส่งมอบตราสารแทนการจำนำประเภทสิทธิที่มีตราสาร ได้แก่ การจำนำใบหุ้นหรือใบหุ้นกู้ ตัวเงินใบประทวน

<sup>23</sup> ปิติกุล จิระมงคลพาณิชย์, กฎหมายประกันด้วยบุคคลและทรัพย์สิน คำประกัน จำนอง จำนำ, พิมพ์ครั้งที่ 5 (กรุงเทพมหานคร: วิญญูชน, 2555), หน้า 207

<sup>24</sup> คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 4278/2534

<sup>25</sup> คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 2448/2551

<sup>26</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 231

มาตรา 750 บัญญัติว่า “ถ้าทรัพย์สินที่จำหน่ายเป็นสิทธิซึ่งมีตราสารและมีได้ส่งมอบตราสารนั้นให้แก่ผู้รับจำหน่าย ทั้งมิได้บอกกล่าวเป็นหนังสือแจ้งการจำหน่ายแก่ลูกหนี้แห่งสิทธินั้นด้วยไซ้รู้ ท่านว่าการจำหน่ายย่อมเป็นโมฆะ” หลักเกณฑ์ตามมาตรา 750 เป็นหลักเกณฑ์ทั่วไปของการจำหน่ายสิทธิซึ่งมีตราสาร ซึ่งการจำหน่ายสิทธิซึ่งมีตราสารต้องประกอบด้วยหลักเกณฑ์ 2 ประการ คือ การส่งมอบตราสาร และการบอกกล่าวแจ้งเป็นหนังสือแจ้งการจำหน่ายแก่ลูกหนี้แห่งสิทธิ หากไม่ทำตามที่มาตรา 750 กำหนด ผลคือการจำหน่ายนั้นตกเป็นโมฆะ แต่สำหรับการจำหน่ายใบหุ้น ต้องปฏิบัติตามที่มาตรา 753 กำหนดไว้โดยเฉพาะ มาตรา 753 บัญญัติว่า “ถ้าจำหน่ายใบหุ้น หรือใบหุ้นกู้ชนิดระบุชื่อ ท่านห้ามมิให้ยกขึ้นเป็นข้อต่อสู้บริษัทหรือบุคคลภายนอก เว้นแต่จะได้จดลงทะเบียนการจำหน่ายนั้นไว้ในสมุดของบริษัทตามบทบัญญัติทั้งหลาย ในลักษณะ 22 ว่าด้วยการโอนหุ้นหรือหุ้นกู้” โดยมาตรา 1129 ได้บัญญัติเรื่องการโอนหุ้นว่า

“.....

การโอนหุ้นชนิดระบุชื่อลงในใบหุ้นนั้น ถ้ามิได้ทำเป็นหนังสือและลงลายมือชื่อของผู้โอนกับผู้รับโอน มีพยานคนหนึ่งเป็นอย่างน้อยลงลายมือชื่อรับรองลายมือชื่อ นั้น ๆ ด้วยแล้ว ท่านว่าเป็นโมฆะ อนึ่งตราสารอันนั้นต้องแถลงเลขหมายของหุ้นซึ่งโอนกันนั้นด้วย

การโอนเช่นนี้จะนำมาใช้ยื่นแก่บริษัทหรือบุคคลภายนอกไม่ได้จนกว่าจะได้จดทะเบียนการโอนทั้งชื่อและสำนักของผู้รับโอนนั้นลงในทะเบียนผู้ถือหุ้น”

ในการจำหน่ายหุ้น แม้ว่าผู้จำหน่ายและผู้รับจำหน่ายจะได้ทำสัญญาจำหน่ายหุ้นไว้ต่อกันแล้ว แต่การจำหน่ายหุ้นยังไม่มีผลสมบูรณ์จนกว่าจะได้ดำเนินการจำหน่ายตามวิธีการที่มาตรา 753 และมาตรา 1129 กำหนด กล่าวคือ ต้องมีการทำเป็นหนังสือและลงลายมือชื่อของผู้จำหน่ายกับผู้รับจำหน่าย มีพยานอย่างน้อย 1 คน ลงชื่อรับรองลายมือชื่อของผู้สัญญา และจดทะเบียนการจำหน่ายไว้ในสมุดทะเบียนของบริษัท การจำหน่ายหุ้นจึงมีผลสมบูรณ์

เนื่องจากใบหุ้นโดยทั่วไปแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ ใบหุ้นชนิดระบุชื่อ และใบหุ้นชนิดออกให้แก่ผู้ถือ ใบหุ้นที่ออกให้แก่ผู้ถือจะไม่มีภาระบุชื่อเจ้าของหุ้นลงในใบหุ้น การโอนใบหุ้นชนิดผู้ถือเพียงแค่ส่งมอบใบหุ้นให้แก่กันก็สมบูรณ์แล้ว และในส่วนของกรจำหน่ายหุ้นชนิดออกให้แก่ผู้ถือ ก็ทำเพียงส่งมอบใบหุ้นให้แก่ผู้รับจำหน่าย และบอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังบริษัทผู้ออกหุ้นให้ได้รับทราบ ตามมาตรา 750 ซึ่งต่างกับการจำหน่ายหุ้นชนิดระบุชื่อที่ต้องส่งมอบใบหุ้นให้ผู้รับจำหน่าย ทำเป็นหนังสือและลงลายมือชื่อของผู้จำหน่ายกับผู้รับจำหน่าย มีพยานอย่างน้อย 1 คน ลงชื่อรับรองลายมือชื่อของผู้สัญญา และจดทะเบียนการจำหน่ายไว้ในสมุดทะเบียนของบริษัท จึงจะมีผลสมบูรณ์ระหว่างผู้สัญญา และสามารถใช้นัยกับบริษัทและบุคคลภายนอกได้ตามมาตรา 753 ดังนั้น การนำหุ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์แบบมีใบหุ้น (Scrip) จึงต้องดำเนินการตามที่มาตรา 753 และมาตรา 1129 กำหนดและทำหนังสือจดทะเบียนการจำหน่ายไปยังศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ซึ่งเป็นนายทะเบียนบริษัทด้วย

### 3.4.3.3 การจดทะเบียนการจำหน่ายหุ้น

เมื่อมีการส่งมอบใบหุ้นและทำหนังสือแจ้งไปยังบริษัทผู้ออกหุ้นแล้ว สัญญาจำหน่ายย่อมเกิดขึ้นโดยสมบูรณ์ ตามมาตรา 753 แต่การจะให้ผลใช้ยันกับบริษัทผู้ออกหุ้นและบุคคลภายนอกได้นั้น ต้องดำเนินการจดทะเบียนการจำหน่ายไปยังนายทะเบียนซึ่งก็คือศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ด้วย โดยจัดทำเอกสารดังต่อไปนี้

1. หนังสือจดทะเบียนการจำหน่ายหลักทรัพย์ (ครท-501)<sup>27</sup> ลงนามโดยผู้จำหน่ายและผู้รับจำหน่าย หรือผู้มีอำนาจของผู้รับจำหน่าย
2. เอกสารแสดงตนของผู้จำหน่าย ตามข้อบังคับของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์
3. เอกสารแสดงตนของผู้รับจำหน่าย ตามข้อบังคับของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์
4. หนังสือมอบอำนาจให้ผู้มายื่นเอกสารการจดทะเบียนการจำหน่ายหลักทรัพย์กับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์
5. เอกสารแสดงตนของผู้รับมอบอำนาจ ตามข้อบังคับของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ เมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้รับเอกสารครบถ้วนตามข้อบังคับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ศูนย์รับฝากจะบันทึกรายการจดทะเบียนการจำหน่ายหลักทรัพย์ในสมุดทะเบียน ณ วันที่ยื่นเอกสาร โดยผู้ยื่นเอกสารจะได้รับสำเนาหนังสือจดทะเบียนการจำหน่ายหลักทรัพย์ที่ลงนามโดยผู้รับมอบอำนาจของนายทะเบียน จำนวน 2 ฉบับ สำหรับผู้จำหน่าย 1 ฉบับ และผู้รับจำหน่าย 1 ฉบับ เพื่อใช้เป็นหลักฐานการจดทะเบียนการจำหน่ายหลักทรัพย์

เมื่อผู้จำหน่ายต้องการเพิกถอนหุ้นที่จำหน่ายไว้ เอกสารที่ใช้ประกอบการเพิกถอนรายการจดทะเบียนการจำหน่ายหุ้น กรณีมีใบหุ้น มีดังต่อไปนี้

1. หนังสือเพิกถอนการจดทะเบียนการจำหน่ายหลักทรัพย์ (ครท-502) ลงนามโดยผู้มีอำนาจของผู้รับจำหน่าย
2. เอกสารแสดงตนของผู้รับจำหน่าย ตามข้อบังคับของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์
3. หนังสือมอบอำนาจให้ผู้มายื่นเอกสารการเพิกถอนการจดทะเบียนการจำหน่ายหลักทรัพย์กับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์
4. เอกสารแสดงตนของผู้รับมอบอำนาจ ตามข้อบังคับของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์

<sup>27</sup> ดูตัวอย่างในภาคผนวก ข.

เมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้รับเอกสารครบถ้วน ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะบันทึกรายการเพิกถอนการจดทะเบียนนำหลักทรัพย์ในสมุดทะเบียน ณ วันที่ยื่นเอกสาร ส่วนเอกสารที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ออกให้เป็นหลักฐานการเพิกถอนการจดทะเบียนนำหลักทรัพย์นั้น ผู้ยื่นเอกสารจะได้รับสำเนาหนังสือเพิกถอนการจดทะเบียนนำหลักทรัพย์ที่ลงนาม โดยผู้รับมอบอำนาจของนายทะเบียน จำนวน 2 ฉบับ สำหรับผู้จำหน่าย 1 ฉบับ และผู้รับจำหน่าย 1 ฉบับ

#### 3.4.3.4 ขั้นตอนการบันทึกข้อมูลในระบบงาน

เนื่องจากการจำหน่ายแบบมีใบหุ้น เป็นการดำเนินการที่คู่สัญญาต้องไปดำเนินการกันเอง จึงไม่ต้องดำเนินการบันทึกข้อมูลในระบบงานของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์แต่อย่างใด

### 3.5 ความระงับสิ้นไปแห่งการนำหุ้นมาเป็นประกัน

#### 3.5.1 ความระงับแห่งการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน

เนื่องจากพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 ไม่ได้มีการกำหนดว่าหุ้นที่นำมาเป็นประกันจะระงับสิ้นไปเมื่อใด แต่มาตรา 228/1 วรรคสาม กำหนดให้นำบทบัญญัติในเรื่องการจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับเท่าที่ไม่ขัดหรือแย้ง ฉะนั้น ในเรื่องความระงับสิ้นไปแห่งการนำหุ้นมาเป็นประกันการชำระหนี้ จึงต้องนำเอาเรื่องความระงับสิ้นไปแห่งการจำหน่ายมาใช้บังคับด้วย

โดยปกติแล้วสัญญาจำหน่ายจะระงับด้วยสาเหตุหลัก 3 ประการ<sup>28</sup> คือ 1. เมื่อหนี้ตามสัญญาสูญสิ้น 2. เมื่อทรัพย์สินที่จำหน่ายกลับคืนสู่ความครอบครองของผู้จำหน่าย<sup>29</sup> 3. จำหน่ายอมระงับเมื่อมีการบังคับจำหน่าย ในการบังคับชำระหนี้ตามสัญญาจำหน่าย ผู้รับจำหน่ายไม่สามารถนำหุ้นหลุดเป็นสิทธิได้ เพราะกฎหมายไม่ได้ให้อำนาจไว้อย่างเช่นกรณีจำนอง ยกเว้นกรณีที่กฎหมายกำหนดไว้เป็นพิเศษ เช่น พระราชบัญญัติโรงรับจำนำ เมื่อจะดำเนินการบังคับจำหน่ายผู้จำหน่ายต้องปฏิบัติขั้นตอนที่กฎหมายกำหนดไว้

ฉะนั้น ความระงับสิ้นไปแห่งการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้จึงระงับไปด้วยสาเหตุ 3 ประการ ดังนี้ 1. เมื่อหนี้ตามสัญญาสูญสิ้นซึ่งเป็นสัญญาประธานระงับ 2. เมื่อผู้รับจำหน่ายโอนหุ้นที่รับเป็นประกันการชำระหนี้ไว้คืนให้แก่ผู้จำหน่าย ซึ่งวิธีการเพิกถอนหุ้นเป็นไป

<sup>28</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 769

<sup>29</sup> คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 2448/2551

ตามที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์กำหนด 3. เมื่อมีการบังคับชำระหนี้หุ้น โดยนำหุ้นออกขายในตลาดหลักทรัพย์หรือขายทอดตลาด โดยมีรายละเอียดที่ต้องทำการศึกษาต่อไปนี้

### (1) ความระงับแห่งหนี้ตามสัญญาประณาน

สัญญาจำนำเป็นสัญญาอุปกรณ์ ซึ่งต้องมีหนี้ตามสัญญาประณานเกิดขึ้นก่อน เมื่อหนี้ตามสัญญาประณานระงับตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 314 ถึงมาตรา 353 อันได้แก่ การชำระหนี้ การปลดหนี้ การหักกลบลบหนี้ การแปลงหนี้ใหม่ หรือหนี้เคลื่อนกลิ้งกัน หนี้ตามสัญญาจำนำย่อมระงับตามไปด้วย

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1528/2554 ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 761 มิได้บังคับให้เจ้าหนี้ต้องนำดอกผลดินนียอันเกิดจากทรัพย์สินที่จำนำไปหักจากจำนวนหนี้ที่ค้างชำระ เพียงแต่หากเจ้าหนี้ใช้สิทธิดังกล่าว จะต้องนำดอกผลดินนียไปหักออกจากหนี้ตามลำดับที่กฎหมายบัญญัติไว้เท่านั้น โจทก์ชำระหนี้ให้จำเลยที่ 1 ในวันที่ทำสัญญาประณานประนอมยอมความแล้ว จำเลยที่ 1 จึงมีหนังสือแจ้งการปลดหนี้และหลักประกัน และในท้ายหนังสือฉบับนี้ยังระบุว่าโจทก์ได้ปฏิบัติตามซึ่งข้อกำหนดในสัญญา รับสภาพหนี้และสัญญาปลดหนี้ โดยมีเงื่อนไขครบถ้วนทุกประการ จึงต้องถือว่าหนี้ทั้งหมดระหว่างโจทก์กับจำเลยที่ 1 ได้ระงับไปแล้วโดยการประณานประนอมยอมความ ทั้งในสัญญาประณานประนอมยอมความก็ได้ระบุว่าให้นำเงินปันผลที่โจทก์มีสิทธิ จะได้รับเป็นอีกส่วนหนึ่งที่โจทก์จะต้องนำมาชำระให้แก่จำเลยที่ 1 อีกด้วย และในการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ล. ในวันที่ 27 เมษายน 2544 ที่ประชุมมีมติอนุมัติให้จ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 6 บาท ดังนั้น ดอกผลดินนียอันเกิดจากหุ้นที่โจทก์จำนำไว้แก่จำเลยที่ 1 จึงเกิดขึ้นภายหลังจากหนี้ระหว่างโจทก์และจำเลยที่ 1 ได้ระงับไปทั้งหมดแล้ว รวมทั้งหลักประกันต่างๆ ที่จำเลยที่ 1 เคยมีสิทธิบังคับเอาแก่โจทก์ จำเลยที่ 1 ไม่มีสิทธิที่จะนำเงินปันผลมาชำระหนี้ได้อีก จำเลยที่ 1 ต้องคืนเงินปันผลที่รับไว้แก่โจทก์

ตามข้อเท็จจริงในคดีนี้ ลูกหนี้มีการกู้เงินจากเจ้าหนี้โดยนำหุ้นมาเป็นประกันการชำระหนี้ ต่อมาคู่สัญญาได้มีการทำสัญญาปลดหนี้ต่อกัน ซึ่งมีผลทำให้หนี้เป็นอันระงับสิ้นไปตามมาตรา 340 จึงมีผลทำให้สัญญาจำนำหุ้นระงับลงตามมาตรา 769 (1) ด้วย กรณีนี้เมื่อคู่สัญญาได้ปลดหนี้แล้วและทำสัญญาประณานประนอมยอมความขึ้นมาใหม่ สัญญาประณานประนอมยอมความที่กระทำนอกศาลเป็นการแปลงหนี้ใหม่ หนี้เดิมจึงระงับลงและทำให้หนี้ตามสัญญาจำนำระงับลงด้วย แต่หากเป็นการประณานประนอมยอมความในศาล ไม่ถือว่าเป็นการแปลงหนี้ใหม่ หนี้เดิมจึงไม่ระงับ และหนี้ตามสัญญาจำนำก็ย่อมไม่ระงับเช่นเดียวกัน

ทั้งนี้ มาตรา 769 (1) ยังบัญญัติเพิ่มเติมต่อไปอีกว่า จำนำย่อมระงับสิ้นไปเพราะเหตุอื่นที่ไม่ใช่อายุความ ฉะนั้น แม้ว่าสิทธิเรียกร้องส่วนที่เป็นหนี้ประณานจะขาดอายุความแล้วก็ตาม หนี้ตามสัญญาจำนำก็ไม่ระงับตามไปด้วย ผู้จำนำจึงยังคงต้องรับผิดชอบตามสัญญาจำนำอยู่ แต่เจ้าหนี้จะ



ใช้สิทธิบังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินที่นำมาชำระดอกเบี้ยที่ค้างย่อนหลังเกิน 5 ปีขึ้นไปไม่ได้ คงนำมาชำระดอกเบี้ยได้ไม่เกิน 5 ปีเท่านั้น<sup>30</sup>

## (2) การคืนหุ้นให้แก่ผู้จำหน่าย

มาตรา 769 (2) กำหนดว่า การจำหน่ายอ้อมระงับสิ้นไปเมื่อผู้รับจำหน่ายยอมให้ทรัพย์สินที่จำหน่ายกลับคืนสู่ความครอบครองของผู้จำหน่าย ซึ่งการที่ผู้จำหน่ายคืนทรัพย์สินที่จำหน่ายนี้ต้องเกิดขึ้นโดยความสมัครใจของผู้รับจำหน่าย หากเป็นกรณีที่ผู้รับจำหน่ายไม่ได้สมัครใจที่จะคืน แต่ถูกขโมยหรือถูกหลอกลวงให้ส่งมอบ การจำหน่ายอ้อมไม่ระงับ นอกจากนี้แล้ว ศาลฎีกายังวินิจฉัยต่อไปว่า หากเป็นการคืนทรัพย์สินที่จำหน่ายโดยเขียนสัญญาที่หลีกเลียงกฎหมาย ย่อมถือว่าเป็นการคืนทรัพย์สินให้ผู้จำหน่าย สัญญาจำหน่ายอ้อมระงับลง

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 2448/2551 การจำหน่ายเครื่องจักรโดยคู่สัญญาตกลงให้ อ. ภริยาจำเลยที่ 2 ซึ่งเป็นกรรมการผู้มีอำนาจกระทำการแทนบริษัทจำเลยที่ 1 ผู้เป็นลูกหนี้เป็นผู้รักษาทรัพย์สิน แต่จำเลยที่ 1 เป็นผู้ใช้ประโยชน์จากทรัพย์สินจำหน่ายในการประกอบธุรกิจโรงโม่หินของตนตลอดมา ซึ่งเครื่องจักรนั้นจำเลยที่ 1 ผู้จำหน่ายซื้อคืนจากโจทก์เพื่อผลิตสินค้าออกจำหน่ายสร้างรายได้ และนำเงินชำระคืนแก่ผู้ร้องซึ่งรับจำหน่าย แสดงให้เห็นถึงเจตนาของจำเลยที่ 1 ที่ต้องการใช้เครื่องจักรผลิตสินค้าเพื่อประโยชน์ของตนเพียงฝ่ายเดียว แม้ว่าสัญญาจำหน่ายและรักษาทรัพย์สินจะมีข้อตกลงว่าผู้จำหน่ายได้รับอนุญาตให้ใช้ประโยชน์ในเครื่องจักรที่จำหน่าย ก็ไม่ถือว่าเครื่องจักรกลับคืนไปสู่การครอบครองของผู้จำหน่าย เป็นการเขียนสัญญาไว้เพื่อหลีกเลียงกฎหมาย การที่ผู้ร้องยอมให้จำเลยที่ 1 เข้าใช้ประโยชน์จากทรัพย์สินจำหน่ายอ้อมเป็นการยอมให้ทรัพย์สินจำหน่ายกลับคืนไปสู่การครอบครองของผู้จำหน่ายตามมาตรา 769 (2) แล้ว สิทธิจำหน่ายจึงระงับสิ้นไป ผู้ร้องจึงไม่มีบุริมสิทธิที่จะได้รับชำระหนี้ก่อนตามสัญญาจำหน่ายเครื่องจักร (คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 2517/2534 วินิจฉัยทำนองเดียวกัน)

ฉะนั้นแล้ว หากเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันคืนหุ้นให้แก่ผู้ให้หลักประกัน เช่น ดำเนินการปลดล๊อคหลักประกันในระบบงาน โดยโอนหุ้นกลับคืนสู่บัญชีของผู้ให้หลักประกัน การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันย่อมสิ้นสุดลง ทั้งนี้ ผู้เขียนมีความเห็นว่า การโอนหุ้นกลับคืนต้องเกิดจากความสมัครใจของเจ้าหนี้ด้วย หากเกิดจากความผิดพลาดของระบบงานย่อมไม่ทำให้สัญญาการยึดถือหุ้นเป็นประกันระงับ ส่วนในกรณีที่มีการนำใบหุ้นมาเป็นหลักประกัน หากเจ้าหนี้ส่งมอบใบหุ้นคืนให้กับผู้รับหลักประกัน สัญญาการยึดถือหุ้นเป็นประกันก็ย่อมสิ้นสุดลงเช่นกัน

<sup>30</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 193/27

### (3) การบังคับจำหน่าย

เมื่อหนีประธานถึงกำหนดชำระหรือลูกหนี้ไม่อาจถือเอาประโยชน์แห่งเงื่อนไขที่ได้รับจำหน่ายอ้อมมีสิทธิบังคับจำหน่าย ซึ่งก่อนการบังคับจำหน่าย ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 764 กำหนดให้ต้องมีการบอกกล่าวการบังคับจำหน่ายก่อน โดยเจ้าหนี้ต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังลูกหนี้ว่าให้ชำระหนี้และดอกเบี้ยภายในเวลาอันสมควร แม้กฎหมายจะไม่ได้กำหนดให้ต้องบอกกล่าวล่วงหน้าเป็นระยะเวลา 1 เดือน เหมือนอย่างเช่นกรณีจำนอง แต่เจ้าหนี้ก็ต้องกำหนดเวลาลงในหนังสือด้วยว่า ให้ลูกหนี้ชำระหนี้ภายในกำหนดเวลาเท่าใด มิฉะนั้นเป็นคำบอกกล่าวที่ไม่ชอบ ซึ่งเท่ากับว่าเจ้าหนี้อาจไม่ได้ส่งหนังสือบอกกล่าวแก่ลูกหนี้ เจ้าหนี้จึงไม่สิทธิบังคับจำหน่ายทรัพย์สินออกขายทอดตลาด แต่หากมีการขายทอดตลาดไปแล้ว ผู้จำหน่ายสามารถขอให้เพิกถอนการขายนั้นได้ เนื่องจากเป็นการขายทอดตลาดที่ไม่ชอบด้วยกฎหมาย

เมื่อผู้รับจำหน่ายมีหนังสือบอกกล่าวไปยังลูกหนี้ให้ชำระหนี้แล้ว หากลูกหนี้ยังคงเพิกเฉยไม่ชำระหนี้ ผู้รับจำหน่ายต้องมีหนังสือบอกกล่าวไปอีกหนึ่งฉบับไปยังผู้จำหน่ายว่าจะขายทอดตลาด โดยต้องบอกวันเวลาและสถานที่ที่ขายทอดตลาดด้วยว่าเมื่อใดและที่ใด เพื่อให้โอกาสแก่ผู้จำหน่ายในการไถ่ถอนทรัพย์สินที่จำหน่ายก่อนขายทอดตลาด

สำหรับการบังคับชำระหนี้หุ้นในตลาดหลักทรัพย์ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 วรรคสอง ได้มีการบัญญัติในเรื่องการบอกกล่าวบังคับชำระหนี้ไว้เป็นการเฉพาะ โดยเจ้าหนี้ต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือยังลูกหนี้และผู้ให้ประกันก่อน เพื่อให้มีการชำระหนี้ภายในเวลาอันสมควร ถ้าลูกหนี้และผู้ให้ประกันไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว เจ้าหนี้จึงจะมีสิทธินำหุ้นไปขายในตลาดหลักทรัพย์หรือขายทอดตลาดได้

ในการขายทอดตลาดนั้น เจ้าหนี้สามารถบังคับชำระหนี้หรือบังคับจำหน่ายทรัพย์สินออกขายทอดตลาดได้เองโดยไม่ต้องฟ้องร้องเป็นคดีต่อศาลและให้ศาลมีคำสั่งให้ขายทอดตลาดก่อนในการขายทอดตลาด เจ้าหนี้ต้องปฏิบัติตามมาตรา 509 ถึงมาตรา 517 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยเจ้าหนี้ต้องมีการประกาศโฆษณาการขายทอดตลาด และให้สิทธิแก่ผู้อื่นในการเข้าสู้ราคา ซึ่งผู้ซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ที่ขายทอดตลาดนี้จะได้รับความคุ้มครองตามมาตรา 1332 ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ กล่าวคือ ถ้าผู้ซื้อทรัพย์สินซื้อโดยสุจริต ผู้ซื้อทรัพย์สินไม่ต้องคืนหุ้นให้แก่เจ้าของที่แท้จริง เว้นแต่เจ้าของที่แท้จริงจะเสนอขอซื้อราคาที่ซื้อ และก็ต้องคืนหุ้นนั้นกลับคืนไป

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 4005/2552 คดีมีปัญหาต้องวินิจฉัยตามฎีกาของโจทก์ ประการแรกว่า การขายทอดตลาดหุ้นของบริษัท ซ. เพื่อบังคับจำหน่ายด้วยกฎหมายหรือไม่ เห็นว่า

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 764 วรรคสอง บัญญัติว่า “ถ้าลูกหนี้ละเลยไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว ผู้รับจำนำชอบที่จะนำเอาทรัพย์สินซึ่งจำนำออกขายได้ แต่ต้องขายทอดตลาด” ทางนำสืบของโจทก์ได้ความว่า การขายทอดตลาดครั้งที่สองที่ขายได้ ไม่ได้ส่งไปลงประกาศทางหนังสือพิมพ์ ทั้งที่การขายทอดตลาดครั้งแรกได้มีการส่งไปลงประกาศทางหนังสือพิมพ์ ประการต่อมา ผู้ทำการขายทอดตลาดก็เป็นพนักงานของโจทก์ โจทก์เป็นผู้เสนอซื้อเพียงรายเดียวในราคาหุ้นละ 100 บาท เท่ากับราคาทีระบุไว้ในใบหุ้นเท่านั้น ผู้ทอดตลาดจึงไม่สมควรที่จะขาย เพราะตามประกาศขายทอดตลาดข้อ 5. มีความว่า “เมื่อใดผู้ทอดตลาดเห็นว่า ราคาซึ่งผู้ประมูลสู้ราคาสูงสุดนั้นยังไม่เพียงพอ ผู้ทอดตลาดอาจถอนทรัพย์สินจากการขายทอดตลาดได้” ซึ่งจำเลยมีนาย ส. ผู้ตรวจสอบบัญชีเบิกความว่า ได้ตรวจสอบงบการเงินของบริษัท ซ. และทำรายงานไว้ เมื่อคำนวณราคาหุ้นแล้วได้หุ้นละประมาณ 600 บาท พฤติกรรมของโจทก์ดังกล่าวแสดงให้เห็นว่า การขายทอดตลาดไม่ได้เป็นไปโดยเปิดเผยแก่ประชาชนทั่วไปและไม่ได้ขายในราคาที่เหมาะสม ควร ดังนั้น การขายทอดตลาดหุ้นของบริษัท ซ. เพื่อบังคับจำนำของโจทก์จึงไม่ชอบด้วยกฎหมาย

ปัญหาประการต่อไปมีว่า เมื่อมีการบังคับจำนำไม่ชอบด้วยกฎหมายแล้ว ศาลจะพิพากษาให้จำเลยชำระหนี้เต็มตามฟ้องได้หรือไม่ เห็นว่า แม้โจทก์จะมีสิทธิขอบังคับตามตัวสัญญาใช้เงินโดยไม่ต้องบังคับจำนำเอาหุ้นก่อนดังที่โจทก์ฎีกาก็ตาม แต่โจทก์ก็ต้องตั้งรูปบรรยายฟ้องและคิดคำนวณยอดหนี้ตามตัวสัญญาใช้เงินอย่างเดียวโดยไม่กล่าวถึงการบังคับจำนำเอาหุ้นที่จำเลยจำนำไว้ ดังนั้น การที่โจทก์ตั้งรูปบรรยายฟ้องว่า โจทก์ได้ใช้สิทธิบังคับจำนำและคิดคำนวณยอดหนี้โดยหักเงินที่ได้จากการบังคับจำนำมาชำระหนี้ และศาลต้องพิจารณาประเด็นเรื่องการบังคับจำนำ เมื่อวินิจฉัยว่าการบังคับจำนำไม่ชอบด้วยกฎหมาย ย่อมทำให้ยอดหนี้ที่โจทก์คิดคำนวณมาในฟ้องไม่ถูกต้อง ไม่ชอบที่ศาลจะพิจารณาให้โจทก์ชนะคดีเต็มตามฟ้องดังที่โจทก์ฎีกา ที่ศาลล่างทั้งสองพิพากษายกฟ้องชอบแล้ว

### 3.5.2 การบังคับชำระหนี้โดยไม่ผ่านกระบวนการฟ้องคดีต่อศาล

#### 3.5.2.1 การบังคับชำระหนี้หุ้นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless)

##### (1) การบอกกล่าวบังคับชำระหนี้

การบังคับชำระหนี้จากหุ้นที่ไร้ใบหุ้น ได้มีการบัญญัติไว้ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 วรรคสอง โดยกำหนดให้ต้องมีการบอกกล่าวก่อน เจ้าหนี้จึงจะมีสิทธินำหุ้นที่เป็นประกันไปบังคับชำระหนี้

“การบังคับชำระหนี้จากหลักทรัพย์ที่เป็นประกันตามวรรคหนึ่ง เจ้าหนี้ต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังลูกหนี้และผู้ให้ประกันก่อน เพื่อให้มีการชำระหนี้ภายในเวลาอันควร ถ้า

ลูกหนี้และผู้ให้ประกันไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว เจ้าหนี้มีสิทธินำหลักทรัพย์ที่เป็นประกันนั้นไปขายในตลาดหลักทรัพย์ตามวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด หรือขายทอดตลาดได้”

มาตรา 228/1 วรรคสอง ได้บัญญัติไว้ในลักษณะเดียวกันกับการบอกกล่าวก่อนบังคับจำหน่ายตามมาตรา 764 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ กล่าวคือ ในการบังคับจำหน่ายนั้นกฎหมายให้สิทธิแก่เจ้าหนี้ในการนำหุ้นที่รับจำหน่ายไปออกขายในตลาดหลักทรัพย์หรือขายทอดตลาดได้โดยไม่ต้องผ่านกระบวนการทางศาล ขั้นตอนการบังคับจำหน่ายจะเริ่มต้นเมื่อหนี้ประธานถึงกำหนดชำระแล้วและลูกหนี้ขึ้นต้นไม่ชำระเงิน เจ้าหนี้ต้องบอกกล่าวลูกหนี้และผู้ให้ประกันให้ชำระหนี้เป็นหนังสือ โดยกำหนดระยะเวลาอันสมควรให้ชำระหนี้ หากลูกหนี้และผู้ให้หลักประกันไม่ชำระหนี้ภายในกำหนดเวลาตามหนังสือบอกกล่าว เจ้าหนี้สามารถนำหุ้นที่จำหน่ายออกขายในตลาดหลักทรัพย์หรือขายทอดตลาดได้โดยไม่ต้องฟ้องคดีต่อศาล โดยหากเจ้าหนี้นำหุ้นออกขายทอดตลาด เจ้าหนี้ต้องมีหนังสือบอกกล่าวอีกฉบับแจ้งเวลาและสถานที่ขายทอดตลาดให้ลูกหนี้และผู้ให้ประกันทราบด้วย เพื่อให้โอกาสแก่ลูกหนี้และผู้ให้ประกันในการไถ่ทรัพย์สินที่จำหน่ายคืนก่อนจะนำทรัพย์สินไปขายทอดตลาด

การบอกกล่าวบังคับชำระหนี้หุ้นในตลาดหลักทรัพย์จึงมีลักษณะเช่นเดียวกับการบอกกล่าวจำหน่ายหุ้นและการบอกกล่าวบังคับจำนอง กล่าวคือ โดยหลักแล้ว สัญญากู้ยืมเงินจะมีการกำหนดเวลาชำระหนี้ไว้แน่นอนตามวันเวลาแห่งปฏิทิน ลูกหนี้อย่อมจะทราบกำหนดวันชำระหนี้ เมื่อลูกหนี้ผิดนัดชำระหนี้ เจ้าหนี้ต้องมีหนังสือบอกกล่าวให้ชำระหนี้ ทั้งหนี้เงินต้น ดอกเบี้ย และดอกเบี้ยผิดนัด (ถ้ามี) โดยกำหนดระยะเวลาให้ชำระหนี้พอสมควร หากลูกหนี้อย่างคงเพิกเฉยไม่ชำระหนี้ เมื่อจะบอกกล่าวเพื่อบังคับชำระหนี้ นั้น ไม่พบว่ามาตรา 228/1 วรรคสอง ได้กำหนดไว้ว่าต้องบอกกล่าวล่วงหน้าเป็นระยะเวลาเท่าใดจึงจะสามารถบังคับชำระหนี้ได้ แต่เมื่อพิจารณาประกอบกับเรื่องการบอกกล่าวบังคับจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์แล้ว การบอกกล่าวบังคับจำหน่ายไม่ต้องมีกำหนดเวลาอย่างน้อย 1 เดือน เหมือนอย่างเช่นกรณีบังคับจำนอง (ทั้งกรณีที่ผู้จำหน่ายเป็นผู้กู้ด้วยหรือไม่ก็ตาม) ดังนั้น การบอกกล่าวบังคับจำหน่ายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์จึงไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้าอย่างน้อย 1 เดือน แต่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้าเป็นระยะเวลาพอสมควรให้ลูกหนี้และผู้ให้ประกันชำระหนี้ทราบและมีระยะเวลาหาเงินมาชำระหนี้

เมื่อบังคับจำหน่ายหุ้นเสร็จสิ้นแล้ว เจ้าหนี้ต้องจัดสรรเงินที่ได้มาชำระหนี้และอุปกรณ์ เช่น ค่าฤชาธรรมเนียม ดอกเบี้ย เงินต้น หากมีเงินเหลือต้องส่งคืนให้แก่ผู้ให้หลักประกัน ถ้าปรากฏว่าเมื่อขายทอดตลาดแล้ว ได้เงินน้อยกว่าหนี้ที่ค้างชำระ เจ้าหนี้ต้องเรียกเอาในหนี้ส่วนที่ขาดจากลูกหนี้ตามหนี้ประธานในสัญญากู้เงิน โดยผู้ให้หลักประกันไม่ต้องรับผิดชอบในส่วนที่เหลือ เว้นแต่จะมีข้อตกลงยกเว้นบทบัญญัติในเรื่องดังกล่าวไว้ในสัญญาหลักประกัน

## (2) การบังคับขายในตลาดหลักทรัพย์

ตามมาตรา 228/1 วรรคสอง เจ้าหน้าที่สามารถนำหุ้นออกขายในตลาดหลักทรัพย์หรือขายทอดตลาดก็ได้ หากเจ้าหน้าที่นำหุ้นออกขายในตลาดหลักทรัพย์ย่อมต้องปฏิบัติตามข้อบังคับที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้น โดยตลาดหลักทรัพย์ได้ออก “ประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อการบังคับจำหน่ายหรือบังคับชำระหนี้ พ.ศ. 2555” ซึ่งกำหนดว่า การขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เพื่อการบังคับชำระหนี้หรือบังคับจำหน่าย ต้องทำด้วยระบบการซื้อขายและขายโดยสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ โดยให้นำเอาข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ในเรื่องการซื้อขาย การชำระราคา และการส่งมอบหุ้นมาใช้บังคับด้วย ซึ่งการขายสามารถทำได้ 2 วิธีคือ<sup>31</sup>

### 1. การขายด้วยวิธีจับคู่อัตโนมัติ (Automatic Order Matching (AOM))

เป็นวิธีการซื้อขายที่ผู้ซื้อและผู้ขายส่งการเสนอซื้อและเสนอขายด้วยคอมพิวเตอร์ผ่านเข้ามายังระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ โดยที่ระบบคอมพิวเตอร์ของตลาดหลักทรัพย์จะทำการเรียงลำดับ และจับคู่คำสั่งซื้อขายให้โดยอัตโนมัติ

1.1 การจัดเรียงลำดับคำสั่งซื้อขาย เมื่อส่งคำสั่งซื้อขายเข้ามา ระบบการซื้อขายจะเก็บคำสั่งซื้อขายไว้ตั้งแต่เวลาที่ส่งคำสั่งซื้อขาย จนถึงสิ้นวันทำการ และจัดเรียงคำสั่งซื้อขายตามลำดับของราคาและเวลาที่ดีที่สุด (Price then Time Priority) โดยมีหลักการคือ

(1) คำสั่งซื้อที่มีราคาเสนอซื้อสูงสุดจะถูกจัดเรียงไว้ในลำดับที่หนึ่ง และถ้ามีราคาเสนอซื้อที่สูงกว่าถูกส่งเข้ามาใหม่ จะจัดเรียงราคาเสนอซื้อที่สูงกว่าเป็นการเสนอซื้อในลำดับแรกก่อน และถ้ามีการเสนอซื้อในแต่ละราคามากกว่าหนึ่งรายการ ให้จัดเรียงตามเวลา โดยการเสนอซื้อที่ปรากฏในระบบการซื้อขายก่อนจะถูกจัดไว้เป็นการเสนอซื้อในลำดับก่อน

(2) คำสั่งขายที่มีราคาเสนอขายต่ำที่สุดจะถูกจัดเรียงไว้ในลำดับที่หนึ่ง และถ้ามีราคาเสนอขายที่ต่ำกว่าถูกส่งเข้ามาใหม่จะจัดเรียงราคาเสนอขายที่ต่ำกว่าเป็นการเสนอขายในลำดับแรกก่อน และถ้ามีการเสนอขายในแต่ละราคามากกว่าหนึ่งรายการให้จัดเรียงตามเวลา โดยการเสนอขายที่ปรากฏในระบบการซื้อขาย ก่อนจะถูกจัดไว้เป็นการเสนอขายในลำดับก่อน

1.2 การจับคู่การซื้อขาย (Matching) เมื่อคำสั่งซื้อขายผ่านเข้ามาในระบบซื้อขายแล้ว ระบบซื้อขายจะตรวจสอบว่าคำสั่งนั้นสามารถจับคู่กับคำสั่งด้านตรงข้ามได้ทันทีหรือไม่ ถ้าคำสั่งนั้นสามารถจับคู่ได้ทันที ระบบก็จะทำการจับคู่ให้ แต่ถ้าคำสั่งนั้น ไม่สามารถจับคู่ได้ ระบบจะ

<sup>31</sup> ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, การซื้อขายตราสารทุน [ออนไลน์] แหล่งที่มา:

[http://www.set.or.th/th/products/trading/equity/tradingsystem\\_p3.html](http://www.set.or.th/th/products/trading/equity/tradingsystem_p3.html) [22 มีนาคม 2559]

จัดเรียงคำสั่งซื้อขายนั้นตามหลักการ Price then Time Priority ตามที่กล่าวข้างต้นเพื่อรอการจับคู่คำสั่งต่อไป

## 2. การขายด้วยวิธี Trade Report

เป็นวิธีการซื้อขายที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ทำการเจรจาต่อรองเพื่อตกลงซื้อขายกัน (Dealing) แล้วจึงบันทึกรายการซื้อขายนั้นเข้ามา ในระบบการซื้อขาย (Trade Report) โดยบริษัทสมาชิกสามารถประกาศ โฆษณา (Advertise) การเสนอซื้อหรือเสนอขายของตนผ่านระบบการซื้อขายได้ การซื้อขายด้วยวิธี Trade Report แบ่งเป็น 2 ประเภทคือ

2.1 การซื้อขายระหว่างสมาชิก (Two-firm Trade Report) โดยเมื่อมีการตกลงซื้อขายกันแล้ว ให้สมาชิกผู้ขายและสมาชิกผู้ซื้อบันทึกรายการซื้อขายเข้ามาในระบบการซื้อขาย

2.2 การซื้อขายโดยสมาชิกผู้ซื้อและผู้ขายเป็นรายเดียวกัน (One-firm Trade Report) โดยเมื่อสมาชิกสามารถจับคู่การซื้อขายระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายได้แล้ว ให้สมาชิกบันทึกรายการซื้อขายเข้ามาในระบบการซื้อขาย

สำหรับกรณีที่สมาชิกผู้ขายจะขายหุ้นด้วยวิธีการซื้อขายประเภทการบันทึกการซื้อขายรายใหญ่ (Trade Report – Big Lot) หรือประเภทการบันทึกการซื้อขายหุ้นที่บุคคลต่างด้าวเป็นผู้ถือ (Trade Report – Foreign) ได้มีการกำหนดวิธีการขายไว้เฉพาะดังนี้

1. สมาชิกผู้ขายต้องประกาศโฆษณาการเสนอขายหลักทรัพย์ในระบบการซื้อขายไม่น้อยกว่า 1 ชั่วโมง ก่อนจะมีการตกลงกับสมาชิกผู้จะซื้อ

2. สมาชิกผู้ขายต้องทำการเจรจาทกลงกับสมาชิกผู้จะซื้อและต้องตกลงขายหลักทรัพย์แก่สมาชิกที่เสนอราคาซื้อสูงสุด

3. สมาชิกต้องบันทึกการซื้อขายเข้ามาในระบบภายใน 10 นาที นับแต่เวลาที่สมาชิกตกลงกันได้

4. เมื่อสมาชิกขายหุ้นแล้ว สมาชิกต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังเจ้าของหุ้นภายในวันทำการถัดจากวันที่ขายหุ้นนั้น

ทั้งนี้ ผู้บังคับจำหน่าย ผู้บังคับชำระหนี้ บุคคลที่เกี่ยวข้องกับผู้บังคับจำหน่าย บุคคลที่เกี่ยวข้องกับผู้บังคับชำระหนี้มีสิทธิซื้อหลักทรัพย์เพื่อตนเองได้เมื่อมีหนังสือบอกกล่าวไปยังเจ้าของหุ้นนั้นว่าตนถือสิทธิซื้อหุ้นนั้น

เมื่อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เรียบร้อยแล้ว ให้สมาชิกผู้ขายออกหลักฐานรับรองการขายหุ้นดังกล่าว โดยระบุว่าเป็นการขายเพื่อบังคับจำหน่ายหรือบังคับชำระหนี้ และมีรายการตามที่

นายทะเบียนหลักทรัพย์กำหนด และมอบหลักฐานนั้นให้แก่ผู้บังคับจำหน่ายหรือผู้บังคับชำระหนี้ภายใน วันทำการถัดจากวันที่ขายหุ้นนั้น

### (3) การบันทึกข้อมูลการขายในตลาดหลักทรัพย์ในระบบงาน

เมื่อมีการขายหุ้นที่ใช้เป็นประกันในตลาดหลักทรัพย์เรียบร้อยแล้ว ข้อบังคับ ของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หมวด 500 การใช้หลักทรัพย์เป็นประกัน ข้อ 504 กำหนดให้ต้องมีการบันทึกข้อมูลในระบบงานด้วย โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. ผู้ฝากต้องบันทึกการขายทอดตลาดในตลาดหลักทรัพย์ผ่านระบบสื่อ อิเล็กทรอนิกส์ในระบบที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จัดให้มีขึ้น โดยศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะแจ้งการขาย ทอดตลาดให้แก่นายทะเบียนเพื่อดำเนินการต่อไป โดยผู้ฝากต้องเก็บรักษาเอกสารและหลักฐานเพื่อ ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์อาจเรียกดูได้ดังนี้

(1) หนังสือบอกกล่าวบังคับขาย

(2) หนังสือรับรองการขายหลักทรัพย์ที่ใช้เป็นประกันในตลาดหลักทรัพย์ที่ รับรองโดยสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ที่ขายหลักทรัพย์ดังกล่าวตามแบบที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ กำหนด

(3) หลักฐานอื่นตามที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์กำหนด

2. เมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ยกเลิกหรือระงับการถอนหรือการโอนหลักทรัพย์ ที่ใช้เป็นประกันที่ได้ขายในตลาดหลักทรัพย์แล้ว ผู้ฝากต้องดำเนินการดำรงหุ้นไว้ในบัญชีฝาก หลักทรัพย์เพื่อการส่งมอบหรือรับมอบหลักทรัพย์ที่ซื้อขาย (Settlement Account) ของลูกค้าของ ผู้ฝาก เพื่อดำเนินการหักโอนหุ้นตามหลักเกณฑ์ข้อบังคับของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หมวด 400 บัญชีฝากหลักทรัพย์ การฝาก การถอน การโอน และการยกเลิกการรับฝากหลักทรัพย์ ข้อ 405.03<sup>32</sup>

<sup>32</sup> ข้อ 405.03 การหักโอนหลักทรัพย์

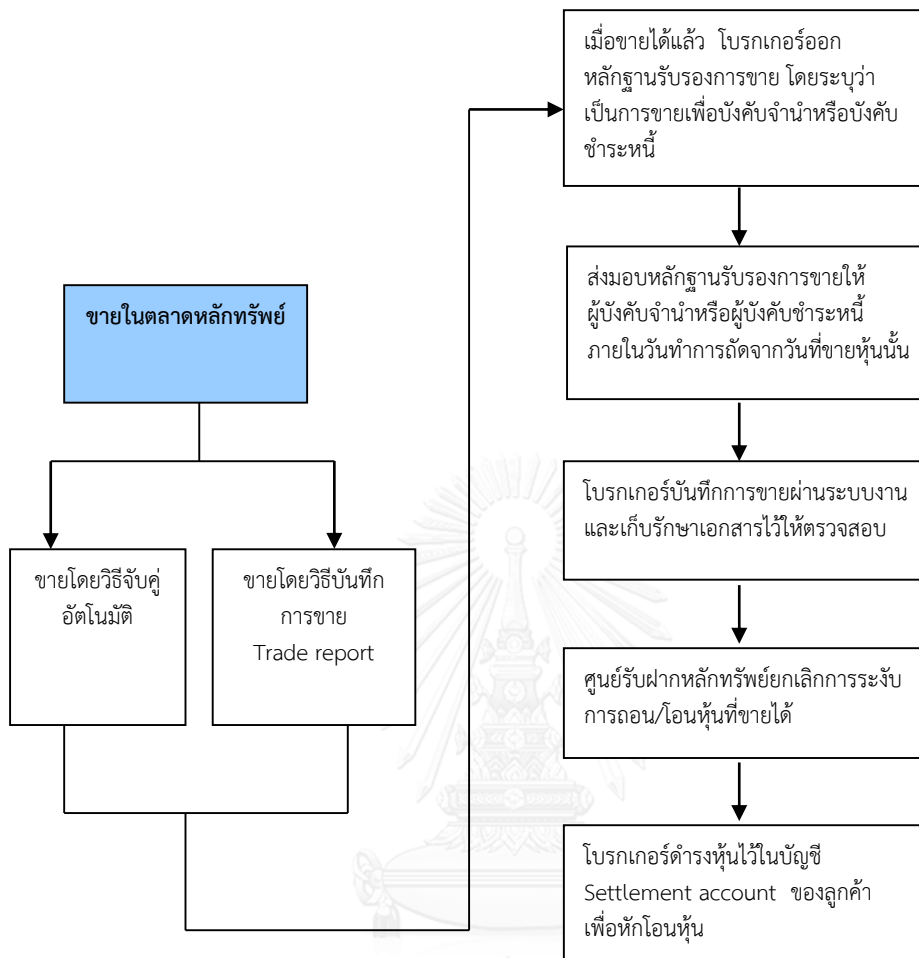
ศูนย์รับฝากจะหักโอนหลักทรัพย์ตามรายงานการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่สำนักหักบัญชี จัดทำขึ้นตามข้อมูลที่สำนักหักบัญชีได้รับจากผู้ฝาก โดยศูนย์รับฝากจะหักโอนหลักทรัพย์ตามกำหนดเวลาส่งมอบ หลักทรัพย์ที่สำนักหักบัญชีกำหนด

การหักโอนหลักทรัพย์ เป็นไปตามหลักเกณฑ์และวิธีการดังต่อไปนี้

(1) หลักทรัพย์ที่จะนำมาส่งมอบให้แก่ผู้ฝากที่มีสิทธิรับมอบต้องเป็นหลักทรัพย์ที่สามารถส่งมอบได้ตาม รายงานการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่สำนักหักบัญชีจัดทำขึ้น

(2) ผู้ฝากต้องดำรงหลักทรัพย์ไว้ในบัญชีฝากหลักทรัพย์เพื่อการส่งมอบหรือรับมอบหลักทรัพย์ที่ซื้อขาย (Settlement Account) ของผู้ฝากหรือลูกค้าของผู้ฝากเพื่อให้ศูนย์รับฝากดำเนินการหักโอนหลักทรัพย์ตามข้อมูล การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่สำนักหักบัญชีจัดทำขึ้น ตามกำหนดเวลาที่ศูนย์รับฝากกำหนด

## แผนภูมิที่ 1 การบันทึกการขายในตลาดหลักทรัพย์ในระบบงาน



ในการหักโอนหลักทรัพย์ตามข้อบังคับนี้ ผู้ฝากอาจมอบหมายให้ศูนย์รับฝากดำเนินการโอนหลักทรัพย์ จากบัญชีฝากหลักทรัพย์เพื่อการฝาก การถอน หรือการโอนหลักทรัพย์ (Depository Account) ของผู้ฝากหรือของ ลูกค้าของผู้ฝากที่มีหน้าที่ส่งมอบหลักทรัพย์ ไปยังบัญชีฝากหลักทรัพย์เพื่อการส่งมอบหรือรับมอบหลักทรัพย์ที่ซื้อขาย (Settlement Account) ของผู้ฝากหรือของลูกค้าของผู้ฝาก และโอนหลักทรัพย์จากบัญชีฝากหลักทรัพย์เพื่อการส่งมอบหรือรับมอบหลักทรัพย์ที่ซื้อขาย (Settlement Account) ของผู้ฝากหรือของลูกค้าของผู้ฝากที่มีสิทธิรับ มอบหลักทรัพย์เข้าบัญชีฝากหลักทรัพย์เพื่อการฝาก การถอน หรือการโอนหลักทรัพย์ (Depository Account) ของ ผู้ฝากหรือของลูกค้าของผู้ฝากได้ ตามวิธีการที่ศูนย์รับฝากกำหนด

ในกรณีที่ศูนย์รับฝากไม่สามารถโอนหลักทรัพย์ตามข้อมูลของผู้ฝากที่ส่งผ่านสำนักหักบัญชีตามวรรคหนึ่ง ศูนย์รับฝากอาจโอนหลักทรัพย์ดังกล่าวเข้าบัญชีฝากหลักทรัพย์เพื่อการเก็บรักษาหลักทรัพย์คงค้าง (Sink Account) ได้ตามหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขที่ศูนย์รับฝากกำหนด



#### (4) การบังคับขายทอดตลาด

เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันสามารถเลือกได้ว่าจะขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ หรือขายทอดตลาด หากเจ้าหนี้เลือกวิธีการขายทอดตลาด เจ้าหนี้ต้องดำเนินการตามที่กำหนดไว้ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 509 - 517 โดยสามารถเลือกวิธีการตามที่กำหนดไว้ในข้อบังคับหมวด 500 การใช้หลักทรัพย์เป็นประกัน ข้อ 504 ได้ดังนี้

1. กรณีขายทอดตลาดโดยมีใบหุ้นประกอบ เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันต้องดำเนินการให้โบรกเกอร์ของตนซึ่งเป็นผู้ฝาก ถอนใบหุ้นที่ใช้เป็นประกันที่ฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ เพื่อนำใบหุ้นไปขายทอดตลาดต่อไป

2. กรณีขายทอดตลาดโดยไม่มีใบหุ้นประกอบ ในขั้นตอนนี้เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันยังไม่ต้องดำเนินการกับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์แต่อย่างใด เจ้าหนี้สามารถดำเนินการขายทอดตลาดได้ แต่เมื่อขายได้แล้ว จะต้องดำเนินการตามที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์กำหนด ซึ่งจะได้กล่าวในหัวข้อถัดไป

สำหรับการดำเนินการขายทอดตลาด ผู้เขียนจะขอกล่าวถึงรวมกันกับการบังคับจำหน่ายหุ้นที่มีใบหุ้น (Scrip) เนื่องจากมีข้อกำหนดที่ต้องศึกษาเป็นอย่างเดียวกัน

#### (5) การบันทึกข้อมูลการขายทอดตลาดในระบบงาน

เมื่อเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันขายทอดตลาดหุ้นได้แล้ว ต้องดำเนินการในระบบงานดังนี้

1. กรณีขายทอดตลาดโดยมีใบหุ้นประกอบ ผู้ซื้อหลักทรัพย์จะได้รับใบหุ้นและกรรมสิทธิ์ในตัวหุ้น โดยไม่ต้องมาดำเนินการใด ๆ กับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์อีก เว้นแต่ผู้ซื้อหลักทรัพย์ประสงค์จะฝากหุ้นไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์

2. กรณีขายทอดตลาดโดยไม่มีใบหุ้นประกอบ ให้ดำเนินการดังนี้

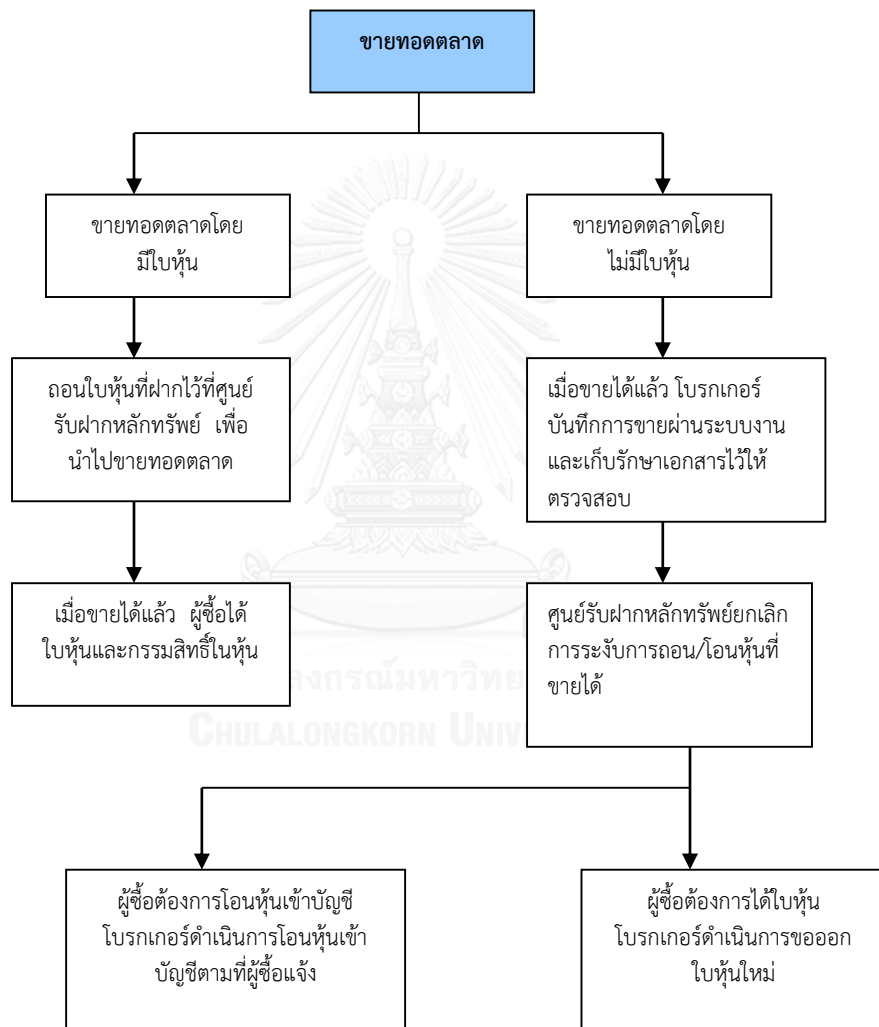
2.1 เมื่อมีการขายหลักทรัพย์ที่ใช้เป็นประกันแล้ว ผู้ฝากต้องบันทึกการขายผ่านระบบสื่ออิเล็กทรอนิกส์ที่ในระบบที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จัดให้มีขึ้น โดยศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะแจ้งแก่นายทะเบียนเพื่อดำเนินการต่อไป โดยผู้ฝากต้องเก็บรักษา (1) หนังสือบอกกล่าวการบังคับขาย (2) หนังสือรับรองการขายทอดตลาด (3) หลักฐานอื่นตามที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์กำหนด เพื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์อาจเรียกดูได้

2.2 ผู้ฝากจะบันทึกการขายในระหว่างวันปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหลักทรัพย์ของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้นไม่ได้

2.3 เมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ยกเลิกระงับการโอนหรือการโอนหลักทรัพย์ที่ใช้เป็นประกันที่ได้ขายทอดตลาดแล้ว ถ้าผู้ซื้อจากการขายทอดตลาดต้องการรับโอนหลักทรัพย์เข้าไว้

ในบัญชีฝากหลักทรัพย์ ผู้ฝากต้องดำเนินการโอนหลักทรัพย์นั้นจากบัญชีฝากหลักทรัพย์เพื่อใช้เป็นประกันการชำระหนี้ของผู้ฝากไปยังบัญชีหลักทรัพย์ตามผู้ซื้อแจ้ง แต่ถ้าผู้ซื้อจากการขายทอดตลาด ต้องการขอออกใบหลักทรัพย์ใหม่ ผู้ฝากต้องดำเนินการให้นายทะเบียนออกใบหลักทรัพย์ใหม่ต่อไป

แผนภูมิที่ 2 การบันทึกการขายทอดตลาดในระบบงาน



### 3.5.2.2 การบังคับจำหน่ายหุ้นที่มีใบหุ้น (Scrip)

#### (1) การบอกกล่าวบังคับจำหน่าย

ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ได้บัญญัติเรื่องการบังคับจำหน่ายไว้ในมาตรา 764 - 768 ซึ่งมาตรา 764 บัญญัติว่า

“เมื่อจะบังคับจำหน่าย ผู้รับจำหน่ายต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังลูกหนี้ก่อนว่าให้ชำระหนี้และอุปกรณ์ภายในเวลาอันควรซึ่งกำหนดให้ในคำบอกกล่าวนั้น

ถ้าลูกหนี้ละเลยไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว ผู้รับจำหน่ายชอบที่จะเอาทรัพย์สินซึ่งจำหน่ายออกขายได้ แต่ต้องขายทอดตลาด

อนึ่ง ผู้รับจำหน่ายต้องมีจดหมายบอกกล่าวไปยังผู้จำหน่ายบอกเวลาและสถานที่ซึ่งจะขายทอดตลาดด้วย”

เมื่อหนี้เงินกู้ยืมตามสัญญาประธานถึงกำหนดชำระ และหนี้ลูกหนี้ไม่ชำระหนี้ เจ้าหนี้มีสิทธิบังคับจำหน่ายได้ โดยมีสิทธินำหุ้นออกขายทอดตลาด โดยก่อนขายผู้รับจำหน่ายต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังลูกหนี้ก่อนว่าให้ชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยภายในเวลาอันสมควร ซึ่งเวลาอันสมควรขึ้นอยู่กับจำนวนหนี้ ถ้าหากมีหนี้ค้างชำระมากก็ต้องให้เวลาในการหาเงินมาชำระหนี้ยาวนาน แต่ไม่จำเป็นต้องกำหนดเวลานานาน 1 เดือน เหมือนอย่างเช่นการบอกกล่าวบังคับจำหน่าย การบอกกล่าวเป็นหนังสือหากไม่กำหนดเวลาให้ลูกหนี้ชำระหนี้ เป็นคำบอกกล่าวที่ไม่ชอบด้วยกฎหมาย<sup>33</sup> เมื่อผู้รับจำหน่ายกำหนดเวลาให้ชำระหนี้พอสมควรแล้ว ลูกหนี้ยังคงไม่ชำระหนี้ เจ้าหนี้ผู้รับจำหน่ายมีสิทธินำหุ้นออกขายทอดตลาด โดยต้องมีหนังสืออีกฉบับบอกกล่าวไปยังผู้จำหน่ายถึงวัน เวลา และสถานที่ขายทอดตลาด เพื่อให้ผู้จำหน่ายมีโอกาสไถ่ถอนหุ้นที่จำหน่ายก่อนที่จะมีการขายทอดตลาด<sup>34</sup>

#### (2) การบังคับขายทอดตลาด

ในการขายทอดตลาด ผู้รับจำหน่ายต้องปฏิบัติตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 509 – 517 กล่าวคือ ต้องมีการประมูลราคาแข่งขัน โดยต้องเคาะไม้ขายให้แก่ผู้เสนอราคาสูงสุด สาเหตุที่กฎหมายกำหนดให้การบังคับจำหน่ายสังหาริมทรัพย์ต้องขายทอดตลาด

<sup>33</sup> คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1608/2506 โจทก์มีหนังสือบอกกล่าวบังคับจำหน่ายไปยังจำเลยเพียงว่าให้จำเลยชำระหนี้และไถ่ถอนการจำนองเสียภายในเร็ววันที่สุดนั้น เห็นได้ว่าไม่ได้กำหนดให้ไถ่ถอนการจำนองเมื่อใด เอาความแน่นอนในการที่จะพิเคราะห์ว่าภายในเวลาอันสมควรหรือไม่ ไม่ได้ จึงไม่เป็นคำบอกกล่าวบังคับจำหน่ายที่ชอบ

<sup>34</sup> ปัญญา ถนอมรอด, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ว่าด้วยยืม คำประกัน จำนอง จำนำ, พิมพ์ครั้งที่ 9 (กรุงเทพมหานคร: สำนักอบรมศึกษากฎหมายแห่งเนติบัณฑิตยสภา, 2556), หน้า 382-383

เนื่องมาจากความจำเป็นในการกำหนดค่าของทรัพย์สินก่อนจะเอาชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ และเพื่อให้เกิดความเป็นธรรมในมูลค่าของทรัพย์สินให้ได้ราคาที่สูงที่สุดแก่ตัวลูกหนี้เอง

การขายทอดตลาดหุ้นตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์นี้ มีประเด็นที่ต้องพิจารณาว่าธนาคารสามารถดำเนินการขายทอดตลาดได้เองหรือไม่ เนื่องจากในการเป็นผู้ดำเนินการขายทอดตลาด กฎหมายกำหนดให้ต้องปฏิบัติตามพระราชบัญญัติควบคุมการขายทอดตลาดและค่าของเก่า พ.ศ. 2474 และระเบียบกระทรวงมหาดไทยว่าด้วยการควบคุมการขายทอดตลาดและค่าของเก่า พ.ศ. 2533 ด้วย ซึ่งการขายทอดตลาดหุ้นที่นำมาจำนำนั้น แม้ว่ากฎหมายจะให้อำนาจเจ้าหนี้ผู้รับจำนำสามารถขายทอดตลาดหุ้นได้โดยไม่ต้องฟ้องคดีต่อศาลก่อน แต่การจะขายทอดตลาดได้ต้องเป็นผู้มีอำนาจตามกฎหมาย คือ ต้องมีใบอนุญาตขายทอดตลาด

พระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 มาตรา 4 ให้ความหมายของธนาคารพาณิชย์ไว้ดังนี้

มาตรา 4 ในพระราชบัญญัตินี้

“ธุรกิจธนาคารพาณิชย์ หมายความว่า การประกอบธุรกิจรับฝากเงินหรือรับเงินจากประชาชนที่ต้องจ่ายคืนเมื่อทวงถาม หรือเมื่อสิ้นระยะเวลาอันกำหนดไว้ และใช้ประโยชน์จากเงินนั้นโดยวิธีหนึ่งวิธีใด เช่น ให้สินเชื่อ ซื้อขายตั๋วแลกเงินหรือตราสารเปลี่ยนมืออื่นใด ซื้อขายเงินปรีวรรตต่างประเทศ ”

“การให้สินเชื่อ หมายความว่า การให้กู้ยืมเงิน หรือซื้อ ซื้อลด รับช่วงซื้อลดตัวเงินเป็นเจ้าหนี้เนื่องจากได้จ่ายหรือสั่งให้จ่ายเงินเพื่อประโยชน์ของผู้เคยค้า หรือเป็นเจ้าหนี้เนื่องจากได้จ่ายเงินตามภาระผูกพันตามเลืตเตอร์ออฟเครดิตหรือภาระผูกพันอื่น”

การที่ธนาคารพาณิชย์จะเป็นผู้ดำเนินการขายทอดตลาดเองย่อมไม่อยู่ในขอบวัตถุประสงค์ของธนาคาร แม้ทรัพย์สินที่นำมาขายทอดตลาดจะเป็นกิจการที่เกี่ยวข้องกับการให้สินเชื่อก็ตาม เพราะตามความหมายของมาตรา 4 การให้สินเชื่อ หมายถึง การให้กู้ยืมเงิน แต่ไม่รวมถึงการให้สินเชื่อและธนาคารต้องเป็นผู้ดำเนินการขายทอดตลาดเองในกรณีหลักประกันสินเชื่อ ต้องถูกบังคับจำนำออกขายทอดตลาด นอกจากนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ออกประกาศกำหนดกำหนดขอบเขตการประกอบธุรกิจที่อนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์สามารถประกอบธุรกิจได้ ไว้ดังต่อไปนี้

1. การให้สินเชื่อและธุรกรรมคล้ายการให้สินเชื่อ
  - 1.1 การให้สินเชื่อ
  - 1.2 ธุรกรรมคล้ายการให้สินเชื่อ
2. ธุรกรรมในธุรกิจการเงิน
  - 2.1 อนุพันธ์ทางการเงิน

2.2 ธุรกิจหลักทรัพย์

2.3 ธุรกิจประกันภัย

2.4 ธุรกิจการให้บริการด้านงานสนับสนุนและบริการอื่น

2.5 ธุรกิจบริการทางการเงินอื่น เช่น การให้บริการทางการเงินตามหลัก  
 ชาริอะฮ์ กิจการดูแลผลประโยชน์ ธุรกิจซื้อขายสินทรัพย์เอกชน (Private Repo)

### 3. การธนาคารอิเล็กทรอนิกส์

ดังนั้น ธนาคารพาณิชย์จึงไม่สามารถนำหุ้นที่รับนำมาไว้ออกขายทอดตลาดเองได้  
 ในทางปฏิบัติ เมื่อธนาคารจะนำหุ้นออกขายทอดตลาด ธนาคารมักจะให้เอกชนที่ได้รับใบอนุญาต  
 ขายทอดตลาดเป็นผู้ดำเนินการขายทอดตลาดให้แทน

#### (3) การบันทึกข้อมูลการขายทอดตลาดในระบบงาน

เนื่องจากการจำหน่ายหุ้นแบบมีใบหุ้น คู่สัญญาสามารถดำเนินการได้เองโดยไม่ได้มี  
 การบันทึกข้อมูลในระบบงานแต่อย่างใด เมื่อขายทอดตลาดแบบมีใบหุ้น จึงไม่ต้องดำเนินการบันทึก  
 ข้อมูลในระบบงานของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์แต่อย่างใด

#### 3.5.3 การบังคับชำระหนี้โดยกระบวนการนำคดีขึ้นสู่ศาล

ในเรื่องทั่วไปของการรับหุ้นเป็นหลักประกัน กฎหมายได้กำหนดให้เจ้าหนี้ผู้รับ  
 หลักประกันสามารถบังคับชำระหนี้กับหุ้นได้เองโดยไม่ต้องผ่านกระบวนการฟ้องร้องคดีต่อศาล แต่ก็  
 มีบางกรณีที่เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันอาจไม่เลือกใช้วิธีการบังคับชำระหนี้ แต่เลือกใช้วิธีการฟ้องร้อง  
 คดีต่อศาลไปทีเดียว รวมทั้งศาลฎีกาได้มีคำวินิจฉัยว่า การจำหน่ายได้ผูกพันผู้รับจำหน่ายให้ต้องบังคับ  
 จำนำเฉพาะแต่ทางเดียว ผู้รับจำหน่ายอาจใช้สิทธิบังคับผู้จำหน่ายอย่างหนึ่งสามัญ โดยสละบุริมสิทธิที่ผู้รับ  
 จำนำมีเหนือทรัพย์สินที่จำนำก็ยอมทำได้ ไม่เป็นการใช้สิทธิโดยไม่สุจริต<sup>35</sup> ดังนั้น การบังคับชำระ  
 หนี้หุ้นโดยผ่านกระบวนการทางศาลจึงมีประเด็นที่แตกต่างกับการบังคับชำระหนี้หุ้นโดยไม่ผ่าน  
 กระบวนการทางศาล ซึ่งมีประเด็นที่ควรทำการศึกษาดังต่อไปนี้

##### 3.5.3.1 การบังคับคดีกับหุ้น

การบังคับคดีกับหุ้นตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง กระบวนการบังคับ  
 คดี (EXECUTION PROCEEDING) เริ่มต้นเมื่อศาลมีคำพิพากษาและได้ส่งคำบังคับให้แก่จำเลยแล้ว

<sup>35</sup> คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 9465/2544

จำเลยไม่ปฏิบัติตามคำบังคับ โจทก์จะต้องดำเนินการออกหมายบังคับคดีเพื่อยึดทรัพย์สินของจำเลย เนื่องจากการยึดหรืออายัดทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษาต้องดำเนินการทางเจ้าพนักงานบังคับคดี เท่านั้น<sup>36</sup> โดยเมื่อหมายบังคับคดีถูกส่งไปยังกรมบังคับคดี โจทก์มีหน้าที่จะต้องไปตั้งเรื่องต่อ เจ้าพนักงานบังคับคดี กรมบังคับคดี เพื่อให้เจ้าพนักงานบังคับคดีดำเนินการยึดหรืออายัดทรัพย์สินต่อไป

การยึดและอายัดทรัพย์สินแบ่งออกตามประเภทดังนี้

- การยึด ได้แก่ ยึดที่ดิน, บ้าน, อาคาร, รถยนต์, หุ่น, สหกรณ์ทรัพย์ เป็นต้น
- การอายัด ได้แก่ อายัดเงินฝากธนาคาร, เงินเดือน (กรณีเอกชน, รัฐวิสาหกิจ) สิทธิ

เรียกร้องจากบุคคลภายนอก

การนำยึดเอกสารและสังหาริมทรัพย์มีรูปร่างของลูกหนี้ตามคำพิพากษา เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาจะต้องเป็นผู้นำยึด โดยอาจนำยึดด้วยตนเองหรือมอบอำนาจให้ผู้อื่นทำแทน เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาต้องจัดยานพาหนะรับและส่งเจ้าพนักงานบังคับคดี ยานพาหนะในการขนย้ายสังหาริมทรัพย์ไปเก็บไว้ ณ สถานที่เก็บรักษา ออกเงินทรองค่าใช้จ่าย และค่าธรรมเนียมการยึด โดยศูนย์ประสานงานบังคับคดี สำนักงานคดีแพ่ง จะมีหนังสือสอบถามและขอความร่วมมือไปยังหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ เจ้าพนักงานที่ดิน กรมที่ดิน เพื่อตรวจสอบการถือกรรมสิทธิ์ที่ดินที่มีโฉนดหรืออาคารชุด หรือสิทธิครอบครองที่ดินที่มีหนังสือรับรองการทำประโยชน์ (น.ส. 3 ก) นายทะเบียนหลักทรัพย์ เพื่อตรวจสอบข้อมูลการถือครองหลักทรัพย์ สำนักงานบริการจดทะเบียนธุรกิจ กรมพัฒนาธุรกิจการค้า เพื่อตรวจสอบเงินค้ำหุ้น หรือเงินลงหุ้นที่ผู้ถือหุ้นค้างชำระ

หลักฐานที่ใช้ประกอบการตั้งเรื่องยึดต่อเจ้าพนักงานบังคับคดีมีดังนี้

1. หนังสือมอบอำนาจยึดทรัพย์ (ใช้แบบฟอร์มของกรมบังคับคดี)
2. บัตรประชาชน, หนังสือรับรองบริษัทของผู้มอบอำนาจและผู้รับมอบอำนาจ

(กรณีโจทก์เป็นบริษัท)

3. หลักฐานแสดงสถานะของจำเลย, หนังสือรับรองบริษัท, หนังสือทะเบียนราษฎร
4. หลักฐานแสดงกรรมสิทธิ์ของจำเลย เช่น โฉนดที่ดิน, สัญญาซื้อขาย, สัญญาจำนอง, หนังสือแสดงกรรมสิทธิ์ห้องชุด, ทะเบียนบ้าน, คู่มือการจดทะเบียนรถยนต์, ใบหุ้น และอื่น ๆ
5. ค่าธรรมเนียมการยึดและการอายัดตามที่กำหนด

## (1) การยึดหุ้น

<sup>36</sup> หะริน ทองมี, "การบังคับคดีสิทธิในเครื่องหมายการค้า" (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารคดี, คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2536), หน้า 115

การบังคับคดีตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งของไทยไม่ได้มีบทบัญญัติ  
 แยกการบังคับคดีออกเฉพาะตามประเภทของทรัพย์สินนั้น แต่เป็นการบังคับคดีกับทรัพย์สินทั่วไป  
 โดยการบังคับคดีกับทรัพย์สินประเภทหุ้นใช้บทบัญญัติในเรื่องการบังคับคดีสังหาริมทรัพย์ทั่วไปด้วย  
 ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง และระเบียบกระทรวงยุติธรรม ว่าด้วยการบังคับคดีของ  
 เจ้าพนักงานบังคับคดี พ.ศ. 2522 ไม่ได้มีการกำหนดขั้นตอนการยึดหุ้นไว้เหมือนกับขั้นตอนการยึด  
 อสังหาริมทรัพย์และสังหาริมทรัพย์ หุ้นเป็นสังหาริมทรัพย์ประเภทไม่มีรูปร่าง เมื่อเจ้าของหุ้นตกเป็น  
 ลูกหนี้ตามคำพิพากษา หุ้นจึงเป็นทรัพย์สินที่อยู่ในความรับผิดชอบแห่งการบังคับคดีด้วย การยึดหุ้น  
 มักจะเป็นการยึด ณ ที่ทำการ ไม่มีการออกไปทำการยึดนอกสถานที่ (หรือที่เรียกกันว่า “ยึดบน  
 โต๊ะ”)<sup>37</sup>

สำหรับขั้นตอนในการยึดหุ้น เริ่มต้นโดยเจ้าหน้าที่ตามคำพิพากษาต้องออกเงินทราตรง  
 จ่ายไปก่อน จำนวน 1,500 บาท สำหรับเป็นค่าใช้จ่ายในชั้นบังคับคดี เช่น ประกาศการยึดหุ้น  
 ประกาศกำหนดวันขายทอดตลาดหุ้น เนื่องจากหุ้นเป็นสังหาริมทรัพย์มีทะเบียน เจ้าหน้าที่ตาม  
 คำพิพากษาต้องส่งมอบเอกสารประกอบการยึดหุ้น ดังนี้

1. ใบหุ้น หรือสำเนาใบหุ้นซึ่งเจ้าหน้าที่รับรองไม่เกิน 1 เดือน
2. หนังสือรับรองการเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัท หรือสำเนาที่นายทะเบียนบริษัท  
 รับรอง<sup>38</sup>
3. หนังสือรับรองนิติบุคคลจากกระทรวงพาณิชย์ของบริษัทผู้ออกหุ้น<sup>39</sup> โดย  
 เจ้าพนักงานรับรองไม่เกิน 1 เดือน นับจากวันที่ออกหนังสือรับรองจนถึงวันที่ดำเนินการตั้งเรื่องยึด
4. ราคาพาร์ของหุ้น หากเป็นหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ต้องมีเอกสารหลักฐานราคา  
 ปิดของหุ้นในวันก่อนที่จะมาตั้งเรื่องยึดประกอบด้วย<sup>40</sup>

เมื่อเจ้าหน้าที่ตามคำพิพากษายื่นคำขอยึดหุ้นแล้ว เจ้าพนักงานบังคับคดีจะดำเนินการ  
 ตรวจสอบหมายบังคับคดี คำสั่งของศาลในการสั่งบังคับคดี เช่น ให้ยึด आयัด ชับไล่ หรือรื้อถอน

<sup>37</sup> สุรศักดิ์ เหลืองอร่ามกุล, "การบังคับคดีหุ้นสามัญ" (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต, คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์  
 มหาวิทยาลัย, 2552), หน้า 35

<sup>38</sup> ประวิณวัชร อิศรางกูร ณ อยุธยา, คู่มือการปฏิบัติการ งานบังคับคดี, พิมพ์ครั้งที่ 1 (กรุงเทพมหานคร: สุตราไพศาล  
 , 2542), หน้า 13

<sup>39</sup> สุรศักดิ์ เหลืองอร่ามกุล, การบังคับคดีหุ้นสามัญ, หน้า 45

<sup>40</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 45

ตรวจสอบระยะเวลาในการใช้สิทธิบังคับคดี<sup>41</sup> ตรวจสอบความถูกต้องของใบหุ้นและหนังสือรับรอง และตรวจสอบและคำนวณยอดหนี้โดยประมาณ ตรวจสอบสถานะของบริษัทผู้ออกหุ้นว่าอยู่ในสถานะประกอบกิจการตามปกติหรือไม่ หรืออยู่ในระหว่างเลิกกิจการ ล้มละลาย หรือเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการ ในกรณีที่ใบหุ้นอยู่ในความครอบครองของบุคคลอื่น เจ้าพนักงานบังคับคดี จะมีหนังสือแจ้งให้บุคคลที่ครอบครองใบหุ้นส่งใบหุ้นมายังเจ้าพนักงานบังคับคดี

สำหรับในกรณีที่ไร้ใบหุ้น เจ้าพนักงานบังคับคดีจะมีหนังสือแจ้งไปยังศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ให้ดำเนินการอายัดหุ้นไว้ โดยให้ระงับการทำนิติกรรมจำหน่าย จ่ายโอน หรือก่อให้เกิดภาระผูกพันใด ๆ เกี่ยวกับหุ้นดังกล่าวและให้ดำเนินการทางทะเบียนโดยระบุในทะเบียนว่าหุ้นของบริษัทใด เจ้าของกรรมสิทธิ์คือใคร มีหุ้นเป็นจำนวนเท่าใด ถูกใครดำเนินการยึดหุ้นแล้วหรือไม่<sup>42</sup> ซึ่งศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะมีหนังสือตอบกลับเรื่องการอายัดหุ้น โดยแจ้งว่าตามที่ได้รับแจ้งว่าตามที่ได้รับแจ้งการอายัดหุ้น ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้ดำเนินการอายัดเรียบร้อยแล้ว ตามรายละเอียดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ผู้ถือกรรมสิทธิ์หุ้น เลขที่ใบหุ้น จำนวนหุ้นที่ได้รับแจ้ง และอาจมีการแจ้งเพิ่มเติมว่าหุ้นนั้นได้ถูกนำมาเป็นหลักประกันไว้กับผู้ใด (ถ้ามี) โดยสำเนาเรียนให้กรรมการผู้จัดการของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ผู้รับหลักประกัน และผู้ถือหุ้นให้ได้รับทราบ พร้อมแนบเอกสารทะเบียนการจดทะเบียน (ถือเป็นส่วนหนึ่งของทะเบียนผู้ถือหุ้น) และทะเบียนการจดทะเบียนการจำหน่าย (ถือเป็นส่วนหนึ่งของทะเบียนผู้ถือหุ้น) ส่งมาพร้อมด้วย ขั้นตอนต่อไปเจ้าพนักงานบังคับคดีจะดำเนินการจัดทำรายงานการยึดทรัพย์ บัญชียึดทรัพย์ โดยระบุหมายเลขหุ้น จำนวนหุ้น ที่ทำการยึด บริษัทผู้ออกหุ้น มูลค่าหุ้น และราคาของหุ้นที่จะทำการขาย เพื่อขอให้ศาลมีคำสั่งอนุญาตให้ขายทอดตลาดหุ้นที่ทำการยึดนั้น

## (2) ผลของการยึดหุ้น

เมื่อหุ้นดังกล่าวถูกยึดเรียบร้อยแล้ว ผลประโยชน์ทั้งหลายจากตัวหุ้น เช่น เงินปันผล สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิในหุ้น (Warrant) หรือสิทธิประโยชน์อื่น ๆ จะถูกดำเนินการยึดไปกับตัวหุ้นด้วย เจ้าของหุ้นเดิมจะไม่มีสิทธิในผลประโยชน์นั้น ๆ โดยผลประโยชน์ในหุ้นจะตกไปยังเจ้าของกรรมสิทธิ์ในหุ้นคนใหม่ต่อไป

เมื่อเจ้าหนี้ตามคำพิพากษาได้ยึดหุ้นไว้แล้ว เจ้าหนี้ตามคำพิพากษารายอื่นจะมาดำเนินการยึดหุ้นนั้นซ้ำอีกไม่ได้ โดยหากไม่มีทรัพย์สินอื่นของลูกหนี้ให้ดำเนินการบังคับคดีเหลืออยู่

<sup>41</sup> อมรรัตน์ รัตนกิจเจริญ, "การบังคับคดีโดยเอกชน" (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2550), หน้า 48

<sup>42</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 46



เจ้าหน้าที่ตามคำพิพากษาต้องไปยื่นคำขอเฉลี่ยทรัพย์สิน แทน หลังจากการยึดหุ้น เจ้าพนักงานบังคับคดี จะต้องรายงานต่อศาลเพื่อขอให้ขายทอดตลาดหุ้นดังกล่าวต่อไป

### (3) การส่งหมายแจ้งการยึดหุ้น

หลังจากนั้นเจ้าพนักงานบังคับคดีต้องปฏิบัติตามขั้นตอนของประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง เรื่องการบังคับคดี ระเบียบกระทรวงยุติธรรม และคำสั่งของกรมบังคับคดี โดยเจ้าพนักงานบังคับคดีต้องส่งหมายแจ้งการยึดหุ้นให้จำเลย ผู้มีส่วนได้เสีย และผู้เกี่ยวข้อง (เช่น บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์) ได้รับทราบว่า หุ้นดังกล่าวได้ถูกบังคับคดีโดยอยู่ในความครอบครองของเจ้าพนักงานบังคับคดีแล้ว ห้ามมิให้ผู้ใดดำเนินการยกย้าย หรือเปลี่ยนแปลงทางทะเบียนอีก โดยจัดส่งไปยังที่อยู่ตามที่ระบุไว้ในคำพิพากษาหรือหมายบังคับคดี หากส่งไม่ได้ โจทก์ต้องมาแถลงที่อยู่ของจำเลยใหม่ หากไม่สามารถหาที่อยู่ใหม่ได้ โจทก์จะต้องขอให้เจ้าพนักงานประกาศแจ้งทางหนังสือพิมพ์ และส่งหมายแจ้งประกาศขายทอดตลาดต่อไป ทั้งนี้ เจ้าพนักงานบังคับคดีจะร้องขอต่อศาลให้มีคำสั่งอนุญาตให้จำหน่ายตามรายการขานราคาในวันที่ขายก็ได้ เช่น หุ้นมีรายการขานราคากำหนดไว้ ณ สถานที่แลกเปลี่ยน คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เจ้าพนักงานบังคับคดีจะขออนุญาตต่อศาลให้จำหน่ายตามราคาปัจจุบันก็ได้ หรือจะขายโดยวิธีการทอดตลาดก็ได้<sup>43</sup>

### (4) การประมูลซื้อทรัพย์สิน

ผู้ที่สนใจเข้าสู่ราคาในการขายทอดตลาดต้องวางเงินประกันตามระเบียบที่กรมบังคับคดีกำหนด และเมื่อประมูลซื้อได้จะต้องทำสัญญาซื้อขายกับเจ้าพนักงานบังคับคดีพร้อมชำระราคาสำหรับกรณีสังหาริมทรัพย์ เช่น หุ้น ต้องชำระราคาเป็นเงินสดทันที

#### 3.5.3.2 การประเมินราคาหุ้นของเจ้าพนักงานบังคับคดี

หุ้นจัดเป็นหลักทรัพย์ธุรกิจ (Corporate Securities) ประเภทหนึ่ง มีผลตอบแทนจากการลงทุนเปลี่ยนแปลงไปตามขนาดของกำไรที่ธุรกิจทำมาหาได้ โดยแยกออกเป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ ได้แก่ 1. High-Grade หรือ Blue Chips คือ หุ้นที่มีคุณภาพ 2. Speculative คือ หุ้นที่มีคุณภาพรองลงมา<sup>44</sup> ในการประเมินมูลค่าหุ้น ตามปกติจะยึดถือราคาเฉลี่ย (Average) ระหว่างมูล

<sup>43</sup> เวทย์ พัฒนาชัยวงศ์คุณ, คำอธิบาย ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งภาค 4 ว่าด้วยการบังคับคดีตามคำพิพากษาหรือคำสั่ง, พิมพ์ครั้งที่ 1 (นครราชสีมา: มิตรภาพการพิมพ์, 2554), หน้า 335

<sup>44</sup> ชนินทร์ พิทยาวิจิ, การบริหารบริษัทเงินทุน, พิมพ์ครั้งที่ 1 (กรุงเทพมหานคร: อมรินทร์พริ้นติ้ง, 2535), หน้า 422-423

ค่าที่ตราไว้ตามใบหุ้น (Par Value) มูลค่าตามบัญชี (Book Value) และมูลค่าตามราคาตลาดที่ซื้อขายกัน (Market Value หรือ Market price)<sup>45</sup> การประเมินราคาหุ้นของนักลงทุนเป็นการประเมินปัจจัยพื้นฐานและประเมินปัจจัยทางเทคนิค เพื่อต้องการทราบว่าหุ้นตัวไหนน่าลงทุนที่สุด มีแนวโน้มเป็นอย่างไร นักลงทุนจึงต้องมีการประเมินราคาหุ้นว่า หุ้นของบริษัทนี้มีราคาอยู่ที่เท่าใด เพื่อที่จะได้ซื้อในราคาที่ต่ำกว่าที่ประเมินไว้เพื่อที่จะได้ของถูก และขายในราคาที่สูงกว่าที่ประเมินไว้เพื่อที่จะได้กำไรจากส่วนต่างของราคาหุ้น (Capital Gain) ที่เพิ่มขึ้น หรือรับขายทิ้งเพื่อป้องกันราคาหุ้นตกลงและขาดทุน

แต่การประเมินของเจ้าพนักงานบังคับคดีมีจุดมุ่งหมายที่แตกต่างกัน เจ้าพนักงานบังคับคดีประเมินราคาหุ้นเพื่อให้ได้ราคาที่ใกล้เคียงมูลค่าหุ้นที่สุด เพื่อไม่ให้เกิดความได้เปรียบเสียเปรียบในการขายทอดตลาด เพราะถ้าหากราคาที่ยาน้อยกว่าราคาหุ้นที่แท้จริง ผู้ซื้อทรัพย์สินก็จะซื้อไปในราคาที่ถูกลง แต่ลูกหนี้ก็จะได้เงินมาชำระหนี้้น้อยกว่าความเป็นจริง ในทางกลับกัน หากขายหุ้นไปในราคาที่สูงกว่าความเป็นจริงก็อาจจะไม่มีผู้ประสงค์จะเข้ามาซื้อหุ้นชนิดนี้ก็เป็นได้ และทำให้เจ้าหนี้ได้รับชำระหนี้้นั้นช้าลง ต้องไปบังคับคดีกับทรัพย์สินอื่นของลูกหนี้ต่อไปอีก

ระเบียบกระทรวงยุติธรรม ว่าด้วยการประเมินราคาหลักทรัพย์ พ.ศ. 2557 ได้กำหนดแนวปฏิบัติในการประเมินราคาหลักทรัพย์สำหรับการขายทอดตลาดของกรมบังคับคดี โดยกำหนดการประเมินราคาทรัพย์สินอื่นนอกจากที่ดิน ดังนี้

“ข้อ 24 การประเมินราคาทรัพย์สินอื่นนอกจากที่ดิน ให้ประเมินราคาตามหลักเกณฑ์เหล่านี้ คือ

(1) วิธีเปรียบเทียบมูลค่าตลาด โดยอาจเปรียบเทียบกับสภาพทรัพย์สินที่คล้ายกันหรือปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาทรัพย์สิน ทั้งสภาพแวดล้อม คุณลักษณะทางกายภาพ ประโยชน์ใช้สอย การปรับปรุงเปลี่ยนแปลงได้ในอนาคต คุณลักษณะทางกฎหมาย เช่น ภาระผูกพัน การรอนสิทธิ ข้อกำหนดการใช้อาคาร ข้อกำหนดจ่ายรายได้และรายจ่าย

(2) วิธีต้นทุน โดยการนำการวิเคราะห์ต้นทุนด้วยวิธีการเปรียบเทียบต่อตารางเมตรคำนวณจากราคาประเมินค่าก่อสร้างมาตรฐาน หักด้วยค่าเสื่อมราคา

(3) วิธีรายได้ โดยการหามูลค่าสิ่งปลูกสร้างที่ก่อให้เกิดรายได้ พิจารณาอัตราส่วนผลตอบแทนตลาดหรือที่คาดหวัง เปรียบเทียบกับผลตอบแทนเป็นรายปี เพื่อกำหนดมูลค่า เช่น รายได้จากประกอบการ รายได้ที่แท้จริงจากการประกอบการ รายได้จากการดำเนินสุทธิ เป็นต้น

<sup>45</sup> เรืองเดียวกัน, หน้า 423

(4) วิธีเปรียบเทียบมูลค่าที่เหลืออยู่ โดยการหามูลค่าของทรัพย์สินที่ไม่มีลักษณะใกล้เคียงในการเปรียบเทียบราคามูลค่าตลาด อาคารสร้างค้าง อาคารอยู่ระหว่างก่อสร้าง โดยคำนึงถึงปัจจัยในการประเมินทั้งคุณลักษณะทางกายภาพ ทางกฎหมาย ทางการตลาดและการเงิน”

จากระเบียบฉบับดังกล่าวจะเห็นได้ว่าการประเมินหุ้นด้วยวิธีเปรียบเทียบมูลค่าตลาด วิธีต้นทุน วิธีรายได้ และวิธีเปรียบเทียบมูลค่าที่เหลืออยู่ ไม่สามารถนำมาใช้ประเมินเพื่อหาราคาหุ้นที่แท้จริง โดยวิธีที่จะประเมินได้ใกล้เคียงที่สุด ในทางปฏิบัติ เจ้าพนักงานบังคับคดีจะนำราคาที่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาแถลงขอให้อัดหุ้นโดยใช้ราคาปิดตามราคาของตลาดหลักทรัพย์ของหุ้นนั้นมาใช้เป็นราคาประเมินหุ้นในขณะนำยึด และเจ้าพนักงานบังคับคดีก็จะใช้ราคาดังกล่าวเป็นราคาประเมินหุ้นในชั้นยึด

สำหรับการกำหนดราคาเริ่มต้นสำหรับการขายทอดตลาดหุ้น ตาม “ประกาศคณะกรรมการกำหนดหลักเกณฑ์ในการกำหนดราคาเริ่มต้นและราคาที่เหมาะสมในการขายทอดตลาด เรื่อง หลักเกณฑ์ในการกำหนดราคาเริ่มต้นและราคาที่เหมาะสมในการขายทอดตลาด โดยในการขายทอดตลาดแต่ละครั้ง” ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีถือว่าราคาเริ่มต้นเป็นราคาที่เหมาะสมได้ตามมาตรา 309 ทวิ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ สำหรับการกำหนดราคาเริ่มต้นในการขายทอดตลาดนั้น เนื่องจากในการประเมินราคาหุ้นไม่มีราคาของคณะกรรมการกำหนดราคาทรัพย์สิน และไม่มีราคาประเมินของเจ้าพนักงานประเมินราคาทรัพย์สิน กรมบังคับคดี แต่มีราคาของเจ้าพนักงานบังคับคดีที่นำราคาที่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาแถลงขอให้อัดหุ้นมาใช้เป็นราคาประเมิน เจ้าพนักงานบังคับคดีจึงสามารถใช้ราคาดังกล่าวมากำหนดเป็นราคาเริ่มต้นในการขายทอดตลาดได้

ดังนั้น จะเห็นได้ว่าระยะเวลาขั้นตอนตั้งแต่ในขณะนำยึดจนถึงวันที่ขายทอดตลาดมีระยะเวลาที่ทั้งช่วงเป็นระยะเวลานาน ประกอบกับหุ้นเป็นทรัพย์สินที่มีมูลค่าเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา การที่จะนำราคาประเมินในชั้นยึดมาใช้เป็นราคาเริ่มต้นสำหรับการขายทอดตลาดก็จะทำให้เริ่มต้นขายทอดตลาดด้วยราคาที่ไม่ใช่ราคาที่แท้จริงของหุ้นนั้น ตามประกาศดังกล่าวจึงได้มีการกำหนดไว้ในข้อ 7 โดยกำหนดว่า

“การขายทอดตลาดสังหาริมทรัพย์ ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีกำหนดราคาเริ่มต้นสำหรับการขายทอดตลาดแต่ละครั้งตามที่เห็นสมควร ทั้งนี้ ให้คำนึงถึงสภาพของทรัพย์สินในปัจจุบัน ราคาซื้อขายในท้องตลาด รวมถึงความเหมาะสมประการอื่น ๆ ประกอบด้วย ในกรณีที่สังหาริมทรัพย์นั้นมีราคาประเมินในข้อ 3 ตั้งแต่ห้าล้านบาทขึ้นไป ให้ผู้อำนวยการกอง หรือผู้อำนวยการสำนักงานบังคับคดีจังหวัด หรือสาขา หรือส่วนย่อย พิจารณาเห็นชอบก่อนทำการขายทอดตลาดแต่ละครั้ง”

เจ้าพนักงานบังคับคดีจึงใช้ราคาที่ทำการปิดตลาดหนึ่งวันก่อนการขายทอดตลาดมาเป็นราคาเริ่มต้นและราคาที่เหมาะสมขาย เพื่อให้ราคาหุ้นที่นำออกขายตรงกับราคาแท้จริงกับการขายหุ้นในกระดานตลาดหลักทรัพย์มากที่สุด

### 3.5.3.3 การขายทอดตลาดหุ้นตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง

ในการขายทอดตลาดหุ้น เจ้าพนักงานบังคับคดีต้องดำเนินการตามกฎหมายกระทรวงกำหนดหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขในการขายทอดตลาด พ.ศ. 2559 ดังนี้

1. เจ้าพนักงานบังคับคดีต้องจัดทำประกาศขายทอดตลาด สำหรับแบบการขายทอดตลาดหุ้น เป็นไปตามประกาศอธิบดีกรมบังคับคดี เรื่อง แบบประกาศขายทอดตลาด (ฉบับที่ 6) แบบที่ 5.6 “ประกาศเจ้าพนักงานบังคับคดี เรื่อง ขายทอดตลาดทรัพย์”

2. ในการปิดประกาศขายทอดตลาด ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีดำเนินการดังนี้

2.1 ส่งประกาศขายทอดตลาดให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียในการบังคับคดีแก่ทรัพย์สินที่ขายทอดตลาดทราบไม่น้อยกว่า 5 วัน

2.2 โฆษณาประกาศขายทอดตลาดในเว็บไซต์ต่าง ๆ ที่แพร่หลายหรือเป็นที่รู้จักกันโดยทั่วไปก่อนวันขายทอดตลาด ไม่น้อยกว่า 7 วัน

2.3 ในกรณีที่เห็นสมควร เจ้าพนักงานบังคับคดีอาจให้โฆษณาประกาศขายทอดตลาดในหนังสือพิมพ์รายวันที่แพร่หลายก่อนวันขายทอดตลาด ไม่น้อยกว่า 5 วันด้วยก็ได้

2.4 ปิดประกาศขายทอดตลาดก่อนวันขายทอดตลาดไม่น้อยกว่า 7 วัน ณ สถานที่ขายทอดตลาดและสถานที่ราชการสำคัญ

3. ก่อนขายทอดตลาดให้เจ้าพนักงานบังคับคดีตรวจสอบว่าผู้มีส่วนได้เสียทุกรายได้ทราบถึงการประกาศขายทอดตลาดนั้นแล้วหรือไม่ แล้วให้บันทึกการตรวจสอบนั้นไว้ เพื่อให้สามารถตรวจสอบได้ ในกรณีที่ไม้อาจตรวจสอบผู้มีส่วนได้เสียรายใด ให้บันทึกเหตุแห่งการไม่อาจตรวจสอบได้

4. การขายทอดตลาดหุ้น

4.1 หุ้นที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาจะแถลงขอให้ใช้ราคาที่เป็นราคาซื้อขายหุ้นหรือราคาพาร์เป็นราคาประเมินหุ้นของเจ้าพนักงานบังคับคดีในชั้นยึด และเจ้าพนักงานบังคับคดีจะนำราคาประเมินหุ้นในชั้นยึดนี้ไปใช้เป็นราคาเริ่มต้นและราคาที่เหมาะสมขาย ในการขายทอดตลาดหุ้นนอกตลาดหลักทรัพย์ เจ้าพนักงานบังคับคดีจะกำหนดในประกาศการขายทอดตลาดรวม 6 นัดดังนี้

(1) นัดแรกจะกำหนดราคาเริ่มต้นและราคาสมควรขายหุ้นที่ร้อยละ 100 โดยนำราคาพาร์ของจำนวนหุ้นทั้งหมดมากำหนดราคาเริ่มต้นการขายที่ร้อยละ 100 หากนัดแรก

ไม่มีคนเข้าสู่ราคาเจ้าพนักงานบังคับคดีจะงดการขายทอดตลาดในนัดนี้และเลื่อนการขายทอดตลาดไปนัดหน้า

(2) นัดที่ 2 เจ้าพนักงานบังคับคดีจะใช้ราคาเริ่มต้นและราคาสมควรขายปรับลดลงเหลือร้อยละ 90 ของราคาเริ่มต้นในนัดแรก หากนัดที่ 2 ไม่มีคนเข้าสู่ราคา เจ้าพนักงานบังคับคดีจะงดการขายทอดตลาดในนัดนี้และเลื่อนการขายทอดตลาดไปนัดหน้า

(3) นัดที่ 3 เจ้าพนักงานบังคับคดีจะใช้ราคาเริ่มต้นและราคาสมควรขายปรับลดลงเหลือร้อยละ 80 ของราคาเริ่มต้นในนัดแรก หากนัดที่ 3 ไม่มีคนเข้าสู่ราคา เจ้าพนักงานบังคับคดีจะงดการขายทอดตลาดในนัดนี้และเลื่อนการขายทอดตลาดไปนัดหน้า

(4) นัดที่ 4 เจ้าพนักงานบังคับคดีจะใช้ราคาเริ่มต้นและราคาสมควรขายปรับลดลงเหลือร้อยละ 70 ของราคาเริ่มต้นในนัดแรก หากนัดที่ 4 ไม่มีคนเข้าสู่ราคา เจ้าพนักงานบังคับคดีจะงดการขายทอดตลาดในนัดนี้และเลื่อนการขายทอดตลาดไปนัดหน้า

(5) นัดที่ 5 และนัดที่ 6 เจ้าพนักงานบังคับคดีจะใช้ราคาเริ่มต้นและราคาสมควรขายปรับลดลงเหลือร้อยละ 70 ของราคาเริ่มต้นในนัดแรก หากนัดที่ 5 ไม่มีคนเข้าสู่ราคา เจ้าพนักงานบังคับคดีจะงดการขายทอดตลาดในนัดที่ 6 ด้วย

#### 4.2 หุ่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาจะนำราคาที่ทำกรปิดตลาดจากการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ก่อนวันนำที่นำส่งการยึดหนึ่งวันเป็นราคาประเมินหุ้น โดยเป็นข้อมูลราคาหุ้นที่สามารถหาได้จากสื่ออินเทอร์เน็ต หรือหนังสือพิมพ์ธุรกิจที่มีการตีพิมพ์อยู่ทั่วไป แต่เมื่อเจ้าพนักงานบังคับคดีจะทำการขายทอดตลาดหุ้นจะใช้ราคาในตลาดปิดหนึ่งวันก่อนวันขายทอดตลาดเป็นราคาเริ่มต้นและราคาที่สมควรขายทอดตลาด ในการขายทอดตลาดหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ เจ้าพนักงานบังคับคดีจะกำหนดในประกาศการขายทอดตลาดรวม 6 นัด และทุกนัดจะกำหนดราคาเริ่มต้นและราคาสมควรขายร้อยละ 100 ทุกนัด โดยหากนัดที่ 5 ไม่มีคนเข้าสู่ราคา เจ้าพนักงานบังคับคดีจะงดการขายทอดตลาดในนัดที่ 6 ด้วย

นอกจากนั้นแล้ว ประกาศอธิบดีกรมบังคับคดี เรื่อง หลักเกณฑ์และวิธีการขายทอดตลาดใหม่กรณีไม่มีผู้เสนอราคา ประกาศ ณ วันที่ 3 ตุลาคม 2554 ยังได้กำหนดการขายทอดตลาด กรณีไม่มีผู้เสนอราคาเพิ่มเติมดังนี้

1. ในการขายทอดตลาดทรัพย์สินของเจ้าพนักงานบังคับคดีซึ่งยังไม่มีผู้ผูกพันราคาไว้ตามมาตรา 309 ทวิ แห่งประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง หากไม่มีผู้เสนอราคาภายในระยะเวลาที่เจ้าพนักงานบังคับคดีกำหนด ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีถอนทรัพย์สินในรายการนั้นออกจากการขายทอดตลาดเพื่อดำเนินการขายทอดตลาดอีกครั้งในนัดถัดไป

ภายหลังที่เจ้าพนักงานบังคับคดีได้แจ้งถอนทรัพย์สินรายการใดออกจากการขายทอดตลาดแล้ว ห้ามมิให้เจ้าพนักงานบังคับคดีดำเนินการขายทอดตลาดทรัพย์สินในรายการนั้นอีกในวันนั้น

2. ในการขายทอดตลาดทรัพย์สินครั้งที่ 3 หากยังไม่มีผู้เสนอราคาภายในระยะเวลาที่เจ้าพนักงานบังคับคดีกำหนด ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีงดการขายทอดตลาดทรัพย์สินรายการนั้นในครั้งที่ 4 ไว้ด้วย

### 3.6 หลักเกณฑ์ทางกฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ และการบังคับชำระหนี้ตามหลักกฎหมายต่างประเทศ

#### 3.6.1 ประเทศสหรัฐอเมริกา

ในประเทศสหรัฐอเมริกามีตลาดหลักทรัพย์ที่สำคัญ ทั้งหมด 11 แห่ง กล่าวคือ 1) ตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก (New York Stock Exchange :NYSE) 2) ตลาดหลักทรัพย์อเมริกัน (American Stock Exchange : AMEX) 3) ตลาดหลักทรัพย์แนสแดค (The Nasdaq Stock Market : Nasdaq) 4) Chicago Stock Exchange 5) Chicago Mercantile Exchange 6) Chicago Board of Trade 7) Chicago Board Options Exchange 8) Boston Stock Exchange 9) Cincinnati Stock Exchange 10) Kansas City Board of Trade 11) Pacific Exchange

หลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์มีหลายประเภทสามารถแบ่งออกเป็นประเภทต่าง ๆ ได้แก่ ตราสารทุน (Equity) ใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrants) ตราสารหนี้ที่ออกโดยบริษัท (Debt Instruments- Corporate) ตราสารที่ออกโดยรัฐบาลท้องถิ่น (Debt Instruments- Municipals) ตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาลกลาง (Debt Instruments- US Treasury Securities) หลักทรัพย์ที่ออกโดยหน่วยงานรัฐบาล (US Government Agency Securities) Investment Fund Options Futures เป็นต้น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งนครนิวยอร์ก (New York Stock Exchange) ได้จัดตั้งบริษัท ศูนย์รับฝากใบหุ้น จำกัด (The Depository Trust Company) (DTC) เพื่อทำหน้าที่ในการรับฝากหลักทรัพย์ และจัดตั้งศูนย์หักบัญชีและส่งมอบหลักทรัพย์ (The National Securities Clearing Corporation) เพื่อทำหน้าที่ชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ ศูนย์รับฝากใบหุ้นจะติดต่อกับสมาชิกที่เป็นบริษัทนายหน้าซื้อขายหุ้น ธนาคาร หรือบริษัทที่ประกอบธุรกิจชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์เท่านั้น จะไม่ทำการติดต่อกับนักลงทุนโดยตรง โดยศูนย์รับฝากใบหุ้นมีหน้าที่สำคัญเกี่ยวกับการใช้หุ้นเป็นหลักประกัน คือ ทำหน้าที่หักโอนบัญชีและตอบรับบันทึกการใช้หุ้นเป็น

หลักประกันให้แก่สมาชิกของตลาดหุ้นที่เปิดบัญชีรับฝากหุ้นไว้กับศูนย์รับฝากใบหุ้น โดยใช้วิธีการบันทึกทางบัญชีแทนการส่งมอบและรับมอบหลังจากซื้อขายระหว่างสมาชิก และบริการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยสมาชิกจะต้องปฏิบัติตามข้อบังคับในเรื่องการใช้หุ้นเป็นหลักประกันตามที่ศูนย์รับฝากใบหุ้นได้กำหนดไว้ด้วย

### 3.6.1.1 หลักกฎหมายเรื่องการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ แบบมีใบหุ้น (Scrip)

กฎหมายหลักประกันของประเทศสหรัฐอเมริกาปรากฏอยู่ใน Uniform Commercial Code (UCC) หรือประมวลกฎหมายพาณิชย์ Article 9 Secured Transaction ซึ่งเป็นการนำเอาจาก Security Interest มาเป็นหลักประกัน หรือสิทธิในการบังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินที่เป็นหลักประกัน<sup>46</sup> โดยเริ่มตั้งแต่ article 9 -101 จนถึง article 9-709 UCC ไม่ได้เป็นกฎหมายของรัฐบาลกลางเนื่องจากไม่ได้มีการผ่านสภาครองเกรส แต่เป็นการยกร่างกันนอกสภา โดยการริเริ่มและผลักดันของสถาบัน American Law Institute และองค์กร The National Conference of Commissioners on Uniform State Laws<sup>47</sup> เมื่อต้นร่างเสร็จสมบูรณ์แล้วได้มีการนำเสนอต่อสภานิติบัญญัติของแต่ละมลรัฐเพื่อนำไปประกาศใช้ภายใน หลังจากนั้น ได้มีการปรับปรุงแก้ไขอย่างต่อเนื่อง จนกระทั่งในเดือน มิถุนายน ค.ศ. 2001 ได้มีการยอมรับเป็นกฎหมายภายในของทั้ง 50 มลรัฐ

Article 9 Secured Transaction มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้บังคับกับนิติกรรมที่มีวัตถุประสงค์ในการให้สิทธิแก่เจ้าหนี้ในการบังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินที่นำมาเป็นหลักประกัน Article 9 Secured Transaction มีลักษณะดังต่อไปนี้

#### (1) ลักษณะของการประกันหนี้

Article 9 Secured Transaction เป็นกฎหมายในการนำทรัพย์สินมาเป็นประกันการชำระหนี้ ซึ่งมีลักษณะดังนี้

<sup>46</sup> สิทธิในทรัพย์สินตามกฎหมายของสหรัฐอเมริกามี 2 ประเภท คือ กรรมสิทธิ์ (Ownership Interest) กับ สิทธิในการบังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินที่เป็นหลักประกัน (Security Interest)

<sup>47</sup> รชต จำปาทอง, "ปัญหาหลักประกันตามร่างพระราชบัญญัติหลักประกันทางธุรกิจ พ.ศ. ...." (วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรบัณฑิต, คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2554), หน้า 73

## 1. การครอบครองทรัพย์สิน

1.1 เจ้าหนี้ไม่ต้องครอบครองทรัพย์สินที่เป็นหลักประกัน โดยทั่วไป เจ้าหนี้ไม่ต้องครอบครองทรัพย์สินที่เป็นหลักประกัน ซึ่งคู่สัญญาสามารถตกลงกันให้ลูกหนี้เป็นผู้ครอบครองหลักประกันได้ แต่ต้องมีการทำสัญญาหลักประกัน (Security agreement) ต่อกัน โดยอาจอยู่ในรูปของสัญญาที่เป็นลายลักษณ์อักษร หรือข้อความที่ปรากฏอยู่บนสื่ออิเล็กทรอนิกส์เพื่อเป็นหลักฐาน แสดงให้รู้ว่าลูกหนี้ยอมให้เจ้าหนี้บังคับเอาจากทรัพย์สินหลักประกันโดยเฉพาะเจาะจง security interest เกิดขึ้นและยึดติด (attach) กับตัวทรัพย์สินที่เป็นหลักประกันทันทีที่ (1) มีการทำ Security agreement (2) เจ้าหนี้ให้ผลประโยชน์ต่างตอบแทน (3) ลูกหนี้มีสิทธิริบรื้อหนี้เนื้อตัวทรัพย์สินที่เป็นหลักประกัน

1.2 เจ้าหนี้มี Security Interest เนื้อทรัพย์สินที่มีการสับเปลี่ยนหมุนเวียน คู่สัญญาสามารถตกลงกันให้เจ้าหนี้มี security interest เนื้อทรัพย์สินของลูกหนี้ที่มีในขณะนี้และที่มีในภายภาคหน้าได้ เช่น สต็อกสินค้า โดยทรัพย์สินที่ลูกหนี้ได้มาในภายหลังนี้ security interest จะยึดติดเข้ากับตัวทรัพย์สินนั้นทันทีโดยไม่ต้องทำสัญญากันใหม่ทุกครั้งที่มีสต็อกสินค้าเข้ามาใหม่

หากทรัพย์สินที่เป็นหลักประกันเป็นสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer goods) สินค้าอุปโภคบริโภคที่ได้มาภายหลังนั้นจะกลายมาเป็นหลักประกันตามสัญญาได้เฉพาะส่วนที่ได้มาภายใน 10 วัน หลังจากเจ้าหนี้ได้ให้เงินกู้<sup>48</sup>

## 2. กระบวนการนำทรัพย์สินมาเป็นประกันหนี้

บุคคลที่เกี่ยวข้องกับการให้หลักประกัน ได้แก่ เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกัน และลูกหนี้ผู้ให้หลักประกัน โดยทั้งเจ้าหนี้และลูกหนี้เป็นได้ทั้งบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล ทรัพย์สินที่เป็นสังหาริมทรัพย์ทั้งหลายสามารถนำมาเป็นหลักประกันตาม article 9 ได้ รวมทั้งสังหาริมทรัพย์ที่ติดตรึงเข้ากับอสังหาริมทรัพย์จนกลายเป็นส่วนหนึ่งของอสังหาริมทรัพย์นั้น<sup>49</sup> ทรัพย์สินตาม article 9 สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 กลุ่ม ดังนี้<sup>50</sup>

### (ก) ทรัพย์สินที่มีรูปร่าง (Tangible Property)

- สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer goods)
- ผลิตภัณฑ์ทางการเกษตร (Farm Products)
- สต็อกสินค้า (Inventory)

<sup>48</sup> UCC section 9-204

<sup>49</sup> รชต จำปาทอง, ปัญหาหลักประกันตามร่างพระราชบัญญัติหลักประกันทางธุรกิจ พ.ศ. ...., หน้า 78

<sup>50</sup> Henry D. Gabriel and Linda J. Ruseh, *The Abcs of the Ucc, Article 2 : Sales*, Revised ed. (Chicago: American Bar Association, 2004). page 5-7



- อุปกรณ์ เครื่องมือ (Equipment)
- (ข) ทรัพย์สินที่ไม่มีรูปร่าง (Intangible Property)
  - บัญชีเงินฝาก (Accounts)
  - ตราสาร (Instruments)
  - ตราสารแสดงสิทธิได้ทรัพย์สินที่เป็นประกันการชำระหนี้ (Chattel paper)
  - เอกสารแสดงกรรมสิทธิ์ (Documents)
  - เงินสด (money)
  - ทรัพย์สินที่มีตัวตนอื่น ๆ (General intangibles)
- (ค) ทรัพย์สินอื่น ๆ
  - เครื่องหมายการค้า (Trademarks)
  - ลิขสิทธิ์ (Copyrights)
  - สิทธิบัตร (Patents)

### 3. ขั้นตอนในการยึดติดสิทธิกับตัวทรัพย์สิน (Attach)

หลักการที่สำคัญของ Article 9 Secured Transaction คือ มีการยึดติดกับ ตัวทรัพย์สิน โดยเป็นการยึดติดสิทธิที่เรียกว่า security interest เข้ากับตัวทรัพย์สิน ซึ่งจะต้องมีองค์ประกอบครบทั้ง 3 ประการ จึงจะทำให้การยึดติดของสิทธิเกิดขึ้นโดยสมบูรณ์ หากขาดอย่างใดอย่างหนึ่งไปจะทำให้การทำ Perfection ไม่สมบูรณ์ ส่งผลให้ผู้รับหลักประกันอยู่ในฐานะเจ้าหนี้ไม่มีประกัน องค์ประกอบของการยึดติดมีดังนี้

3.1 ทรัพย์สินที่ลูกหนี้นำมาเป็นหลักประกันต้องอยู่ในความครอบครองของเจ้าหนี้ หรือมีการทำสัญญาหลักประกัน (Security Agreement) ระหว่างเจ้าหนี้และลูกหนี้เป็นลายลักษณ์อักษร และมีรายละเอียดของทรัพย์สินที่นำมาเป็นหลักประกัน พร้อมลายมือชื่อของลูกหนี้

3.2 เจ้าหนี้ต้องให้ผลประโยชน์ที่มีมูลค่าแก่ลูกหนี้ (ผลประโยชน์ที่มีมูลค่ามักอยู่ในรูปของการให้กู้เงิน หรือทำสัญญาซื้อขายแบบผ่อนส่ง)

3.3 ลูกหนี้ต้องเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์หรือมีสิทธิครอบครองในทรัพย์สินที่นำมาเป็นหลักประกัน

### 4. การทำสิทธิให้มีผลสมบูรณ์ (Perfection)

ความสมบูรณ์ของ Article 9 นอกจากจะมีผลใช้อ้างยันต่อคู่สัญญาผู้ให้หลักประกัน และผู้รับหลักประกันแล้ว ยังมีผลเพื่อใช้บังคับต่อบุคคลภายนอกด้วย Security Interest เป็นสิทธิที่ติดอยู่กับตัวทรัพย์สินที่ผู้รับหลักประกันสามารถบังคับได้ตลอด แต่อย่างไรก็ตาม หากบุคคลภายนอก

เรียกเอาหลักประกันนั้นด้วย ผู้ที่มีการทำสิทธิของตนให้สมบูรณ์ (Perfect) ก่อนย่อมมีสิทธิดีกว่า<sup>51</sup> แม้ว่าความสมบูรณ์ของสิทธิในหลักประกันจะไม่ได้เป็นสิ่งที่รับรองว่าคู่สัญญาจะได้รับสิทธิพิเศษเหนือกว่าเจ้าหนี้รายอื่น แต่ก็ทำให้มีโอกาสที่จะได้รับชำระหนี้ก่อน ซึ่งความสมบูรณ์เพียงแต่ช่วยลดตัวเลขของการเรียกร้องหรืออ้างเอาสิทธิในหลักประกันนั้นเท่านั้น ขั้นตอนการทำ Perfection มีดังนี้

#### 4.1 โดยการจดทะเบียน (Filing)

การจดทะเบียนยื่นเอกสารทางการเงินเป็นวิธีแรกและเป็นวิธีที่นิยมมากที่สุด ในการจดทะเบียนนั้น ต้องมีการยื่นเอกสารทางการเงิน (Financing Statement) ต่อหน่วยงานของรัฐที่ทำหน้าที่ด้านการรับจดทะเบียนหรือรับแจ้งเอกสารตามแต่ละมลรัฐจะกำหนด การทำให้บริบูรณ์โดยการยื่น Financing statement ใช้ได้กับทรัพย์สินเกือบทุกประเภท ยกเว้น เงินสด ตราสาร เปลี่ยนมือ สิทธิตามเลตเตอร์ออฟเครดิต และตราสารการลงทุน

รายละเอียดของ Financing statement เป็นไปตาม section 9-514 ซึ่งประกอบไปด้วย ลายมือชื่อของลูกหนี้ รายละเอียดหลักประกัน ชื่อและที่อยู่ของลูกหนี้ และชื่อและที่อยู่ของเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกัน พอสังเขป เพื่อเป็นข้อมูลเบื้องต้นให้สาธารณชนได้รับทราบ โดยปกติแล้วลูกหนี้ต้องลงลายมือชื่อใน Financing Statement แต่หากเข้า 3 กรณีนี้ กำหนดให้ผู้รับหลักประกันเป็นฝ่ายลงนาม (1) มีการจดทะเบียนหลังจากมีการเปลี่ยนหลักประกันหรือเปลี่ยนตัวลูกหนี้ (2) การจดทะเบียนครอบคลุมทั้งกระบวนการ (3) มีการจดทะเบียนภายหลัง Financing statement นั้น หมดอายุแล้ว

ในการยื่น Financing statement คู่สัญญามักใช้แบบฟอร์มมาตรฐานที่ทางราชการกำหนดไว้ หรืออาจนำสัญญาหลักประกัน (security agreement) มายื่นเป็น Financing statement ด้วยก็ได้ การยื่น Financing statement มีผลทันทีที่ผู้ยื่นชำระค่าธรรมเนียม (Filing fee) ตามคำสั่งของนายทะเบียน<sup>52</sup> คู่สัญญาสามารถต่อได้คราวละ 5 ปี โดยคู่สัญญาจะต้องมาลงนามเพื่อขอต่อภายใน 6 เดือน ก่อนที่ Financing statement จะหมดอายุ เมื่อ Financing statement ได้เกิดขึ้นโดยสมบูรณ์แล้ว เจ้าหนี้สามารถอ้าง security interest ต่อบุคคลภายนอกได้ และลำดับบุริมสิทธิเป็นไปตามลำดับการยื่นจดทะเบียน Financing statement ต่อหน่วยงานของรัฐ

#### 4.2 โดยการส่งมอบการครอบครอง (Possession)

<sup>51</sup> Russel Russell A Hakes, The Abcs of the Ucc Article 9 : Secured Transaction, Revised ed. (Chicago: Section of Business Law. American Bar Association, 2003). page 25

<sup>52</sup> รชต จำปาทอง, ปัญหาหลักประกันตามร่างพระราชบัญญัติหลักประกันทางธุรกิจ พ.ศ. ...., หน้า 83

การทำให้สมบูรณ์โดยการส่งมอบการครอบครองสามารถใช้กับทรัพย์สินที่มีตัวตนได้ทุกประเภท แต่ไม่สามารถใช้กับบัญชีเงินฝาก (account) หลักประกันที่ไม่มีมีตราสาร (uncertificated securities) ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน (general intangibles) และตราสารที่โอนเปลี่ยนมือไม่ได้ (non-negotiable documents)

เมื่อ security interest ยึดติดกับตัวทรัพย์สินแล้ว การครอบครองของเจ้าหนี้มีผลทำให้สิทธิของเจ้าหนี้สมบูรณ์ทันที โดยที่เจ้าหนี้และลูกหนี้ไม่ต้องจัดทำ Security agreement เป็นลายลักษณ์อักษรต่อกัน และไม่ต้องยื่น Financing statement ต่อหน่วยงานของรัฐ

#### 4.3 โดยการเข้าควบคุม

การเข้าควบคุม หมายถึง การที่เจ้าหนี้มีสิทธิโดยเด็ดขาดเหนือทรัพย์สินที่เป็นหลักประกันโดยที่ไม่ต้องเป็นผู้ครอบครองหลักประกันโดยตรง ซึ่งทำให้ security interest มีผลสมบูรณ์ โดยไม่ต้องยื่น Financing statement เช่น เจ้าหนี้ที่เป็นธนาคารมีอำนาจควบคุมบัญชีเงินฝากของลูกหนี้ เนื่องจากลูกหนี้ได้ทำสัญญาให้สิทธิแก่ธนาคารในการหักกลบบัญชีหรือควบคุมการเบิกถอน ทรัพย์สินประเภทเหล่านี้ได้แก่ บัญชีเงินฝาก สิทธิตามเลตเตอร์ออฟเครดิต ตราสารการลงทุน เป็นต้น<sup>53</sup>

#### 4.4 การสมบูรณ์โดยอัตโนมัติ (Automatic perfection)

การสมบูรณ์โดยอัตโนมัติเกิดขึ้นเมื่อ security interest ได้ยึดติดเข้ากับตัวทรัพย์สินแล้ว โดยที่คู่สัญญาไม่ต้องดำเนินการใดหลังจากที่มีการยึดติด ซึ่งปรากฏตาม section 9-309 โดยทรัพย์สินประเภทนี้ได้แก่ กรรมธรรม์ประกันสุขภาพ ตัวสัญญาใช้เงิน ตราสารการลงทุน เป็นต้น

สำหรับหุ้มนั้น หุ้เป็นตราสาร (Instrument) ประเภทหนึ่งของทรัพย์สินที่ไม่มีรูปร่าง ตราสาร หมายความว่า ตราสารเปลี่ยนมือหรือเอกสารอื่นใดที่มีข้อความเป็นลายลักษณ์อักษรที่เป็นหลักฐานแสดงถึงสิทธิที่จะได้รับชำระหนี้เป็นเงิน (right to payment of money) ที่ไม่ใช่ตัวสัญญาหลักประกันหรือสัญญาเช่าและการโอน ตราสารแสดงสิทธิเหล่านี้ต้องกระทำโดยการส่งมอบการครอบครองและสลักหลัง<sup>54</sup> การนำหุ้มาเป็นหลักประกันใช้วิธีการยึดติด โดยเจ้าหนี้ผู้รับ

<sup>53</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 85

<sup>54</sup> UCC section 9-102 (a) (47)

**Instrument**” means a negotiable instrument or any other writing that evidences a right to the payment of a monetary obligation, is not itself a security agreement or lease, and is of a type that in ordinary course of business is transferred by delivery with any necessary indorsement or assignment. The term does not include (i) investment property, (ii) letters of credit, or (iii) writings

หลักประกันต้องให้สิ่งที่มีมูลค่าแก่ลูกหนี้ และเจ้าหนี้ก็จะมีสิทธิเหนือหุ้นนั้น ความสมบูรณ์เกิดขึ้นเมื่อมีการยึดติดแล้วโดยไม่ต้องจดทะเบียน financing statement อีก

## (2) การโต้แย้งสิทธิของบุคคลที่เกี่ยวข้อง

1. สิทธิหน้าที่ระหว่างเจ้าหนี้มีประกัน ในกรณีที่ยังไม่ได้ทำ perfection<sup>55</sup>

เมื่อ security interest ยึดติดเข้ากับตัวทรัพย์สิน เจ้าหนี้ผู้ทรงสิทธิ security interest ย่อมมีฐานะเป็นเจ้าหนี้มีประกันซึ่งใช้ยื่นลูกหนี้ได้ แต่ยังไม่ใช้ยื่นบุคคลภายนอกไม่ได้ เนื่องจากยังไม่ได้มีการทำ perfection หากเจ้าหนี้ที่ยังไม่ได้ทำ perfection โต้แย้งกัน โดยต่างฝ่ายต่างอ้างสิทธิเหนือทรัพย์สินที่เป็นหลักประกันเดียวกัน เจ้าหนี้ที่มี security interest ที่ยึดติดกับตัวทรัพย์สินได้ก่อน ย่อมมีบุริมสิทธิเหนือเจ้าหนี้ที่สิทธิใน security interest ของตนยึดติดภายหลัง<sup>56</sup>

2. สิทธิหน้าที่ระหว่างเจ้าหนี้มีประกัน ในกรณีที่มีการทำ perfection แล้ว<sup>57</sup>

โดยหลักทั่วไป ใครก็ตามที่ทำ perfection ก่อน คนนั้นย่อมมีสิทธิดีกว่า

3. สิทธิหน้าที่ระหว่างเจ้าหนี้กับบุคคลภายนอก<sup>58</sup>

กรณีที่บุคคลภายนอกเป็นผู้ซื้อสินค้า บุคคลนั้นจะได้สินค้าไปโดยปราศจากภาระติดพันใด ๆ ถ้าสินค้าที่ซื้อไปนั้นเป็นสินค้าที่อยู่ในสต็อกสินค้าที่ผู้ขายมีไว้เพื่อขายตามปกติ และผู้ซื้อสินค้าได้ซื้อสินค้านั้นในทำนองเดียวกับลูกค้าอื่นทั่ว ๆ ไป แม้ว่าผู้ซื้อจะทราบว่าสินค้าดังกล่าวเป็นหลักประกันของเจ้าหนี้ผู้ขายก็ตาม แต่ถึงอย่างไรก็ตาม ผู้ซื้อสินค้าจะไม่ได้ได้รับความคุ้มครอง หากได้ซื้อสินค้าที่มี security interest ยึดติด โดยรู้ว่าการซื้อสินค้านั้นเป็นการทำให้ผู้ขายผิดสัญญา security agreement ที่ผู้ขายทำไว้กับเจ้าหนี้ของผู้ขาย และการซื้อนั้นผู้ซื้อจะต้องเป็นผู้ชำระราคา ในฐานะผู้ซื้อใหม่ ไม่ใช่ซื้อเพราะหักกลบลบหนี้หรือลดหนี้เก่าที่มีอยู่ต่อกัน

## (3) การบังคับหลักประกัน

---

that evidence a right to payment arising out of the use of a credit or charge card or information contained on or for use with the card.

<sup>55</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 87

<sup>56</sup> UCC section 9-322

<sup>57</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 87

<sup>58</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 88

เมื่อลูกหนี้ผิดนัดชำระหนี้ เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันย่อมต้องการบังคับชำระหนี้เอาจากหลักประกันนั้น การเข้าใจถึงสิทธิในการบังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินที่เป็นหลักประกันจะช่วยทำให้การชดเชยมูลค่าทรัพย์สินกับหนี้สินเป็นไปได้โดยถูกต้อง บุริมสิทธิเหนือหลักประกันไม่เพียงแต่เป็นสิทธิที่ติดอยู่กับสังหาริมทรัพย์เท่านั้น แต่ยังเป็นผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นจากการยึดหน่วงทรัพย์สินนั้นไว้อีกด้วย article 9 Secured Transaction ได้สร้าง security interest ขึ้น โดยแบ่งออกเป็น 4 ประเภท ได้แก่ สิทธิที่ก่อตั้งโดยประมวล สิทธิที่ได้รับอนุญาตโดยประมวล สิทธิที่เกิดขึ้นจากสัญญาหลักประกัน และสิทธิที่เกิดขึ้นโดยกฎหมายอื่น

#### 1. สิทธิในการบังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินที่เป็นหลักประกัน

เมื่อผลประโยชน์เกิดขึ้นโดยธรรมชาติของการมีสิทธิยึดหน่วง security interest ย่อมเป็นสิทธิที่เกิดขึ้นจากสังหาริมทรัพย์นั้น สิทธิที่เกิดขึ้นมานี้ โดยทั่วไปแล้วสามารถใช้ได้เมื่อมีการผิดนัดของลูกหนี้เท่านั้น โดยคู่สัญญาอาจกำหนดนิยามของการผิดนัดไว้ในสัญญาหลักประกัน แต่หากคู่สัญญาไม่สามารถอธิบายเหตุแห่งการผิดนัดได้ ศาลก็อาจจะไม่สั่งให้ลูกหนี้ชำระหนี้โดยอ้างเหตุผิดนัดนั้น<sup>59</sup>

เมื่อผู้รับหลักประกันมีสิทธิกล่าวอ้างในหลักประกันนั้นแล้ว ก็ไม่จำเป็นต้องพิจารณาว่าลูกหนี้หรือบุคคลภายนอกจะเป็นเจ้าของหลักประกันนั้นหรือไม่ section 9-105 ได้นิยามคำว่า “ลูกหนี้” ว่าหมายถึง ทั้งลูกหนี้ตามสัญญาและผู้ที่เป็นเจ้าของหลักประกัน ดังนั้น ถ้า security interest ไม่ได้ระงับไปโดยการโอนเสียก่อน ลูกหนี้ย่อมรวมไปถึงบุคคลที่เป็นเจ้าของทรัพย์สินในทอดต่อ ๆ มาด้วย การจำแนกคู่สัญญาที่เกี่ยวข้องไม่ใช่เป็นการสร้างความรับผิดชอบตัวในหนี้ตามหลักประกันนั้นขึ้น แต่เป็นการจำแนกเพื่อไม่ให้เกิดสิทธิไต่เบียดเอากับหลักประกัน

#### 2. การยึดคืน

การยึดคืนใช้กับกรณีทรัพย์สินที่มีตัวตนหรือทรัพย์สินที่แสดงออกในรูปตราสาร ตราสารเปลี่ยนมือและใบหุ้น โดยส่วนใหญ่แล้ว เจ้าหนี้ไม่ได้เป็นผู้ครอบครองทรัพย์สินหลักประกันไว้ เจ้าหนี้จึงต้องสืบทรัพย์และยึดเอาจากลูกหนี้ โดยยึดมาไว้ในความครอบครองเสียก่อน ซึ่ง article 9 ให้สิทธิเจ้าหนี้ดำเนินการเช่นนี้ได้เองโดยไม่ต้องผ่านกระบวนการทางศาล แต่ต้องกระทำโดยพอสมควรแก่เหตุและไม่ขัดกับความสงบเรียบร้อยของสังคม การกระทำที่เป็นการขัดกับความสงบเรียบร้อยของสังคม เช่น การบุกรุก การเข้าไปโดยไม่มีอำนาจ การใช้อำนาจของเจ้าหน้าที่รัฐในทางที่ผิด เป็นต้น การกระทำที่ให้เกิดความเสียหายต่อลูกหนี้ เจ้าหนี้ต้องรับผิดชอบในทางอาญาด้วย ทั้งนี้ หากความพยายามในการยึดทรัพย์ของเจ้าหนี้ล้มเหลว เจ้าหนี้ก็ยังมีสิทธิในการยึดหลักประกันนั้นได้อยู่ดี

<sup>59</sup> ตัวอย่างเช่นคดีระหว่าง Whisenhunt กับ Allen Parker Co.

ในการเข้ายึดหลักประกัน เจ้าหนี้ไม่ต้องแจ้งให้ลูกหนี้ทราบล่วงหน้า เนื่องจากหากมีการบอกกล่าวล่วงหน้า ลูกหนี้ย่อมยกย้ายถ่ายเททรัพย์สินออกไป อันจะเป็นการเพิ่มภาระให้เจ้าหนี้ต้องไปขอใช้สิทธิทางศาลแทน แต่หากสัญญาหลักประกันได้กำหนดให้เจ้าหนี้ต้องแจ้งให้ลูกหนี้ทราบก่อนการยึดคืนทรัพย์สินหลักประกัน เจ้าหนี้ก็ต้องปฏิบัติตามนั้น

### 3. การบังคับจำหน่ายโดยไม่ผ่านกระบวนการทางศาล

วิธีการพื้นฐานที่กำหนดไว้ในกฎหมายเรื่องการบังคับหลักประกัน คือ การนำหลักประกันนั้นออกขายและนำเงินมาชำระหนี้ การจำหน่ายจ่ายโอนโดยเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันนี้เป็นสิทธิที่ article 9 Secured Transaction ให้อำนาจไว้ โดยไม่ต้องผ่านกระบวนการทางศาล section 9-504 กำหนดให้สามารถขาย ให้เช่า หรือจำหน่ายจ่ายโอนหลักประกันด้วยวิธีใดก็ได้ โดยสามารถนำออกขายทอดตลาดหรือนำออกขายเองก็ได้ จะขายครั้งเดียวหรือแบ่งขายหลายครั้ง ณ สถานที่ใดที่เจ้าหนี้เห็นสมควรก็ได้ โดยเจ้าหนี้ต้องส่งหนังสือบอกกล่าวการขายไปยังลูกหนี้ให้ได้รับทราบ สิ่งที่สำคัญคือเจ้าหนี้ต้องสามารถอธิบายให้ลูกหนี้และศาลฟังได้ว่า การจำหน่ายจ่ายโอนโดยวิธีดังกล่าวนั้นสมเหตุสมผล ก่อให้เกิดผลดีกับเจ้าหนี้และลูกหนี้ อยู่ในกรอบของกฎหมายและสัญญาหลักประกันที่ได้ตกลงทำกันไว้

### 4. การตีโอนทรัพย์สินชำระหนี้

การตีโอนทรัพย์สินชำระหนี้เกิดขึ้นเมื่อเจ้าหนี้อยู่รับเอาหลักประกันนั้นเป็นของตนเองแทนการจำหน่ายจ่ายโอนด้วยวิธีอื่น บางกรณี การตีโอนทรัพย์สินเป็นวิธีที่ได้ผลและมีมูลค่ามากที่สุดต่อการบังคับชำระหนี้จากหลักประกันนั้น ในการตีโอนทรัพย์สินเจ้าหนี้ต้องส่งหนังสือบอกกล่าวเป็นลายลักษณ์อักษรไปยังลูกหนี้และเจ้าหนี้หลักประกันรายอื่นที่สามารถอ้างสิทธิเหนือหลักประกันนั้นได้ เมื่อได้รับหนังสือแล้ว หากไม่เห็นด้วย คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องจะต้องคัดค้านภายใน 21 วันนับแต่วันที่ได้รับหนังสือจากเจ้าหนี้<sup>60</sup> การตีโอนทรัพย์สินไม่นำมาใช้กับกรณีหลักประกันเป็นสินค้าอุปโภคบริโภค และลูกหนี้ได้ชำระหนี้ให้เจ้าหนี้มาแล้วไม่น้อยกว่าร้อยละ 60 ของหนี้ทั้งหมด หากเข้ากรณีหลังนี้เจ้าหนี้ต้องใช้วิธีขายหลักประกันอย่างเดียวเท่านั้น และต้องขายภายใน 90 วัน นับแต่วันที่ยึดทรัพย์สินนั้นมา<sup>61</sup>

### 5. การเยียวยานอกเหนือประมวลกฎหมาย

UCC ให้อำนาจเจ้าหนี้ในการเยียวยาโดยวิธีอื่นนอกเหนือจากที่ UCC กำหนดไว้ได้

### 6. สิทธิของผู้ซื้อทรัพย์สินจากการบังคับจำหน่าย<sup>62</sup>

<sup>60</sup> UCC section 9-305

<sup>61</sup> UCC section 9-620

<sup>62</sup> Russell A. Hakes , The ABCs of the UCC Article 9 : Secured Transaction, page 90

เพื่อให้การบังคับชำระหนี้เป็นไปโดยคล่องตัวยิ่งขึ้น ผู้ซื้อจำเป็นต้องได้รับการรับรองว่าหลักทรัพย์ที่ซื้อมาจะไม่ถูกรอนสิทธิ ผู้ซื้อจะได้รับทรัพย์สินไปโดยปลอดภัยจากเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันและเจ้าหนี้ผู้ทรงสิทธิยึดหน่วง ในกรณีการบังคับชำระหนี้โดยขายทอดตลาด ผู้ซื้อทรัพย์สินจากการขายทอดตลาดได้รับความคุ้มครองจากการขายที่มีเหตุบกพร่อง หากไม่รู้ถึงเหตุบกพร่องในการขายนั้น เว้นแต่ผู้ซื้อจะมีการสมรู้ร่วมคิดกับเจ้าหนี้ผู้ให้หลักประกัน ผู้ประมวลรายอื่น หรือผู้ทอดตลาด เมื่อผู้ซื้อซื้อทรัพย์สินมาโดยสุจริตย่อมได้รับความคุ้มครอง ผู้ซื้อไม่มีหน้าที่ต้องคืนทรัพย์สินที่ได้มา

### 3.6.1.2 หลักกฎหมายเรื่องการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ แบบไร้ใบหุ้น (Scrippless)

การโอนหุ้นปรากฏอยู่ใน Uniform Commercial Code, Article 8 Investment Securities หรือหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน โดยหลักทรัพย์แบ่งออกเป็น Certificated Securities<sup>63</sup> คือ หลักทรัพย์ที่มีเอกสารรับรอง กล่าวคือ หลักทรัพย์นั้นจะมีเอกสารหรือตราสารแสดงถึงสิทธิของผู้ถือหลักทรัพย์ และ Uncertificated Securities<sup>64</sup> คือ หลักทรัพย์ที่ไม่มีเอกสารรับรอง กล่าวคือ หลักทรัพย์นั้นจะไม่มีเอกสารหรือตราสารให้แก่ผู้ถือหลักทรัพย์ ซึ่งวิธีการโอนหุ้นทั้ง 2 ประเภทจะแตกต่างกัน การโอนหุ้นแบ่งออกเป็น 2 กรณี ดังนี้

1. การโอนหุ้นในกรณีทั่วไป เป็นการโอนหุ้นโดยวิธีการส่งมอบและสลักหลังใบหุ้น สำหรับการโอนหุ้นที่มีเอกสารรับรองจะต้องมีการส่งมอบและสลักหลังใบหุ้นไว้ด้วย แต่หากเป็นการโอนหุ้นที่ไม่ได้ซื้อขายกันโดยตรง โดยกระทำผ่าน Financial Intermediary หรือตัวแทนทางธุรกิจ การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์จะกระทำผ่านตัวแทนทางธุรกิจ<sup>65</sup>

2. การโอนหุ้นในกรณีลงบัญชีในทะเบียนของผู้ประกอบธุรกิจ เป็นการโอนหุ้นในระบบศูนย์กลางหักบัญชี (Clearing House) การโอนหุ้นต้องมีการจดแจ้งที่ถูกต้องลงในสมุดทะเบียนหุ้นของ Clearing Corporation โดยมีวิธีการคือ หักบัญชีของผู้โอนตามจำนวนหุ้นที่โอนมาเข้าบัญชีของผู้รับโอนและเพิ่มหุ้นเข้าในบัญชีของผู้รับโอนตามจำนวนหุ้นที่โอนมาเข้าบัญชีผู้รับโอน

<sup>63</sup> UCC section 8-102 (4)

<sup>64</sup> UCC section 8-102 (18)

<sup>65</sup> จรุงชัยวิเชียร, "ปัญหาการออกและการจำหน่ายหลักทรัพย์ในระบบไร้ใบหุ้น" (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง, 2539), หน้า 92

แต่หากเป็นหุ้นที่ไม่มีเอกสารรับรองแต่มีการจดทะเบียนในนามของผู้ประกอบธุรกิจ การโอนหุ้นโดยกระทำวิธีการทางบัญชีก็สมบูรณ์แล้ว โดยไม่ต้องมีการจดทะเบียนในสมุดทะเบียนหุ้นอีก<sup>66</sup>

UCC Article 8 เป็นบททั่วไปที่รัฐต่าง ๆ นำมาเป็นแนวปฏิบัติในการออกหลักทรัพย์ที่จำหน่ายต่อนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยหากนักลงทุนจะนำหุ้นไปซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ จะต้องนำหุ้นนั้นไปฝากไว้กับตัวแทนธุรกิจก่อน ซึ่งได้แก่ นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ธนาคาร บริษัทที่ประกอบธุรกิจชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ แต่หุ้นประเภทที่ไม่มีเอกสารรับรอง หุ้นที่ออกจะต้องถูกจดทะเบียนไว้ในชื่อของผู้ประกอบธุรกิจชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์หรือตัวแทนอื่น ๆ ที่ผู้ลงทุนได้แต่งตั้ง จากนั้นตัวแทนเหล่านี้จะนำหุ้นไปฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากใบหุ้น ซึ่งหุ้นที่นำมาฝากไว้ทั้งหมดจะถูกโอนเป็นชื่อของศูนย์รับฝากใบหุ้นถือไว้แทน และเปิดบัญชีรับฝากหุ้นให้ไว้กับสมาชิก เมื่อมีการซื้อขายหุ้นกันระหว่างสมาชิกจะใช้วิธี Book-entry Procedures คือ หักบัญชีระหว่างสมาชิกแทนการส่งมอบใบหุ้นกันทางกายภาพ

สำหรับวิธีการจำหน่ายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มีขั้นตอนคือ ให้ผู้จำหน่ายซึ่งฝากหุ้นไว้กับตัวแทนธุรกิจสั่งให้โอนหุ้นในบัญชีไปเข้าบัญชีผู้รับจำหน่าย และถือว่าการโอนหุ้นไปเข้าบัญชีผู้รับจำหน่ายเป็นการส่งมอบหุ้นที่จำหน่ายแล้ว และทั้งนี้ การจำหน่ายมีผลสมบูรณ์โดยไม่ต้องจดทะเบียนในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นแต่อย่างใด<sup>67</sup>

ศูนย์รับฝากใบหุ้นให้คำนิยามคำว่า หลักทรัพย์ที่จำหน่าย (Pledged Securities) ว่า หมายถึง หลักทรัพย์ใด ๆ ที่ถูกเครดิตเข้ายังบัญชีของบริษัทที่เป็นสมาชิกในฐานะเป็นผู้รับการโอนจากบัญชีของผู้จำหน่ายเพื่อ

1. ไปสู่ผู้รับจำหน่าย เพื่อให้เกิดผลของการจำหน่ายหุ้นซึ่งเกี่ยวข้องกับการกู้เงินให้กับสมาชิก

2. ไปยังบัญชีของสมาชิก เพื่อยึดหลักทรัพย์นั้นไว้ตามคำสั่งของสมาชิก และสัญญาระหว่างสมาชิกกับสมาชิกอื่น

หุ้นที่นำมาจำหน่ายจะพ้นสภาพการจำหน่ายต่อเมื่อ

1. ผู้รับจำหน่ายปลดหลักทรัพย์ที่รับจำหน่ายไว้ หรือไถ่ถอนหุ้นจากสัญญา และคืนหุ้นแก่สมาชิก

<sup>66</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 93

<sup>67</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 98



2. ส่งมอบหุ้นคืนตามคำสั่งของผู้รับจำนำหรือสมาชิก โดยโอนจากบัญชีสมาชิกผู้รับจำนำเข้าสู่บัญชีสมาชิกผู้จำนำ หากไม่มีการชำระหนี้ให้กับผู้รับจำนำตามสัญญาที่ทำต่อกันไว้ ผู้รับจำนำสามารถนำหุ้นนั้นไปขายทอดตลาดได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ผู้จำนำทราบแต่อย่างใด

### 3.6.1.3 หลักกฎหมายเกี่ยวกับการบังคับคดีกับหุ้นในตลาดหลักทรัพย์

#### (1) กระบวนการบังคับชำระหนี้

ตามหลักกฎหมายการบังคับคดีหุ้นของประเทศสหรัฐอเมริกา เมื่อหนี้ถึงกำหนดชำระ เจ้าหนี้ต้องเรียกร้องเอาจากลูกหนี้ขั้นต้นตามสัญญาประธานก่อน เมื่อลูกหนี้ตามสัญญาประธานไม่ชำระหนี้จึงจะมายังบังคับเอาจากหลักประกัน โดยต้องปฏิบัติตามที่ Uniform Commercial Code Article 9 Secured Transaction กำหนด เจ้าหนี้มีประกันมีสิทธิเลือกวิธีการบังคับหลักประกันได้ 2 รูปแบบ คือ

1. โดยนำเอาทรัพย์สินที่ประกันหลุดเป็นสิทธิ<sup>68</sup> เจ้าหนี้ต้องมีหนังสือบอกกล่าวไปยังลูกหนี้และเจ้าหนี้อื่นที่มีประกันรายอื่นเพื่อแจ้งให้ทราบว่า จะบังคับหลักประกันด้วยวิธีการนำหุ้นหลุดเป็นสิทธิ โดยมีกำหนดเวลา 21 วันนับแต่วันที่ได้ส่งหนังสือบอกกล่าว หากเจ้าหนี้ได้รับหนังสือคัดค้าน เจ้าหนี้ไม่สามารถใช้วิธีการบังคับจำนำหุ้นด้วยวิธีเอาหุ้นหลุดเป็นสิทธิ โดยเจ้าหนี้ต้องนำทรัพย์สินหลักประกันไปจำหน่ายหรือบังคับโดยวิธีอื่นแทน แต่หากเจ้าหนี้ไม่ได้รับหนังสือคัดค้านภายใน 21 วัน เจ้าหนี้อาจเอาหุ้นหลุดเป็นสิทธิเพื่อชำระหนี้<sup>69</sup>

2. โดยใช้วิธีจำหน่ายทรัพย์สินหลักประกันเพื่อนำเงินที่ได้มาชำระหนี้ แต่หากเจ้าหนี้ประสงค์จะซื้อหุ้นที่เป็นหลักประกันนั้นเป็นของตน กฎหมายห้ามไม่ให้เจ้าหนี้เป็นผู้ซื้อหุ้นที่เป็นหลักประกัน โดยเจ้าหนี้ต้องนำหุ้นนั้นไปขายทอดตลาดและซื้อหุ้นมาเป็นของตนจากการขายทอดตลาดแทน การขายหุ้นที่เป็นหลักประกันต้องดำเนินการขายโดยอยู่ภายใต้ธรรมเนียมปฏิบัติทางการค้าที่มีเหตุผลทั้งวิธีการ รูปแบบ เวลา สถานที่ และเงื่อนไขอื่น ๆ<sup>70</sup>

#### (2) กระบวนการบังคับคดีกับหุ้น

ในส่วนการบังคับคดีหุ้นของรัฐแคลิฟอร์เนียปรากฏอยู่ใน California Civil Code of Procedure หรือประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งแห่งรัฐแคลิฟอร์เนีย

<sup>68</sup> UCC section 9-620

<sup>69</sup> UCC section 9-621

<sup>70</sup> UCC section 9-610 (b)

ในการยึดหุ้น กฎหมายกำหนดให้เจ้าหน้าที่ตามคำพิพากษาต้องส่งสำเนาใบหุ้นหรือหนังสือรับรองการมีหุ้นจากนายทะเบียนหุ้น (โดยการยึดหุ้นรวมถึงดอกผลจากหุ้นด้วย) การยึดหุ้นจะยึดตามรายการในบัญชีเจ้าของหุ้นของลูกหนี้ที่ได้รับการรับรองแล้วก็ได้ หรือหากหุ้นอยู่ในความครอบครองของบุคคลที่สาม อาจใช้วิธีการรับรองโดยเจ้าหน้าที่ตามคำพิพากษาก็ได้ เมื่อมีการรับรองหุ้นแล้ว หัวหน้าเจ้าพนักงานบังคับคดี และเจ้าพนักงานปกครองของท้องถิ่นในศาลอนุญาโตหรือศาลแพ่ง (Sheriff) และผู้ช่วยเจ้าพนักงานบังคับคดี (Deputy sheriff) จะออกหนังสือแจ้งการยึดไปยังลูกหนี้ และผู้ที่เกี่ยวข้อง ในหนังสือแจ้งการยึดหุ้นต้องระบุรายละเอียดดังนี้<sup>71</sup>

1. ระบุความสามารถของบุคคลที่จะทำการยึด
2. รายละเอียดของทรัพย์สินที่จะทำการยึด
3. สิทธิของบุคคลภายใต้การบังคับคดี รวมถึงสิทธิของบุคคลที่สาม
4. บุคคลที่มีหน้าที่ตามการบังคับคดี

เมื่อได้ทำการยึดหุ้นแล้ว Sheriff จะจัดการนำใบหุ้นมาอยู่ในความครอบครองหรืออยู่ในความดูแลของเจ้าพนักงานบังคับคดี<sup>72</sup>

### (3) การขายทอดตลาด

ในการขายทอดตลาดหุ้นของรัฐแคลิฟอร์เนีย เจ้าหน้าที่ตามคำพิพากษาหรือเจ้าพนักงานจะส่งหนังสือแจ้งการขายทอดตลาดไปยังลูกหนี้ โดยในหนังสือจะระบุทรัพย์สินที่จะขายและรัฐที่ทรัพย์สินจะถูกนำออกขายทอดตลาด<sup>73</sup> รวมทั้งรายละเอียดของคดี ได้แก่ ชื่อศาล เลขที่คดี คำพิพากษาศาล ประเภทของทรัพย์สินที่จะทำการขาย วัน เวลา และสถานที่ขายทอดตลาดที่ชัดเจน รวมทั้งต้องมีการปิดประกาศการขายทอดตลาดไว้ ณ สถานที่ในเมืองที่จะให้มีการขาย ก่อนวันขายทอดตลาดไม่น้อยกว่า 10 วัน นอกจากนั้น เจ้าหน้าที่หรือลูกหนี้อาจประกาศลงหนังสือพิมพ์เพื่อให้คนทั่วไปได้รับทราบว่ามีการขายทอดตลาดหุ้นดังกล่าวขึ้น เพื่อเปิดโอกาสให้ทุกคนทั่วไปเข้าสู่ราคาอันจะทำให้ขายหุ้นได้ในราคาที่สูงขึ้น

หากลูกหนี้ได้รับหนังสือแจ้งการขายแล้วประสงค์จะคัดค้านการขาย ลูกหนี้ต้องยื่นคำร้องต่อศาลภายในระยะเวลา 10 วัน นับแต่ได้รับหนังสือแจ้งการขาย ศาลจะใช้ดุลพินิจพิจารณา คำร้องว่าจะให้ดำเนินการขายหรือให้เก็บทรัพย์สินไว้ก่อน และศาลจะมีคำสั่งโดยกำหนดเงื่อนไขไว้

<sup>71</sup> CCP article 488.060

<sup>72</sup> CCP article 488.090

<sup>73</sup> CCP article 701.520

เช่น หากศาลมีคำสั่งให้ขาย จะระบุเงื่อนไขว่าให้ขายทรัพย์สินภายใต้เงื่อนไขหรือข้อกำหนดใด หรือ หากศาลมีคำสั่งให้เก็บทรัพย์สินไว้ จะระบุเงื่อนไขว่าให้เก็บไว้นานเพียงใด

สำหรับการขายหุ้นที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ สามารถนำหุ้นออกขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ แต่หากเป็นหุ้นนอกตลาดหลักทรัพย์สามารถขายในสถานที่นอกจากที่ของสำนักงาน บังคับคดีได้ โดยอาจนำออกขายที่บริษัทที่ออกหุ้น หรือสถานที่ใด ๆ ที่เป็นที่รู้จักของคนทั่วไปและสามารถขายได้ราคาดี แต่ไม่สามารถนำหุ้นนอกตลาดหลักทรัพย์ไปขายในตลาดหลักทรัพย์ได้

เมื่อเจ้าหนี้ได้จำหน่ายหุ้นไปแล้ว เงินที่ได้ต้องนำมาชำระหนี้ที่ค้าง หากมีเงินเหลือต้องส่งคืนลูกหนี้ และหากเงินที่ได้มาจากการจำหน่ายหุ้นไม่เพียงพอชำระหนี้ได้ทั้งหมด ลูกหนี้ยังคงต้องรับผิดชอบในส่วนที่ยังขาดอยู่

### 3.6.2 ประเทศสิงคโปร์

ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ หรือ Singapore Exchange (SGX) ได้ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 1 ธันวาคม 2542 โดยเป็นการควบรวมกิจการของสถาบันการเงิน 2 แห่ง คือ Stock Exchange of Singapore (SES) และ Singapore International Monetary Exchange Limited (SIMEX) ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ดำเนินกิจกรรมการซื้อขายแลกเปลี่ยนตราสารทุน และอนุพันธ์ทางการเงินในประเทศสิงคโปร์ SGX ยังมีหน่วยงานย่อยด้านต่าง ๆ ที่ทำหน้าที่ดำเนินงานให้บรรลุเป้าหมายในด้านการเจริญเติบโตและการบริหารกำไร อันประกอบด้วย

1. Singapore Exchange Securities Trading Limited (SGX-ST) ทำหน้าที่ดำเนินกิจกรรมและบริหารงานการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์
2. The Central Depository (Pte) Limited (CDP) ศูนย์รับฝากใบหุ้น ดำเนินกิจกรรมควบคุมดูแลการชำระเงินและการโอนเงินเมื่อมีการซื้อขายหลักทรัพย์ และดำเนินกิจกรรมการรับฝากหลักทรัพย์
3. Singapore Exchange Derivative Trading Limited (SGX-DT) เป็นตลาดตราสารอนุพันธ์ทางการเงินของสิงคโปร์ โดยมีอนุพันธ์ที่สำคัญได้แก่ Future และ Options
4. Singapore Exchange Derivatives Clearing Limited (SGX-DC) ทำหน้าที่ดูแลรับผิดชอบเกี่ยวกับการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์อนุพันธ์ทางการเงินที่ตกลงซื้อขายกันเสร็จสิ้นแล้ว และรับประกันในข้อตกลงการซื้อขายอนุพันธ์ทางการเงิน ดำเนินกิจกรรมควบคุมดูแลด้านการชำระเงินการโอนเงินเมื่อมีการซื้อขายอนุพันธ์ทางการเงิน
5. Singapore Exchange IT Solutions (Pte) Limited ดำเนินกิจกรรมให้บริการกับบริษัทและผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดทุนในขั้นตอนของการซื้อขายแลกเปลี่ยนในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับ

สารสนเทศ ดำเนินการพัฒนาระบบเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ ความรวดเร็ว ในกระบวนการซื้อขาย หลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์มีบทบาทสำคัญในตลาดทุนของประเทศสิงคโปร์ในการทำหน้าที่เป็นตลาดรองสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลาดหุ้นสิงคโปร์ไม่ได้เป็นองค์กรของรัฐบาล แต่เป็นบริษัทจำกัดที่อยู่ภายใต้กฎหมายบริษัท ในประเทศสิงคโปร์ ตั้งแต่มีกฎหมาย 1994 บริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทในตลาดหุ้นสิงคโปร์ได้เปลี่ยนมาใช้ระบบไร้ใบหุ้น (Scripless system) หมดแล้ว หุ้นของบริษัทเหล่านี้จะโอนกันโดยการบันทึกทางระบบอิเล็กทรอนิกส์ผ่านหน่วยงาน CDP หรือบริษัทศูนย์รับฝากใบหุ้น ผู้ที่ต้องการซื้อขายหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ต้องเปิดบัญชีไว้กับ CDP และหากต้องการซื้อหุ้นก็ต้องดำเนินการติดต่อกับโบรกเกอร์เพื่อให้ทำคำสั่งขาย โบรกเกอร์ก็จะดำเนินการทางระบบออนไลน์ตามคำสั่งของลูกค้า คำสั่งซื้อใดที่จับคู่กับบุคคลที่ทำคำสั่งขาย การตกลงซื้อขายก็จะเกิดขึ้น ในระบบการซื้อขายหุ้นแบบไร้ใบหุ้นนี้ ผู้ขายไม่จำเป็นต้องส่งมอบใบหุ้นให้กับผู้ซื้อ เพราะตัวเลขในการซื้อขายหุ้นจะถูกบันทึกเข้าในระบบโดย CDP แทน ผู้ซื้อและผู้ขายไม่ต้องมีการโอนเอกสารกันทางกายภาพกันอีก แต่ใช้วิธี book entry แทน<sup>74</sup>

### 3.6.2.1 หลักกฎหมายเรื่องการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ แบบมีใบหุ้น (Scrip)

#### (1) ลักษณะของการประกันหนี้

กฎหมายหลักประกันของประเทศสิงคโปร์ได้รับอิทธิพลมาจากกฎหมายของประเทศอังกฤษ โดยประกอบด้วยหลักกฎหมาย 3 ส่วน คือ หลักกฎหมายคอมมอนลอว์ (Common Law) หลักอิควิตี้ (Equity) และกฎหมายลายลักษณ์อักษร (Statutory Law) กฎหมายสิงคโปร์แบ่งประเภทของการประกันหนี้ด้วยทรัพย์ออกเป็น 4 รูปแบบ คือ จำนอง (Mortgage) จำนำ (Pledge) ชาจ (Charge) และสิทธิยึดหน่วง (Lien)

หลักกฎหมายคอมมอนลอว์และทฤษฎีทั่วไปเกี่ยวกับสัญญาสามารถนำมาปรับใช้กับการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันของประเทศสิงคโปร์ได้ กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน ได้แก่ หลักกฎหมายจำนอง (Mortgage of Shares) และชาจ (Charge) โดยมีรายละเอียดในการศึกษาดังนี้

<sup>74</sup> Loo Wee Ling, *Law of Credit and Security*, 1 ed. (Singapore: LexisNexis, 2012). Page 290-291

## 1. Mortgage of Shares

Mortgage of Shares หรือ การจำนองหุ้น ซึ่งมีความหมายอย่างเดียวกับคำว่าการจำนำหุ้น การจำนองหุ้นแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ

### 1. Legal Mortgage การจำนองหุ้นตามกฎหมาย

การจำนองหุ้นตามกฎหมายเป็นการจำนอง Chose in action คือ สิทธิประโยชน์ในอนาคตหรือทรัพย์สินที่จะได้รับในอนาคตซึ่งเป็นสิทธิที่สามารถบังคับเอาได้ตามกฎหมาย เช่น ผลประโยชน์ที่จะได้รับในอนาคตตามกรรมธรรม์ ผลประโยชน์ที่จะได้รับในอนาคตตามที่ปรากฏในใบหุ้น หนี้การค้า (บัญชีลูกหนี้) บัญชีเงินฝาก ลิขสิทธิ์ เป็นต้น

การจำนองหุ้นตามกฎหมายต้องมีการโอนหุ้นให้แก่เจ้าหนี้ผู้รับจำนอง ส่งมอบใบหุ้นที่มีลักษณะทางกายภาพให้ผู้รับจำนองครอบครอง และต้องมีการจดทะเบียนการโอน พร้อมกับมีเอกสารระบุข้อสัญญาคุ้มครอง และคำรับรองว่าจะโอนหุ้นกลับคืนให้เมื่อมีการชำระหนี้ กรรมสิทธิ์ในตัวทรัพย์สินจะโอนก็ต่อเมื่อผู้จำนองได้จดทะเบียนการโอนให้กับเจ้าหนี้ผู้รับจำนอง บุคคลภายนอกจะได้กรรมสิทธิ์ในหุ้นของบริษัทก็ต่อเมื่อ ผู้จำนองมีการจดทะเบียนหุ้นให้ผู้รับจำนองโดยถูกต้องตามกฎหมาย<sup>75</sup> หากลูกหนี้ไม่ชำระหนี้ ผู้รับจำนองก็อาจขายหุ้นต่อไปได้ ผู้รับจำนองมีสิทธิและหน้าที่ต่าง ๆ อย่างเช่นผู้ถือหุ้น เว้นแต่จะได้ตกลงกันเป็นอย่างอื่น ซึ่งข้อบังคับของบริษัทอาจห้ามจำนองหุ้นชนิดประเภทนี้ได้<sup>76</sup>

การจำนองหุ้นตามกฎหมายจะมีผลเป็นการโอนสิทธิ์ต่อเมื่อผู้จำนองได้จดทะเบียนการโอนและส่งมอบใบหุ้นให้ผู้รับจำนอง และจดทะเบียนชื่อผู้จำนองในฐานะเป็นเจ้าของหุ้นคนใหม่ด้วยในทางปฏิบัติ ผู้จำนองมักจะลงนามในข้อตกลงการโอนโดยมีเงื่อนไขการกู้ยืมและการจำนอง เช่น ผู้รับจำนองมีอำนาจขายหุ้นเมื่อผู้จำนองผิดนัดชำระหนี้ กรณีบริษัทผู้ออกหุ้นจ่ายเงินปันผลหรือผลประโยชน์ใด เงินปันผลหรือผลประโยชน์นั้นเป็นส่วนหนึ่งของหลักทรัพย์นั้นด้วย เป็นต้น

### 2. Equity Mortgage การจำนองตามหลักอภีควตี

การจำนองหุ้นตามหลักอภีควตี ต่างกับการจำนองหุ้นตามกฎหมาย เนื่องจากเพียงแต่ผู้จำนองส่งมอบใบหุ้นให้ผู้รับจำนองยึดถือไว้ก็มีผลเป็นประกันการชำระหนี้โดยสมบูรณ์แล้ว หากลูกหนี้ไม่ชำระหนี้ ผู้รับจำนองสามารถขอให้ศาลบังคับจำนองโดยการขายหุ้นหรือโอนหุ้นให้แก่ตนได้ แต่ในทางปฏิบัติ ผู้รับจำนองมักให้ผู้จำนองทำหนังสือโอนลอยไว้ เพื่อที่สามารถโอนขายหุ้นได้โดยไม่ต้องไม่ต้องไปขออำนาจจากศาล การจำนองหุ้นตามหลักอภีควตีไม่ต้องมีการจดทะเบียนโอนหุ้น

<sup>75</sup> POH CHU CHAI, Law of Banking, 2 ed. (Jurong Town: Longman, 1992). page 515

<sup>76</sup> จรูญ ชัยวิเชียร, ปัญหาการออกและการจำนำหลักทรัพย์ในระบบไร้ใบหุ้น, หน้า 100-101

ผู้จำนองยังเป็นเจ้าของหุ้นอยู่ ผู้จำนองอาจใช้สิทธิโอนหุ้นที่จำนองไว้ต่อไปได้ แต่การใช้สิทธิลงคะแนนในที่ประชุมผู้ถือหุ้น ผู้จำนองต้องใช้สิทธิลงคะแนนตามที่ผู้รับจำนองสั่ง<sup>77</sup>

เมื่อหุ้นได้มีการโอน (deposit) ไว้กับเจ้าหนี้ในฐานะเป็นหลักประกันการชำระหนี้แล้ว การจำนองหุ้นตามหลักอภิปวติ์ย่อมเกิดขึ้นโดยสมบูรณ์ ในคดี Harrold v. Plenty ศาลได้วินิจฉัยว่า การโอนหุ้นให้กับเจ้าหนี้ในฐานะเป็นหลักประกันการชำระหนี้ไม่ต้องใช้วิธีการจำนำใบหุ้นแบบ pledge แต่สามารถจำนองโดยอาศัยหลักการจำนองตามหลักอภิปวติ์ได้ โจทก์ในคดีนี้ได้ให้กู้เงินไป 150 ปอนด์ โดยจำเลยได้นำหุ้นมาเป็นหลักประกันกับโจทก์จำนวน 10 หุ้น โจทก์ได้ใช้อำนาจเหมือนกับศาลคือ บังคับจำนองหุ้นโดยให้โอนหุ้นให้กับตน หรือใช้อำนาจของตนในการขายหุ้น ซึ่งการโอนหุ้นในที่นี้ได้สร้างหลักการจำนองตามอภิปวติ์ขึ้นมา โดยผู้พิพากษา Cozens-Hardy J. ได้กล่าวว่า

“ตอนนี้ สามารถอธิบายได้อย่างหนึ่งว่า ผู้รับจำนำ (pledgee) แตกต่างจากผู้รับจำนอง (mortgage) โดยสิ้นเชิง ผู้รับจำนำมีบุริมสิทธิในทรัพย์สินที่จำนำ ซึ่งเป็นสิทธินำทรัพย์สินออกขาย แต่ไม่มีสิทธิบังคับจำนำด้วยตนเองได้ ตอนแรกผมมองว่า คดีนี้อาจเป็นเรื่องจำนำ เมื่อหุ้นเป็นสิทธิที่จะได้รับทรัพย์สินในอนาคต ใบหุ้นอาจเป็นเพียงหลักฐานแสดงกรรมสิทธิ์ แต่ผมคิดว่าไม่สามารถตัดสินโจทก์ในคดีนี้ได้โดยมองเหมือนผู้จำนำได้ การโอนหุ้นมาในฐานะเป็นหลักประกันแห่งหนึ่ง ดูเหมือนเป็นการจำนองตามหลักอภิปวติ์มากกว่า หรือในอีกแง่หนึ่ง สัญญาที่บังคับให้ต้องมีการโอนหุ้นนั้นแหละคือการจำนอง ผลของคดีนี้คือ โจทก์มีสิทธิอย่างแท้จริงในการบังคับจำนอง”

ส่วนสิทธิของผู้รับจำนองนั้น<sup>78</sup> ผู้จำนองตามหลักกฎหมายสามารถบังคับหลักประกันโดยการขายหุ้นได้ หากผู้กู้หรือผู้จำนองไม่ชำระหนี้ กระบวนการในการโอนหุ้นเป็นไปตามหลักการเดียวกับการโอนหุ้นให้ผู้ซื้อ ผู้จำนองต้องขายหุ้นไปในราคาที่ดีที่สุด และเมื่อหักกลบลบหนี้แล้ว เมื่อมีเงินเหลือต้องส่งคืนให้ผู้กู้

สำหรับการจำนองตามหลักอภิปวติ์ ซึ่งได้โอนใบหุ้นไว้ ผู้จำนองไม่สามารถจำหน่ายจ่ายโอนหลักประกันไปโดยปราศจากความยินยอมของผู้จำนองได้ ฉะนั้น ในข้อตกลงการโอนหุ้นมักจะกำหนดให้ผู้จำนองยินยอมให้โอนหุ้นเมื่อใดก็ได้ในรูปของการโอนลอย โดยลงลายมือชื่อไว้ในแบบการโอนหุ้น ซึ่งเว้นช่องว่างไว้ ไม่กรอกชื่อของผู้รับโอนลงไป เมื่อผู้รับจำนองต้องการขายก็สามารถกรอกชื่อของผู้ซื้อคนใหม่ลงไปได้เลยและมีผลเป็นการโอนโดยไม่ต้องได้รับความยินยอมจากผู้จำนองอีก อย่างไรก็ตาม หลักทรัพย์นั้นอาจจะกลับมาเป็นของลูกหนี้ได้เมื่อมีการชำระหนี้ครบถ้วน

<sup>77</sup> อ้างแล้ว, หน้า 101

<sup>78</sup> Loo Wee Ling, *Law of Credit and Security*, page 289-290

แล้วโดยการโอนกลับคืน ส่วนการจำนองตามหลักอภีความก็อาจกลับมาเป็นของลูกหนี้ได้โดยการกรอกชื่อลูกหนี้ลงในข้อตกลงการโอนลอยหุ้่นนั้น

## 2. Charge

Charge คือ สิทธิในการได้รับชำระหนี้เหนือทรัพย์สินของลูกหนี้ Charge แบ่งออกได้เป็น 2 ประเภท คือ fixed charge และ floating charge

1. Fixed charge หรือหลักประกันแบบเฉพาะเจาะจง คือ การประกันหนี้เหนือทรัพย์สินชิ้นหนึ่งหรือทรัพย์สินหลายชิ้นโดยเฉพาะเจาะจง

2. Floating charge หรือหลักประกันแบบลอย คือ การประกันหนี้เหนือทรัพย์สินของลูกหนี้โดยไม่ระบุเฉพาะเจาะจงว่าเป็นทรัพย์สินใด โดยระบุเพียงประเภททรัพย์สินเท่านั้น<sup>79</sup> หลักประกันแบบลอยนี้ ไม่มีนิยามคำจำกัดความใน The Companies Act แต่อย่างไรก็ตาม ท่านลอร์ด Macnaghten ได้ให้คำจำกัดความ fixed charge ไว้ในคดี Illingworth v Houldsworth ว่า “มีรูปลักษณะเปลี่ยนไปเรื่อย ๆ และลอยอยู่เหนือทรัพย์สินซึ่งตั้งใจจะใช้เป็นหลักประกัน จนกระทั่งเมื่อเหตุการณ์บางอย่างเกิดขึ้น หรือมีการกระทำบางอย่างขึ้นที่ทำให้มันตั้งหลักลงยึดมั่นบนทรัพย์สินเป็นหลักประกัน”<sup>80</sup>

สาระสำคัญของกรประกันหนี้แบบลอย คือ ไม่ได้เป็นการประกันทรัพย์สินใดโดยเฉพาะเจาะจง ทรัพย์สินที่อยู่ภายใต้หลักประกันแบบลอยขึ้นอยู่กับลูกหนี้จะนำทรัพย์สินใดมาเป็นหลักประกัน floating charge ครอบคลุมเหนือทรัพย์สินในโกดังของลูกค้าทั้งหมด เพราะ floating charge เปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลาที่ทรัพย์สินตกอยู่ในหลักประกัน ลูกหนี้สามารถเปลี่ยนแปลงรายการทรัพย์สินได้ตลอดโดยไม่มีผลกระทบใด ๆ กับสิทธิในหลักประกัน floating charge มีประโยชน์อย่างยิ่งเมื่อรายการสินค้ารวมไปถึงสินค้าที่มีมูลค่า floating charge สามารถใช้ได้กับทรัพย์สินทั้งในปัจจุบันและในอนาคตของลูกหนี้ โดยระบุไว้เพียงแต่ประเภทของทรัพย์สินเท่านั้น (class of assets) floating charge ไม่ก่อให้เกิดทรัพย์สินเหนือตัวทรัพย์สินอันเป็นหลักประกัน จนกว่าทรัพย์สินนั้นจะแปลงสภาพกลายเป็นทรัพย์สินเฉพาะสิ่ง ทรัพย์สินที่อยู่ภายใต้การประกันแบบ floating charge ได้แก่<sup>81</sup>

<sup>79</sup> Benny S. Tabalujan and Valerie du Toit-Low, *Singapore Business Law*, 5 ed. (Singapore: BusinessLaw Asis, 2009). Page 318

<sup>80</sup> รชต จำปาทอง, ปัญหาหลักประกันตามร่างพระราชบัญญัติหลักประกันทางธุรกิจ พ.ศ. ...., หน้า 56

<sup>81</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 61

- สินค้าคงคลัง อุปกรณ์ เครื่องมือเครื่องใช้ สินค้าอื่น ๆ โดยลูกค้าสามารถครอบครองและใช้สอยทรัพย์สินของตนได้
- สิทธิเรียกร้องต่าง ๆ ตามสัญญาที่เป็นหลักประกัน โดยที่ไม่ต้องแจ้งให้ลูกหนี้แห่งสิทธิทราบ
- หลักทรัพย์การลงทุนต่าง ๆ โดยไม่ต้องจดทะเบียนให้เจ้าหนี้เป็นผู้ถือหลักทรัพย์การลงทุนนั้น ๆ
- ทรัพย์สินในขนาดของลูกหนี้
- กิจการ โดยสามารถใช้ทรัพย์สินที่ขังปวงในกิจการของลูกหนี้เป็นหลักประกันโดยไม่ต้องระบุทรัพย์สินทุกรายการ

สำหรับการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันแบบชางนั้น จะกระทำได้เฉพาะรูปแบบของ fixed charge เท่านั้น ไม่สามารถนำหุ้นมาเป็นหลักประกันแบบ floating charge ได้<sup>82</sup>

### 3.6.2.2 หลักกฎหมายเรื่องการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ แบบไร้ใบหุ้น (Scripless)

บริษัทเอกชนเป็นหนึ่งในบริษัทที่มีการแบ่งหุ้นออกเป็นส่วนๆ มีผู้ถือหุ้นไม่เกิน 50 คน สิทธิในการโอนหุ้นอยู่ภายใต้ข้อบังคับของบริษัทและตามที่กฎหมายกำหนดไว้<sup>83</sup> ส่วนบริษัทมหาชนเป็นบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นเกิน 50 คนขึ้นไป และไม่มีข้อจำกัดในการโอนหุ้น บริษัทมหาชนที่นำหุ้นออกระดมทุนในสิงคโปร์เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ หุ้นของบริษัทจดทะเบียนสามารถทำการซื้อขายได้อย่างอิสระในตลาดหุ้นสิงคโปร์ มูลค่าของหุ้นในฐานะที่เป็นหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับว่าหุ้นนั้นเป็นหุ้นของบริษัทเอกชน หรือบริษัทมหาชน หรือบริษัทจดทะเบียน ราคาของหุ้นในบริษัทเอกชนและบริษัทมหาชนประเมินมูลค่าได้ยาก ไม่เหมือนกับหุ้นในบริษัทจดทะเบียนที่สามารถหาราคาปัจจุบันได้จากราคาที่แสดงในตลาดหลักทรัพย์

หุ้นที่อยู่ภายใต้ระบบไร้ใบหุ้นนี้เป็นไปไม่ได้เลยที่จะใช้วิธีการจำนอง (mortgage) ทั้งการจำนองตามหลักอิคิวตี้ (Equity mortgage) รวมทั้งการโอนใบหุ้นโดยวิธีจำนองตามกฎหมาย (Legal mortgage) การนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกันตามกฎหมายสิงคโปร์ทำได้ 2 รูปแบบ คือ assignment (การโอนสิทธิในหลักประกัน) และ charge (ชาง)

เดิมการนำหุ้นแบบไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกันปรากฏอยู่ใน The Companies Act (Chapter 50) Division 7A of Part IV แต่ปัจจุบันบทบัญญัติดังกล่าวถูกยกเลิกไปในปี 2016 โดย

<sup>82</sup> The Securities and Futures Act (Chapter 289) section 81 SS (19)

<sup>83</sup> The Companies Act (Chapter 50) Section s 18(1)



Act 36 of 2014 wef 03/01/2016 และมีการบัญญัติเรื่องนี้อย่างใหม่ใน The Securities and Futures Act (Chapter 289) Part IIIAA Central Depository System ประกอบกับข้อบังคับของ ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์หรือ The Central Depository (Pte) Limited (CDP) The Securities and Futures (Central Depository System) Regulation 2015 สำหรับการนำหุ้นมาเป็น หลักประกันตาม The Companies Act (Chapter 50) Division 7A of Part IV ก่อนวันที่ 3 มกราคม 2016 ให้มีผลใช้บังคับได้ต่อไป ส่วนการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันหลังวันที่ 3 มกราคม 2016 ต้องปฏิบัติตาม The Securities and Futures Act (Chapter 289) Part IIIAA Central Depository System

การนำหุ้นแบบไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกัน ปรากฏอยู่ใน The Securities and Futures Act (Chapter 289) section 81 SS Security Interest โดยมีหลักการที่สำคัญดังนี้

1. เว้นแต่จะมีการบัญญัติไว้เป็นอย่างอื่นในมาตรา 81SS หรือกฎหมายลายลักษณ์อักษรอื่น หรือข้อบังคับภายใต้มาตรา 81SU การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันต้องใช้วิธีการโอนหุ้น book-entry เท่านั้น

2. การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันด้วยวิธี book-entry ใช้เป็นหลักประกันได้ทั้งเป็น ประกันการชำระหนี้ หรือประกันความรับผิด โดยแบ่งออกดังนี้

2.1 ด้วยวิธี assignment

2.2 ด้วยวิธี charge

เมื่อมีการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันตามวิธี book-entry แล้ว หากผู้ให้หลักประกัน นำหุ้นไปเป็นหลักประกันกับบุคคลอื่น หรือใช้วิธี assignment หรือ charge อีก ย่อมตกเป็นโมฆะ

3. เพื่อเป็นหลักฐานการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันแบบ assignment CDP ต้อง ดำเนินการโอนหลักประกันไปยังบัญชีผู้รับโอน และแจ้งให้ผู้โอนหลักประกันและผู้รับโอนหลักประกัน ทราบถึงการโอนนั้น ซึ่งต้องมีการเปิดบัญชีย่อย (sub-account) ไว้ทั้งฝั่งผู้รับหลักประกันและผู้ให้ หลักประกันกับสมาชิก CDP

4. เพื่อเป็นหลักฐานการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันแบบ charge CDP ต้อง ลงทะเบียนไว้ในทะเบียนชارج (Register of charges) และแจ้งให้ผู้ให้หลักประกันและผู้รับ หลักประกันทราบถึงการลงทะเบียนนั้น

5. ทะเบียนชارجไม่ควรเปิดเผยต่อบุคคลภายนอก นอกจากผู้ให้หลักประกัน หรือ ผู้รับหลักประกัน หรือเจ้าหน้าที่ผู้มีอำนาจ และยกเว้นเพื่อจุดประสงค์ในการปฏิบัติหน้าที่ตามคำสั่ง ศาลหรือตามกฎหมายลายลักษณ์อักษร CDP จะต้องไม่เปิดเผยให้บุคคลที่ไม่มีอำนาจใด ๆ หรือ ข้อมูลใด ๆ ในทะเบียนชارج

6. การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันตาม assignment หรือ charge มีผลเมื่อ CDP ได้ดำเนินการโอนหุ้นด้วยวิธี book-entry หรือลงทะเบียนขายแล้ว ยกเว้น จำนวนหุ้นที่ผู้โอนหรือผู้ให้หลักประกันมีอยู่ในบัญชีน้อยกว่าจำนวนที่ประสงค์จะใช้เป็นหลักประกัน

7. ผู้รับโอนหรือผู้รับหลักประกันมีอำนาจดังนี้

7.1 เมื่อหนี้หรือความรับผิดถึงกำหนดชำระ ผู้รับโอนหรือผู้รับหลักประกันย่อมมีอำนาจบังคับจำหน่ายโดยการขายหลักประกันทั้งหมดหรือแต่บางส่วน ในกรณีผู้รับหลักประกันมีอำนาจขายในนามผู้รับหลักประกันแทนผู้ให้หลักประกันได้

7.2 ผู้รับโอนหรือผู้รับหลักประกันมีอำนาจใด ๆ ตามที่ได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากผู้โอนหรือผู้ให้หลักประกัน ซึ่งการกระทำดังกล่าว CDP จะไม่รับผิดชอบในผลของการกระทำนั้น

8. นอกจากอำนาจตามข้อ 7. แล้ว CDP มีอำนาจในการสืบหาข้อเท็จจริงว่า ผู้รับโอนหรือผู้รับหลักประกันมีอำนาจในการขาย หรือมีอำนาจตามกฎหมายหรือไม่

9. เมื่อผู้รับโอนหรือผู้รับหลักประกันขายได้แล้ว ต้องแจ้งให้ CDP ทราบ และ CDP จะดำเนินการดังนี้

9.1 กรณีขายโดยผู้รับโอน CDP จะแจ้งให้ผู้โอนทราบถึงการขายนั้น

9.2 กรณีขายโดยผู้ให้หลักประกัน ผลจากการโอนจะเป็นไปตามมาตรา 81SM และจะแจ้งให้ผู้ให้หลักประกันทราบถึงการโอนนั้น

10. หากผู้โอนหรือผู้ให้หลักประกันชำระหนี้จนครบถ้วนแล้วก็สามารถรับโอนหุ้นนั้นกลับคืนมาหรือขอให้เพิกถอนหุ้นได้ ซึ่งผู้รับโอนหรือผู้รับหลักประกันอาจเพิกถอนการโอนหรือการรับประกันนั้นทั้งหมดหรือแต่บางส่วน การโอนหุ้นกลับคืนหรือการเพิกถอนนั้นจะต้องดำเนินการโดย CDP ในการโอนหุ้นโดยวิธี book-entry กลับไปยังบัญชีผู้โอน หรือยกเลิกการจดทะเบียนหลักประกันแบบขายในทะเบียนขาย (Register of Charges) และโอนหุ้นกลับไปยังบัญชีของผู้ให้หลักประกันด้วย

11. การนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นไปเป็นหลักประกันในรูปแบบอื่นนอกเหนือจากนี้ไม่สามารถทำได้ รวมทั้งสิทธิยึดเหนี่ยวของโบรกเกอร์ที่ยึดหุ้นของลูกค้าเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงินไปซื้อหุ้นด้วย แต่หากลูกค้ามีคำสั่งให้โบรกเกอร์ซื้อหุ้นให้ตนและไม่ได้ชำระเงินให้กับโบรกเกอร์ โบรกเกอร์ย่อมมีสิทธิยึดเหนี่ยวตามกฎหมายเหนือหุ้น และไม่เพียงแต่ยึดไว้จนลูกค้าชำระเงินครบถ้วนเท่านั้น โบรกเกอร์ยังมีอำนาจขายหุ้นเพื่อนำเงินมาชำระหนี้ได้อีกด้วย

นอกจากนั้นแล้ว The Securities and Futures (Central Depository System) Regulation 201 ยังได้กำหนดข้อบังคับของการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันเพิ่มเติม โดยข้อ 20. ได้กำหนดรูปแบบของการนำตราสารทุนมาเป็นหลักประกันดังนี้

- (1) assignment
- (2) charge
- (3) sub-charge
- (4) re-assignment
- (5) discharge of charge
- (6) discharge of sub-charge

ซึ่งตราสารทุนที่จะนำมาเป็นหลักประกันได้ จะต้องเป็นตราสารทุนที่ฝากไว้ที่ CDP และต้องมีการชำระค่าธรรมเนียมการฝากด้วย

### 3.6.2.3 หลักกฎหมายเกี่ยวกับการบังคับคดีกับหุ้นในตลาดหลักทรัพย์

ในการดำเนินคดีแพ่งของประเทศสิงคโปร์ กระบวนการนำคดีขึ้นสู่ศาลพิจารณาจากทุนทรัพย์เพื่อดูว่าคดีนั้นจะต้องขึ้นสู่ศาลใด ระบบศาลของประเทศสิงคโปร์แบ่งออกเป็น 2 ลำดับ<sup>84</sup> คือ

1. ศาลชั้นต้น (Subordinate Court) ประกอบด้วยศาลต่าง ๆ ได้แก่ District Court , Magistrate Court , Specialised Court และ The Small Claim Tribunal
2. ศาลชั้นสูง (The Supreme Court) ประกอบด้วยศาลต่าง ๆ ได้แก่ High Court และ Court of Appeal

กระบวนการบังคับคดีของประเทศสิงคโปร์มีขั้นตอนกระบวนการดังนี้

#### (1) กระบวนการบังคับคดี

การบังคับชำระหนี้โดยผ่านเจ้าพนักงานบังคับคดีขึ้นอยู่กับจำนวนหนี้ที่ขึ้นสู่ชั้นศาล หากเป็นจำนวนหนี้ที่ดำเนินคดีในศาลชั้นต้น ต้องดำเนินการผ่านผู้ช่วยเจ้าพนักงานบังคับคดี (Bailiff) แต่หากเป็นจำนวนหนี้ที่ดำเนินคดีโดยศาลชั้นสูง ต้องดำเนินการผ่านเจ้าพนักงานบังคับคดี (Sheriff) เจ้าพนักงานบังคับคดีมีอำนาจหน้าที่ในการบังคับคดีและปฏิบัติตามหมายบังคับคดีและคำสั่งศาล รวมทั้งคำพิพากษาให้ใช้เงิน ให้ส่งมอบสังหาริมทรัพย์ และให้ส่งมอบสังหาริมทรัพย์ด้วย

<sup>84</sup> วิศิษฐ์ วิศิษฐ์สรอรรถ และคณะ, โครงการพัฒนาระบบเพื่อการบังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินของลูกหนี้, พิมพ์ครั้งที่ 1 (กรุงเทพมหานคร: Misterkopy, 2549), หน้า 72-73

ในการยึดสังหาริมทรัพย์ เจ้าพนักงานบังคับคดีจะต้องส่งหมายแจ้งการยึดทรัพย์แก่ลูกหนี้ตามคำพิพากษา หากเจ้าพนักงานบังคับคดีเคลื่อนย้ายสังหาริมทรัพย์ที่ยึดออกไปจากสถานที่เดิม เจ้าพนักงานบังคับคดีจะต้องจัดทำบัญชีรายการทรัพย์สินที่ยึดและส่งบัญชีแก่ลูกหนี้ตามคำพิพากษาในทันทีที่เคลื่อนย้ายทรัพย์สินออกไป<sup>85</sup> หากเจ้าพนักงานบังคับคดีมีความจำเป็นต้องครอบครองสังหาริมทรัพย์ไว้นานกว่า 14 วัน ก่อนสิ้นระยะเวลา 14 วันดังกล่าว เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาจะต้องวางเงินค่าใช้จ่ายในการบังคับคดีให้แก่สำนักทะเบียนของศาลสำหรับการปฏิบัติหน้าที่ของเจ้าพนักงานบังคับคดีต่อไปอีก 14 วัน และจะต้องกระทำเช่นนี้ต่อไปตราบเท่าที่เจ้าพนักงานบังคับคดียังคงครอบครองสังหาริมทรัพย์<sup>86</sup>

ส่วนการยึดสังหาริมทรัพย์<sup>87</sup> สามารถกระทำได้โดยเจ้าหนี้ตามคำพิพากษามีคำร้องขอให้ศาลออกคำสั่งยึดทรัพย์และห้ามลูกหนี้ตามคำพิพากษาโอน หรือเปลี่ยนแปลงสิทธิของตนในสังหาริมทรัพย์ โดยระบุถึงคำพิพากษาหรือคำสั่งของศาล ชื่อลูกหนี้ตามคำพิพากษา หนี้ตามคำพิพากษาที่ยังค้างชำระ อสังหาริมทรัพย์ที่ต้องการยึด และยืนยันว่าทรัพย์เป็นของลูกหนี้และหลักฐานประกอบการยืนยันดังกล่าว เมื่อศาลมีคำสั่งให้ยึดทรัพย์แล้ว จะต้องส่งสำเนาคำสั่งให้แก่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษา เพื่อให้เจ้าหนี้ตามคำพิพากษานำไปแจ้งจดทะเบียนต่อสำนักทะเบียนหรือสำนักงานที่ดิน

หลังจากจดทะเบียนแล้ว เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาจะต้องส่งหมายยึดทรัพย์และจำหน่าย พร้อมด้วยคำแถลงยืนยันว่าทรัพย์เป็นของลูกหนี้ตามคำพิพากษา เจ้าหนี้ตามคำพิพากษายินดีรับผิดชอบในผลของการบังคับคดี และทรัพย์ดังกล่าวไม่ได้ถูกเจ้าหนี้ตามคำพิพากษาอื่นยึดไว้แก่เจ้าพนักงานบังคับคดี ซึ่งเจ้าพนักงานบังคับคดีจะส่งสำเนามาหมายคำสั่งยึดทรัพย์ และหมายแจ้งการยึดทรัพย์ให้แก่ลูกหนี้ตามคำพิพากษา หากไม่พบตัวลูกหนี้ตามคำพิพากษา เจ้าพนักงานบังคับคดีต้องปิดสำเนาเอกสารดังกล่าวลงบนบริเวณที่เห็นได้ชัดเจนของทรัพย์ที่ยึด คำสั่งยึดทรัพย์มีผลเมื่อได้จดทะเบียน ณ สำนักงานที่ดิน และ สิ้นผลเมื่อครบระยะเวลา 6 เดือน นับจากวันที่ระบุไว้ในคำสั่ง เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาอาจยื่นคำร้องขอต่อศาลให้ขยายระยะเวลาของคำสั่งดังกล่าวได้เป็นระยะเวลาไม่เกิน 6 เดือน

<sup>85</sup> Order 46 rule16

<sup>86</sup> Order 46 rule12

<sup>87</sup> Order 47 rule 4

## (2) กระบวนการยึดหุ้น

บุคคลผู้อ้างว่าตนได้รับประโยชน์ในหุ้นใดที่ต้องการจะได้ทราบถึงการขอโอนหรือการจ่ายผลประโยชน์ในหุ้น สามารถยื่นคำแถลงระบุสิทธิของตนในหุ้นนั้นและหนังสือแจ้งให้ระงับการโอนหรือจ่ายผลประโยชน์ในหุ้นถึงสมุหบัญชีของรัฐหรือบริษัทเจ้าของหุ้นต่อศาลให้ศาลประทับตรา และผู้ยื่นคำร้องส่งหนังสือแจ้งดังกล่าวที่มีตราประทับแล้วต่อสมุหบัญชีของรัฐหรือบริษัท

เมื่อได้รับหนังสือแจ้งแล้ว สมุหบัญชีของรัฐหรือบริษัทจะต้องไม่รับจดทะเบียนการโอน หรือจ่ายเงินปันผลหรือผลประโยชน์ใดๆ และจะต้องแจ้งให้เจ้าหน้าที่ตามคำพิพากษาทราบถึงคำขอให้โอนหรือคำขอจ่ายเงินปันผลหรือผลประโยชน์นั้นด้วย นอกจากนี้ บุคคลผู้อ้างว่าตนได้รับประโยชน์ในหุ้นยังสามารถยื่นคำร้องต่อศาลให้ศาลมีคำสั่งห้ามสมุหบัญชีของรัฐหรือบริษัทเจ้าของหุ้นรับจดทะเบียนการโอนหรือจ่ายเงินปันผลหรือผลประโยชน์ใดๆ

การบังคับคดีหลักทรัพย์ปรากฏอยู่ใน Rule of Court , Order 47 , Rule 6-7 เจ้าพนักงานบังคับคดีจะมีคำสั่งยึดหุ้นและส่งให้แก่สมุหบัญชีของรัฐหากหุ้นที่ถูกยึดเป็นหุ้นของรัฐบาลหรือส่งให้แก่เจ้าหน้าที่ผู้รับฝากหลักทรัพย์ กรณีหุ้นนั้นอยู่ในบัญชีของบริษัทหลักทรัพย์หรืออยู่ในความครอบครองของสำนักหักบัญชีกลาง หรือส่งให้แก่บริษัท กรณีเป็นหุ้นประเภทอื่น ๆ หรือหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ ของลูกหนี้ตามคำพิพากษาจะถูกยึดจากการยื่นคำร้องโดย Sheriff ซึ่งการยึดหลักทรัพย์ตามกฎหมายนี้ เจ้าพนักงานบังคับคดีมีอำนาจขายได้ตามวิธีการที่เห็นสมควร โดยอาจขายผ่านตัวแทนโบรกเกอร์ ลูกหนี้จะต้องส่งมอบใบหุ้นให้แก่เจ้าพนักงานบังคับคดีหรือกรณีที่ใบหุ้นไม่ได้อยู่ในความครอบครองของลูกหนี้ ลูกหนี้ต้องแจ้งแก่เจ้าพนักงานบังคับคดีว่าหุ้นอยู่ในความครอบครองของบุคคลใด เพื่อที่เจ้าพนักงานบังคับคดีจะได้ออกคำสั่งให้ผู้ครอบครองนั้นนำใบหุ้นมาส่งมอบให้แก่เจ้าพนักงานบังคับคดี

ในการคัดค้านการยึดทรัพย์ กรณีสังหาริมทรัพย์ ผู้ที่เกี่ยวข้องรวมทั้งลูกหนี้ตามคำพิพากษาสสามารถคัดค้านการยึดได้ภายใน 7 วัน หลังจากวันที่ทำการยึด ส่วนกรณีสังหาริมทรัพย์ ลูกหนี้สามารถคัดค้านได้ภายใน 30 วัน นับจากวันที่สังหาริมทรัพย์ถูกขึ้นทะเบียนยึดและขาย และสามารถยื่นคำร้องต่อศาลเพื่อขอเลื่อนการขายเพื่อหาเงินมาชำระหนี้

## (3) การขายทอดตลาด

การขายทรัพย์ที่อยู่ในการบังคับคดีเป็นไปตาม Rule of Court , Order 31 และ Rule of Court , Order 4 , Rule 5 โดยการขายทรัพย์สินมีหลายวิธี เช่น การขายทอดตลาด การยื่นคำเสนอซื้อ (Tender) การขายแบบ private treaty โดยปกติ เจ้าพนักงานบังคับคดีมักจะใช้วิธีการขายทอดตลาด หากเป็นสังหาริมทรัพย์จะดำเนินการขายหลังจากยึด 3 สัปดาห์ แต่หาก

เป็นอสังหาริมทรัพย์จะดำเนินการขายหลังจาก 30 วัน นับตั้งแต่วันที่จดทะเบียนอสังหาริมทรัพย์ที่ทำการยึด โดยมีขั้นตอนในการขายดังนี้

(3.1) หากทรัพย์ที่ทำการขายมีมูลค่าต่ำกว่า \$ 2,000 เจ้าพนักงานบังคับคดีจะเป็นผู้ทำการขาย โดยปิดประกาศขายแจ้ง วัน เวลา และสถานที่ขายทอดตลาด ณ ป้ายประกาศของสำนักทะเบียนของศาล และสถานที่ขายทอดตลาดเป็นเวลา 7 วันก่อนวันขายทอดตลาด<sup>88</sup>

(3.2) หากทรัพย์นั้นมีมูลค่ามากกว่า \$ 2,000 เจ้าหนี้ที่ขายทอดตลาดที่มีใบอนุญาต (Authorized Auctioneer) จะเป็นผู้ดำเนินการขาย สำหรับกรณีขายทอดตลาดหุ้น ศาลอาจมีคำสั่งให้ขายหุ้นโดยตัวแทน (Agency of a broker) ภายใต้เงื่อนไขที่ศาลเห็นสมควร<sup>89</sup> ก่อนทำการขายทอดตลาด ต้องลงประกาศขายทอดตลาดภายใน 14 วัน ก่อนวันประกาศขาย โดยเจ้าพนักงานบังคับคดีหรือผู้ที่ทำการขายต้องลงประกาศทางสื่อสาธารณะ<sup>90</sup>

การนำเงินมาชำระหนี้ตามคำพิพากษา เมื่อนำทรัพย์ออกขายทอดตลาดหรือขายตามวิธีการที่ศาลกำหนดแล้ว เงินที่ได้หลังจากการขายต้องจัดสรรชำระหนี้ ค่าฤชาธรรมเนียม และค่าใช้จ่ายในการบังคับคดี ตามลำดับดังนี้<sup>91</sup>

- (1) ค่าฤชาธรรมเนียมศาลและค่านายหน้า
- (2) ค่าใช้จ่ายในการบังคับคดี
- (3) ค่าใช้จ่ายในการดูแลรักษาทรัพย์ที่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาวางไว้ต่อเจ้าพนักงานบังคับคดี
- (4) ค่าเช่าสถานที่ที่สังหาริมทรัพย์นั้นตั้งอยู่เป็นเวลาไม่เกิน 6 เดือน ตามหมายของผู้ให้เช่า
- (5) หนี้ตามคำพิพากษา
- (6) หนี้ตามคำพิพากษาของเจ้าหนี้ตามคำพิพากษารายอื่น ตามลำดับการออกหมายบังคับคดี
- (7) เงินส่วนที่เหลือจากการบังคับคดี ต้องส่งคืนแก่ลูกหนี้ตามคำพิพากษา

<sup>88</sup> Order 46 ,rule 23

<sup>89</sup> Order 46 ,rule25, Order 47 rule 7

<sup>90</sup> Order 46, rule 24

<sup>91</sup> Order 46, rule 17

## บทที่ 4

### วิเคราะห์ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้กับธนาคารพาณิชย์

หลังจากที่ได้ศึกษาพื้นฐานความคิดทั่วไปเกี่ยวกับการรูปแบบการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้กับธนาคารพาณิชย์ ทั้งการนำหุ้นที่มีใบหุ้น (Scrip) มาจำหน่ายและการนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless) มาเป็นหลักประกัน หลักกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับสัญญาหลักประกัน การบังคับชำระหนี้หรือการบังคับจำหน่าย และการบังคับคดีกับหุ้นตามกฎหมายไทย กฎหมายสหรัฐอเมริกา และกฎหมายสิงคโปร์แล้วนั้น ในบทนี้จะวิเคราะห์เปรียบเทียบเพื่อแสดงให้เห็นถึงปัญหากฎหมายที่เกิดขึ้นในการนำหุ้นมาเป็นประกันการชำระหนี้กับธนาคารพาณิชย์ อันได้แก่ ปัญหาเกี่ยวกับความสมบูรณ์ของการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับผลบังคับของข้อตกลงในสัญญาการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน ปัญหาการใช้สิทธิความเป็นเจ้าหนี้บุริมสิทธิของธนาคารพาณิชย์ในการบังคับชำระหนี้จากหุ้นที่เป็นหลักประกัน สิทธิของผู้ให้หลักประกันในการขอให้ธนาคารชะลอการบังคับชำระหนี้หุ้น และปัญหากำหนดเวลาการรายงานการถือครองหุ้นเกินเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนด กรณีได้หุ้นมาโดยการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาล โดยจะพิจารณาเปรียบเทียบความเหมือนและความต่าง ศึกษาวิเคราะห์ข้อดีและข้อเสียในกฎหมายไทย กฎหมายสหรัฐอเมริกา และกฎหมายสิงคโปร์ ตลอดจนความเหมาะสมและความเป็นไปได้ในการปรับใช้ประเด็นกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ อันจะนำไปสู่ข้อสรุปและแนวทางแก้ไขปัญหาในระบบกฎหมายไทยต่อไป

#### 4.1 ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับความสมบูรณ์ของการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้

เมื่อธนาคารยินยอมรับหุ้นเป็นหลักประกันการให้สินเชื่อแล้ว มีประเด็นที่จะต้องทำการวิเคราะห์ว่า หุ้นในตลาดหลักทรัพย์ที่ธนาคารรับเป็นหลักประกันทั้งกรณีหุ้นที่มีใบหุ้นและหุ้นที่ไร้ใบหุ้น ความสมบูรณ์ของหุ้นแต่ละประเภทเกิดขึ้นเมื่อใด รวมทั้งความสมบูรณ์ของหุ้นที่ไร้ใบหุ้นต้องดำเนินการบันทึกข้อมูลผ่านทางระบบงานอิเล็กทรอนิกส์เท่านั้น สัญญาการนำหุ้นมาเป็นประกันจึงจะเกิดขึ้นโดยสมบูรณ์ แต่หากระบบอิเล็กทรอนิกส์ล่มหรือขัดข้องไม่สามารถใช้งานได้จะเกิดผลในทางกฎหมายต่อคู่สัญญาตามมาอย่างไร รวมทั้งมีประเด็นที่ต้องพิจารณาว่าเมื่อธนาคารรับหุ้นที่ไร้ใบหุ้นเป็นหลักประกันแล้ว ธนาคารมีสิทธิได้รับความคุ้มครองตามกฎหมายอย่างไรบ้าง

#### 4.1.1 ความสมบูรณ์ของสัญญาการนำหุ้มาเป็นหลักประกัน

ตามที่ได้กล่าวมาแล้วว่าความสมบูรณ์ของการนำหุ้ในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้แบ่งออกตามลักษณะของหุ้ดังนี้

1. กรณีเป็นหุ้ที่มีใบหุ้ (Scrip) การนำหุ้มาสมบูรณ์ต่อเมื่อได้มีการส่งมอบใบหุ้ให้กับผู้รับจำนำ พร้อมทั้งทำเป็นหนังสือลงลายมือชื่อผู้จำนำและผู้รับจำนำ และมีพยานอย่างน้อย 1 คนลงลายมือชื่อรับรองลายมือชื่อของคู่สัญญา ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 753 ประกอบกับมาตรา 1129 และจะยกขึ้นเป็นข้อต่อสู้บริษัทหรือบุคคลภายนอกต่อเมื่อได้มีการจดทะเบียนการจำนำลงในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้ของบริษัทเรียบร้อยแล้ว

2. กรณีเป็นหุ้ที่ไร้ใบหุ้ (Scripless) การนำหุ้มาเป็นหลักประกันสมบูรณ์เมื่อได้มีการลงบันทึกบัญชีในระบบงานคอมพิวเตอร์ที่เชื่อมต่อกับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ และศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ตอบรับการนำหุ้มาเป็นหลักประกันเรียบร้อยแล้ว ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ มาตรา 228/1 ทั้งนี้ ขั้นตอนการจดทะเบียนการจำนำเกิดขึ้นพร้อมกับการบันทึกการนำหุ้มาเป็นหลักประกัน โดยไม่ต้องจดทะเบียนลายลักษณ์อักษรไปยังศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ซึ่งเป็นนายทะเบียนบริษัทอีก

ดังนั้น หากไม่ปฏิบัติตามที่ได้กล่าวมาจะไม่สมบูรณ์เป็นการนำหุ้มาเป็นหลักประกันตามแต่ละลักษณะของหุ้

##### 4.1.1.1 ความสมบูรณ์ของการจำนำหุ้ที่มีใบหุ้

กรณีหุ้ที่ธนาคารรับจำนำเป็นหุ้ในตลาดหลักทรัพย์ที่มีใบหุ้ เมื่อธนาคารจะรับจำนำหุ้ที่ผู้จำนำมาเป็นหลักประกันการขอสินเชื่อ ธนาคารต้องดำเนินการตามที่ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 753 กำหนด ซึ่งมาตรา 753 บัญญัติว่า “ถ้าจำนำใบหุ้ หรือใบหุ้กุ้ชนิดระบุชื่อ ท่านห้ามมิให้ยกขึ้นเป็นข้อต่อสู้บริษัทหรือบุคคลภายนอก เว้นแต่จะได้จดทะเบียนการจำนำนั้นไว้ในสมุดของบริษัทตามบทบัญญัติทั้งหลายในลักษณะ 22 ว่าด้วยการโอนหุ้กุ้หรือหุ้กุ้” โดยมาตรา 1129 ได้บัญญัติเรื่องการโอนหุ้ว่า

“.....

การโอนหุ้ชนิดระบุชื่อลงในใบหุ้ นั้น ถ้ามิได้ทำเป็นหนังสือและลงลายมือชื่อของผู้โอนกับผู้รับโอน มีพยานคนหนึ่งเป็นอย่างน้อยลงลายมือชื่อรับรองลายมือชื่อนั้น ๆ ด้วยแล้ว ท่านว่าเป็นโมฆะ อนึ่งตราสารอันนั้นต้องแถลงเลขหมายของหุ้ซึ่งโอนกันนั้นด้วย

การโอนเช่นนี้จะนำมาใช้ยันแก่บริษัทหรือบุคคลภายนอกไม่ได้จนกว่าจะได้จดทะเบียนการโอนทั้งชื่อและสำนักของผู้รับโอนนั้นลงในทะเบียนผู้ถือหุ้”



ในการจำนำหุ้นนั้น แม้ว่าผู้จำนำและธนาคารผู้รับจำนำจะได้ทำสัญญาจำนำหุ้นไว้ต่อกันแล้ว แต่การจำนำหุ้นยังไม่มีผลสมบูรณ์จนกว่าจะได้ดำเนินการจำนำตามวิธีการที่มาตรา 753 และมาตรา 1129 กำหนด กล่าวคือ ต้องมีการทำเป็นหนังสือและลงลายมือชื่อของผู้จำนำกับผู้รับจำนำ มีพยานอย่างน้อย 1 คน ลงชื่อรับรองลายมือชื่อของคู่สัญญา และจดทะเบียนการจำนำไว้ในสมุดทะเบียนของบริษัท การจำนำหุ้นจึงมีผลสมบูรณ์

สำหรับการนำหุ้นที่มีใบหุ้นมาเป็นหลักประกันตามกฎหมายต่างประเทศ ในส่วนของหุ้นที่มีใบหุ้นของประเทศสหรัฐอเมริกา ปรากฏอยู่ใน Uniform Commercial Code Article 9 Secured Transaction หุ้นเป็นตราสาร (Instrument) ประเภทหนึ่งของทรัพย์สินที่ไม่มีรูปร่าง โดยเป็นตราสารที่แสดงถึงสิทธิที่จะได้รับชำระหนี้เป็นเงิน (right to payment of money) ตราสารแสดงสิทธิเหล่านี้ต้องกระทำโดยการส่งมอบการครอบครองและสลักหลัง การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันใช้วิธีการยึดติด โดยเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันต้องให้สิ่งที่มีมูลค่าแก่ลูกหนี้ และเจ้าหนี้ก็จะมีสิทธิเหนือหุ้นนั้น ความสมบูรณ์เกิดขึ้นเมื่อมีการยึดติดแล้วโดยไม่ต้องจดทะเบียน financing statement อีก

ส่วนการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันตามกฎหมายสิงคโปร์ กรณีมีใบหุ้นสามารถนำมาเป็นหลักประกันโดยวิธีจำนองหุ้น (Mortgage of Shares) ซึ่งแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ 1. Legal Mortgage การจำนองหุ้นตามกฎหมาย โดยผู้จำนองส่งมอบใบหุ้นที่มีลักษณะทางกายภาพให้ผู้รับจำนองครอบครอง และต้องมีการจดทะเบียนการโอน พร้อมกับมีเอกสารระบุชื่อสัญญากู้ยืมและคำรับรองว่าจะโอนหุ้นกลับคืนให้เมื่อมีการชำระหนี้ กรรมสิทธิ์ในตัวทรัพย์สินจะโอนก็ต่อเมื่อผู้จำนองได้จดทะเบียนการโอนให้กับเจ้าหนี้ผู้รับจำนอง 2. Equity Mortgage การจำนองตามหลักอริคิวดี้เพียงแต่ผู้จำนองส่งมอบใบหุ้นให้ผู้รับจำนองยึดถือไว้ก็มีผลเป็นประกันการชำระหนี้โดยสมบูรณ์แล้ว โดยในทางปฏิบัติ ผู้รับจำนองมักให้ผู้จำนองทำหนังสือโอนลอยไว้ เพื่อที่สามารถโอนขายหุ้นได้โดยไม่ต้องไปขออำนาจจากศาลก่อน การจำนองหุ้นตามหลักอริคิวดี้ไม่ต้องมีการจดทะเบียนโอนหุ้น ผู้จำนองยังเป็นเจ้าของหุ้นอยู่ ผู้จำนองอาจใช้สิทธิโอนหุ้นที่จำนองไว้ต่อไปได้

ตารางที่ 3 เปรียบเทียบการนำหุ้นแบบมีใบหุ้นมาเป็นหลักประกัน

หลักกฎหมาย การนำหุ้น กรณีมีใบหุ้น	กฎหมายไทย	กฎหมายสหรัฐอเมริกา	กฎหมายสิงคโปร์	
การนำหุ้น	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ต้องมีการส่งมอบใบหุ้นให้กับผู้รับจำนำ</li> <li>- ทำเป็นหนังสือลงลายมือชื่อผู้จำนำและผู้รับจำนำ มีพยานรับรองลายมือชื่อ</li> <li>- จัดแจ้งการจำนำไปยังบริษัท</li> </ul>	ต้องมีการส่งมอบใบหุ้นให้ยังเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกัน	การจำนองหุ้นตามกฎหมาย (Legal Mortgage) ทำโดยส่งมอบใบหุ้นให้ผู้รับจำนองยึดถือ	การจำนองหุ้นตามหลักอิคิวตี้ (Equity Mortgage) ทำโดยส่งมอบใบหุ้นให้ผู้รับจำนองยึดถือ
การจดทะเบียนการจำนำหุ้น	ต้องจดทะเบียนการจำนำไปยังบริษัทผู้ออกหุ้น	ไม่ต้องจดทะเบียนเอกสารทางการเงินไปยังหน่วยงานของรัฐ	จดทะเบียนการโอนหุ้น พร้อมกับเอกสารที่ระบุข้อสัญญาคุ้มครองและคำรับรองว่าจะโอนหุ้นกลับคืนเมื่อมีการชำระหนี้	ไม่ต้องจดทะเบียนการจำนองหุ้น
ความมีผลสมบูรณ์	<ul style="list-style-type: none"> <li>- มีผลสมบูรณ์ต่อคู่สัญญาเมื่อส่งมอบใบหุ้นให้ผู้รับจำนำและมีหนังสือแจ้งการจำนำไปยังศูนย์รับฝากหลักทรัพย์</li> <li>- มีผลสมบูรณ์ต่อบริษัทและบุคคลภายนอกเมื่อได้มีการจดทะเบียนจำนำลงในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของบริษัท</li> </ul>	มีผลสมบูรณ์เมื่อหุ้นมีการยึดติดสิทธิเข้ากับตัวทรัพย์สิน	มีผลสมบูรณ์เมื่อจดทะเบียนโอนส่งมอบใบหุ้น และจดทะเบียนชื่อผู้จำนองแล้ว	มีผลสมบูรณ์เมื่อได้มีการโอนใบหุ้นไว้เป็นประกันกับเจ้าหนี้

เมื่อพิจารณาการนำหุ้นแบบมีใบหุ้นตาม Uniform Commercial Code, Article 9 Secured Transaction ของประเทศสหรัฐอเมริกาแล้วพบว่า การนำหุ้นแบบมีใบหุ้นนั้นกฎหมายไม่ได้มีการแบ่งแยกว่าหุ้นที่นำมาเป็นหลักประกันต้องเป็นหุ้นของบริษัทประเภทใด ฉะนั้นทั้งหุ้นของบริษัทเอกชนและหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อผู้ให้หลักประกันต้องการนำหุ้นของตนไปเป็นหลักประกันการชำระหนี้ต่อผู้รับหลักประกัน ผู้ให้หลักประกันก็ต้อง

ดำเนินการตามวิธีการที่กฎหมายกำหนดไว้ คือ ต้องส่งมอบใบหุ้นให้เจ้าหนี้ โดยที่ไม่ต้องจดทะเบียนเอกสารทางการเงินไปยังเจ้าหน้าที่ของรัฐ การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันจึงมีผลสมบูรณ์ทันที ส่วนการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันตามกฎหมายของสิงคโปร์ก็มีการแบ่งประเภทตามลักษณะของหุ้นเหมือนกับกฎหมายของไทยและของสหรัฐอเมริกา กล่าวคือ หากเป็นหุ้นที่มีใบหุ้น ไม่ว่าจะเป็หุ้นของบริษัทเอกชนหรือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะใช้วิธีการจำนองหุ้น (Mortgage of Shares) โดยแบ่งออกเป็นการจำนองหุ้นตามกฎหมาย (Legal Mortgage) และจำนองหุ้นตามหลักอิคิวตี้ (Equity Mortgage) ซึ่งวิธีการจำนองหุ้นทั้งสองประเภทนี้ต้องมีการส่งมอบใบหุ้นทั้งสิ้น เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบบทบัญญัติตามกฎหมายสหรัฐอเมริกาและกฎหมายสิงคโปร์แล้วพบว่ากฎหมายไม่ได้แบ่งแยกการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันตามประเภทของบริษัทออกจากกัน แต่แบ่งแยกตามลักษณะของหุ้น ซึ่งหากเป็นการนำหุ้นแบบมีใบหุ้นมาเป็นหลักประกันก็ให้ใช้วิธีการนำมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ทั่วไปที่ต้องมีการส่งมอบใบหุ้น แต่หากเป็นการนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกัน ก็ต้องไปดำเนินการตามวิธีการเฉพาะซึ่งเป็นรูปแบบการบันทึกข้อมูลทางบัญชี หรือ book-entry ดังนั้น เมื่อบทบัญญัติของมาตรา 753 เป็นบทบัญญัติทั่วไปที่ใช้กับการจำนำ การจำนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แบบมีใบหุ้นก็ต้องปฏิบัติตามมาตรา 753 ประกอบกับมาตรา 1129 ด้วย โดยมีขั้นตอนวิธีปฏิบัติคือ ทำเป็นหนังสือและลงลายมือชื่อของผู้จำนำกับผู้รับจำนำ มีพยานอย่างน้อย 1 คน ลงชื่อรับรองลงลายมือชื่อของคู่สัญญา จึงสมบูรณ์เป็นสัญญาจำนำหุ้น มีผลผูกพันระหว่างผู้จำนำกับธนาคารผู้รับจำนำ นอกจากนั้น คู่สัญญาต้องทำหนังสือจดทะเบียนการจำนำไปยังศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เพื่อให้ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์บันทึกการจำนำลงในสมุดทะเบียน ผู้ถือหุ้นด้วย จึงจะสามารถยกขึ้นกล่าวอ้างต่อบริษัทและบุคคลภายนอกได้

#### 4.1.1.2 ความสมบูรณ์ของการนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกัน

##### 1) การพิจารณาประเด็นการใช้คำว่า “จำนำ” กับหุ้นที่ไร้ใบหุ้น

ในการนำทรัพย์สินมาจำนำ สาระสำคัญของการจำนำคือ ต้องมีการส่งมอบทรัพย์สินเป็นสำคัญ ดังนั้น หากทำสัญญาจำนำโดยมิได้ส่งมอบทรัพย์สินที่จำนำ หรือส่งมอบทรัพย์สินให้แก่กันแล้ว ภายหลังทรัพย์สินจำนำกลับคืนมาสู่ความครอบครองของผู้จำนำดั้งเดิม เช่นนี้สัญญาจำนำย่อมไม่เกิดขึ้น หรือย่อมระงับไปตามแต่ละกรณี เพราะขาดลักษณะอันเป็นสาระสำคัญของสัญญาจำนำดังกล่าวแล้ว<sup>1</sup> ในการส่งมอบทรัพย์สินให้กับผู้จำนำนั้น ทรัพย์สินที่จำนำต้อง

<sup>1</sup> ประเสริฐ ตัณศิริ สุรพล วิเศษโกสิน และชูชาติ ศิรินิล. คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วย  
ค้ำประกัน จำนอง จำนำ สิทธิยึดหน่วง และบุริมสิทธิ. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัย

หลุดพ้นจากการครอบครองของผู้จำนำ ถ้าคู่สัญญาตกลงกันว่าจะส่งมอบทรัพย์สินที่จำนำ แต่ไม่มีการส่งมอบกันจริงก็ย่อมไม่เป็นการจำนำ<sup>2</sup> ซึ่งศาลฎีกาได้มีคำวินิจฉัยดังนี้

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 173/2495 จำเลยเป็นหนี้ธนาคารผู้ร้อง จึงได้ทำสัญญามอบไม้สักและไม้ซุงในโรงเลื่อยของจำเลยให้ธนาคารผู้ร้องเป็นประกันหนี้ดังกล่าว ธนาคารผู้ร้องเอาตราของธนาคารไปประทับไว้บนไม้และทำหนังสือมอบให้คนดูแลโรงเลื่อยจำเลยเป็นผู้ดูแลรักษา แต่จำเลยมีสิทธิที่จะนำไม้เหล่านี้ไปเลื่อยและขายได้ โดยขออนุญาตผู้ร้องแต่ต้องหาไม้มาทดแทน ดังนี้ยังไม่พอที่จะทำให้ถือว่าทรัพย์สินอยู่ในความครอบครองของผู้รับจำนำหรือบุคคลภายนอกผู้ใดตามกฎหมาย เพราะผู้จำนำจะนำไม้ที่จำนำไปเลื่อยหรือขายก็ได้ ฉะนั้นธนาคารผู้ร้องจะอ้างบุริมสิทธิว่าเป็นการจำนำถูกต้องตามกฎหมายมิได้

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 4278/2534 จำเลยกู้เงินโจทก์แล้วทำหนังสือสัญญาจำนำจักรเย็บผ้ากับโจทก์ แต่ไม่ได้ส่งมอบจักรเย็บผ้าให้โจทก์ไว้ ถือไม่ได้ว่าเป็นการจำนำตามมาตรา 747 โจทก์จึงไม่เป็นเจ้าหนี้มีประกัน

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1363/2550 โจทก์ร่วมกับจำเลยทำสัญญาจำนำข้าวระหว่างกันโดยโจทก์ร่วมยอมให้ข้าวอยู่ในความครอบครองของจำเลย ย่อมถือไม่ได้ว่าจำเลยมอบข้าวไว้เป็นประกันการชำระหนี้ตามความหมายในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ลักษณะจำนำ เมื่อไม่มีการจำนำจึงขาดองค์ประกอบที่จะเป็นความผิดข้อหาโจทก์เจ้าหนี้ตามประมวลกฎหมายอาญามาตรา 349

ในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์ได้นำระบบหุ้นที่ไม่มีใบหุ้น (scripless system) มาใช้เพื่อลดการใช้เอกสาร ลดปัญหาใบหุ้นหาย หรือการปลอมแปลงใบหุ้น โดยผู้ถือหุ้นสามารถนำใบหุ้นมาฝากไว้กับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ และทำการซื้อขายหรือโอนหุ้นในระบบ scripless แทนได้ และหุ้นที่อยู่ในระบบ scripless ก็สามารถนำมาจำนำได้ด้วย แต่ต่อมามีการจำนำหุ้นที่อยู่ในระบบ scripless มีปัญหาเรื่องการตีความกฎหมายจำนำ เนื่องจากหุ้นที่อยู่ในระบบ scripless ไม่มีใบหุ้นที่สามารถจับต้องได้ในทางกายภาพ การส่งมอบหุ้นให้แก่ผู้รับจำนำผ่านทางระบบอิเล็กทรอนิกส์และลงรับกันทางบัญชี book-entry มีการตีความว่าการกระทำในลักษณะดังกล่าว เป็นการส่งมอบใบหุ้นให้แก่ผู้รับจำนำแล้วโดยปริยาย ซึ่งการตีความในลักษณะเช่นนี้ยังทำให้เกิดข้อกังขาในทางวิชาการอยู่

รามคำแหง, 2544. หน้า 201

<sup>2</sup> โสภณ รัตนการ, คำอธิบาย กฎหมายลักษณะหนี้, พิมพ์ครั้งที่ 8 (กรุงเทพมหานคร: นิติบรรณการ, 2548), หน้า

ว่าการส่งมอบด้วยวิธีดังกล่าวนี้เป็นการส่งมอบโดยปริยายที่ทำให้การจำหน่ายมีผลสมบูรณ์แล้ว หรือยัง  
ไม่มีการส่งมอบหุ้นให้แก่กันอันทำให้สัญญาจำหน่ายตกเป็นโมฆะ

ในปี พ.ศ. 2551 จึงได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาด  
หลักทรัพย์ (ฉบับที่ 4) พ.ศ. 2551 โดยมีการบัญญัติเพิ่มเติมเป็นมาตรา 228/1 ซึ่งมีการแก้ไข  
หลักการเรื่องการใช้หลักทรัพย์ที่ฝากไว้กับตลาดหลักทรัพย์เพื่อประกันการชำระหนี้ที่มีใช้กรณีตาม  
มาตรา 195 ให้มีผลสมบูรณ์เป็นประกันการชำระหนี้ เนื่องจากหุ้นที่ฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์  
ซึ่งไม่มีใบหุ้นนี้ ไม่สามารถใช้วิธีการจำหน่ายเพื่อให้มีผลเป็นการประกันการชำระหนี้เหนือหุ้นที่นำมาเป็น  
ประกันได้ เพราะไม่สามารถส่งมอบใบหุ้นในทางกายภาพให้แก่ผู้รับจำหน่าย มาตรา 228/1 จึงได้  
บัญญัติคำว่า “เป็นประกันการชำระหนี้” ขึ้นมาใช้แทนที่คำว่า “จำหน่าย” ตามประมวลกฎหมายแพ่ง  
และพาณิชย์ มาตรา 753

ดังนั้น เมื่อการนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกันนี้ไม่ใช่การจำหน่ายแล้ว จึงไม่  
สามารถนำกฎหมายลักษณะจำหน่าย ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับได้ และเมื่อ  
ธนาคารจะพิจารณารับหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เป็นประกันการให้สินเชื่อแล้ว ธนาคารก็ต้อง  
พิจารณาว่าหุ้นที่ลูกหนี้หรือบุคคลภายนอกนำมาเป็นหลักประกันนั้นเป็นหุ้นประเภทใด หากเป็นหุ้นที่  
มีใบหุ้น (Scrip) ก็จะต้องใช้วิธีการตามมาตรา 753 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ แต่  
หากหุ้นที่นำมาเป็นหลักประกันเป็นหุ้นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless) การนำมาเป็นหลักประกันก็ต้องปฏิบัติ  
ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 โดยการนำหุ้นที่  
ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้จะมีผลสมบูรณ์ระหว่างคู่สัญญาต่อเมื่อตลาดหลักทรัพย์ได้ลง  
บันทึกบัญชีที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้น ตามที่ได้มีการกำหนดใน “ข้อบังคับของศูนย์รับฝาก  
หลักทรัพย์ หมวด 500 การใช้หลักทรัพย์เป็นประกัน” ซึ่งมีผลสมบูรณ์และผูกพันคู่สัญญาเมื่อระบบ  
ของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้ตอบรับบันทึกการใช้หุ้นเป็นประกันตามเวลาที่ผู้ฝากได้บันทึกไว้ในระบบ  
อิเล็กทรอนิกส์ของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์

เนื่องจากมาตรา 228/1 ได้บัญญัติไว้ 2 เรื่องเป็นการเฉพาะคือ ความสมบูรณ์  
ของการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน และการบังคับชำระหนี้ ส่วนในเรื่องอื่น ๆ นั้น ผู้ร่างกฎหมาย<sup>3</sup>  
ประสงค์ให้เป็นเหมือนเช่นการจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ทุกประการ จึงได้มีการ  
บัญญัติเป็นมาตรา 228/1 วรรคสาม ขึ้นมา โดยกำหนดให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการจำหน่ายตาม  
ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับกับการนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกันเท่าที่ไม่ขัด

<sup>3</sup> วราวุธ วิเศษทักษ์, รองผู้อำนวยการฝ่ายกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, สัมภาษณ์ 22 ตุลาคม 2558

หรือแย้ง ฉะนั้น เรื่องอื่น ๆ ที่นอกเหนือจากความสมบูรณ์และการบังคับชำระหนี้แล้ว มาตรา 228/1 กำหนดให้นำเอาเรื่องที่เกี่ยวข้องกับการนำมาใช้ด้วยทั้งสิ้น

## 2) ความสมบูรณ์ของการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน

การพิจารณาเรื่องความสมบูรณ์ของการนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless) มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้กับธนาคาร เป็นไปตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 และข้อบังคับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หมวด 500 การใช้หลักทรัพย์เป็นหลักประกัน จึงมีประเด็นที่ต้องพิจารณาในเรื่องความสมบูรณ์ ดังนี้

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 บัญญัติว่า

“การใช้หลักทรัพย์ที่ฝากไว้กับตลาดหลักทรัพย์เพื่อเป็นประกันการชำระหนี้ที่มีใช้กรณีตามมาตรา 195 ให้มีผลสมบูรณ์เป็นประกันการชำระหนี้ และใช้ยื่นบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และบุคคลภายนอกได้ เมื่อตลาดหลักทรัพย์ได้ลงบันทึกบัญชีที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้นตามหลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนดด้วยความเห็นชอบของคณะกรรมการกำกับตลาดทุน

การบังคับชำระหนี้จากหลักทรัพย์ที่เป็นประกันตามวรรคหนึ่ง เจ้าหนี้ต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังลูกหนี้และผู้ให้ประกันก่อน เพื่อให้มีการชำระหนี้ภายในเวลาอันควรถ้าลูกหนี้และผู้ให้ประกันไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว เจ้าหนี้มีสิทธินำหลักทรัพย์ที่เป็นประกันนั้นไปขายในตลาดหลักทรัพย์ตามวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด หรือขายทอดตลาดได้

ให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับกับการใช้หลักทรัพย์เพื่อเป็นประกันการชำระหนี้ตามวรรคหนึ่ง ทั้งนี้ เท่าที่ไม่ขัดหรือแย้งกับมาตรานี้

ให้เจ้าหนี้ที่รับหลักทรัพย์ไว้เป็นประกันการชำระหนี้ตามวรรคหนึ่ง มีบุริมสิทธิเหนือหลักทรัพย์ทำนองเดียวกับผู้รับจำหน่าย”

มาตรา 228/1 กำหนดว่า การนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้จะมีผลสมบูรณ์ระหว่างคู่สัญญาต่อเมื่อตลาดหลักทรัพย์ได้ลงบันทึกบัญชีที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้นตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนดด้วยความเห็นชอบของคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ซึ่งหลักเกณฑ์ดังกล่าวได้มีการกำหนดไว้ใน “ข้อบังคับของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หมวด 500 การใช้หลักทรัพย์เป็นหลักประกัน” ซึ่งมีวิธีการดังต่อไปนี้

1. ผู้ฝาก (บริษัทหลักทรัพย์) อาจใช้หุ้นที่ฝากไว้ในระบบของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เป็นประกันการชำระหนี้ที่ไม่ใช้กรณีตามมาตรา 195 ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

2. การใช้หุ้นเป็นประกัน บริษัทหลักทรัพย์มีหน้าที่กำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการใช้หุ้นเป็นประกันของลูกค้าของบริษัทให้เหมาะสมชัดเจนโดยไม่ขัดหรือแย้งกับข้อบังคับดังกล่าวนี้

3. เมื่อผู้ฝากต้องการบันทึกการใช้หุ้นที่ฝากในระบบของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เป็นประกัน ผู้ฝากต้องบันทึกข้อมูลการใช้หุ้นเป็นประกันในบัญชีฝากหลักทรัพย์เพื่อการเก็บรักษาของผู้ฝากหรือลูกค้าของผู้ฝากผ่านระบบสื่ออิเล็กทรอนิกส์ในระบบที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จัดให้มีขึ้น

4. ผู้ฝากต้องบันทึกข้อมูลการใช้หุ้นเป็นประกันโดยแยกการใช้เป็นประกันเพื่อบัญชีของผู้ฝากออกจากการใช้เป็นประกันเพื่อบัญชีของลูกค้าผู้ฝาก โดยต้องเปิดบัญชีฝากหลักทรัพย์เพื่อการใช้หลักทรัพย์เป็นประกัน (Collateral Account) โดยต้องมีรายการดังนี้

- เลขที่ผู้ฝาก
- เลขที่บัญชีที่ใช้หลักทรัพย์เป็นประกัน (Collateral Account)
- ชื่อหลักทรัพย์และจำนวนหน่วยของหลักทรัพย์
- ชื่อ-นามสกุล ที่อยู่ของผู้ให้หลักประกัน ผู้รับหลักทรัพย์เป็นประกัน และผู้รับผลประโยชน์
- วัน เดือน ปี ที่บันทึกการใช้หลักทรัพย์เป็นประกัน
- ข้อมูลอื่นตามที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์กำหนด

ทั้งนี้ ผู้ฝากต้องดูแลความถูกต้อง ครบถ้วนของข้อมูลที่บันทึก โดยเก็บรักษาเอกสารหรือหลักฐานที่เกี่ยวข้องกับการใช้หุ้นเป็นประกันไว้เป็นหลักฐานเมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เรียกดู

5. เมื่อผู้ฝากได้บันทึกข้อมูลถูกต้องครบถ้วนและโอนหุ้นแล้ว ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะระงับการถอนหรือการโอนหุ้นดังกล่าวในระหว่างที่ใช้เป็นประกัน พร้อมกับบันทึกการใช้เป็นประกันในระบบสื่ออิเล็กทรอนิกส์ของศูนย์รับฝาก จนกว่าจะมีการเพิกถอนการใช้หุ้นเป็นประกัน และดำเนินการแจ้งให้นายทะเบียนจดทะเบียนนำหุ้นมาเป็นหลักประกันไว้ในหน้าทะเบียน “ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์”

เมื่อโบรกเกอร์หรือผู้ฝากได้ดำเนินการส่งข้อมูลเข้าระบบแล้ว การบันทึกการใช้หุ้นเป็นประกันจะมีผลผูกพันผู้ฝาก เมื่อผู้ฝากได้ส่งรายการที่บันทึกเข้าระบบของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ส่วนความผูกพันและความสมบูรณ์ของการใช้หุ้นเป็นหลักประกันระหว่างผู้ให้หลักประกันและผู้รับหลักประกัน มีผลสมบูรณ์และผูกพันคู่สัญญาเมื่อระบบของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้ตอบรับบันทึกการใช้หุ้นเป็นประกันตามเวลาที่ผู้ฝากได้บันทึกไว้ในระบบอิเล็กทรอนิกส์ของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์

โดยบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์และบุคคลภายนอกสามารถตรวจสอบการนำหุ้นเป็นหลักประกันได้จาก สมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นที่ฝ่ายรับฝากหลักทรัพย์ได้บันทึกไว้

สำหรับความแตกต่างของการนำหุ้นแบบมีใบหุ้น (Scrip) ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มีข้อแตกต่างกันอยู่ที่ความสมบูรณ์และการบังคับชำระหนี้ กล่าวคือ เมื่อการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันสมบูรณ์โดยการบันทึกข้อมูลในระบบงานและมีการตอบรับการใช้หุ้นเป็นหลักประกันโดยศูนย์รับฝากหลักทรัพย์แล้ว สัญญาก็เกิดขึ้นโดยสมบูรณ์ โดยไม่ต้องส่งมอบใบหุ้นเหมือนการจำนำ รวมทั้งเมื่อจะบังคับชำระหนี้ธนาคารเจ้าหนี้สามารถนำหุ้นออกขายได้ทั้งในตลาดหลักทรัพย์และขายทอดตลาด แต่การบังคับจำนำสามารถนำออกขายทอดตลาดได้อย่างเดียวเท่านั้น ไม่สามารถขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ ส่วนในเรื่องอื่น ๆ ย่อมเป็นไปตามที่มีการกำหนดไว้ใน การจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ลักษณะจำนำ ซึ่งมาตรา 228/1 วรรคสาม กำหนดให้นำมาใช้เท่าที่ไม่ขัดหรือแย้ง

ส่วนในกรณีของการนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกันตามกฎหมายสิงคโปร์ สามารถดำเนินการได้ 2 รูปแบบ คือ assignment (การโอนสิทธิในหลักประกัน) และ charge (เช่า) ซึ่งปรากฏอยู่ใน The Securities and Futures Act (Chapter 289) section 81 SS Security Interest โดยเป็นการโอนหุ้นผ่านทางระบบบัญชีในระบบ (book-entry) การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันตาม assignment หรือ charge มีผลเมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์หรือ CDP ได้ดำเนินการโอนหุ้นด้วยวิธี book-entry หรือลงทะเบียนเช่าแล้ว

ลักษณะของความสมบูรณ์ของการใช้หุ้นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless) ตามกฎหมายไทยมีความเหมือนกับการใช้หุ้นที่ไร้ใบหุ้นเป็นหลักประกันตามกฎหมายสหรัฐอเมริกาและกฎหมายสิงคโปร์ กล่าวคือ การส่งมอบหุ้นดำเนินการผ่านทางระบบงานอิเล็กทรอนิกส์ โดยใช้วิธี book-entry คือส่งมอบหุ้นกันทางบัญชี โดยที่ไม่ต้องนำใบหุ้นที่เป็นกายภาพมาส่งมอบต่อกัน การดำเนินการต่าง ๆ ต้องดำเนินการผ่านโบรกเกอร์ซึ่งเป็นสมาชิกของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ โดยที่ผู้ให้หลักประกันและผู้รับหลักประกันไม่สามารถดำเนินการด้วยตนเองได้ มีศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ที่เป็นผู้ดูแลระบบงานและตอบรับการบันทึกการใช้หุ้นเป็นหลักประกัน แต่สำหรับในส่วนของการจดทะเบียนการใช้หุ้นเป็นหลักประกันในสมุดทะเบียนนั้นมีความแตกต่างกัน เนื่องจากตามกฎหมายไทยแม้สัญญาจะมีผลสมบูรณ์แล้ว แต่หากไม่มีการจดทะเบียนการใช้หุ้นเป็นหลักประกันในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นก็ไม่สามารถยกขึ้นเป็นข้อต่อสู้กับบริษัทหรือบุคคลภายนอกได้ ในขณะที่กฎหมายสิงคโปร์<sup>4</sup> หากเป็นการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันแบบ Charge นอกจากจะต้องโอนหุ้นด้วยวิธี book-entry แล้ว ยังต้องมีการ

<sup>4</sup> The Securities and Futures Act (Chapter 289) section 81 SS Security Interest



ลงทะเบียนซางด้วยจึงจะมีผลสมบูรณ์ แต่หากเป็นการนำหุ้มาเป็นหลักประกันแบบ assignment และการนำหุ้มาเป็นหลักประกันตามกฎหมายสหรัฐอเมริกา ไม่ต้องบันทึกข้อมูลในสมุดทะเบียน เมื่อดำเนินการโอนหุ้ด้วยวิธี book-entry และศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ตอบรับการใช้หุ้เป็นหลักประกันแล้วก็มีผลสมบูรณ์

### 3) ผลทางกฎหมายกรณีระบบงานอิเล็กทรอนิกส์ขัดข้อง

ความสมบูรณ์ของการนำหุ้ที่ไว้ใบหุ้มาเป็นหลักประกันตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 จะเกิดขึ้นได้ก็โดยขั้นตอนการดำเนินการที่ต้องบันทึกข้อมูลการใช้หุ้เป็นหลักประกันผ่านระบบงานอิเล็กทรอนิกส์หรือระบบงานคอมพิวเตอร์ ซึ่งในการดำเนินการใด ๆ เพื่อให้มีผลในทางกฎหมายเกิดขึ้นโดยผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ย่อมต้องมีความผิดพลาดที่อาจเกิดขึ้นได้ ทั้งการเกิดจากภัยธรรมชาติ การกระทำของตัวบุคคล และการประมวลผลของระบบงาน หากมีข้อขัดข้องที่เกิดขึ้นกับระบบงานย่อมส่งผลกระทบต่อความสมบูรณ์ของการนำหุ้ที่ไว้ใบหุ้มาเป็นหลักประกันอย่างยิ่ง ในด้านของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ซึ่งมีหน้าที่ในการควบคุมดูแลระบบงานการนำหุ้ที่ฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ย่อมต้องดูแลระบบงานให้มีความถูกต้องอยู่เสมอ โดยต้องไม่ให้เกิดความผิดพลาดเกิดขึ้นหรือให้เกิดความผิดพลาดเกิดขึ้นน้อยที่สุด หรือหากมีเหตุสุดวิสัยเกิดขึ้นก็ต้องมีกฎหมายหรือมาตรการรองรับในสิ่งที่อาจเกิดขึ้นในเหตุการณ์ที่คาดไม่ถึง

ตาม “ข้อบังคับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หมวด 600 เหตุขัดข้องที่มีผลกระทบต่อระบบงานรับฝาก” ได้กำหนดหลักเกณฑ์และขั้นตอนวิธีปฏิบัติและการแก้ไขในกรณีที่เกิดเหตุขัดข้องขึ้น โดยเมื่อมีเหตุขัดข้องที่มีผลต่องานรับฝาก เหตุการณ์ใด ๆ ที่มีผลกระทบต่อการทำงานของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ซึ่งทำให้หรืออาจทำให้ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ไม่สามารถดำเนินงานได้ตามปกติ ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะถือเป็นเหตุขัดข้องที่มีผลกระทบต่อระบบงานรับฝาก<sup>5</sup> และศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่งหรือหลายอย่างเพื่อแก้ไขบรรเทาเหตุขัดข้องที่เกิดขึ้น<sup>6</sup> ดังนี้

(1) หยุดให้บริการในส่วนที่เกี่ยวข้องหรือได้รับหรืออาจได้รับผลกระทบจากเหตุขัดข้อง

(2) เปลี่ยนแปลงวิธีการและเงื่อนไขการให้บริการระบบงานรับฝากหลักทรัพย์ของผู้ฝากตามที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เห็นสมควร

<sup>5</sup> ข้อบังคับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หมวด 600 เหตุขัดข้องที่มีผลกระทบต่อระบบงานรับฝาก ข้อ 601

<sup>6</sup> ข้อบังคับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หมวด 600 เหตุขัดข้องที่มีผลกระทบต่อระบบงานรับฝาก ข้อ 602

(3) แก้ไขเปลี่ยนแปลงหรือยกเลิกรายการในระบบงานรับฝากในช่วงเวลาที่เกิดเหตุขัดข้องให้ถูกต้อง โดยไม่ต้องได้รับอนุญาตจากผู้ฝาก

(4) ให้ผู้ฝากกระทำการหรือไม่กระทำการใด ๆ เพื่อแก้ไขเหตุขัดข้องหรือยับยั้งผลที่อาจเกิดขึ้นจากเหตุขัดข้องที่มีผลกระทบต่อกรรับฝากหลักทรัพย์

(5) ดำเนินการอื่นใดตามที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เห็นสมควร

ทั้งนี้ เมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้ดำเนินการตามสมควรเพื่อแก้ไขเหตุขัดข้องในระบบงานที่เกิดขึ้นแล้ว ข้อบังคับดังกล่าวกำหนดว่าผู้ฝากจะไม่เรียกร้องค่าเสียหายใด ๆ ที่เกิดหรืออาจเกิดขึ้นจากการดำเนินการดังกล่าวจากศูนย์รับฝากหลักทรัพย์<sup>7</sup>

กรณีนี้จึงมีประเด็นที่ต้องพิจารณาว่าหากระบบอิเล็กทรอนิกส์ล่มหรือขัดข้องไม่สามารถบันทึกข้อมูลได้ หรือเมื่อบันทึกข้อมูลแล้วแต่ระบบไม่ทำการตอบรับจะเกิดผลในทางกฎหมายตามมาอย่างไร เนื่องจากเมื่อพิจารณาตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 ได้มีการกำหนดในเรื่องความสมบูรณ์ของการนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกันไว้ กล่าวคือ มีผลสมบูรณ์เป็นประกันการชำระหนี้และใช้ยื่นบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และบุคคลภายนอกได้ เมื่อตลาดหลักทรัพย์ได้ลงบันทึกบัญชีที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้น และข้อบังคับของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หมวด 500 กำหนดว่าการใช้หลักทรัพย์เป็นประกันมีผลสมบูรณ์และผูกพันคู่สัญญาเมื่อระบบของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้ตอบรับบันทึกการใช้หลักทรัพย์เป็นประกันตามเวลาที่ได้บันทึกเข้ามา แต่ตามบทบัญญัติในมาตรา 228/1 และข้อบังคับหมวด 500 ไม่ได้มีการกำหนดผลไว้ว่า หากไม่ทำตามที่กฎหมายกำหนดแล้วผลจะเป็นอย่างไร จึงเกิดช่องว่างที่ทำให้มีการตีความได้หลายนัยว่า กรณีที่โบรกเกอร์บันทึกข้อมูลการใช้หุ้นเป็นหลักประกันในระบบงานแล้ว แต่ระบบขัดข้องทำให้ไม่สามารถบันทึกข้อมูลได้ จะส่งผลให้การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันนั้นตกเป็นโมฆะหรือไม่สมบูรณ์ หรือไม่บริบูรณ์ อย่างไรก็ตามหรือไม่

ในการศึกษาจึงต้องทำการศึกษาองค์ประกอบที่เป็นสาระสำคัญของการเกิดนิติกรรมสัญญาประเภทหนึ่งซึ่งก็คือ “แบบ” เพื่อให้สามารถวิเคราะห์ประเด็นดังกล่าวได้อย่างถูกต้อง แบบคือ วิธีการในการแสดงเจตนาทำนิติกรรม<sup>8</sup> โดยแบบเป็นวิธีการแสดงเจตนาทำนิติกรรมที่กฎหมายกำหนดซึ่งแยกออกเป็น 2 กรณี คือ

<sup>7</sup> ข้อบังคับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หมวด 600 เหตุขัดข้องที่มีผลกระทบต่อระบบงานรับฝาก ข้อ 603

<sup>8</sup> ศนันท์กรณ โสทธิพันธุ์, คำอธิบายนิติกรรม-สัญญา, พิมพ์ครั้งที่ 19 (กรุงเทพมหานคร: วิญญูชน, 2558), หน้า 90

1. แบบที่เป็นวิธีการแสดงเจตนาที่กฎหมายกำหนดไว้ว่าถ้าไม่ทำแล้วจะเป็นผลให้นิติกรรมตกเป็นโมฆะ ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 152 แบบในกรณีนี้จึงเป็นองค์ความสมบูรณ์ของนิติกรรม

2. แบบที่กฎหมายกำหนดไว้ให้ทำ แต่ไม่ได้กำหนดผลไว้ว่า หากไม่ทำตามแล้วจะเป็นโมฆะหรือไม่ ในกรณีนี้มีนักกฎหมายให้ความเห็นออกเป็น 2 ฝ่าย คือ

ท่านศาสตราจารย์จืด เศรษฐบุตร ให้ความเห็นว่า การที่กฎหมายกำหนดวิธีการให้ทำไว้เป็นการเฉพาะแล้ว แม้จะมีได้กำหนดผลไว้ว่าให้เป็นโมฆะเมื่อไม่ทำตามวิธีการดังกล่าวก็ตาม แต่ถ้าผู้ทำนิติกรรมมิได้ทำตามที่กฎหมายกำหนดแล้ว นิติกรรมนั้นย่อมตกเป็นโมฆะตามหลักทั่วไปในมาตรา 152 เสมอ

อาจารย์หยุด แสงอุทัย ให้ความเห็นว่า เมื่อกฎหมายมิได้กำหนดผลของการฝ่าฝืนในเรื่องการไม่ทำตามวิธีการที่กฎหมายกำหนดไว้เป็นการเฉพาะแล้ว ก็จะมาอาศัยหลักทั่วไปคือมาตรา 152 ให้มีผลเป็นโมฆะไม่ได้ แต่จะมีผลไปตามแต่ละกรณี

เมื่อพิจารณาเทียบเคียงกับแบบที่ต้องมีการส่งมอบทรัพย์สิน เช่น สัญญาเช่า สัญญาจำนำ ตราใบใดที่ยังไม่มีการส่งมอบทรัพย์สิน ครอบครองสัญญาที่ยังไม่เกิดขึ้น ม.ร.ว.เสนีย์ ปราโมช กล่าวไว้ว่า “เรื่องเช่นนี้บัญญัติไว้ในมาตรา 650 (2) ว่าสัญญาเช่าใช้สอยเปลี่ยนแปลงบริบูรณ์ต่อเมื่อมีการส่งมอบทรัพย์สินที่ยึดกันนั้น ความจริงไม่ใช่แบบ” เพราะแบบตามมาตรา 152 นั้น เป็นแบบของนิติกรรม ส่วนการส่งมอบทรัพย์สินเป็นการแสดงเจตนา ฉะนั้น หากไม่มีการส่งมอบทรัพย์สินก็เท่ากับขาดเจตนา สัญญาจึงไม่บริบูรณ์ ส่วนท่านอาจารย์อัศววิทย์ สุมาวงศ์ ให้ความเห็นไว้ว่า ตราใบใดที่ยังไม่มีการส่งมอบ การแสดงเจตนาทำนิติกรรมนั้นไม่สมบูรณ์ นิติกรรมนั้นยังไม่เกิด แต่มิใช่เป็นโมฆะเพราะผิดแบบ<sup>9</sup> ท่านอาจารย์ศันท์ภรณ์ โสคติพันธุ์ ได้แยกพิจารณาแบบที่ต้องส่งมอบออกเป็น 2 กรณี<sup>10</sup> ดังนี้

1. การส่งมอบเป็นองค์แห่งความสมบูรณ์ของนิติกรรม เนื่องจากตัวบทในภาษาไทยใช้คำว่า “สมบูรณ์” เช่น การให้นั้นท่านว่า ยอมสมบูรณ์ ต่อเมื่อส่งมอบทรัพย์สินที่ให้ ซึ่งถ้าไม่ส่งมอบสัญญานั้นคงใช้ไม่ได้ไปเลยมากกว่า และจะมาส่งมอบกันภายหลังก็ไม่ทำให้สัญญานั้นกลับสมบูรณ์ขึ้นมาได้ นอกจากจะต้องมีการทำสัญญาให้กันใหม่และส่งมอบกันเลย อาจเป็นเพราะสัญญาให้โดยเสน่หาเป็นสัญญาที่ไม่ก่อให้เกิดหนี้ก็ได้

<sup>9</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 96

<sup>10</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 96-97

2. การส่งมอบในกรณีอื่น ๆ ที่จัดอยู่ในสัญญาประเภททรัพย์สิน (real contract) ที่กฎหมายใช้คำว่า “ไม่ส่งมอบ” สัญญานั้น “ไม่บริบูรณ์” ถ้าไม่ส่งมอบไม่บริบูรณ์เป็นสัญญาที่ยัง แต่เมื่อใดที่มีการส่งมอบสัญญานั้นก็บริบูรณ์ อาจเป็นเพราะสัญญาประเภทนี้เป็นสัญญาที่หนี้ตาม สัญญาจะเกิดได้ก็ต่อเมื่อมีการส่งมอบทรัพย์สินตามสัญญานั้นเอง

จากที่ได้ทำการศึกษาพบว่า トラバドที่ยังไม่ได้มีการบันทึกข้อมูลการใช้หุ้นเป็น ประกันในระบบงานอิเล็กทรอนิกส์ トラバドนั้นสัญญาก็ไม่เกิดขึ้น โดยสัญญาจะยังไม่มีผลสมบูรณ์ จนกว่าจะได้มีการบันทึกข้อมูลเรียบร้อยแล้ว แต่ไม่มีผลถึงขั้นตกเป็นโมฆะ เนื่องจากการที่นิติกรรม ใดจะตกเป็นโมฆะ ย่อมหมายความว่านิติกรรมนั้นเป็นอันเสียเปล่าหรือใช้ไม่ได้มาแต่แรก ไม่ ก่อให้เกิดผลในทางกฎหมายใด ๆ ไม่ก่อให้เกิดความเคลื่อนไหวในสิทธิและหน้าที่อย่างใด ๆ ในทาง กฎหมาย ทุกอย่างอยู่ในสภาพเช่นเดียวกับสภาพก่อนทำนิติกรรม ความเป็นโมฆะเกิดขึ้นทันทีที่ นิติกรรมนั้นทำขึ้น ความเป็นโมฆะเกิดขึ้นโดยผลของกฎหมายโดยอัตโนมัติ โดยไม่ต้องมีการบอกกล่าว หรือบอกเลิก<sup>11</sup> แต่กรณีนี้เมื่อระบบขัดข้องทำให้ไม่สามารถบันทึกข้อมูลได้ ซึ่งหากระบบกลับมาใช้ได้ เป็นปกติ ก็ย่อมสามารถบันทึกข้อมูลเข้าไปได้อันทำให้สัญญาสมบูรณ์ขึ้น จึงไม่ใช่กรณีที่สัญญาเสีย เปล่าไปเลยแต่แรก

ส่วนคำว่า “ไม่สมบูรณ์” คือสัญญาไม่เกิดขึ้นด้วยเหตุที่ขาดองค์ประกอบของการ เกิดสัญญา ซึ่งผู้เขียนมีความเห็นว่า กรณีนี้ไม่ใช่เรื่องที่คู่สัญญาไม่มีเจตนาจะบันทึกข้อมูล แต่เป็น เรื่องที่คู่สัญญามีเจตนาที่จะนำหุ้นมาเป็นหลักประกันและคู่สัญญาอีกฝ่ายก็มีเจตนาที่จะรับหุ้นเป็น หลักประกัน แต่ไม่สามารถบันทึกข้อมูลการใช้หุ้นเป็นประกันในระบบงานได้ อันเนื่องมาจาก เหตุขัดข้องของระบบงานที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของคู่สัญญา ซึ่งระบบงานอิเล็กทรอนิกส์เป็น องค์ประกอบสำคัญของความสมบูรณ์ในการเกิดสัญญา เมื่อใดระบบงานสามารถกลับมาใช้งานได้ ตามปกติ ก็สามารถบันทึกข้อมูลการใช้หุ้นเป็นประกันในระบบงานใหม่ได้ และสัญญานั้นก็ย่อม สมบูรณ์

ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่า แม้ว่ามาตรา 228/1 และข้อบังคับของศูนย์รับฝาก หลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องจะไม่ได้บัญญัติผลของการที่ระบบงานอิเล็กทรอนิกส์ขัดข้องทำให้ไม่สามารถ บันทึกข้อมูลการใช้หุ้นเป็นหลักประกันไว้ว่าจะก่อให้เกิดผลในทางกฎหมายอย่างไร แต่ก็สามารถ ตีความโดยอาศัยหลักกฎหมายทั่วไปได้โดยไม่ต้องไปดำเนินการแก้ไขบทบัญญัติของกฎหมาย เพียงแต่ต้องพิจารณาตีความให้ถูกต้อง โดยトラバドที่ยังไม่ได้มีการบันทึกข้อมูลการใช้หุ้นเป็นประกัน ในระบบงานอิเล็กทรอนิกส์ トラバドนั้นสัญญาก็ไม่เกิดขึ้น สัญญาจะยังไม่มีผลสมบูรณ์จนกว่าจะได้มี

<sup>11</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 161-162

การบันทึกข้อมูลเรียบร้อยแล้ว แต่ไม่มีผลถึงขั้นตกเป็นโมฆะ ฉะนั้น เมื่อใดก็ตามที่ระบบงานสามารถกลับมาใช้งานได้ตามปกติแล้ว ธนาคารก็สามารถสั่งให้โบรกเกอร์ดำเนินการบันทึกข้อมูลการใช้หุ้นเป็นประกันในระบบงานใหม่ได้ และเมื่อใดที่มีการบันทึกข้อมูลและศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ตอบรับการบันทึกการใช้หุ้นเป็นประกันแล้ว สัญญานั้นก็ย่อมสมบูรณ์

#### 4.1.2 สถานะทางกฎหมายของธนาคารผู้รับหุ้นไว้เป็นหลักประกัน

##### 4.1.2.1 สถานะทางกฎหมายของธนาคารผู้รับจำนำ

เมื่อธนาคารรับจำนำหุ้นที่มีใบหุ้นเป็นหลักประกัน ก่อให้เกิดสิทธิแก่ธนาคารดังต่อไปนี้

##### 1) เป็นเจ้าหนี้ที่บุริมสิทธิและเป็นเจ้าหนี้ที่มีทรัพย์สินเหนือหุ้นที่เป็นประกัน

ในบทบัญญัติลักษณะจำนำ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ไม่ได้มีการบัญญัติไว้เหมือนอย่างจำนองว่าเจ้าหนี้ผู้รับจำนำมีสิทธิได้รับชำระหนี้จากทรัพย์สินที่จำนำก่อนเจ้าหนี้สามัญ แต่มีบัญญัติไว้ในเรื่องบุริมสิทธิ มาตรา 282 ว่า เมื่อมีบุริมสิทธิแย้งกับสิทธิจำนำสังหาริมทรัพย์ ท่านว่าผู้รับจำนำย่อมมีสิทธิเป็นอย่างเดียวกันกับผู้ทรงบุริมสิทธิในลำดับที่หนึ่งดังที่เรียงไว้ในมาตรา 287 นั้น และมาตรา 251 ได้บัญญัติว่า ผู้ทรงบุริมสิทธิย่อมทรงไว้ซึ่งสิทธิเหนือทรัพย์สินของลูกหนี้ในการที่จะได้รับชำระหนี้อันค้ำชำระแก่ตนจากทรัพย์สินนั้นก่อนเจ้าหนี้อื่น ๆ โดยนัยดังกล่าวจึงกล่าวได้ว่า เมื่อมีการส่งมอบทรัพย์สินให้เจ้าหนี้ผู้รับจำนำเป็นประกันการชำระหนี้แล้ว ผู้รับจำนำจึงมีบุริมสิทธิที่จะได้รับชำระหนี้ก่อนเจ้าหนี้อื่น เช่นเดียวกับผู้รับจำนอง<sup>12</sup>

สำหรับการจำนำนั้น ผู้รับจำนำอาจเรียกได้อีกอย่างเป็นทางการว่า “เจ้าหนี้ผู้มีประกันพิเศษด้วยจำนำ” จำนำเป็นสิทธิที่เจ้าหนี้ผู้รับจำนำมีอยู่เหนือทรัพย์สิน และเป็นสิทธิประเภทอุปกรรมแห่งหนี้ จำนำเกิดขึ้นจากสัญญาโดยตรง โดยเจ้าหนี้ผู้รับจำนำมีสิทธิบังคับกับสังหาริมทรัพย์ชนิดที่ผู้จำนำนำมาจำนำได้ก่อนเจ้าหนี้รายอื่น และสามารถบังคับเอากับทรัพย์สินจำนำนั้นได้แม้หนี้ประธานจะขาดอายุความแล้วก็ตาม

เมื่อพิจารณาความแตกต่างระหว่างจำนำกับบุริมสิทธิแล้วจะพบว่า จำนำไม่ใช่บุริมสิทธิ และบุริมสิทธิก็ไม่ใช่จำนำ แม้ทั้ง 2 อย่างจะมีลักษณะเหมือนกันบางประการ เช่น

<sup>12</sup> พจน บุษปาคม, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ว่าด้วยค้ำประกัน จำนอง จำนำ สิทธิยึดหน่วง และบุริมสิทธิ, พิมพ์ครั้งที่ 3 (กรุงเทพมหานคร: นิติบรรณการ, 2533), หน้า 343

เจ้าหนี้ผู้ทรงบุริมสิทธิและเจ้าหนี้ผู้รับจำนำอาจใช้สิทธิได้แม้หนี้ประธานขาดอายุความแล้ว สิทธิทั้ง 2 ประเภทเป็นสิทธิอันเป็นอุปกรณ์แห่งหนี้เช่นเดียวกัน เจ้าหนี้ผู้ทรงบุริมสิทธิและเจ้าหนี้ผู้รับจำนำมีสิทธิได้รับชำระหนี้ก่อนเจ้าหนี้สามัญ อีกทั้งยังสามารถบังคับชำระหนี้ได้ในฐานะเจ้าหนี้สามัญอีกด้วย แต่ในส่วนของความแตกต่างกันนั้น เจ้าหนี้ผู้ทรงบุริมสิทธิจะได้รับชำระจากทรัพย์สินของลูกหนี้เท่านั้น ส่วนเจ้าหนี้ผู้รับจำนำมีสิทธิได้รับชำระจากสังหาริมทรัพย์ของบุคคลอื่นที่นำมาเป็นประกัน การชำระหนี้ของลูกหนี้ (กรณีผู้กู้และผู้จำนำเป็นคนละคนกัน) บุริมสิทธิเกิดขึ้นโดยผลของกฎหมาย ในขณะที่จำนำเกิดขึ้นโดยผลของสัญญา

เมื่อเปรียบเทียบลำดับการชำระหนี้ระหว่างบุริมสิทธิกับจำนำแล้วพบว่า บุริมสิทธิเป็นเพียงสิทธิที่จะได้รับชำระหนี้ก่อน ไม่ใช่สิทธิที่จะยึดหน่วงตัวทรัพย์สินไว้ หรือบังคับเอาทรัพย์สินนั้นมาชำระหนี้ได้อย่างจำนำ<sup>13</sup> บุริมสิทธิประเภทใดก็ตาม หรือบุริมสิทธิลำดับใดก็ตามที่แย้งกับสิทธิจำนำ บุริมสิทธินั้นย่อมไม่อาจได้รับชำระหนี้ก่อนเจ้าหนี้ผู้รับจำนำ ฉะนั้น ลำดับในการได้รับชำระหนี้คือเจ้าหนี้ผู้รับจำนำได้รับชำระหนี้ก่อนเจ้าหนี้บุริมสิทธิ ซึ่งมาตรา 282 บัญญัติว่า “เมื่อมีบุริมสิทธิแย้งกับสิทธิจำนำสังหาริมทรัพย์ ท่านว่าผู้รับจำนำย่อมมีสิทธิเป็นอย่างเดียวกันกับผู้ทรงบุริมสิทธิในลำดับที่หนึ่ง ดังที่เรียงไว้ในมาตรา 278 นั้น”

หากลูกหนี้ผิดนัดชำระหนี้เจ้าหนี้บุริมสิทธิและเจ้าหนี้ผู้รับจำนำพร้อมกันและต้องบังคับชำระหนี้จากสังหาริมทรัพย์เดียวกัน เจ้าหนี้ผู้รับจำนำย่อมมีสิทธิดีกว่า ตามมาตรา 282 อีกทั้งเจ้าหนี้จำนำยังสามารถบังคับจำนำเอากับตัวทรัพย์สินได้ก่อน เนื่องจากตนอาศัยสิทธิตามกฎหมายเรื่องการจำนำและการที่ผู้ครอบครองทรัพย์สินดังกล่าวไว้ เจ้าหนี้บุริมสิทธิจะได้รับชำระหนี้ก็ต่อเมื่อได้มีการบังคับจำนำไปแล้ว และมีทรัพย์สินจำนำบางส่วนเหลืออยู่หรือมีเงินเหลือคืนลูกหนี้ เจ้าหนี้บุริมสิทธิจึงจะบังคับเอากับทรัพย์สินที่เหลือนั้นได้

กรณีที่มีการจำนำหุ้นจะแย้งกับบุริมสิทธิย่อมเกิดขึ้นได้ยากในทางปฏิบัติ เนื่องจากหุ้นเป็นสังหาริมทรัพย์ที่แสดงออกโดยการจดทะเบียน นายทะเบียนหุ้นย่อมต้องจดรายละเอียดในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นว่า ผู้ใดเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์หุ้น และหุ้นนั้นมีใครเป็นผู้รับจำนำ จึงเป็นการยากที่จะอ้างว่าไม่ทราบว่าเป็นเจ้าของหุ้นที่แท้จริงคือใคร หากบุคคลภายนอกได้หุ้นนั้นไปจากลูกหนี้และมีการส่งมอบแล้ว หุ้นนั้นย่อมไม่อยู่ในความครอบครองของลูกหนี้ รวมทั้งกรณีหุ้นอยู่ในความครอบครองของธนาคารผู้รับจำนำแล้ว เจ้าหนี้บุริมสิทธิจึงไม่อาจใช้บุริมสิทธิเหนือหุ้นนั้นได้ตามมาตรา 281 แต่อย่างไรก็ตาม หากเป็นบุริมสิทธิพิเศษเหนือสังหาริมทรัพย์ มาตรา 282

<sup>13</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 351

กำหนดให้จำนำเท่ากับผู้ทรงบุริมสิทธิลำดับที่หนึ่ง ตามมาตรา 278 คือ เท่ากับบุริมสิทธิในมูลเช่า อสังหาริมทรัพย์ พักอาศัยในโรงแรมและรับขน

บุริมสิทธิเหนืออสังหาริมทรัพย์บางประเภท กฎหมายกำหนดให้ผู้ทรงบุริมสิทธิ สามารถบังคับเอาอสังหาริมทรัพย์นั้นได้ทำนองเดียวกับจำนำ ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 266 ซึ่งบัญญัติว่า “ผู้ให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ หรือเจ้าสำนักโรงแรม โฮเต็ล หรือสถานที่ เช่นนั้น จะใช้บุริมสิทธิของตนบังคับทำนองเดียวกับผู้รับจำนำก็ได้ บทบัญญัติทั้งหลายแห่งประมวลกฎหมายนี้ว่าด้วยการบังคับจำนำนั้น ท่านให้นำมาใช้บังคับด้วยโดยอนุโลม” มาตรา 266 ให้สิทธิ ผู้ให้เช่าและเจ้าสำนักโรงแรมใช้บุริมสิทธิบังคับเอาอสังหาริมทรัพย์นั้นได้ทำนองเดียวกับผู้รับจำนำ คือเอา ทรัพย์ออกขายทอดตลาดนำมาชำระหนี้ได้อย่างเจ้าหนี้สามัญ

นอกจากนั้นแล้วสิทธิจำนำยังเป็นทรัพย์สินประเภทหนึ่ง กล่าวคือ ทรัพย์สินที่เป็น สิทธิที่มีวัตถุแห่งสิทธิเป็นทรัพย์สิน หรือสิทธิที่มีอยู่เหนือทรัพย์สิน เป็นสิทธิที่เจ้าหนี้ผู้ทรงทรัพย์สิน สามารถบังคับเอาแก่ตัวทรัพย์สินได้โดยตรง เช่น กรรมสิทธิ์ สิทธิครอบครอง ภารจำยอม สิทธิอาศัย สิทธิเก็บกิน สิทธิเหนือพื้นดิน ภาระติดพันในอสังหาริมทรัพย์ สิทธิจำนอง สิทธิจำนำ สิทธิยึดหน่วง ลิขสิทธิ์ สิทธิในเครื่องหมายการค้า เป็นต้น ทรัพย์สินที่ไต่ถามแก่บุคคลทั่วไปได้ และทรัพย์สินนี้ก่อตั้ง ขึ้นได้ด้วยอำนาจตามกฎหมายเท่านั้น<sup>14</sup>

## 2) เจ้าหนี้สามารถบังคับจำนำได้ แม้หนี้ประธานขาดอายุความแล้วก็ตาม

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 193/27 บัญญัติว่า ผู้รับจำนอง ผู้รับ จำนำ ผู้ทรงสิทธิยึดหน่วง หรือผู้ทรงบุริมสิทธิเหนือทรัพย์สินของลูกหนี้อื่นตนได้ยึดถือไว้ ยังคงมีสิทธิ บังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินที่จำนอง จำนำ หรือที่ไต่ถามถือไว้ แม้ว่าสิทธิเรียกร้องส่วนที่เป็นประธาน จะขาดอายุความแล้วก็ตาม

## 3) เป็นเจ้าหนี้มีประกัน

เจ้าหนี้ผู้รับจำนำมีสถานะเป็นเจ้าหนี้มีประกันตามพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 มาตรา 6 ซึ่งบัญญัติว่า เจ้าหนี้ผู้มีสิทธิเหนือทรัพย์สินของลูกหนี้ในทางจำนอง จำนำ หรือสิทธิ ยึดหน่วง หรือเจ้าหนี้ผู้มีบุริมสิทธิที่บังคับได้ทำนองเดียวกับผู้รับจำนำ<sup>15</sup> เจ้าหนี้มีประกันจะเข้ามาใน

<sup>14</sup> บัญญัติ สุชีวะ, คำอธิบายกฎหมายลักษณะทรัพย์สิน, พิมพ์ครั้งที่ 5 (กรุงเทพมหานคร: เนติบัณฑิตยสภา, 2556), หน้า 61

<sup>15</sup> คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 3134/2547 โจทก์เป็นเจ้าหนี้ผู้มีสิทธิเหนือทรัพย์สินของจำเลยที่ 1 ในทางจำนำ เป็น เจ้าหนี้มีประกันตามพระราชบัญญัติล้มละลาย มาตรา 6 การฟ้องคดีจึงต้องปฏิบัติตามพระราชบัญญัติล้มละลาย

คดีล้มละลายของลูกหนี้หรือไม่ก็ได้ หากเจ้าหนี้มีประกันไม่เข้ามาในคดีล้มละลาย เจ้าหนี้มีประกันก็มีสิทธิไปฟ้องบังคับชำระหนี้จากทรัพย์หลักประกันเป็นคดีแพ่ง<sup>16</sup> แต่หากเจ้าหนี้มีประกันมาเลือกที่จะเข้ามาในคดีล้มละลาย เจ้าหนี้มีประกันอาจขอให้บังคับบูรณสิทธิตามมาตรา 95 หรืออาจขอรับชำระหนี้ตามมาตรา 96 ก็ได้

#### 4) ก่อให้เกิดสิทธิแก่ธนาคารในการได้รับชำระหนี้จากการบังคับคดีหุ้นของลูกหนี้ตามคำพิพากษา ก่อน

การพิจารณาว่าผู้รับจำนำมีสิทธิขอรับชำระหนี้จำนำตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 289 ได้หรือไม่นั้น เนื่องจากมาตรา 289 กล่าวถึงกรณีของเจ้าหนี้จำนองกับเจ้าหนี้บูรณสิทธิ แต่ไม่ได้กล่าวถึงกรณีของผู้รับจำนำ ท่านอาจารย์ประจักษ์ พุทธิสมบัติ ได้ให้ความเห็นไว้ว่า “จำนำก็ตี จำนองก็ตีจัดอยู่ในเอกเทศสัญญา เป็นเรื่องของสัญญา แตกต่างจากบูรณสิทธิเกิดโดยผลของกฎหมาย มีหลักเกณฑ์รวมทั้งการบังคับผิดแผกแตกต่างกันและน่าจะจัดจำนำอยู่ในมาตรา 287 เพราะมาตรา 289 ไม่กล่าวถึงไว้”<sup>17</sup> เมื่อประเด็นตามมาตรา 289 ยังไม่ชัดเจนว่าผู้รับจำนำสามารถขอรับชำระหนี้จากทรัพย์สินที่จำนำตามมาตรา 289 ได้หรือไม่ก็ตาม แต่ทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษานั้นเป็นทรัพย์สินที่ติดจำนำ เมื่อเจ้าหนี้ตามคำพิพากษาได้ยึดทรัพย์สินนั้นไว้ ผู้รับจำนำก็มีสิทธิเหนือทรัพย์สินนั้นที่สามารถร้องขอให้ชำระเงินที่ได้จากการขายทอดตลาดมาชำระหนี้แก่ตนก่อนตามมาตรา 287

##### 4.1.2.2 สถานะทางกฎหมายของธนาคารผู้รับหลักประกัน

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ มาตรา 228/1 วรรคท้าย กำหนดว่า ให้เจ้าหนี้ผู้รับหุ้นที่ไร้ใบหุ้นไว้เป็นหลักประกันมีบูรณสิทธิเหนือหลักทรัพย์ทำนองเดียวกับผู้รับจำนำ จึงมีประเด็นที่ต้องพิจารณาว่า ความในมาตรา 228/1 วรรคท้าย เป็นการบัญญัติให้เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันได้รับสิทธิประการใดบ้าง โดยบูรณสิทธิที่กฎหมายให้อำนาจนี้แตกต่างจาก

---

มาตรา 10(2) แม้บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ส. ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์เด็ดขาด แต่หุ้นของบริษัทก็ยังคงเป็นทรัพย์สินอยู่แม้จะมีมูลค่าน้อยกว่าเดิมก็ตาม จึงเป็นทรัพย์สินจำนำที่อยู่ในความยึดถือของโจทก์และจำนำยังไม่ระงับสิ้นไป การฟ้องคดีของโจทก์ในส่วนที่เกี่ยวกับจำเลยที่ 1 จึงต้องปฏิบัติตามมาตรา 10(2)

<sup>16</sup> พระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 มาตรา 110 วรรคสาม

<sup>17</sup> ประจักษ์ พุทธิสมบัติ, คำบรรยายประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งบังคับคดี, พิมพ์ครั้งที่ 1 (กรุงเทพมหานคร: มีสมบัติ, 2551), หน้า 318



เจ้าหนี้ผู้รับจำนำหรือไม่อย่างไร เพื่อเป็นการให้ความคุ้มครองแก่ธนาคารผู้รับหลักประกันให้มีสิทธิเสมอเจ้าหนี้ผู้รับจำนำ

## 1) สิทธิของเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันในคดีแพ่ง

### 1.1) สิทธิของเจ้าหนี้บุริมสิทธิ

บุริมสิทธิ คือ สิทธิของเจ้าหนี้ที่จะได้รับชำระหนี้จากทรัพย์สินของลูกหนี้ก่อนเจ้าหนี้คนอื่น<sup>18</sup> ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 251 บุริมสิทธิเป็นสิทธิที่มีอยู่เหนือทรัพย์สินและเป็นสิทธิประเภทอุปกรรมแห่งหนี้ เจ้าหนี้บุริมสิทธิจะมีสิทธิได้รับชำระจากทรัพย์สินของลูกหนี้เท่านั้น<sup>19</sup> โดยไม่ต้องพิจารณาว่าทรัพย์สินนั้นจะเกี่ยวข้องกับหนี้ของลูกหนี้หรือไม่ก็ตาม บุริมสิทธิเกิดขึ้นตามลักษณะหรือสภาพของมูลหนี้เป็นสำคัญ<sup>20</sup> ซึ่งเกิดขึ้นโดยผลของกฎหมายและมีอยู่ตามที่กฎหมายบัญญัติไว้เท่านั้น

บุริมสิทธิแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ บุริมสิทธิสามัญ และบุริมสิทธิพิเศษ เจ้าหนี้ผู้ทรงบุริมสิทธิสามัญย่อมมีสิทธิเหนือทรัพย์สินทั้งหลายของลูกหนี้เป็นการทั่วไป และมีสิทธิได้รับชำระหนี้ก่อนเจ้าหนี้สามัญ หรือก่อนเจ้าหนี้ผู้มีบุริมสิทธิในลำดับหลัง ส่วนเจ้าหนี้ผู้ทรงบุริมสิทธิพิเศษมีสิทธิได้รับชำระก่อนเจ้าหนี้อื่นจากสังหาริมทรัพย์หรือสังหาริมทรัพย์เฉพาะอย่างของลูกหนี้เท่านั้น

กฎหมายได้จัดลำดับแห่งบุริมสิทธิไว้ เนื่องจากทรัพย์สินของลูกหนี้สิ่งหนึ่งอาจมีเจ้าหนี้มีบุริมสิทธิหลายรายแย่งกันนำมาชำระหนี้ หากเจ้าหนี้บุริมสิทธิสามัญหลายรายแย่งกัน ให้ถือลำดับบุริมสิทธิก่อนหลังตามมาตรา 253 หากบุริมสามัญแย่งกับบุริมสิทธิพิเศษ ให้บุริมสิทธิสามัญลำดับ (1) ของมาตรา 253 เท่านั้นที่อยู่เหนือบุริมสิทธิพิเศษทั้งหมด ส่วนบุริมสิทธิสามัญในลำดับ (2) ถึง (5) อยู่ในลำดับหลังบุริมสิทธิพิเศษ สำหรับบุริมสิทธิพิเศษเหนือสังหาริมทรัพย์อันเดียวกันเมื่อแย่งกันให้ถือลำดับก่อนหลังตามมาตรา 278 และบุริมสิทธิพิเศษเหนือสังหาริมทรัพย์อันเดียวกันเมื่อแย่งกันให้เป็นไปตามมาตรา 279 นอกจากนี้ เมื่อบุคคลมีบุริมสิทธิในลำดับเสมอกันเหนือทรัพย์สินอันเดียวกันให้เฉลี่ยกันตามสัดส่วนความเป็นหนี้ตามมาตรา 280

<sup>18</sup> โสภณ รัตนกร, คำอธิบายกฎหมายลักษณะหนี้, พิมพ์ครั้งที่ 8 (กรุงเทพมหานคร: นิติบรรณการ), หน้า 339

<sup>19</sup> ยกเว้น กรณีผู้ให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ เจ้าของสำนักโรงแรม และผู้รับขน มาตรา 268 เจ้าหนี้อาจใช้บุริมสิทธิเหนือทรัพย์สินของบุคคลภายนอกซึ่งลูกหนี้นำเข้ามาโดยเจ้าหนี้ไม่รู้ว่าเป็นของบุคคลภายนอกเท่านั้น

<sup>20</sup> โสภณ รัตนกร, คำอธิบาย กฎหมายลักษณะหนี้, หน้า 340

### 1.2) ปัญหาเจ้าหน้าที่ผู้รับหุ้นเป็นประกันเป็นเจ้าหน้าที่บุริมสิทธิตามกฎหมายแพ่งหรือไม่

การนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตามมาตรา 228/1 นั้น มีประเด็นที่น่าพิจารณาว่า ธนาคารผู้รับหลักประกันมีสิทธิต่าง ๆ เช่นเดียวกับเจ้าหน้าที่ผู้รับจำนำหุ้นที่มีใบหุ้นหรือไม่ เนื่องจากหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ที่ฝากไว้กับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ไม่สามารถใช้วิธีการจำนำอย่างเช่นการจำนำหุ้นที่มีใบหุ้นตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ได้ เพราะการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ใช้วิธีการบันทึกทางบัญชีตามที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์กำหนด โดยไม่ต้องมีการส่งมอบใบหุ้นกันทางกายภาพ หุ้นในตลาดหลักทรัพย์ที่ไร้ใบหุ้นจึงไม่สามารถนำวิธีการจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับได้โดยสภาพของตัวเอง แต่อย่างไรก็ตาม หลักสำคัญของการจำนำ คือ ต้องส่งมอบตัวทรัพย์สินจำนำให้กับผู้รับจำนำ เมื่อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ไม่มีใบหุ้นให้ส่งมอบกันทางกายภาพแล้ว คู่สัญญาจึงไม่อาจทำการจำนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ในรูปแบบที่ไร้ใบหุ้นได้ กฎหมายจึงได้มีการเพิ่มเติมถ้อยคำในพระราชบัญญัติฉบับดังกล่าว โดยไม่ใช้คำว่า “จำนำ” แต่ใช้คำว่า “เพื่อเป็นประกันการชำระหนี้” แทน ซึ่งเป็นการแก้ไขปัญหาในทางกฎหมายที่เกิดขึ้นว่าหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ที่ฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์สามารถจำนำได้หรือไม่

เมื่อได้มีการแก้ไขบทกฎหมายเรื่องการใช้หุ้นเป็นหลักประกันแล้ว เพื่อให้เจ้าหน้าที่ผู้รับหลักประกันได้รับสิทธิที่เท่าเทียมหรือเป็นเช่นเดียวกับผู้รับจำนำหุ้นที่มีใบหุ้น กฎหมายจึงได้มีการบัญญัติรับรองสถานะของผู้รับหลักประกันให้ชัดเจนเพื่อไม่ให้มีปัญหาการตีความเกิดขึ้น โดยบัญญัติไว้ในมาตรา 228/1 วรรคท้าย “ให้เจ้าหน้าที่รับหลักทรัพย์ไว้เป็นประกันการชำระหนี้ตามวรรคหนึ่ง มีบุริมสิทธิเหนือหลักทรัพย์ทำนองเดียวกับผู้รับจำนำ” ดังนั้น ธนาคารจึงมีสถานะเป็นเจ้าหน้าที่บุริมสิทธิ ซึ่งมีสิทธิได้รับชำระหนี้ก่อนเจ้าหน้าที่สามัญ รวมทั้งหากมีบุริมสิทธิหลายรายแย้งกันในหุ้นที่รับเป็นหลักประกันไว้ การพิจารณาสิทธิของผู้รับหลักประกันย่อมนำลำดับสิทธิของเจ้าหน้าที่ผู้รับจำนำมาใช้พิจารณาเทียบเคียงโดยอนุโลม ตามที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น

### 1.3) ปัญหาเจ้าหน้าที่ผู้รับหุ้นเป็นประกันเป็นเจ้าหน้าที่ทรัพย์สินสิทธิตามกฎหมายแพ่งหรือไม่

ทรัพย์สินเป็นสิทธิที่มีวัตถุแห่งสิทธิเป็นทรัพย์สิน หรือสิทธิที่มีอยู่เหนือทรัพย์สิน เป็นสิทธิที่จะบังคับเอาแก่ตัวทรัพย์สินโดยตรง เช่น กรรมสิทธิ์ สิทธิครอบครอง ภาระจำยอม สิทธิอาศัย สิทธิเก็บกิน สิทธิเหนือพื้นดิน ภาระติดพันในอสังหาริมทรัพย์ สิทธิจำนอง สิทธิจำนำ สิทธิยึดหน่วง ลิขสิทธิ์ สิทธิในเครื่องหมายการค้า เป็นต้น ทรัพย์สินที่ย่อมไ้ใช้ยื่นแก่บุคคลทั่วไป จนมีผู้กล่าว

กันว่าทรัพย์สินใช้ชนบุคคลได้ทั่วโลก<sup>21</sup> คำว่าทรัพย์สินมีการกล่าวถึงในบรรพ 4 และยังมีการกล่าวถึงในมาตรา 370 และมาตรา 722 ทรัพย์สินมีลักษณะสำคัญดังนี้

ก. เป็นสิทธิที่มีตัวทรัพย์สินเป็นวัตถุแห่งสิทธิ ทรัพย์สินต้องมีตัวทรัพย์สินเป็นวัตถุแห่งสิทธิ ทรัพย์สินจะเกิดขึ้นได้ต่อเมื่อมีตัวทรัพย์สินอยู่แล้วในขณะที่ก่อตั้งทรัพย์สินนั้นขึ้น และต้องรู้ได้แน่นอนโดยเฉพาะเจาะจงว่าเป็นทรัพย์สินใด ทรัพย์สินต่างกับบุคคลสิทธิหรือสิทธิทางหนี้ตรงที่บุคคลสิทธิมีตัวหนี้เป็นวัตถุแห่งสิทธิ บุคคลสิทธิเกิดขึ้นได้โดยไม่จำเป็นต้องมีตัวทรัพย์สินอยู่หรือไม่ และไม่จำเป็นต้องรู้อย่างแน่นอนโดยเฉพาะเจาะจงว่าเป็นทรัพย์สินตัวไหน ผู้ที่มีกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินย่อมมีสิทธิโดยชอบธรรมที่จะใช้สอย จำหน่าย ได้ดอกผล ติดตามเอาทรัพย์สินคืน และขัดขวางมิให้ผู้ใดสอดเข้าเกี่ยวข้องกับทรัพย์สินนั้นโดยมิชอบด้วยกฎหมาย ส่วนผู้รับจำนองก็ย่อมมีสิทธิบังคับจำนองเอาจากตัวทรัพย์สินที่จำนองได้เสมอ ไม่ว่าทรัพย์สินนั้นจะตกไปอยู่ที่ใดก็ตาม<sup>22</sup>

ข. ผู้ทรงสิทธิสามารถอ้างทรัพย์สินใช้ชนได้กับบุคคลทั่วไป โดยบุคคลผู้ถูกอ้างไม่จำเป็นต้องปรากฏโดยเฉพาะเจาะจงว่าเป็นผู้ใด บุคคลอื่นใดก็ตามมีหน้าที่ต้องงดเว้นไม่ขัดขวางต่อการใช้สิทธิของเจ้าของทรัพย์สิน ส่วนบุคคลสิทธิ เจ้าหนี้สามารถใช้อ้างย่นได้เฉพาะกับตัวลูกหนี้หรือทายาทผู้สืบสิทธิของลูกหนี้เท่านั้น ไม่สามารถอ้างย่นกับบุคคลภายนอกได้

ค. ทรัพย์สินจะเกิดขึ้นได้ก็แต่โดยอาศัยอำนาจตามกฎหมายเท่านั้น เช่น กรรมสิทธิ์ สิทธิครอบครอง ภาระจำยอม สิทธิอาศัย สิทธิเก็บกิน สิทธิเหนือพื้นดิน ภาระติดพันในอสังหาริมทรัพย์ เกิดขึ้นโดยอาศัยอำนาจตามที่บัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 4 สิทธิจำนอง สิทธิจำนำ สิทธิยึดหน่วง เกิดขึ้นโดยอาศัยอำนาจตามที่บัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เป็นต้น ในขณะที่บุคคลสิทธิเกิดขึ้นโดยอาศัยนิติกรรมสัญญาหรือเกิดขึ้นโดยนิติเหตุ<sup>23</sup>

ง. ทรัพย์สินเป็นการใช้สิทธิอำนาจเหนือ ผู้ทรงทรัพย์สินสามารถใช้กำลังโดยผลการในการบังคับให้เป็นไปตามสิทธิของตนได้โดยไม่ต้องพึ่งพาเจ้าหน้าที่ของรัฐหรือศาลแต่อย่างใด<sup>24</sup> ส่วนเจ้าหนี้ผู้ทรงบุคคลสิทธิทำได้แต่เรียกร้องให้ลูกหนี้ปฏิบัติตามชำระหนี้เท่านั้น หากลูกหนี้ไม่ยอมปฏิบัติตามชำระหนี้ เจ้าหนี้ไม่สามารถใช้กำลังบังคับชำระหนี้ด้วยตนเองโดยผลการได้ แต่เจ้าหนี้ผู้ทรงบุคคลสิทธิต้องฟ้องร้องต่อศาลเพื่อให้เจ้าหน้าที่ของรัฐบังคับชำระหนี้ให้เท่านั้น

<sup>21</sup> บัญญัติ สุชีวะ, คำอธิบายกฎหมายลักษณะทรัพย์สิน, พิมพ์ครั้งที่ 5 (กรุงเทพมหานคร: เนติบัณฑิตยสภา) หน้า 61

<sup>22</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 62

<sup>23</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 63

<sup>24</sup> วิริยะ นามศิริพงศ์พันธุ์, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 4 ทรัพย์สิน, พิมพ์ครั้งที่ 5 (กรุงเทพมหานคร: เตือนตุลา, 2555), หน้า 23

จ. เป็นสิทธิที่ใช้ทะเบียนสาธารณะหรือการครอบครองเป็นการแสดงออกถึงการมีสิทธิ ทรัพย์สินเป็นสิทธิที่ใช้นับกับบุคคลทั่วไป จึงจำเป็นต้องมีการแสดงออกอย่างเปิดเผยเพื่อให้บุคคลทั่วไปได้รู้ถึงทรัพย์สินนั้น สิ่งที่ยอมรับใช้แสดงออกถึงทรัพย์สินคือ ทะเบียนสาธารณะ ส่วนทรัพย์สินใดที่มีความสำคัญน้อยและไม่คุ้มค่าที่จะจัดทำทะเบียนสาธารณะก็ใช้การครอบครองเป็นสิ่งที่แสดงออกซึ่งทรัพย์สินนั้น

ฉ. เป็นสิทธิที่มีแต่อายุความได้สิทธิและเสียสิทธิ ไม่มีอายุความฟ้องร้อง อายุความได้สิทธิเป็นกรณีบุคคลหนึ่งได้ทรัพย์สินบางอย่างอันเนื่องมาจากได้กระทำการตามเงื่อนไขที่กฎหมายกำหนดจนครบกำหนดระยะเวลาที่กฎหมายกำหนดไว้<sup>25</sup> ส่วนอายุความเสียสิทธิเป็นกรณีที่ผู้ทรงทรัพย์สินต้องหมดสิทธิไปอันเนื่องมาจากได้กระทำการตามเงื่อนไขจนครบกำหนดระยะเวลาที่กฎหมายกำหนดไว้<sup>26</sup>

ช. เป็นสิทธิที่บังคับเอากับตัวทรัพย์สินเป็นหลัก ทรัพย์สินเป็นสิทธิที่มีตัวทรัพย์สินเป็นวัตถุแห่งสิทธิ การฟ้องร้องบังคับคดีให้เป็นไปตามสิทธิจึงต้องฟ้องร้องบังคับเอาได้จากทรัพย์สินที่เป็นวัตถุแห่งสิทธินั้น

ปัญหาที่จะต้องพิจารณาคือ เมื่อธนาคารซึ่งเป็นเจ้าหนี้ผู้รับหุ้นที่ไร้ใบหุ้นเป็นหลักประกันการชำระหนี้แล้ว ธนาคารเป็นเจ้าหนี้ที่มีทรัพย์สินที่สามารถกล่าวอ้างยืนยันความเป็นผู้ทรงทรัพย์สินได้หรือไม่ มีประเด็นที่ต้องพิจารณาดังนี้

1. ตามที่ได้ทำการศึกษาค้นพบว่า ทรัพย์สินจะก่อตั้งขึ้นแต่ก็โดยอาศัยอำนาจตามกฎหมาย ซึ่งเท่าที่รวบรวมได้มีดังนี้

- กรรมสิทธิ์ สิทธิครอบครอง ภาระจำยอม สิทธิอาศัย สิทธิเก็บกิน สิทธิเหนือพื้นดิน ภาระติดพันในอสังหาริมทรัพย์ ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 4

- สิทธิจำนอง สิทธิจำนำ สิทธิยึดหน่วง ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

- ลิขสิทธิ์ ตามพระราชบัญญัติลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2537 สิทธิในเครื่องหมายการค้า ตามพระราชบัญญัติเครื่องหมายการค้า พ.ศ. 2534

2. จากการศึกษายังไม่พบตำราทางวิชาใดที่ได้ให้คำอธิบายไว้ว่า เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 มีทรัพย์สินเหนือหุ้นที่รับเป็นหลักประกันหรือไม่ แต่จากที่ได้ทำการศึกษาลักษณะของทรัพย์สิน

<sup>25</sup> อายุความได้สิทธิ เช่น การครอบครองปรปักษ์ ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1382

<sup>26</sup> อายุความเสียสิทธิ เช่น ภาระจำยอม ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1399

พบว่า ธนาคารผู้รับหุ้นที่ไร้ใบหุ้นเป็นหลักประกันมีทรัพย์สินเหนือตัวหุ้น เนื่องจากว่า การมีสิทธิในหุ้นหลักประกันเกิดขึ้นแต่ก็โดยอาศัยอำนาจตามบทบัญญัติของกฎหมาย ธนาคารผู้รับหลักประกันสามารถกล่าวอ้างการมีทรัพย์สินเหนือตัวหุ้นได้เสมอ และสามารถกล่าวอ้างได้ต่อบุคคลทุกคน โดยมีหุ้นที่รับเป็นหลักประกันเป็นวัตถุแห่งทรัพย์สิน ธนาคารผู้รับหลักประกันสามารถบังคับชำระหนี้ได้เสมอเมื่อลูกหนี้ผิดนัดชำระหนี้หรือผิดสัญญา โดยธนาคารสามารถบังคับชำระหนี้ได้เองโดยที่ไม่ต้องไปขออำนาจจากศาลก่อน นอกจากนั้นแล้ว การมีสิทธิในหุ้นหลักประกันแสดงออกโดยการครอบครองหุ้นที่รับเป็นประกันผ่านทางระบบอิเล็กทรอนิกส์โดยการโอนหุ้นมาไว้ในความครอบครองของธนาคาร และถึงแม้การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันจะไม่จำเป็นต้องจดทะเบียนต่อพนักงานเจ้าหน้าที่ อย่างเช่นการจำนอง แต่การรับหุ้นเป็นหลักประกันก็มีสมมุติฐานที่สมมุติได้ซึ่งสามารถไต่ถามกับบริษัทและบุคคลภายนอกได้ว่าหุ้นนั้น ๆ มีการนำมาเป็นหลักประกันกับผู้ใดไว้ก่อนแล้วหรือไม่ อันเป็นหลักฐานที่แสดงถึงทรัพย์สินเหนือตัวหุ้น รวมทั้ง การรับหุ้นเป็นประกันการชำระหนี้ไม่มีอายุความเสียสิทธิเมื่อหนี้กู้ยืมเงินตามสัญญาประธานขาดอายุความ ธนาคารก็ยังคงมีทรัพย์สินเหนือตัวหุ้นที่สามารถบังคับชำระหนี้และนำเงินมาชำระหนี้ที่ค้างได้

3. เนื่องจากการนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกัน ไม่สามารถใช้วิธีการจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ได้ เนื่องจากไม่มีใบหุ้นในทางกายภาพที่สามารถส่งมอบให้เจ้าหน้าที่ผู้รับจำนำ มาตรา 228/1 จึงได้มีการบัญญัติคำว่า “เป็นประกันการชำระหนี้” ขึ้นมาใช้แทนที่คำว่า “จำนำ” ส่วนบทบัญญัติอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง มาตรา 228/1 วรรคสาม กำหนดให้นำบทบัญญัติเรื่องการจำนำมาใช้บังคับเท่าที่ไม่ขัดหรือแย้ง มีเพียงขั้นตอนความสมบูรณ์ของการนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกันและการบังคับชำระหนี้ที่แตกต่างไปจากการจำนำเท่านั้น แต่ในเรื่องอื่น ๆ กฎหมายกำหนดให้นำเรื่องจำนำมาใช้บังคับด้วยทั้งสิ้น เมื่อสิทธิจำนำเป็นสิทธิที่มีทรัพย์สินเหนือตัวทรัพย์สินที่นำมาจำนำแล้ว เหตุใดการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันจึงจะไม่มีทรัพย์สินเหนือตัวหุ้นด้วย เพราะบทบัญญัติกฎหมายเรื่องต่าง ๆ ที่นำมาใช้บังคับเหมือนกันแทบทั้งสิ้น รวมทั้ง กฎหมายยังได้บัญญัติรับรองให้เจ้าหน้าที่ผู้รับหลักประกันมีบุริมสิทธิทำนองเดียวกับผู้จำนำด้วย ดังนั้น เมื่อสิทธิจำนำเป็นสิทธิที่มีทรัพย์สินแล้ว การรับหุ้นที่ไร้ใบหุ้นเป็นประกันตามมาตรา 228/1 จึงมีทรัพย์สินด้วยเช่นกัน

#### 1.4) ปัญหาเจ้าหน้าที่ผู้รับหุ้นเป็นประกันเป็นเจ้าหน้าที่บุริมสิทธิตามกฎหมายบังคับคดีแพ่งหรือไม่

ตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งได้มีการบัญญัติถึงสิทธิของเจ้าหน้าที่บุริมสิทธิไว้ใน 2 มาตรา คือ มาตรา 287 สิทธิในการขอถอนส่วนจากการบังคับคดีทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษา และมาตรา 289 สิทธิในการได้รับชำระหนี้ก่อนเจ้าหน้าที่สามัญรายอื่น บุคคล

ที่มีสิทธิขอถอนส่วนตามมาตรา 287 คือ 1) ผู้มีบุริมสิทธิซึ่งตนอาจร้องขอให้บังคับเหนือทรัพย์สินนั้นได้ตามกฎหมาย และ 2) ผู้มีสิทธิอื่น ๆ ซึ่งตนอาจร้องขอให้บังคับเหนือทรัพย์สินนั้นได้<sup>27</sup> ส่วนบุคคลที่มีสิทธิขอรับชำระหนี้ตามมาตรา 289 1) เจ้าหนี้บุริมสิทธิ และ 2) เจ้าหนี้จำนอง

เมื่อพิจารณาแล้วจะเห็นได้ว่า พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 วรรคท้าย กำหนดให้เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันมีบุริมสิทธิทำนองเดียวกับผู้รับจำนำ เมื่อเจ้าหนี้ผู้รับจำนำสามารถร้องขอถอนส่วนจากทรัพย์สินที่ตนรับเป็นประกันไว้ได้ เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันตามมาตรา 228/1 ก็ย่อมมีสิทธิร้องขอถอนส่วนจากหุ้นของลูกหนี้ตามคำพิพากษาที่ตนรับไว้เป็นประกันจากการถูกบุคคลภายนอกบังคับคดีได้เช่นเดียวกัน ส่วนกรณีตามมาตรา 289 นั้นกฎหมายไม่ได้บัญญัติถึงกรณีของเจ้าหนี้จำนำ เพราะเจ้าหนี้จำนำมีสิทธิบังคับเอาทรัพย์ที่จำนำออกขายทอดตลาดได้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 764 แล้ว<sup>28</sup> แต่อย่างไรก็ดี ผู้เขียนมีความเห็นว่า แม้กฎหมายจะไม่ได้มีการบัญญัติถึงสิทธิของเจ้าหนี้จำนำไว้เป็นการเฉพาะเหมือนเจ้าหนี้จำนอง แต่หากเจ้าหนี้จำนำประสงค์จะใช้สิทธิบังคับชำระหนี้ก่อน เจ้าหนี้จำนำก็ย่อมสามารถใช้สิทธิดังกล่าวได้ โดยอาศัยความเป็นเจ้าหนี้บุริมสิทธิเหนือทรัพย์สินของลูกหนี้ ตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 287 ดังนั้น เมื่อเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันมาตรา 228/1 ซึ่งมีบุริมสิทธิทำนองเดียวกับผู้รับจำนำแล้ว เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันก็ย่อมมีสิทธิขอรับชำระหนี้จากหุ้นของลูกหนี้ตามคำพิพากษาที่เจ้าพนักงานบังคับคดียึดไว้ก่อนตามมาตรา 287 ได้เช่นเดียวกัน

#### 1.6) ความเป็นเจ้าหนี้บุริมสิทธิตามกฎหมายต่างประเทศ

ในการพิจารณาลำดับชั้นบุริมสิทธิ (priorities) ของเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันหลายรายซึ่งมีบุริมสิทธิแย้งกันในหลักประกันเดียวกัน Uniform Commercial Code ของประเทศสหรัฐอเมริกา ได้มีการพิจารณาลำดับชั้นไว้ใน section 9.322<sup>29</sup> ดังนี้

<sup>27</sup> วิรัช เมฆอรุณทชัย, สรรหาสาระวิธีพิจารณาความแพ่ง 4 : วิธีการชั่วคราวก่อนพิพากษาและการบังคับตามคำพิพากษา, พิมพ์ครั้งที่ 1 (กรุงเทพมหานคร: อททยา มิเลินเนียม, 2549), หน้า 243

<sup>28</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 264

<sup>29</sup> Section 9.322 PRIORITIES AMONG CONFLICTING SECURITY INTERESTS IN AND AGRICULTURAL LIENS ON SAME COLLATERAL.

(a) Except as otherwise provided in this section, priority among conflicting security interests and agricultural liens in the same collateral is determined according to the following rules:

(1) Conflicting perfected security interests and agricultural liens rank according to priority in time of filing or perfection. Priority dates from the earlier of the time a filing covering the

---

collateral is first made or the security interest or agricultural lien is first perfected, if there is no period thereafter when there is neither filing nor perfection.

(2) A perfected security interest or agricultural lien has priority over a conflicting unperfected security interest or agricultural lien.

(3) The first security interest or agricultural lien to attach or become effective has priority if conflicting security interests and agricultural liens are unperfected.

(b) For the purposes of Subsection (a)(1):

(1) the time of filing or perfection as to a security interest in collateral is also the time of filing or perfection as to a security interest in proceeds; and

(2) the time of filing or perfection as to a security interest in collateral supported by a supporting obligation is also the time of filing or perfection as to a security interest in the supporting obligation.

(c) Except as otherwise provided in Subsection (f), a security interest in collateral that qualifies for priority over a conflicting security interest under Section 9.327, 9.328, 9.329, 9.330, or 9.331 also has priority over a conflicting security interest in:

(1) any supporting obligation for the collateral; and

(2) proceeds of the collateral if:

(A) the security interest in proceeds is perfected;

(B) the proceeds are cash proceeds or of the same type as the collateral; and

(C) in the case of proceeds that are proceeds of proceeds, all intervening proceeds are cash proceeds, proceeds of the same type as the collateral, or an account relating to the collateral.

(d) Subject to Subsection (e) and except as otherwise provided in Subsection (f), if a security interest in chattel paper, deposit accounts, negotiable documents, instruments, investment property, or letter-of-credit rights is perfected by a method other than filing, conflicting perfected security interests in proceeds of the collateral rank according to priority in time of filing.

(e) Subsection (d) applies only if the proceeds of the collateral are not cash proceeds, chattel paper, negotiable documents, instruments, investment property, or letter-of-credit rights.

(f) Subsections (a)-(e) are subject to:

(1) Subsection (g) and the other provisions of this subchapter;

(2) Section 4.210 with respect to a security interest of a collecting bank;

(3) Section 5.118 with respect to a security interest of an issuer or nominated person; and

(4) Section 9.110 with respect to a security interest arising under Chapter 2 or 2A.

1. สิทธิหน้าที่ระหว่างเจ้าหนี้มีประกัน ในกรณีที่ยังไม่ได้ทำ perfection<sup>30</sup>

เจ้าหนี้ที่มีการทำยึดติด security interest เข้ากับตัวทรัพย์สินก่อน ย่อมมีสิทธิดีกว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีสัญญาหลักประกัน เมื่อ security interest ยึดติดเข้ากับตัวทรัพย์สิน เจ้าหนี้ผู้ทรงสิทธิ security interest ย่อมมีฐานะเป็นเจ้าหนี้มีประกันซึ่งใช้ยื่นลูกหนี้ได้ แต่ยังใช้ยื่นบุคคลภายนอกไม่ได้ เนื่องจากยังไม่ได้มีการทำ perfection ก่อน หากเจ้าหนี้ที่ยังไม่ได้ทำ perfection โต้แย้งกัน โดยต่างฝ่ายต่างอ้างสิทธิเหนือทรัพย์สินที่เป็นหลักประกันเดียวกัน เจ้าหนี้ที่มี security interest ที่ยึดติดกับตัวทรัพย์สินได้ก่อน ย่อมมีบุริมสิทธิเหนือเจ้าหนี้ที่สิทธิใน security interest ของตนยึดติดภายหลัง

2. สิทธิหน้าที่ระหว่างเจ้าหนี้มีประกัน ในกรณีที่มีการทำ perfection แล้ว<sup>31</sup>

โดยหลักทั่วไป ใครก็ตามที่ทำ perfection ก่อน คนนั้นย่อมมีสิทธิดีกว่าเจ้าหนี้ที่มีการทำ perfection ที่หลัง<sup>32</sup>

3. สิทธิหน้าที่ระหว่างเจ้าหนี้กับบุคคลภายนอก<sup>33</sup>

กรณีที่บุคคลภายนอกเป็นผู้ซื้อสินค้า บุคคลนั้นจะได้สินค้าไปโดยปราศจากภาระติดพันใด ๆ ถ้าสินค้าที่ซื้อไปนั้นเป็นสินค้าที่อยู่ในสต็อกสินค้าที่ผู้ขายมีไว้เพื่อขายตามปกติ และผู้ซื้อสินค้าได้ซื้อสินค้านั้นในทำนองเดียวกับลูกค้าอื่นทั่ว ๆ ไป แม้ว่าผู้ซื้อจะทราบว่าสินค้านั้นเป็นหลักประกันของเจ้าหนี้ผู้ขายก็ตาม แต่ถึงอย่างไรก็ตาม ผู้ซื้อสินค้าจะไม่ได้ได้รับความคุ้มครอง หากได้ซื้อสินค้าที่มี security interest ยึดติด โดยรู้ว่าการซื้อสินค้านั้นเป็นการทำให้ผู้ขายผิดสัญญา security agreement ที่ผู้ขายทำไว้กับเจ้าหนี้ของผู้ขาย และการซื้อนั้นผู้ซื้อจะต้องเป็นผู้ชำระราคาในฐานะผู้ซื้อใหม่ ไม่ใช่ซื้อเพราะหักกลบลบหนี้หรือลดหนี้เก่าที่มีอยู่ต่อกัน<sup>34</sup>

สำหรับกรณีของเจ้าหนี้ผู้รับหุ้นเป็นหลักประกันนั้น เนื่องจากการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันใช้วิธีการยึดติดหรือ attachment โดยเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันต้องให้สิ่งที่มีมูลค่าแก่ลูกหนี้ และเจ้าหนี้ก็จะมีสิทธิเหนือหุ้นนั้น ความสมบูรณ์เกิดขึ้นเมื่อมีการยึดติดแล้วโดยไม่ต้องจดทะเบียน financing statement อีก เจ้าหนี้ผู้รับหุ้นเป็นหลักประกันจึงอยู่ในฐานะเจ้าหนี้ที่มีการทำ

---

(g) A perfected agricultural lien on collateral has priority over a conflicting security interest in or agricultural lien on the same collateral if the statute creating the agricultural lien so provides.

<sup>30</sup> รชต จำปาทอง, “ปัญหาหลักประกันตามร่างพระราชบัญญัติหลักประกันทางธุรกิจ พ.ศ. ...”, วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. 2554. หน้า 87

<sup>31</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 87

<sup>32</sup> UCC section 9-322

<sup>33</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 88

<sup>34</sup> UCC section 9-320



perfection ก่อน อันอยู่ในบุริมสิทธิลำดับแรก จึงย่อมมีสิทธิเหนือหุ้นหลักประกันดีกว่าเจ้าหนี้รายอื่นที่ไม่มีหลักประกัน หรือเจ้าหนี้ที่ไม่ได้มีการทำ perfection เจ้าหนี้อื่นที่จะทำการโต้แย้งได้จะต้องเป็นเจ้าหนี้ที่มีการทำ perfection เกิดขึ้นก่อนเจ้าหนี้ผู้รับหุ้นเป็นหลักประกันแล้วเท่านั้น

## 2. สิทธิของเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันในคดีล้มละลาย

### 2.1 เจ้าหนี้มีประกันในคดีล้มละลาย

พระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 ได้มีการบัญญัตินิยามของคำว่า “เจ้าหนี้มีประกัน” หรือ secured creditor ไว้ในมาตรา 6 โดยบัญญัติว่า “เจ้าหนี้มีประกัน หมายความว่า เจ้าหนี้ผู้มีสิทธิเหนือทรัพย์สินของลูกหนี้ในทางจำนอง จำน่า หรือสิทธิยึดหน่วง หรือเจ้าหนี้ผู้มีบุริมสิทธิที่บังคับได้ทำนองเดียวกับผู้รับจำนอง” เจ้าหนี้มีประกันแต่ละประเภทมีดังนี้

1. เจ้าหนี้ผู้รับจำนอง ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 702 วรรคหนึ่ง

2. เจ้าหนี้ผู้รับจำนำ ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 747

3. ผู้ทรงสิทธิยึดหน่วง ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ 241

4. เจ้าหนี้ผู้ทรงบุริมสิทธิที่บังคับได้ทำนองเดียวกับผู้รับจำนอง หรือ a creditor possessing preferential right in the nature of a pledgee ได้แก่ เจ้าหนี้ในมูลค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์ซึ่งมีบุริมสิทธิเหนืออสังหาริมทรัพย์เฉพาะอย่างของลูกหนี้<sup>35</sup> เจ้าหนี้ผู้มีบุริมสิทธิในมูลค่าที่פק โรงแรม<sup>36</sup>

5. นอกจากที่มาตรา 6 ได้กำหนดไว้เป็นการเฉพาะแล้ว ยังมีกฎหมายพิเศษที่กำหนดให้บุคคลบางประเภทเป็นเจ้าหนี้มีประกันด้วย เช่น

5.1 ผู้ถือหลักทรัพย์สินของนิติบุคคลเฉพาะกิจ ตามมาตรา 21 แห่งพระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจ เพื่อการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540

5.2 เจ้าหนี้ซึ่งมีสิทธิได้รับชำระหนี้ที่เกิดจากการเอาประกันภัย ตามมาตรา 20 แห่งพระราชบัญญัติประกันชีวิต พ.ศ. 2535

5.3 เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันทางธุรกิจเป็นหลักประกันการชำระหนี้ ตามมาตรา 17 วรรคสอง แห่งพระราชบัญญัติหลักประกันทางธุรกิจ พ.ศ. 2558

<sup>35</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 260 มาตรา 266

<sup>36</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 679 มาตรา 266

## 2.2 สิทธิของเจ้าหนี้มีประกัน

เจ้าหนี้ที่มีฐานะเป็นเจ้าหนี้มีประกันตามมาตรา 6 และตามที่กฎหมายพิเศษกำหนด มีสิทธิในการได้รับการคุ้มครองตามพระราชบัญญัติล้มละลาย โดยเจ้าหนี้มีประกันจะเข้ามาในคดีหรือไม่ก็ได้ หากเจ้าหนี้มีประกันไม่เข้ามาในคดีล้มละลายก็มีสิทธิไปฟ้องบังคับชำระหนี้จากทรัพย์หลักประกันเป็นคดีแพ่งได้ตามมาตรา 110 วรรคสาม แต่หากเจ้าหนี้มีประกันประสงค์เข้ามาในคดีล้มละลาย เจ้าหนี้มีประกันอาจขอให้บังคับบุริมสิทธิตามมาตรา 95 หรือขอรับชำระหนี้ตามมาตรา 96<sup>37</sup> ดังนี้

1. สิทธิในการขอให้บังคับบุริมสิทธิ เมื่อลูกหนี้ถูกพิทักษ์ทรัพย์เด็ดขาดและศาลพิพากษาให้ล้มละลายแล้ว เจ้าหนี้มีประกันอาจขอให้เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ดำเนินการนำทรัพย์หลักประกันที่ตนมีสิทธิเหนือหลักประกันนั้นออกขายทอดตลาด แล้วนำเงินที่ได้มาชำระหนี้ในส่วนที่ตนมีบุริมสิทธิเหนือทรัพย์นั้น

2. สิทธิในการขอรับชำระหนี้ เจ้าหนี้มีประกันมีสิทธิได้รับชำระหนี้ก่อนเจ้าหนี้รายอื่นภายใต้เงื่อนไขที่กำหนดในมาตรา 96 นอกจากนั้นแล้ว ในกรณีที่เจ้าหนี้มีประกันยื่นคำขอรับชำระหนี้ในคดีล้มละลายแล้วปรากฏว่าหนี้ชั้นต้นที่เป็นประกันขาดอายุความ หรือกรณีที่เจ้าหนี้มีประกันเป็นเจ้าหนี้ตามคำพิพากษาในคดีแพ่งซึ่งหมดสิทธิในการบังคับคดีเนื่องจากล่วงเลยระยะเวลาการบังคับคดีแล้ว สิทธิของเจ้าหนี้มีประกันหาได้ระงับสิ้นไปไม่ เพราะหนี้ที่มีประกันไม่ระงับสิ้นไปเพราะเหตุขาดอายุความ แต่เจ้าหนี้มีประกันมีสิทธิเรียกดอกเบี้ยที่ค้างชำระได้ไม่เกิน 5 ปี

## 2.3 ปัญหาการพิจารณาว่าเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันเป็นเจ้าหนี้มีประกันตามกฎหมายล้มละลายหรือไม่

เมื่อพิจารณานิยามของคำว่า “เจ้าหนี้มีประกัน” ในมาตรา 6 แล้ว พบว่ากฎหมายได้บัญญัติประเภทของเจ้าหนี้มีประกันไว้ชัดเจน 4 ประเภท คือ เจ้าหนี้ผู้รับจำนอง เจ้าหนี้ผู้รับจำนำ เจ้าหนี้ผู้มีสิทธิยึดหน่วง และเจ้าหนี้ที่มีบุริมสิทธิที่บังคับได้ทำนองเดียวกับผู้รับจำนำ ซึ่งเจ้าหนี้ทั้ง 4 ประเภท มีลักษณะที่ร่วมกันคือ 1) มีสิทธิเหนือทรัพย์สินของลูกหนี้ โดยมีสิทธิบังคับชำระหนี้เอาจากทรัพย์สินของลูกหนี้ได้ก่อนเจ้าหนี้อื่น<sup>38</sup> 2) มีการแสดงออกซึ่งทรัพย์สินสิทธิให้บุคคลภายนอกได้รับทราบผ่านการจดทะเบียนในเอกสารสิทธิ การครอบครองทรัพย์หลักประกัน การยึดหน่วงทรัพย์สิน

<sup>37</sup> เอื้อน ขุนแก้ว, คู่มือการศึกษากฎหมายล้มละลาย, พิมพ์ครั้งที่ 12 (กรุงเทพมหานคร: กรุงเทพมหานครพาณิชย์, 2558), หน้า 206

<sup>38</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 9

นอกจากเจ้าหนี้ทั้ง 4 ประเภทนี้แล้ว เจ้าหนี้อื่นที่มีสิทธิเหนือทรัพย์สินของลูกหนี้ กฎหมายก็ให้การรับรองว่าเป็นเจ้าหนี้มีบุริมสิทธิที่มีสถานะเป็นเจ้าหนี้มีประกันตามกฎหมาย ล้มละลายด้วยเช่นกัน ได้แก่ ผู้ถือหลักทรัพย์ของนิติบุคคลเฉพาะกิจ ตามมาตรา 21 แห่งพระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540 เจ้าหนี้ซึ่งมีสิทธิได้รับชำระหนี้ที่เกิดจากการเอาประกันภัย ตามมาตรา 20 แห่งพระราชบัญญัติประกันชีวิต พ.ศ. 2535 เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันทางธุรกิจเป็นหลักประกันการชำระหนี้ ตามมาตรา 17 วรรคสอง แห่งพระราชบัญญัติหลักประกันทางธุรกิจ พ.ศ. 2558

ส่วนเจ้าหนี้บุริมสิทธิที่บังคับได้ทำนองเดียวกับผู้รับจำนอง หรือเจ้าหนี้มีบุริมสิทธิเหนืออสังหาริมทรัพย์ของลูกหนี้ เช่น เจ้าหนี้ในมูลซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ มูลรักษาอสังหาริมทรัพย์ มูลจ้างทำของเป็นการงานขึ้นบนอสังหาริมทรัพย์จะถือว่าเป็นเจ้าหนี้มีประกันด้วยหรือไม่นั้น ศาลฎีกาได้มีคำพิพากษาที่ 4791/2536 วินิจฉัยว่า “เจ้าหนี้ได้ก่อสร้างอาคารขึ้นบนที่ดินของจำเลยที่ 3 ตามสัญญาจ้างเหมาทำให้ราคาที่ดินของจำเลยที่ 3 สูงขึ้น หนี้ค่าก่อสร้างจึงมีอยู่เป็นคุณแก่เจ้าหนี้ ทำให้เจ้าหนี้มีบุริมสิทธิในมูลจ้างทำของเหนือที่ดินของจำเลยที่ 3 ในหนี้ค่าก่อสร้างดังกล่าว แต่เจ้าหนี้มิได้ทำรายการประมาณราคาชั่วคราวไปบอกลงทะเบียนไว้ก่อน เริ่มลงมือทำการก่อสร้างอาคาร เพื่อให้มีผลบริบูรณ์เป็นบุริมสิทธิพิเศษใช้ยันเจ้าหนี้อื่นในการที่จะได้รับชำระหนี้เหนือที่ดินของจำเลยที่ 3 ต่อไปก่อนเจ้าหนี้อื่น ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 286 ดังนั้น จึงถือไม่ได้ว่า เจ้าหนี้เป็นเจ้าหนี้มีประกันตามความหมายใน มาตรา 6 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 เจ้าหนี้อยู่ในฐานะที่ขอรับชำระหนี้จากกองทรัพย์สินของจำเลยที่ 3 ได้อย่างเจ้าหนี้สามัญตามมาตรา 130 (8) แห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483” ฉะนั้น จึงแปลความได้ว่า หากปฏิบัติให้ถูกต้องตามหลักกฎหมายในเรื่องบุริมสิทธิพิเศษเหนืออสังหาริมทรัพย์แล้ว ย่อมถือว่าเป็นเจ้าหนี้มีประกันด้วยเช่นกัน โดยถือว่าเป็นเจ้าหนี้ในทางจำนอง<sup>39</sup>

เมื่อพิจารณาแล้วจะเห็นได้ว่า เจ้าหนี้มีบุริมสิทธิอื่นที่มาตรา 6 ไม่ได้กำหนดไว้เป็นการเฉพาะ ล้วนเป็นเจ้าหนี้ที่มีสิทธิเหนือทรัพย์สินของลูกหนี้ที่สามารถบังคับชำระหนี้เอาจากทรัพย์สินของลูกหนี้ได้ก่อนเจ้าหนี้อื่น และเป็นเจ้าหนี้ที่มีทรัพย์สินเหนือลูกหนี้ไม่ต่างไปจากจำนอง จำนำ สิทธิยึดหน่วง และบุริมสิทธิที่บังคับได้ทำนองเดียวกับผู้รับจำนำทั้งสิ้น เจ้าหนี้มีประกันตามกฎหมายเฉพาะดังกล่าวจึงเป็นเจ้าหนี้มีประกันตามกฎหมายล้มละลายด้วย

สำหรับในกรณีของเจ้าหนี้ผู้รับหุ้นที่ไว้ใบหุ้นเป็นหลักประกันการชำระหนี้ ตามมาตรา 228/1 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีฐานะเป็นเจ้าหนี้มีประกันตามมาตรา 6 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายด้วยหรือไม่นั้น จากการศึกษาพบว่ามาตรา

<sup>39</sup> วิชา มหาคุณ, คำอธิบาย กฎหมายล้มละลาย, พิมพ์ครั้งที่ 12 (กรุงเทพมหานคร: นิติบรรณการ, 2539), หน้า 21

228/1 ไม่ได้มีการบัญญัติไว้ชัดเจนว่าเจ้าหนี้ผู้รับหุ้นที่ไร้ใบหุ้นเป็นหลักประกันการชำระหนี้เป็นเจ้าหนี้มีประกันตามกฎหมายล้มละลาย แต่มาตรา 228/1 วรรคท้าย กำหนดว่า “ให้เจ้าหนี้ที่รับหลักทรัพย์ไว้เป็นประกันการชำระหนี้ตามวรรคหนึ่ง มีบุริมสิทธิเหนือหลักทรัพย์ดังกล่าวทำนองเดียวกับผู้รับจำนำ” เมื่อพิจารณาสิทธิของเจ้าหนี้ผู้รับหุ้นเป็นหลักประกันจึงพิจารณาได้ดังนี้

1. ในการนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกันไม่สามารถใช้วิธีการจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ได้ เนื่องจากไม่มีใบหุ้นในทางกายภาพที่สามารถส่งมอบให้เจ้าหนี้ผู้รับจำนำ มาตรา 228/1 จึงได้มีการบัญญัติคำว่า “เป็นประกันการชำระหนี้” ขึ้นมาใช้แทนที่คำว่า “จำนำ” ส่วนบทบัญญัติอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง มาตรา 228/1 วรรคสาม กำหนดให้นำบทบัญญัติเรื่องการจำนำมาใช้ทั้งสิ้น เมื่อการนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้นกับการนำหุ้นที่มีใบหุ้นมาเป็นประกันแตกต่างกันเฉพาะวิธีการทำให้เกิดความสมบูรณ์เท่านั้น สิทธิของเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันจึงย่อมต้องมีเป็นประการเดียวกับเจ้าหนี้ผู้รับจำนำด้วย โดยเมื่อเจ้าหนี้ผู้รับจำนำมีฐานะเป็นเจ้าหนี้มีประกันตามกฎหมายล้มละลายแล้ว เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันก็ต้องมีฐานะเป็นเจ้าหนี้มีประกันตามกฎหมายล้มละลายด้วยเช่นกัน

2. มาตรา 228/1 วรรคท้าย ได้กำหนดรับรองสิทธิของผู้รับหลักประกันให้มีฐานะเป็นเจ้าหนี้มีบุริมสิทธิ จึงทำให้เจ้าหนี้ผู้รับหุ้นที่ไร้ใบหุ้นเป็นประกันมีสิทธิได้รับชำระหนี้ก่อนเจ้าหนี้สามัญหรือเจ้าหนี้รายอื่น และเป็นเจ้าหนี้ที่มีทรัพย์สินเหนือหุ้นที่รับเป็นหลักประกัน อันเป็นลักษณะที่สำคัญของเจ้าหนี้มีประกันตามกฎหมายล้มละลาย

3. มาตรา 228/1 วรรคท้าย กำหนดรับรองสิทธิให้ผู้รับหลักประกันมีบุริมสิทธิเหนือหลักทรัพย์ทำนองเดียวกับผู้รับจำนำ ซึ่งตรงตามนิยามของคำว่า เจ้าหนี้มีประกัน ในมาตรา 6 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายที่กำหนดว่า เจ้าหนี้มีประกัน หมายความว่า “...เจ้าหนี้ผู้บุริมสิทธิที่บังคับได้ทำนองเดียวกับผู้รับจำนำ” ซึ่งผู้เขียนมีความเห็นว่า การตีความความหมายของเจ้าหนี้ผู้บุริมสิทธิทำนองเดียวกับผู้รับจำนำไม่ควรตีความจำกัดอยู่เฉพาะเจ้าหนี้บุริมสิทธิตามที่ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ส่วนที่ 6 บุริมสิทธิ กำหนดไว้เท่านั้น เมื่อมีกฎหมายฉบับอื่นที่บัญญัติรับรองสิทธิของเจ้าหนี้ให้มีฐานะเป็นเจ้าหนี้ที่มีบุริมสิทธิที่บังคับได้ทำนองเดียวกับผู้รับจำนำแล้ว เจ้าหนี้ดังกล่าวก็ย่อมเป็นเจ้าหนี้ผู้บุริมสิทธิที่บังคับได้ทำนองเดียวกับผู้รับจำนำตามกฎหมายล้มละลายด้วยเช่นกัน

ดังนั้น เมื่อเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันเป็นเจ้าหนี้ที่มีบุริมสิทธิในการได้รับชำระหนี้จากหุ้นไร้ใบหุ้นเป็นหลักประกัน อันมีสิทธิได้รับชำระหนี้ก่อนเจ้าหนี้รายอื่นแล้ว เจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันตามมาตรา 228/1 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 จึงเป็นเจ้าหนี้มีประกันตามพระราชบัญญัติล้มละลายด้วย โดยเป็นเจ้าหนี้ผู้บุริมสิทธิบังคับได้ทำนองเดียวกับผู้รับจำนำ

## 2.4 ข้อเสนอแนะการรับรองสิทธิของเจ้าหน้าที่ผู้รับหลักประกันในกฎหมายล้มละลาย

จากการศึกษาปัญหาดังกล่าวข้างต้น ผู้เขียนมีความเห็นว่าควรมีการเพิ่มเติมบทบัญญัติสถานะของเจ้าหน้าที่ผู้รับหุ้นที่ไร้ใบหุ้นเป็นหลักประกันว่ามีสถานะเป็นเจ้าหน้าที่มีประกันตามกฎหมายล้มละลายให้ชัดเจน เนื่องจากเมื่อเปรียบเทียบกับเจ้าหน้าที่ผู้รับหลักประกันตามพระราชบัญญัติหลักประกันทางธุรกิจ พ.ศ. 2558 แล้ว กฎหมายฉบับดังกล่าวได้มีการบัญญัติรับรองสถานะของเจ้าหน้าที่ผู้รับหลักประกันว่าเป็นเจ้าหน้าที่มีประกันตามกฎหมายว่าด้วยล้มละลายไว้ชัดเจน เมื่อเจ้าหน้าที่ผู้รับหลักประกันตามมาตรา 228/1 เป็นเจ้าหน้าที่ที่มีสิทธิเหนือทรัพย์สินของลูกหนี้ที่มีหลักประกันเช่นเดียวกันเหตุใดจึงไม่มีการกำหนดสถานะลงไปให้ชัดเจนเช่นเดียวกับเจ้าหน้าที่ผู้รับหลักประกันตามพระราชบัญญัติหลักประกันทางธุรกิจ พ.ศ. 2558

ทั้งนี้ แม้ถ้อยคำในมาตรา 228/1 วรรคท้าย ที่กำหนดให้มีบุริมสิทธิทำนองเดียวกับผู้รับจำนำจะสามารถนำมาใช้อ้างอิงได้ แต่เพื่อไม่ให้มีประเด็นที่จะต้องมีการตีความสถานะในภายหลัง จึงเห็นว่าควรมีการบัญญัติถ้อยคำกฎหมายลงไปให้ชัดเจน โดยเห็นว่าควรมีการแก้ไขเพิ่มเติมถ้อยคำในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 ว่า “ให้เจ้าหน้าที่รับหลักทรัพย์ไว้เป็นประกันการชำระหนี้ตามวรรคหนึ่ง เป็นเจ้าหน้าที่มีประกันตามกฎหมายว่าด้วยล้มละลาย” และเพื่อเป็นการให้ความคุ้มครองสิทธิของเจ้าหน้าที่ผู้รับหลักประกันด้วยที่จะสามารถใช้สิทธิในฐานะเจ้าหน้าที่มีประกันตามกฎหมายล้มละลาย

## 4.2 ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับผลบังคับของข้อตกลงในสัญญาการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน

ในการกำหนดข้อความในสัญญาการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันหรือสัญญาจำนำ โดยส่วนใหญ่แล้วจะใช้แบบฟอร์มมาตรฐานของธนาคารที่ธนาคารเป็นผู้ร่างขึ้น ซึ่งการกำหนดข้อความในสัญญาบางข้อ ธนาคารอาจมีการกำหนดข้อความที่ทำให้ตนเป็นผู้ได้เปรียบ และทำให้ผู้ให้หลักประกันหรือผู้จำนำตกเป็นผู้เสียเปรียบ ซึ่งย่อมก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมต่อผู้ให้หลักประกันหรือผู้จำนำ และแม้ว่าการแสดงเจตนาตกลงทำสัญญาจะเป็นไปตามเสรีภาพในการแสดงเจตนา แต่ก็ปฏิเสธไม่ได้ว่าผู้ให้หลักประกันหรือผู้จำนำไม่สามารถใช้เจตนาได้อิสระโดยแท้จริง แม้รู้ว่าข้อสัญญาบางข้ออาจทำให้ตนต้องเสียเปรียบแต่ก็จำเป็นต้องลงนามในสัญญา เพื่อให้ตนเองหรือผู้กู้ได้รับเงินกู้จากธนาคาร ในหัวข้อนี้จึงได้ทำการศึกษาข้อตกลงในสัญญาการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันและวิธีปฏิบัติของธนาคารในการบังคับตามสัญญาว่ามีประเด็นใดบ้างที่ก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมต่อผู้ให้หลักประกันหรือผู้จำนำ

#### 4.2.1 ข้อตกลงการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ที่เกิดขึ้นในอนาคต

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 ไม่ได้มีการกำหนดว่าหนี้ที่จะนำหุ้นที่ไ้ไปหุ้นไปเป็นหลักประกันการชำระหนี้ หนี้้นั้นต้องมีลักษณะอย่างไร แต่มาตรา 228/1 วรรคสาม กำหนดให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับเท่าที่ไม่ขัดหรือแย้ง เมื่อพิจารณาบทบัญญัติในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ลักษณะจำหน่าย ก็ไม่ได้มีการกำหนดว่าหนี้ที่เป็นประกันจะต้องมีลักษณะอย่างไรเช่นกัน แต่ให้นำบทบัญญัติเรื่องการจำหน่ายมาใช้บังคับด้วยในฐานะที่เป็นบทบัญญัติกฎหมายที่ใกล้เคียงอย่างยิ่ง การจำหน่ายจึงมีลักษณะดังนี้

“จำหน่ายจะมีได้แต่เฉพาะเพื่อหนี้อันสมบูรณ์

หนี้ในอนาคตหรือหนี้มีเงื่อนไขจะจำหน่ายเป็นประกันไว้เพื่อเหตุการณ์ซึ่งหนี้นั้นอาจเป็นผลได้จริงก็จำหน่ายได้

หนี้อันเกิดแต่สัญญาซึ่งไม่ผูกพันลูกหนี้เพราะทำด้วยความสำคัญผิด หรือเพราะเป็นผู้ไร้ความสามารถนั้น บุคคลภายนอกจะประกันด้วยการจำหน่ายได้อย่างสมบูรณ์ ถ้าหากว่าบุคคลภายนอกผู้จำหน่ายรู้เหตุสำคัญผิด หรือไร้ความสามารถนั้น ในขณะที่เข้าทำสัญญาผูกพันตน”

สำหรับการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันหนี้ในอนาคต การทำสัญญาโดยมีข้อตกลงว่า “นำหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ซึ่งผู้กู้เป็นหนี้อยู่แล้วในวันที่ทำสัญญาฉบับนี้และที่จะมีขึ้นต่อไปในภายหน้า” ย่อมมีประเด็นที่น่าพิจารณาว่าการที่ผู้ให้หลักประกันนำหุ้นมาเป็นประกันและกำหนดให้ผู้ให้หลักประกันซึ่งไม่ใช่บุคคลเดียวกับผู้กู้ต้องรับผิดชอบในหนี้ที่จะเกิดขึ้นในอนาคตด้วย ก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมแก่ผู้ให้หลักประกันที่จะต้องรับภาระหนี้ในอนาคตที่จะเกิดขึ้น และไม่อาจรู้ระยะเวลาสิ้นสุดของภาระความรับผิดชอบของตนได้หรือไม่ อย่างไร ซึ่งโดยทั่วไปแล้วการทำสัญญากู้เงินของธนาคารจะแบ่งออกเป็น 3 ลักษณะดังนี้

1. ผู้กู้ทำสัญญากู้ยืมกับธนาคารและมีการกู้เพิ่มเติมในภายหลัง ในกรณีที่ผู้กู้ขอสินเชื่อกับธนาคารและมีการทำสัญญากู้ไว้ต่อกันเพียง 1 สัญญา ตามจำนวนเงินกู้ โดยมีการทำสัญญานำหุ้นมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้เพื่อเป็นประกันหนี้เงินกู้ฉบับดังกล่าว กรณีนี้ผู้ให้หลักประกันย่อมสามารถทราบได้โดยแน่ชัดว่า ตนจะต้องรับผิดชอบเมื่อผู้กู้ผิดนัดชำระหนี้กับธนาคาร โดยต้องรับผิดชอบตามจำนวนเงินต้น รวมทั้งดอกเบี้ย ค่าสินไหมทดแทนการไม่ชำระหนี้ ค่าฤชาธรรมเนียม และค่าใช้จ่ายในการบังคับคดีตามสัญญากู้ที่ตนนำหุ้นเข้าเป็นหลักประกันเท่านั้น แต่ในบางครั้งธนาคารอาจมีการกำหนดให้ผู้กู้สามารถขอสินเชื่อเพิ่มเติมจากธนาคารได้ในประเภทสินเชื่อเดียวกัน ซึ่งจะมีผลทางกฎหมายเกิดขึ้นตามมาดังต่อไปนี้

ตัวอย่าง เดิมนาย ก. ขอกู้เงินซื้อธุรกิจ วงเงินกู้ 1,000,000 บาท โดยมีนาย ข. นำหุ้นของบริษัท TRUE ของตนเองมาเป็นหลักประกันเงินกู้ดังกล่าว จำนวน 500,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 2 บาท รวมเป็นมูลค่าหุ้นทั้งสิ้น 1,000,000 บาท ต่อมานาย ก. ขอกู้เงินซื้อธุรกิจเพิ่มเติมอีกจำนวน 500,000 บาท โดยเงินกู้จำนวน 500,000 บาท ซึ่งการกู้เงินครั้งนี้จัดทำเป็น “บันทึกต่อท้ายสัญญากู้ยืม”

สัญญาการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันที่นาย ข. ทำไว้ต่อธนาคารก่อนหน้านี้นี้ส่งผลให้สามารถนำมาเป็นหลักประกันเงินกู้ตามบันทึกต่อท้ายสัญญาฉบับนี้ด้วย โดยอาศัยข้อความในสัญญาที่กำหนดว่าเป็นการประกันหนี้ในอนาคต ซึ่งการกำหนดข้อความให้ผู้ให้หลักประกันรับผิดชอบในหนี้ที่เกิดขึ้นในอนาคตด้วย โดยที่ผู้ให้หลักประกันไม่อาจทราบได้ว่าหนี้ที่ตนต้องรับผิดชอบได้แก่หนี้ใดบ้างย่อมก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมกับผู้ให้หลักประกัน เนื่องจากการตกลงกันระหว่างผู้กู้กับธนาคารเพื่อขอกู้เพิ่มเติม ผู้ให้หลักประกันไม่ได้รับรู้ รู้เห็น หรือยินยอมในการกู้เพิ่มเติมนี้ด้วย แต่ผู้ให้หลักประกันกลับต้องรับผิดชอบในหนี้ที่มีการกู้เพิ่มร่วมด้วย จึงย่อมสร้างภาระให้กับผู้ให้หลักประกันและผู้ให้หลักประกันไม่สามารถปฏิเสธได้ เพราะต้องถูกธนาคารยกข้อความในสัญญาขึ้นกล่าวอ้างและปิดปากผู้ให้หลักประกันให้ยอมจำนนตามข้อความที่มีการระบุไว้แต่ต้นในสัญญาการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันว่าผู้ให้หลักประกันรับรู้และยินยอมรับผิดชอบในหนี้ที่เกิดขึ้นในอนาคตด้วยแล้วตามที่ผู้ให้หลักประกันได้ลงนามในสัญญา ซึ่งตามความเข้าใจของผู้ให้หลักประกันย่อมจะรับทราบแต่เพียงว่าตนต้องรับผิดชอบในภาระหนี้เงินกู้ตามสัญญาฉบับแรกเพียงฉบับเดียวที่ตนได้นำหุ้นมาเป็นหลักประกัน รวมทั้งค่าอุปกรณ์ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นตามสัญญาเงินฉบับดังกล่าวเท่านั้น แต่ไม่อาจรับรู้ได้ไปถึงการกู้เพิ่มเติมของผู้กู้ในภายหลังด้วย

2. การกู้เพิ่มเติมเนื่องจากมูลค่าหุ้นสูงขึ้น ตามแนวนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดว่าในกรณีที่หุ้นในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งนำมาวางเป็นหลักประกันมีมูลค่าสูงขึ้นและธนาคารตกลงให้ผู้กู้เงินเพิ่มแล้ว ให้ธนาคารทำเป็นสัญญาฉบับใหม่ขึ้นต่างหากจากฉบับเดิมหรือให้ดำเนินการยกเลิกสัญญาฉบับเดิมและทำเป็นสัญญาฉบับใหม่ขึ้นทั้งจำนวน ซึ่งตามแนวนโยบายดังกล่าวจะส่งผลต่อหุ้นที่นำมาเป็นหลักประกันดังนี้

2.1 กรณีที่ทำสัญญาฉบับใหม่ขึ้นต่างหาก แม้ว่าจะมีการทำสัญญาฉบับใหม่แต่หุ้นที่เป็นหลักประกันตามสัญญาฉบับเดิมก็มีผลเป็นการประกันหนี้ตามสัญญาฉบับใหม่ด้วยโดยอาศัยข้อความในสัญญาที่กำหนดว่าหุ้นที่นำมาเป็นประกันมีผลเป็นประกันหนี้ในอนาคตด้วย ซึ่งทำให้มีผลทางกฎหมายตามที่ได้กล่าวไว้ในข้อ 1.

2.2 กรณีที่ยกเลิกสัญญาฉบับเดิมและทำเป็นสัญญาฉบับใหม่ขึ้นทั้งจำนวน เมื่อมีการยกเลิกสัญญาฉบับเดิมแล้วหนี้ที่นำหุ้นมาเป็นหลักประกันย่อมระงับลงไปด้วย เพราะเหตุที่สัญญาประธานระงับลงโดยไม่ใช้เหตุแห่งอายุความ สัญญาอุปกรณ์ก็ย่อมระงับตาม และเมื่อมีการทำ

สัญญาฉบับใหม่ขึ้นทั้งจำนวน หุ่นที่นำมาเป็นหลักประกันตามสัญญาฉบับใหม่ก็ย่อมมีผลผูกพันหนี้เงินกู้จำนวนใหม่ที่เกิดขึ้น ซึ่งกรณีนี้ผู้ให้หลักประกันจะรับทราบได้ว่าการนำหุ่นมาเป็นหลักประกันเป็นประกันหนี้ที่เกิดขึ้นใหม่ด้วย แต่ในสัญญาการนำหุ่นมาเป็นหลักประกันก็ยังคงมีข้อความให้รับในหนี้ที่จะเกิดขึ้นในอนาคตอยู่ด้วยตามเดิม ซึ่งทำให้มีผลทางกฎหมายตามที่ได้กล่าวไว้ในข้อ 1.

แม้นโยบายธนาคารแห่งประเทศไทยดังกล่าวจะกำหนดลักษณะการทำสัญญาไว้กรณีที่หุ่นที่เป็นหลักประกันมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น แต่ไม่ได้กำหนดข้อห้ามมิให้นำข้อตกลงของหนี้ในอนาคตมาใช้บังคับกับหุ่นที่เป็นหลักประกันด้วย เนื่องจากว่าข้อตกลงเรื่องการรับผิดชอบในหนี้ในอนาคตย่อมเป็นไปตามเสรีภาพในการแสดงเจตนาตกลงกันของคู่สัญญาที่สามารถตกลงกันได้โดยอิสระราบเท่าที่ไม่ขัดต่อกฎหมาย เมื่อคู่สัญญาสามารถตกลงกันได้โดยอิสระแล้ว จึงไม่มีการกล่าวถึงว่าการทำสัญญาฉบับใหม่ขึ้นต่างหาก หรือการยกเลิกสัญญาฉบับเดิมและทำเป็นสัญญาฉบับใหม่ขึ้นทั้งจำนวนจะต้องห้ามการนำหุ่นมาเป็นหลักประกันในอนาคตด้วย การกำหนดให้ผู้ให้หลักประกันต้องรับผิดชอบในหนี้ในอนาคตโดยที่ไม่มีกำหนดระยะเวลาสิ้นสุดย่อมทำให้เกิดความไม่เป็นธรรมแก่ผู้ให้หลักประกันที่ไม่สามารถรับรู้ระยะเวลาสิ้นสุดภาระของตนเองได้

3. กรณีหนี้กู้ยืมเบิกเกินบัญชี (overdraft) การกู้ยืมเงินเบิกเกินบัญชีมีลักษณะคือลูกค้าต้องเปิดบัญชีประเภทกระแสรายวันไว้กับธนาคาร โดยธนาคารจะมอบสมุดเช็คให้เจ้าของบัญชีเพื่อใช้เช็คเขียนสั่งจ่ายเงินจากบัญชีกระแสรายวันของตน จากนั้นธนาคารและลูกค้าจะทำสัญญาอีกฉบับหนึ่งคือสัญญาเงินกู้เบิกเกินบัญชี โดยลูกค้าสั่งจ่ายเงินจากบัญชีกระแสรายวัน ซึ่งเงินในบัญชีเป็นของธนาคารที่ลูกค้าได้ขอสินเชื่อจากสัญญาเงินกู้เบิกเกินบัญชี การสั่งจ่ายเงินนี้จะกระทำกี่ครั้งก็ได้แต่ต้องไม่เกินวงเงินตามที่ระบุไว้ในสัญญาเงินกู้เบิกเกินบัญชี เมื่อมีการสั่งจ่ายเงินก็จะต้องเสียดอกเบี้ยให้กับธนาคาร หากมีการค้างชำระดอกเบี้ย ธนาคารจะคิดดอกเบี้ยทบต้นทุกเดือน ในการกู้เบิกเกินบัญชี ลูกค้าจะถอนเงินออกจากบัญชีตามจำนวนที่ต้องการใช้ในแต่ละครั้ง และจะเสียดอกเบี้ยเฉพาะส่วนที่มีการเบิกถอนเงินไปเท่านั้น (ต่างกับการกู้ยืมทั่วไปที่ลูกค้าได้รับเงินไปทั้งหมดและลูกค้าต้องเสียดอกเบี้ยตามจำนวนเงินที่กู้ไปตามจำนวน) เมื่อลูกค้าถอนเงินเบิกเกินบัญชี ทางธนาคารจะเรียกบัญชีว่า “ตัวแดง” และเมื่อลูกค้านำเงินมาฝากเข้าบัญชีจะเรียกบัญชีว่า “ตัวดำ” บัญชีจึงมีการเดินสะพัดอยู่เสมอ<sup>40</sup>

สำหรับการนำหุ่นมาเป็นหลักประกันเงินกู้ยืมเบิกเกินบัญชี เนื่องจากลักษณะของหนี้เงินกู้ยืมเบิกเกินบัญชี แบ่งระยะเวลาการให้กู้ออกเป็น 2 รูปแบบ คือ หนี้ที่มีกำหนดระยะเวลา และหนี้ที่ไม่มีกำหนดระยะเวลา ในกรณีเป็นหนี้ที่มีกำหนดระยะเวลา การนำหุ่นมาเป็นหลักประกัน

<sup>40</sup> กฤษณนท์ แสตนฤทธิ์, สัญญาเงินเบิกเกินบัญชี [ออนไลน์] แหล่งที่มา: [https://m.facebook.com/notes/กลุ่มนักกฎหมายช่วยเหลือประชาชน/สัญญาเงินเบิกเกินบัญชี/275166172494311/?\\_ft](https://m.facebook.com/notes/กลุ่มนักกฎหมายช่วยเหลือประชาชน/สัญญาเงินเบิกเกินบัญชี/275166172494311/?_ft) [21 มีนาคม 2559]



เป็นประกันในวงเงินกู้เบิกเกินบัญชีทั้งหมด แม้ว่าผู้กู้จะเบิกเงินกู้ไปเพียงบางส่วนไม่เต็มตามจำนวนเงินกู้ก็ตาม แต่ผู้ให้หลักประกันต้องรับผิดชอบเต็มตามจำนวนวงเงินกู้ ส่วนในกรณีที่เป็นการกู้ที่ไม่มีกำหนดระยะเวลา เนื่องจากผู้กู้สามารถเบิกเงินกู้ได้ภายในวงเงินที่ธนาคารกำหนด โดยไม่ได้กำหนดระยะเวลาสิ้นสุดของหนี้เงินกู้ไว้ ผู้ให้หลักประกันจึงย่อมต้องรับผิดชอบเต็มตามวงเงินกู้แม้ว่าผู้กู้จะเบิกเงินกู้ไปเพียงบางส่วนไม่เต็มตามจำนวนเงินกู้ เช่นเดียวกับกรณีเป็นหนี้ที่มีกำหนดระยะเวลา นอกจากนั้น ความรับผิดชอบของผู้ให้หลักประกันยังคงมีอยู่โดยไม่มีกำหนดระยะเวลาสิ้นสุดแต่เป็นไปตามระยะเวลาของสัญญาเบิกเกินบัญชี จึงทำให้ผู้ให้หลักประกันมีภาระต้องรับผิดชอบตามวงเงินให้กู้ทั้งจำนวนแม้จะมีการเบิกเงินกู้ไปเพียงบางส่วนก็ตาม และรับผิดชอบในหนี้ที่เกิดขึ้นในอนาคตด้วย ซึ่งย่อมทำให้เกิดความไม่เป็นธรรมกับผู้ให้หลักประกันเช่นเดียวกัน

4. การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันเป็นประกันหนี้ทุกประเภท ศาลฎีกาเคยมีคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 2791/2542 วินิจฉัยว่า “เมื่อหนี้เบิกเกินบัญชีและหนี้บัตรเครดิตของ ด. กับ โจทก์ เป็นหนี้ที่เกิดขึ้นภายหลังจากการจำนองในขณะที่ยังมีได้ทำการจดทะเบียนไถ่ถอนจำนอง การจำนองย่อมเป็นประกันหนี้ดังกล่าวด้วย การที่สัญญาเบิกเกินบัญชีและคำขอใช้บัตรเครดิตมิได้ระบุให้เอาที่ดินตามสัญญาจำนองเป็นประกันหาเป็นเหตุให้โจทก์ไม่ต้องรับผิดชอบในสัญญาจำนองไม่ แม้โจทก์จะได้ชำระหนี้ที่โจทก์และ ด. กู้ยืมไปครบถ้วนแล้ว ก็ยังไม่ทำให้โจทก์หลุดพ้นจากหนี้จำนอง โจทก์จึงไม่มีสิทธิขอให้จำเลยจดทะเบียนไถ่ถอนจำนองและส่งมอบโฉนดที่ดินด้วย” ดังนั้น ในกรณีที่ผู้กู้ผิดนัดชำระหนี้บัตรเครดิตหรือหนี้ประเภทอื่นนอกจากที่มีการระบุประเภทหนี้ไว้ โดยเฉพาะเจาะจงลงในสัญญา ผู้ให้หลักประกันต้องรับผิดชอบในหนี้อื่น ๆ นั้นด้วย เนื่องจากการนำหุ้นมาเป็นประกันการชำระหนี้ย่อมเป็นประกันหนี้ทุกประเภท ตราบิตที่ธนาคารยังไม่ได้เพิกถอนการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันนั้นเสีย หุ้่นนั้นก็ย่อมเป็นประกันหนี้ทุกประเภทของผู้กู้ทั้งหมดที่ขึ้นก่อนทำสัญญา หนี้ปัจจุบัน และรวมถึงหนี้ในอนาคตด้วย ซึ่งการกำหนดให้ผู้ให้หลักประกันต้องรับผิดชอบในหนี้ทั้งหมดทุกประเภทโดยไม่จำกัดประเภทของหนี้ย่อมไม่เป็นธรรมกับผู้ให้หลักประกัน เพราะผู้ให้หลักประกันก็ย่อมมุ่งหมายรับผิดชอบเฉพาะหนี้ที่กู้ยืมเท่านั้นที่ตนรับรู้ในขณะที่ทำสัญญาและยินยอมนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน การให้ผู้ให้หลักประกันรับผิดชอบในหนี้ประเภทอื่นของผู้กู้ย่อมเกินไปจากเจตนาของผู้ให้หลักประกันที่จะสามารถหยั่งรู้ได้ถึงความเป็นอยู่

จากประเด็นปัญหาที่เกิดขึ้นข้างต้นนั้น เมื่อพิจารณาประเด็นบทบัญญัติของข้อกำหนด ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ลักษณะจำนำ ไม่ได้มีบทบัญญัติว่าการจำนำเป็นประกันหนี้หนี้ นั้นที่เป็นการประกันจะต้องมีลักษณะอย่างไร และการประกันรวมไปถึงหนี้ที่เกิดขึ้นในอนาคตด้วยหรือไม่ แต่ได้มีการนำเอาบทบัญญัติในมาตรา 707 เรื่องจำนอง มาใช้เทียบเคียงโดยอาศัยบทกฎหมายที่ใกล้เคียงอย่างยิ่ง และมาตรา 707 นำบทบัญญัติมาตรา 681 ของการ

ค้ำประกัน มาใช้โดยอนุโลม การค้ำประกันแต่เดิมกำหนดให้หนี้ในอนาคตสามารถนำมาเป็นหลักประกันได้ เพื่อป้องกันความเสียหายทั้งหลายที่อาจเกิดขึ้น เจ้าหนี้จึงมักใช้บทบัญญัติดังกล่าวทำให้การทำสัญญาค้ำประกันครั้งหนึ่งเพื่อเป็นการชำระหนี้ของลูกหนี้ ไม่ว่าจะหนี้ใด ๆ ที่เกิดขึ้นในอนาคตอย่างไม่มีขอบเขตจำกัด โดยข้อสัญญามักจะกำหนดว่าผู้ค้ำประกันตกลงจะรับผิดชอบในบรรดาหนี้ทั้งปวงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตทั้งหมดทุกประการด้วย เช่น ผู้ค้ำประกันเข้าทำสัญญาค้ำประกันเงินกู้เบิกเงินเกินบัญชี ซึ่งเป็นการเข้าค้ำประกันหนี้ในอนาคตที่จะเกิดขึ้น หากหลังจากทำสัญญาแล้วลูกหนี้ได้เบิกเงินเกินบัญชีไปจำนวนเท่าใดก็จะค้ำประกันหนี้จำนวนเท่าอนั้นทุกครั้งไป แต่จากข้อสัญญาดังกล่าวจะทำให้ผู้ค้ำประกันต้องรับผิดชอบในหนี้อื่น ๆ ที่อาจเกิดขึ้นระหว่างเจ้าหนี้และลูกหนี้ แม้ไม่ใช่หนี้ตามสัญญาเบิกเงินเกินบัญชีนั้นด้วย ผลของการทำข้อตกลงเช่นนี้ทำให้ผู้ค้ำประกันไม่มีโอกาสทราบว่าตนต้องรับผิดชอบในมูลหนี้ใดบ้างที่จะเกิดขึ้นในอนาคต และในวงเงินเท่าใดหากเป็นค้ำประกันแบบไม่มีวงเงินจึงไม่เป็นธรรมแก่ผู้ค้ำประกัน เนื่องจากเกินไปจากเจตนาของผู้ค้ำประกันที่เข้าทำสัญญาค้ำประกันหนี้<sup>41</sup>

ต่อมาพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่ 20) พ.ศ. 2557 ได้แก้ไขหลักการของการค้ำประกันและการจำนองเสียใหม่ในมาตรา 681<sup>42</sup> (เนื่องจากมาตรา 707 กำหนดให้นำบทบัญญัติตามมาตรา 681 มาใช้บังคับอยู่แล้ว จึงไม่ต้องมีการกำหนดไว้เป็นการเฉพาะในเรื่องจำนองอีก) โดยการค้ำประกันหรือการจำนองหนี้ในอนาคตผู้ค้ำประกันหรือผู้จำนองจะต้องได้รู้ว่า หนี้ใดที่เกิดขึ้นในอนาคตที่ตนต้องจะเข้าผูกพันตามสัญญาค้ำประกันหรือสัญญา

<sup>41</sup> สุดา วิสสุตพิชญ์, "คำอธิบายกฎหมายค้ำประกันและจำนองที่แก้ไขเพิ่มเติมตาม พ.ร.บ.แก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่ 20) พ.ศ. 2557," ใน หนังสืออนุสรณ์ในงานพระราชทานเพลิงศพ นายชุมพล จันทราทิพย์, หน้า 3-4

<sup>42</sup> มาตรา 681 อันค้ำประกันหนี้จะมีได้แต่เฉพาะเพื่อหนี้อันสมบูรณ์

หนี้ในอนาคตหรือหนี้มีเงื่อนไขจะประกันไว้เพื่อเหตุการณ์ซึ่งหนี้นั้นอาจเป็นผลได้จริงก็ประกันได้ แต่ต้องระมัดระวังประการในการก่อหนี้รายที่ค้ำประกัน ลักษณะของมูลหนี้ จำนวนเงินสูงสุดที่ค้ำประกัน และระยะเวลาในการก่อหนี้ที่จะค้ำประกัน เว้นแต่เป็นการค้ำประกันเพื่อกิจการเนื่องกันไปหลายคราวตามมาตรา 699 จะไม่ระบุระยะเวลาดังกล่าวก็ได้

สัญญาค้ำประกันต้องระบุหนี้หรือสัญญาที่ค้ำประกันไว้โดยชัดแจ้ง และผู้ค้ำประกันย่อมรับผิดชอบเฉพาะหนี้หรือสัญญาที่ระบุไว้เท่านั้น

หนี้อันเกิดแต่สัญญาซึ่งไม่ผูกพันลูกหนี้เพราะทำด้วยความสำคัญผิดหรือเพราะเป็นผู้ไร้ความสามารถนั้นก็อาจจะมีประกันอย่างสมบูรณ์ได้ ถ้าหากว่าผู้ค้ำประกันรู้เหตุสำคัญผิดหรือไร้ความสามารถนั้นในขณะที่เข้าทำสัญญาผูกพันตน

จำนอง ในสัญญาจึงต้องมีการระบุวัตถุประสงค์ในการก่อหนี้ ลักษณะมูลหนี้ที่เข้าค้ำประกันหรือจำนอง จำนวนเงินที่เข้าค้ำประกันหรือจำนองหรือจำนวนเงินสูงสุดที่ค้ำประกันหรือจำนอง ระยะเวลาการค้ำประกันหรือการจำนองที่มีการกำหนดระยะเวลาสิ้นสุดไว้เป็นการชัดเจนแน่นอน เพื่อให้ผู้ค้ำประกันหรือผู้จำนองสามารถทราบในขณะทำสัญญาได้ว่าตนมีความรับผิดชอบตามสัญญา ค้ำประกันหรือสัญญาจำนองในหนี้ใด (ที่จะเกิดในอนาคต) และในวงเงินเท่าใดเพื่อความเป็นธรรมแก่ผู้ค้ำประกันหรือผู้จำนอง<sup>43</sup>

แต่เนื่องจากกฎหมายฉบับดังกล่าวได้แก้ไขเฉพาะการค้ำประกันและการจำนอง เท่านั้น แต่ไม่ได้แก้ไขรวมไปถึงเรื่องของการจำนำด้วย ทั้ง ๆ ที่บทบัญญัติในเรื่องการนำทรัพย์สินมาเป็นหลักประกันมีหลักการเป็นเช่นเดียวกับการค้ำประกันและการจำนอง แตกต่างกันเฉพาะเรื่องของการเป็นประกันด้วยบุคคลกับการเป็นประกันด้วยทรัพย์สินเท่านั้น และต่างกันในเรื่องประเภทของทรัพย์สินที่นำมาเป็นหลักประกัน ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่า เมื่อเปรียบเทียบกับเรื่องการค้ำประกันและการจำนองซึ่งเป็นการประกันเหมือนกัน เมื่อการค้ำประกันและการจำนองมีการแก้ไขเรื่องการค้ำประกันและการจำนองหนี้ในอนาคตแล้ว การจำนำหนี้ในอนาคตก็ควรได้รับการแก้ไขด้วยเช่นกัน โดยผู้จำนำต้องได้รู้ว่าตนเองจะต้องรับผิดชอบในภาระหนี้ใดบ้างที่ตนเข้าผูกพันตามสัญญาจำนำ และผู้จำนำต้องได้รับรู้ถึงประเภทของมูลหนี้ที่ตนเข้าจำนำว่าตนนำหุ้่นมาเป็นประกันหนี้ใดบ้าง จึงควรมีการแก้ไขกฎหมายให้การจำนำต้องระบุวัตถุประสงค์ในการก่อหนี้ ลักษณะมูลหนี้ที่ผู้จำนำเข้าทำการจำนำ จำนวนเงินที่จำนำในแต่ละมูลหนี้ หรือจำนวนเงินสูงสุดที่จำนำ และระยะเวลาการจำนำควรกำหนดระยะเวลาสิ้นสุดไว้ให้ชัดเจนแน่นอนเพื่อให้เกิดความเป็นธรรมกับผู้จำนำเช่นเดียวกับผู้ค้ำประกันและผู้จำนอง โดยผู้เขียนเห็นว่าควรมีการแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ลักษณะจำนำ เหมือนอย่างเช่นการแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ลักษณะค้ำประกัน และลักษณะจำนอง เนื่องจากประเด็นปัญหาที่เกิดขึ้นมิได้เกิดขึ้นเฉพาะแต่กับผู้จำนำหุ้่นมาเป็นหลักประกันเท่านั้น แต่เกิดขึ้นกับผู้จำนำรายอื่น ๆ ด้วย

แต่อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มีกระบวนการทางกฎหมายที่ต้องอาศัยระยะเวลา และมีความยุ่งยากในการแก้ไข ผู้เขียนจึงเห็นว่าในเบื้องต้น ควรมีการนำร่องโดยการกำหนดในประกาศนาคารแห่งประเทศไทยเสียก่อน เพราะว่าการกำหนดข้อสัญญาในลักษณะต่าง ๆ ข้างต้นที่ได้กล่าวมา เป็นประเด็นที่เกิดขึ้นกับผู้ให้กู้หรือผู้รับหลักประกันที่เป็นธนาคารพาณิชย์ทั้งสิ้น ที่จะสามารถให้กู้ยืมเงินกับผู้กู้ได้หลากหลายประเภทเช่นนี้ รวมทั้ง การกำหนดข้อความให้หุ้่นที่เป็นหลักประกันมีผลเป็นประกันหนี้ในอนาคตด้วยที่สร้างภาระ

<sup>43</sup> เรื่องเดียวกัน

กับผู้ให้หลักประกันอย่างอื่นก็เกิดจากการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันกับธนาคารพาณิชย์เป็นส่วนใหญ่ที่จะรับหุ้นไว้เป็นหลักประกัน ฉะนั้น เพื่อให้ผู้ให้หลักประกันได้รับความเป็นธรรม และสามารถบังคับใช้กฎหมายได้ในระยะเวลาอันรวดเร็ว จึงควรมีการแก้ไขในรูปของประกาศธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นกฎหมายลำดับรองและใช้กับธนาคารพาณิชย์ทุกแห่ง โดยมีสาระสำคัญคือ การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันต้องระบุวัตถุประสงค์ในการก่อหนี้ ลักษณะมูลหนี้ที่ผู้ให้หลักประกันเข้าเป็นประกัน จำนวนเงินที่นำมาเป็นหลักประกันในแต่ละมูลหนี้ หรือจำนวนเงินสูงสุดที่นำหุ้นมาเป็นหลักประกัน และระยะเวลาการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันควรกำหนดระยะเวลาสิ้นสุดไว้ชัดเจน

แต่สำหรับหนี้เงินกู้เบิกเกินบัญชี เนื่องจากลักษณะของหนี้เงินกู้เบิกเกินบัญชีเป็นหนี้ที่เกิดขึ้นเป็นคราว ๆ ในอนาคต มีลักษณะเป็นกิจการเนื่องกันไปหลายคราว ไม่มีจำกัดเวลาเป็นคุณแก่เจ้าหนี้ ฉะนั้น การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันเงินกู้เบิกเกินบัญชีที่ไม่มีการจำกัดเวลา จึงไม่ต้องระบุระยะเวลาในสัญญานำหุ้นมาเป็นหลักประกันก็ได้ แต่ต้องระบุมูลหนี้ที่เป็นประกัน และวงเงินที่นำหุ้นมาเป็นหลักประกันให้ชัดเจน

#### 4.2.2 ข้อตกลงนำเงินปันผลหักชำระหนี้ กรณีที่ลูกหนี้มีหนี้ประธานหลายราย

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 วรรคสาม กำหนดว่าในกรณีที่มาตรา 228/1 ไม่ได้กำหนดเรื่องใดเอาไว้เป็นการเฉพาะ ให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการนำมาใช้บังคับเท่าที่ไม่ขัดหรือแย้งกับการใช้หุ้นเป็นหลักประกันการชำระหนี้ในเรื่องของการนำเงินปันผลมาจัดสรรชำระหนี้นี้ มาตรา 228/1 ไม่ได้มีการกำหนดไว้เป็นการเฉพาะจึงต้องนำเอาเรื่องการจัดสรรดอกผลนิตินัยชำระหนี้ ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 761 มาใช้บังคับด้วย

มาตรา 761 บัญญัติว่า “ถ้ามิได้กำหนดไว้เป็นอย่างอื่นในสัญญา หากมีดอกผลนิตินัยออกจากทรัพย์สินนั้นอย่างไร ท่านให้ผู้รับจำนำจัดสรรใช้เป็นค่าดอกเบี้ยอันค้างชำระแก่ตน และถ้าไม่มีดอกเบี้ยค้างชำระ ท่านให้จัดสรรใช้คืนเงินแห่งหนี้อันได้จำนำทรัพย์สินเป็นประกันนั้น” เมื่อมีดอกผลนิตินัยออกจากทรัพย์สินที่รับจำนำ กฎหมายกำหนดให้นำมาจัดสรรชำระดอกเบี้ยค้างก่อน หากไม่มีดอกเบี้ยแล้วจึงให้จัดสรรชำระเงินต้น ทั้งนี้ เว้นแต่ข้อความในสัญญาจะกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น เช่น ให้จัดสรรเงินปันผลให้แก่ผู้ให้หลักประกันหรือผู้จำนำ หรือให้จัดสรรเงินปันผลมาชำระเฉพาะเงินต้น เป็นต้น

ดอกผลนิตินัย หมายความว่า ทรัพย์สินหรือประโยชน์อย่างอื่นที่ได้มาเป็นครั้งคราวแก่เจ้าของทรัพย์สินจากผู้อื่นเพื่อการใช้ทรัพย์สินนั้น และสามารถคำนวณและถือเอาได้เป็นรายวันหรือ

ตามระยะเวลาที่กำหนดไว้<sup>44</sup> ดอกผลดินนัย ได้แก่ ค่าเช่า ดอกเบี้ย เงินปันผล ซึ่งมาตรา 761 กำหนดให้จัดสรรดอกผลดินนัยชำระหนี้เท่านั้น ไม่รวมดอกผลธรรมดาด้วย หุ่นเป็นทรัพย์สินที่ผู้ถือหุ้มีสิทธิจะได้รับเงินปันผลเมื่อบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ประกาศจ่ายเงินปันผล เมื่อผู้ถือหุ้ นำหุ้ มาเป็นหลักประกัน เงินปันผลจากหุ้ จึงเป็นดอกผลดินนัยชนิดหนึ่งที่ผู้รับหลักประกันหรือผู้รับจำนำมีสิทธิจัดสรรมาชำระหนี้ได้

ตามประเด็นปัญหาที่เกิดขึ้นคือ เมื่อธนาคารได้รับเงินปันผลแล้ว ธนาคารไม่ได้จัดสรรเงินปันผลนั้นมาชำระหนี้ตามสัญญาประธานแต่นำเงินปันผลไปชำระหนี้ตามสัญญาอื่นของผู้กู้ โดยอาจนำไปชำระหนี้ในสัญญาที่มีความเสี่ยงมากกว่าก่อน ซึ่งมาตรา 761 ได้มีการกำหนดลำดับการนำเงินปันผลมาชำระหนี้ คือให้ชำระดอกเบี้ยที่ค้างก่อน หากไม่มีดอกเบี้ยที่ค้างให้ชำระเงินต้น แต่ไม่ได้มีการกำหนดว่ามูลหนี้ที่จะนำเงินปันผลมาชำระคือมูลหนี้ใด หากผู้กู้มีสัญญาอยู่กับธนาคารหลายบัญชี ธนาคารสามารถนำมาชำระหนี้บัญชีอื่นก่อนได้หรือไม่ เพราะข้อความในสัญญากำหนดว่า “ในระหว่างที่สัญญาจำนำฉบับนี้ยังมีผลใช้บังคับ ผู้จำนำตกลงยินยอมให้ผู้รับจำนำเป็นผู้มีสิทธิรับเงินปันผลของทรัพย์สินจำนำตลอดระยะเวลาดังกล่าว เพื่อนำมาชำระดอกเบี้ย และหรือเงินต้น ตามแต่ผู้รับจำนำจะเห็นสมควร โดยผู้จำนำยินยอมมอบอำนาจให้ผู้รับจำนำหรือตัวแทนของผู้รับจำนำเป็นผู้รับเงินปันผลดังกล่าว”

กรณีนี้ลูกหนี้มีมูลหนี้รายเดียว เมื่อได้รับเงินปันผลมาธนาคารก็สามารถนำมาจัดสรรชำระหนี้ได้โดยที่ไม่มีปัญหา หรือหากลูกหนี้มีหนี้เงินกู้อยู่กับธนาคารหลายสัญญา แต่สามารถนำเงินมาชำระหนี้ได้ทุกสัญญาก็ไม่มีปัญหาเกิดขึ้น แต่หากลูกหนี้ไม่สามารถชำระหนี้ได้ทั้งหมดทุกสัญญา ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 328 บัญญัติว่าหนี้ใดควรได้รับการชำระหนี้ก่อนกัน หนี้มีมูลหนี้หลายราย หมายความว่า ระหว่างเจ้าหนี้และลูกหนี้เดียวกันได้มีการก่อหนี้กันหลายรายในลำดับเวลาที่แตกต่างกัน แต่การชำระหนี้เป็นอย่างเดียวกัน เช่น ชำระเป็นเงินเหมือนกัน แล้วลูกหนี้เอาเงินมาชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ แต่เงินที่นำมาชำระหนี้มีไม่มากเพียงพอที่จะชำระหนี้ได้หมดทุกราย<sup>45</sup>

มาตรา 328 วรรคหนึ่ง ได้วางหลักเบื้องต้นว่า ลูกหนี้เป็นผู้มีสิทธิเลือกว่าจะทำการชำระหนี้รายใดก่อน สาเหตุที่กฎหมายให้ลูกหนี้มีสิทธิเลือกมิใช่เจ้าหนี้มีสิทธิเลือกเป็นเพราะว่าลูกหนี้เป็นฝ่ายที่ต้องกระทำการอย่างหนึ่งอย่างใด ส่วนเจ้าหนี้เป็นฝ่ายที่ได้รับผลจากการนั้นก็ควรให้

<sup>44</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 148

<sup>45</sup> ศนันทกรณ โสทธิพันธุ์, คำอธิบายกฎหมายลักษณะหนี้ (ผลแห่งหนี้), พิมพ์ครั้งที่ 2 (กรุงเทพมหานคร: วิญญูชน, 2557), หน้า 202

ลูกหนี้มีสิทธิเลือกจะทำการชำระหนี้ อย่างไรก็ได้<sup>46</sup> โดยสิทธิในการเลือกชำระหนี้ตามสัญญาใดก็ได้ของลูกหนี้เป็นอันเด็ดขาด ส่วนมาตรา 328 วรรคสอง เป็นกรณีที่ลูกหนี้ไม่ได้ระบุว่าชำระหนี้ตามสัญญาใดก่อน กฎหมายจึงให้ชำระหนี้ตามลำดับที่กฎหมายกำหนด โดยไม่ให้สิทธิเจ้าหนี้ในการเลือกซึ่งกำหนดลำดับชำระหนี้มีดังนี้

ก. หนี้ที่ถึงกำหนดก่อน หนี้รายใดถึงกำหนดชำระหนี้ก่อนให้นำมาชำระก่อน หนี้รายที่ยังไม่ถึงกำหนดยังไม่ต้องชำระ

ข. หนี้ที่มีประกันน้อย กรณีที่หนี้ถึงกำหนดชำระพร้อมกัน หนี้รายใดที่เจ้าหนีหมีประกันน้อยที่สุดให้หนี้รายนั้นได้รับชำระหนี้ก่อน เพราะหนี้สินที่รายที่มีประกันมากย่อมเป็นหลักฐานมั่นคงไม่รีบร้อนเท่ากับหนี้ที่มีประกันน้อย<sup>47</sup>

ค. หนี้ที่เป็นภาระหนักแก่ลูกหนี้ หนี้รายใดที่ลูกหนี้มีภาระหรือความรับผิดชอบมากกว่าให้หนี้รายนั้นได้รับชำระหนี้ก่อน เช่น หนี้ที่มีดอกเบี้ยมีภาระมากกว่าหนี้ที่ไม่มีดอกเบี้ย หนี้ที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงมีภาระมากกว่าหนี้ที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำ หนี้ที่ลูกหนี้คนเดียวมีภาระมากกว่าหนี้ที่มีลูกหนี้ร่วม นอกจากนั้นแล้ว ศาลฎีกายังได้วินิจฉัยว่า ในบรรดาหนี้ที่ถึงกำหนดชำระพร้อมกันและมีประกันเท่ากัน หนี้ที่ดอกเบี้ยสูงกว่าเป็นหนี้รายที่ตกหนักแก่ลูกหนี้มากกว่า จึงควรได้รับการปลดเปลื้องไปก่อน<sup>48</sup>

ง. หนี้รายเก่าที่สุด ในระหว่างหนี้ที่มีภาระหนักเท่ากัน หนี้รายใดเก่าที่สุดให้หนี้รายนั้นได้รับการปลดเปลื้องก่อน<sup>49</sup>

จ. เฉลี่ยตามส่วน กรณีที่มีหนี้สินรายเก่าเท่า ๆ กัน ก็ให้หนี้ทุกรายได้รับการปลดเปลื้องไปตามส่วนมากและน้อย โดยให้เฉลี่ยชำระหนี้ทุกรายตามส่วน

<sup>46</sup> จีดี เศรษฐบุตตร, หลักกฎหมายแพ่งลักษณะหนี้, พิมพ์ครั้งที่ 19 (กรุงเทพมหานคร: โครงการตำราและเอกสารประกอบการสอน คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2553), หน้า 234

<sup>47</sup> เรื่องเดียวกัน

<sup>48</sup> คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1331-1332/2534

<sup>49</sup> คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 7673/2546 ในการชำระหนี้สินหลายรายที่ถึงกำหนดชำระพร้อมกันต้องให้รายที่เก่าที่สุดได้ปลดเปลื้องไปก่อนตามมาตรา 328 วรรคสอง แม้มาตรา 112 จัตวา วรรคสาม พระราชบัญญัติศาลฎีกา พ.ศ. 2469 จะบัญญัติให้ถือว่าเงินเพิ่มเป็นเงินอากร แต่หนี้ค่าอากรก็เป็นหนี้ที่มีมาก่อนเงินเพิ่มจึงเป็นหนี้ที่เก่ากว่าหนี้เงินเพิ่ม ดังนั้น เมื่อผู้ค้าประกันได้ชำระเงินตามสัญญาค่าประกันมีจำนวนสูงกว่าค่าอากรขาเข้าที่จำเลยต้องชำระแต่น้อยกว่าค่าอากรและเงินเพิ่มรวมกัน หนี้อากรย่อมได้รับการปลดเปลื้องไปก่อนหนี้เงินเพิ่ม

ทั้งนี้ กรณีที่หนี้มีหลายรายและลูกหนี้ชำระหนี้ไม่พอแก่หนี้ทุกราย เจ้าหนี้ออกใบเสร็จเฉลี่ยหนี้ทุกรายลูกหนี้ไม่หักทวง ถือว่าตรงความประสงค์ของลูกหนี้แล้ว จะมากำหนดเป็นอย่างอื่นภายหลังไม่ได้<sup>50</sup>

ในกรณีที่บริษัทผู้ออกหุ้นมีการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ให้หลักประกันโดยธนาคารเป็นผู้รับเงินปันผลแทนแล้ว หากหนี้ที่เป็นประกันมีหลายราย ลูกหนี้มีสิทธิเลือกที่จะจัดสรรชำระหนี้รายใดก่อนก็ได้ แต่หากลูกหนี้ไม่เลือก ธนาคารต้องจัดสรรชำระหนี้ตามที่มาตรา 328 กำหนด การที่ธนาคารเลือกนำเงินปันผลไปจัดสรรชำระหนี้ตามอำเภอใจย่อมไม่ถูกต้องและไม่เป็นไปตามที่กฎหมายกำหนด

เนื่องจากการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน ผู้ให้หลักประกันจะเป็นบุคคลคนเดียวกับผู้กู้หรือไม่ก็ได้ หากผู้กู้และผู้ให้หลักประกันเป็นคนเดียวกัน ผู้กู้ก็ย่อมเป็นลูกหนี้ที่มีสิทธิเลือกได้ว่าจะนำเงินปันผลที่ได้รับไปจัดสรรชำระหนี้ตามสัญญาใด แต่หากผู้ให้หลักประกันคนละบุคคลกับผู้กู้กรณีนี้มีประเด็นที่น่าพิจารณาว่า ผู้กู้หรือผู้ให้หลักประกันเป็นผู้มีสิทธิเลือกการจัดสรรชำระหนี้ เมื่อพิจารณาตามสัญญาจ่ายเงินแล้ว ลูกหนี้ได้แก่ ลูกหนี้ชั้นต้นตามสัญญาผู้ยืมเท่านั้น ส่วนผู้ให้หลักประกันไม่ใช่ลูกหนี้ที่มีความรับผิดชอบตามสัญญาผู้ยืม แต่ความรับผิดชอบของผู้ให้หลักประกันจะเกิดขึ้นเมื่อลูกหนี้ชั้นต้นไม่ชำระหนี้ตามเวลาที่กำหนดไว้ เมื่อบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผล ผู้ที่มีสิทธิเลือกนำเงินปันผลมาชำระหนี้ในสัญญาใดก็ตามเป็นสิทธิของลูกหนี้ไม่ใช่สิทธิของผู้ให้หลักประกัน ฉะนั้นจึงน่าพิจารณาว่าหากลูกหนี้ไม่ใช่สิทธิเลือกแล้ว เจ้าหนี้สามารถนำเงินมาจัดสรรลำดับการชำระตามที่กฎหมายกำหนดได้ทันทีหรือไม่ หรือผู้ให้หลักประกันเป็นผู้มีสิทธิเลือกได้

เมื่อพิจารณาตามมาตรา 328 ได้กำหนดไว้เฉพาะกรณีที่ให้ลูกหนี้เป็นผู้มีสิทธิเลือกเท่านั้น หากลูกหนี้ไม่ใช่สิทธิเลือก เจ้าหนี้ก็ต้องดำเนินการตามที่กฎหมายกำหนด โดยเจ้าหนี้เองไม่มีสิทธิเป็นผู้เลือก แต่กฎหมายไม่ได้บัญญัติไปถึงว่ากรณีที่ผู้ให้หลักประกันเป็นผู้ชำระหนี้แทนลูกหนี้แล้ว ผู้ให้ประกันมีสิทธิเลือกหรือไม่ ซึ่งผู้เขียนเห็นว่า หากลูกหนี้ไม่ใช่สิทธิเลือก ผู้ให้หลักประกันก็ควรเป็นผู้มีสิทธิเลือกลำดับการชำระหนี้ โดยมีเหตุผลดังนี้

1. ผู้ให้หลักประกันย่อมประสงค์จะให้มูลหนี้ที่ตนนำหุ้นมาเป็นหลักประกันได้รับการปลดเปลื้องในเวลาอันรวดเร็ว ผู้ให้หลักประกันจึงควรมีสิทธิได้เลือก เพราะถ้าผู้ให้หลักประกันไม่มีสิทธิเลือกแล้ว ธนาคารก็อาจนำเงินปันผลที่ได้ไปชำระหนี้เงินกู้อื่นที่มีความเสี่ยงมากกว่า เช่น ไปชำระหนี้ที่ไม่มีหลักประกัน หรือไปชำระหนี้ที่ใช่บุคคลค้ำประกัน

<sup>50</sup> คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 2081-2082/2519

2. มาตรา 761 กำหนดว่า หากไม่ได้ตกลงกันไว้เป็นอย่างอื่น ให้จัดสรรเงินปันผลมาชำระหนี้ดอกเบี้ยวก่อน หากไม่มีดอกเบี้ยยชำระให้จัดสรรชำระเงินต้น ฉะนั้น หากผู้ให้หลักประกันตกลงกับธนาคารแล้วว่าจะให้นำเงินปันผลมาชำระหนี้ที่ตนเป็นประกัน ก็ไม่จำเป็นต้องนำเงินปันผลไปชำระหนี้ที่ถึงกำหนดชำระก่อน

3. เนื่องจากผู้ให้หลักประกันเป็นลูกหนี้ลำดับรองที่มีความรับผิดชอบต่อลูกหนี้เมื่อลูกหนี้ไม่ชำระหนี้ เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมกับตัวผู้ให้หลักประกันเอง หากลูกหนี้ไม่ใช้สิทธิก็ควรจะให้ผู้ให้หลักประกันมีสิทธิเลือก โดยไม่ควรเข้าไปจัดสรรลำดับการชำระหนี้ตามที่มาตรา 328 วรรคสอง กำหนดทันที

ดังนั้น จากปัญหาดังกล่าวข้างต้น ผู้เขียนมีความเห็นว่า ไม่มีความจำเป็นต้องแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์แต่อย่างใด แต่ธนาคารต้องดำเนินการจัดสรรเงินปันผลมาชำระหนี้ให้ถูกต้องตามที่กฎหมายกำหนด โดยเมื่อลูกหนี้มีมูลหนี้อยู่กับธนาคารหลายสัญญาและธนาคารได้รับเงินปันผลจากลูกหนี้แล้ว ธนาคารต้องให้ลูกหนี้เป็นผู้เลือกสัญญาที่ลูกหนี้ประสงค์จะนำเงินมาชำระ หากปรากฏว่าลูกหนี้ไม่ใช้สิทธิเลือก ธนาคารต้องดำเนินการจัดสรรการชำระหนี้ตามที่มาตรา 328 กำหนด โดยธนาคารไม่สามารถเลือกสัญญาที่จะนำเงินปันผลมาชำระตามอำเภอใจได้ ส่วนกรณีที่ลูกหนี้และผู้ให้หลักประกันเป็นคนละบุคคลกัน หากลูกหนี้ไม่ใช้สิทธิเลือกชำระหนี้แล้ว ผู้เขียนเห็นว่า ควรให้ผู้ให้หลักประกันเป็นผู้มีสิทธิเลือกลำดับการชำระหนี้เพื่อเป็นการคุ้มครองผู้ให้หลักประกันที่เป็นบุคคลภายนอก เนื่องจากผู้ให้หลักประกันย่อมประสงค์จะให้มูลหนี้ที่ตนนำหุ้มา เป็นหลักประกันได้รับการปลดเปลื้องในเวลาอันรวดเร็ว เพราะถ้าผู้ให้หลักประกันไม่มีสิทธิเลือกแล้ว ธนาคารก็อาจนำเงินปันผลที่ได้ไปชำระหนี้เงินกู้อื่นที่มีความเสี่ยงมากกว่า เช่น ไปชำระหนี้ที่ไม่มีหลักประกัน หรือไปชำระหนี้ที่ใช้บุคคลค้ำประกัน ภาวะที่ผู้ให้หลักประกันก็จะยังคงมีอยู่ตามเดิมซึ่งย่อมไม่เป็นธรรมกับผู้ให้หลักประกันเอง

#### 4.2.3 ข้อตกลงที่ให้เจ้าของหุ้นซึ่งเป็นบุคคลอื่นที่ไม่ใช่ลูกหนี้รับผิดชอบร่วมกับลูกหนี้

ในการทำสัญญากู้เงินกับธนาคาร ธนาคารจะมีการกำหนดข้อความในข้อสัญญาประเภทหนึ่งๆ ที่เรียกว่า “Cross default clause” ซึ่งหมายถึง ข้อสัญญาการผิดนัดในสัญญาอื่น ซึ่งข้อสัญญานี้มีวัตถุประสงค์ที่จะให้สิทธิธนาคารที่จะเร่งให้สัญญากู้ยืมถึงกำหนดชำระหนี้ทันทีที่ผู้กู้



ผิวนัดสัญญาผู้อื่น ๆ ข้อสัญญาประเภทนี้อาจมีลักษณะที่ว่า หากมีเหตุการณ์ผิวนัดเกิดขึ้นในสัญญาผู้อื่นใดเป็นผลให้คู่สัญญาอื่นใดตามสัญญานั้น ๆ มีสิทธิเรียกร้องชำระหนี้ตามสัญญาอื่นทั้งหมด<sup>51</sup>

การที่ธนาคารตกลงให้ผู้กู้เงินเพิ่มเติมไม่ว่าจะใช้หลักประกันเดิมหรือมีหลักประกันอื่นเพิ่มเติม ธนาคารจะกำหนดข้อตกลงในเรื่อง cross default clause โดยมีการเพิ่มเติมข้อความในสัญญาฉบับเดิมและสัญญาฉบับใหม่ ซึ่งมีลักษณะข้อความว่า “หากผู้ปฏิบัติผิวนัดสัญญาเงินฉบับนี้และหรือฉบับอื่นใดไม่ว่าจะได้ทำขึ้นก่อนหรือหลังสัญญาเงินฉบับนี้ก็ตาม ผู้กู้ยินยอมให้ถือว่าผู้ปฏิบัติชำระหนี้ทุกสัญญา และยินยอมให้ผู้กู้บังคับชำระหนี้ได้ เมื่อผู้กู้ได้บอกกล่าวโดยชอบด้วยกฎหมายแล้ว โดยผู้กู้ยินยอมชดใช้ค่าเสียหายกรณีผิวนัดสัญญา ค่าใช้จ่ายในการทวงถาม การดำเนินคดี และการบังคับคดีทั้งหมดด้วย”

ซึ่งการกำหนดข้อความดังกล่าวก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมแก่ผู้ให้หลักประกัน (ในกรณีที่ผู้ให้หลักประกันเป็นบุคคลภายนอก) เนื่องจากผู้ให้หลักประกันต้องรับผิดชอบในสัญญาฉบับอื่นด้วย แม้ว่าในขณะที่ทำสัญญาการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน ผู้ให้หลักประกันจะยินยอมรับผิดชอบเฉพาะหนี้ในสัญญาฉบับเดิมแต่เพียงอย่างเดียวก็ตาม ฉะนั้น หากสัญญาเงินฉบับเดิมยังไม่มีผิวนัดชำระหนี้ แต่สัญญาฉบับใหม่มีการผิวนัดชำระหนี้แล้ว ธนาคารเจ้าหนี้ก็สามารถอ้างข้อความในสัญญาส่วนนี้บังคับชำระหนี้หุ้นโดยนำมาชำระหนี้กับสัญญาฉบับใหม่ได้ แต่ทั้งนี้ เนื่องจาก Cross default clause ไม่ได้กำหนดเฉพาะการผิวนัดชำระหนี้เท่านั้น แต่ยังกำหนดถึงการปฏิบัติผิวนัดสัญญาให้ต้องถูกบังคับชำระหนี้ด้วย ซึ่งการผิวนัดสัญญาอาจเกิดได้หลายประการ การกำหนดข้อความดังกล่าวทำให้ผู้ให้หลักประกันต้องรับภาระที่เกินสมควร โดยต้องรับผิดชอบหนี้ตามสัญญาที่ตนนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน และต้องรับผิดชอบหนี้ตามสัญญาฉบับอื่นด้วยโดยที่ตนไม่ได้ยินยอม หรือรับรู้หรือรู้เห็นในการนำหุ้นไปเป็นหลักประกันตามสัญญาฉบับอื่น การกำหนดข้อความในลักษณะดังกล่าวย่อมก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมกับผู้ให้หลักประกัน และทำให้ผู้ให้หลักประกันต้องรับภาระที่ไม่จบไม่สิ้น และไม่รู้ว่าจะเมื่อใดที่ผู้กู้จะมีการปฏิบัติผิวนัดสัญญาข้อใดหรือไม่ในสัญญาฉบับใหม่

ตัวอย่างเช่น นาย A ทำสัญญากู้ยืมเงินจากธนาคารจำนวน 1,000,000 บาท โดยนาย B นำหุ้นของบริษัท PTT จำนวน 100,000 หุ้น ซึ่งมีมูลค่าหุ้นละ 10 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 1,000,000 บาท มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ ต่อมาธนาคารตกลงให้นาย A กู้เงินเพิ่มจำนวน 2,000,000 บาท โดยนำบ้านพร้อมที่ดินซึ่งเป็นกรรมสิทธิ์ของนาย A มาเป็นหลักประกันหนี้จำนวน 2,000,000 บาท และมีการกำหนดข้อตกลงเรื่อง Cross default clause

<sup>51</sup> สำนักงานที่ปรึกษาทนายความ สำนักงานอัยการสูงสุด, Cross default cross [ออนไลน์] แหล่งที่มา: <http://www.csel.ago.go.th/index.php/th/2014-08-20-03-34-10/124-cross-default-clause> [21 มิถุนายน 2559]

ในสัญญากู้ยืมทั้ง 2 ฉบับว่า “หากผู้กู้ปฏิบัติผิดสัญญาเงินฉบับนี้และหรือฉบับอื่นใดไม่ว่าจะทำได้ทำขึ้นก่อนหรือหลังสัญญาเงินฉบับนี้ก็ตาม ผู้กู้ยินยอมให้ถือว่าผู้กู้ผิดนัดชำระหนี้ทุกสัญญา และยินยอมให้ผู้ให้กู้บังคับชำระหนี้ได้” ต่อมา หากนาย A ผิดนัดชำระหนี้ในสัญญาเงินกู้ 2,000,000 บาท กรณีเช่นนี้ ธนาคารสามารถบังคับชำระหนี้หุ้นของนาย B โดยนำหุ้นออกขายในตลาดหลักทรัพย์เพื่อมาชำระหนี้เงินกู้ในสัญญาฉบับที่ 2 ได้ เพราะสัญญาฉบับใดฉบับหนึ่งผิดนัดชำระหนี้ก็ถือว่าผิดนัดชำระหนี้แล้วทุกสัญญา

เมื่อพิจารณาตามประกาศคณะกรรมการว่าด้วยสัญญา เรื่อง ให้ธุรกิจการให้กู้ยืมเพื่อผู้บริโภคของสถาบันการเงินเป็นธุรกิจที่ควบคุมสัญญา พ.ศ. 2544 ได้มีการกำหนดให้การทำสัญญากู้ยืมเพื่อการบริโภคของธนาคารเป็นธุรกิจที่ควบคุมสัญญา กล่าวคือ การกำหนดข้อตกลงในสัญญากู้ยืมเพื่อการบริโภคและสัญญาหลักประกัน โดยที่ผู้ให้ยืมเป็นธนาคารต้องปฏิบัติตามที่ประกาศฉบับนี้กำหนด ในเรื่องการเลิกสัญญา ได้มีการกำหนดไว้ในข้อ 4. ซึ่งกำหนดว่า

“ข้อสัญญาที่ผู้ให้กู้ทำกับผู้กู้ต้องไม่ใช่ข้อสัญญาที่มีลักษณะหรือมีความหมายทำนองเดียวกันดังต่อไปนี้

- (1) ข้อสัญญาที่เป็นการยกเว้นหรือจำกัดความรับผิดจากการผิดสัญญาของผู้ให้กู้
- (2) ข้อสัญญาที่ให้สิทธิผู้ให้กู้ออกเลิกสัญญากับผู้กู้ หรือเรียกร้องให้ผู้กู้ชำระหนี้ทั้งหมดหรือแต่บางส่วนก่อนกำหนดเวลาในสัญญา โดยผู้กู้มิได้ผิดนัดชำระหนี้ หรือผิดสัญญา หรือผิดเงื่อนไขอันเป็นสาระสำคัญข้อใดข้อหนึ่งในสัญญา
- (3) ข้อสัญญาที่ให้สิทธิผู้ให้กู้ออกเลิกสัญญากับผู้กู้ได้โดยไม่ต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังผู้กู้
- (4) ข้อสัญญาที่ให้สิทธิผู้ให้กู้อเปลี่ยนแปลงอัตราค่าบริการต่าง ๆ เกี่ยวกับสัญญากู้ยืมเงิน เว้นแต่ที่กำหนดไว้ในข้อ 3 (1)

ตามที่ประกาศดังกล่าวกำหนด หากผู้กู้ยังไม่ผิดนัดชำระหนี้ ผิดสัญญา หรือผิดเงื่อนไขอันเป็นสาระสำคัญข้อใดข้อหนึ่งในสัญญา ธนาคารไม่มีสิทธิเรียกให้ผู้กู้ชำระหนี้ทั้งหมดหรือบางส่วนก่อนกำหนดเวลาในสัญญาได้ ซึ่งตามข้อความที่ยกเป็นตัวอย่างข้างต้น หากสัญญาทั้ง 2 ฉบับ มีการผิดนัดชำระหนี้แล้ว ธนาคารก็ย่อมสามารถบังคับชำระหนี้ได้ทั้ง 2 สัญญา ตามหลักเรื่องการไม่ชำระหนี้ ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และไม่เป็นการปฏิบัติโดยฝ่าฝืนประกาศคณะกรรมการว่าด้วยสัญญาฉบับดังกล่าว แต่ในข้อตกลงเรื่อง Cross default clause มีการกำหนดข้อความเพิ่มว่า “หากผู้กู้ปฏิบัติผิดสัญญาเงินฉบับนี้และหรือฉบับอื่นใดไม่ว่าจะทำได้ทำขึ้นก่อนหรือหลังสัญญาเงินฉบับนี้ก็ตาม ผู้กู้ยินยอมให้ถือว่าผู้กู้ผิดนัดชำระหนี้ทุกสัญญา” ย่อม

หมายความว่า แม้สัญญาฉบับหนึ่งยังไม่ถึงกำหนดชำระหนี้แต่สัญญาฉบับหนึ่งมีการผิดนัดชำระหนี้แล้ว ธนาคารก็สามารถอ้างข้อกำหนดเรื่อง Cross default clause เรียกชำระหนี้จากสัญญาฉบับนี้ได้ ทุกสัญญารวมถึงสัญญาที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระด้วย ซึ่งผู้เขียนมีความเห็นว่า การกำหนดข้อความในลักษณะเช่นนี้ย่อมไม่เป็นตามที่ประกาศคณะกรรมการว่าด้วยสัญญาฉบับดังกล่าวกำหนด เพราะการเรียกให้ผู้ชำระหนี้โดยที่หนี้ยังไม่ถึงกำหนดชำระหนี้ย่อมไม่สามารถทำได้และไม่อาจอ้างข้อตกลงเรื่อง Cross default clause ที่มีการผิดนัดในสัญญาฉบับใดฉบับหนึ่งมาถือเป็นเหตุผิดนัดในสัญญาฉบับอื่นได้ นอกจากนั้นแล้ว การกำหนดข้อตกลงเรื่อง Cross default clause ของธนาคารยังส่งผลกระทบต่อถึงขั้นที่นำมาเป็นหลักประกันให้ธนาคารสามารถบังคับชำระหนี้โดยที่ยังไม่มีการผิดนัดชำระหนี้ได้ด้วย การกำหนดข้อความในสัญญาฉบับใดฉบับหนึ่งย่อมส่งผลให้เกิดความไม่เป็นธรรมแก่ผู้ให้หลักประกัน เนื่องจากผู้ให้หลักประกันต้องถูกบังคับชำระหนี้แม้หนี้จะยังไม่ถึงกำหนดชำระก็ตาม

แม้ประกาศคณะกรรมการว่าด้วยสัญญา เรื่อง ให้ธุรกิจการให้กู้ยืมเพื่อผู้บริโภค ของสถาบันการเงินเป็นธุรกิจที่ควบคุมสัญญา พ.ศ. 2544 จะนำมาใช้เฉพาะกับเรื่องของสัญญาฉบับหนึ่งเพื่อการบริโภคก็ตาม แต่ผู้เขียนก็มีความเห็นว่า ควรมีการกำหนดขอบเขตความรับผิดชอบของผู้ให้หลักประกัน โดยควรนำข้อกฎหมายในเรื่องของการกำหนดข้อความในสัญญาฉบับหนึ่งมาใช้กับสัญญาฉบับหนึ่งเพื่อการประกอบธุรกิจด้วย และเพื่อเป็นการบรรเทาความเดือดร้อนหรือความไม่เป็นธรรมให้กับผู้ให้หลักประกันตามข้อตกลงในลักษณะดังกล่าวผู้เขียนมีความเห็นว่า ควรมีการแก้ไขเพิ่มเติมในกฎหมายลำดับรอง อันได้แก่ ประกาศคณะกรรมการว่าด้วยสัญญา และเห็นว่าควรมีการกำหนดให้ธุรกิจการให้กู้ยืมเพื่อการประกอบธุรกิจของสถาบันการเงินเป็นธุรกิจที่ควบคุมสัญญาด้วย เพราะว่าแม้ลักษณะของการให้กู้ยืมเพื่อการบริโภคจะแตกต่างจากการให้กู้ยืมเพื่อการประกอบธุรกิจ ที่บุคคลทั่วไปอาจมีความรู้ความเข้าใจในข้อสัญญาหรือข้อกฎหมายน้อยกว่านักธุรกิจหรือนิติบุคคลที่กู้ยืมเงินไปใช้ในการประกอบธุรกิจที่สามารถเข้าใจข้อสัญญาได้ดีกว่า หรือมีเงินทุนในการจ้างนักกฎหมายมาพิจารณาข้อความในสัญญา แต่ในปัจจุบัน ผู้ประกอบการวิสาหกิจรายย่อย หรือ SMEs ก็มีการเข้ามาทำธุรกิจเยอะมากขึ้น และต้องมีการกู้ยืมเงินจากธนาคารเพื่อไปใช้ประกอบการประกอบธุรกิจ หรือเป็นเงินทุนหมุนเวียนในธุรกิจของตน ซึ่งผู้ประกอบการรายย่อยเหล่านี้ก็อาจไม่มีความรู้ ความเข้าใจในข้อสัญญาหรือข้อกฎหมายที่ดีพอ หรือไม่มีกำลังทรัพย์มากพอที่จะไปจ้างนักกฎหมายมาตีความสัญญา อย่างเช่นนักธุรกิจรายใหญ่ เพราะฉะนั้นการที่จะบอกว่าไม่ควรให้ธุรกิจการให้กู้ยืมเพื่อการประกอบธุรกิจเป็นธุรกิจที่ไม่ต้องควบคุมสัญญา ก็อาจจะไม่ถูกต้องนักกับภาวะทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป อีกทั้ง ข้อตกลงใดที่เป็นการเอาเปรียบผู้กู้ก็ควรกำหนดไว้ในธุรกิจให้กู้ยืมเพื่อการประกอบธุรกิจได้เช่นกัน ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่า ควรมีการกำหนดข้อสัญญาเรื่อง Cross

default ว่าไม่ให้นำมาใช้กับการกู้ยืมเพื่อการประกอบธุรกิจ ในกรณีที่ผู้กู้และผู้ให้หลักประกันไม่ใช่บุคคลคนเดียวกัน โดยกำหนดเป็นประกาศสำหรับการกู้ยืมเพื่อประกอบธุรกิจแยกออกมาต่างหาก

#### 4.3 ปัญหาการใช้สิทธิความเป็นเจ้าหนี้บุริมสิทธิของธนาคารพาณิชย์ในการบังคับชำระหนี้จากหุ้นที่เป็นหลักประกัน

เมื่อศาลพิพากษาให้เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาชนะคดีแล้ว และลูกหนี้ตามคำพิพากษายังคงไม่ชำระหนี้ เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาย่อมขอให้ศาลออกหมายบังคับคดี และตั้งเจ้าพนักงานบังคับคดีเพื่อรวบรวมทรัพย์สินของลูกหนี้มาชำระหนี้ที่ค้างกับตน เจ้าพนักงานบังคับคดีจะดำเนินการบังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินต่าง ๆ ของลูกหนี้ รวมถึงสิทธิเรียกร้องที่ลูกหนี้มีอยู่เพื่อนำออกขายทอดตลาด ยกเว้น ทรัพย์สินหรือสิทธิเรียกร้องที่ต้องห้ามตามกฎหมายไม่ให้นำมาดำเนินการยึดหรืออายัดสิทธิในการบังคับคดีรวมไปถึงทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษาที่นำมาเป็นประกันการชำระหนี้กับธนาคารด้วย เพราะว่ากรรมสิทธิ์ยังเป็นของลูกหนี้ตามคำพิพากษาอยู่ ธนาคารมีเพียงบุริมสิทธิในการได้รับชำระหนี้ก่อนเจ้าหนี้สามัญรายอื่นเท่านั้น เมื่อเจ้าหนี้ตามคำพิพากษายื่นคำร้องต่อศาลขอให้เจ้าพนักงานบังคับคดีอายัดหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ที่นำมาเป็นประกันการชำระหนี้ไว้กับธนาคาร และนำส่งหุ้นนั้นมายังเจ้าพนักงานบังคับคดีเพื่อรวบรวมเป็นกองทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษา จึงมีประเด็นที่น่าพิจารณาว่าเมื่อธนาคารได้รับคำสั่งอายัดแล้ว ธนาคารสามารถใช้สิทธิในความเป็นเจ้าหนี้บุริมสิทธิบังคับเอาหุ้นที่เป็นประกันนำมาชำระหนี้ได้ก่อนหรือไม่ ในที่นี้ ผู้เขียนขอกล่าวถึงเฉพาะกรณีผู้ที่มีคำสั่งอายัดคือเจ้าพนักงานบังคับคดี และเจ้าพนักงานกรมสรรพากร เพราะเป็นกรณีที่ธนาคารได้รับคำสั่งอายัดจากเจ้าพนักงานดังกล่าวมากที่สุด ทั้งนี้ ผู้เขียนได้ทำการวิเคราะห์ตามกฎหมายไทยเพียงอย่างเดียว โดยศึกษาจากประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง และแนวคำพิพากษาศาลฎีกาเป็นหลัก และศึกษาความเห็นของเจ้าพนักงานกรมสรรพากรเพิ่มเติม

##### 4.3.1 เปรียบเทียบสิทธิของธนาคารผู้รับหุ้นไว้เป็นหลักประกันกับเจ้าหนี้ตามคำพิพากษารายอื่น

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 วรรคท้าย ได้กำหนดให้ธนาคารซึ่งเป็นเจ้าหนี้ที่รับหุ้นเป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ยืมไว้ (commercial loan) มีบุริมสิทธิทำนองเดียวกับผู้รับจำนำ เมื่อพิจารณาเรื่องบุริมสิทธิของผู้รับจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์แล้ว ไม่พบว่ากรณีที่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาตั้งเรื่องยึดแล้ว และเจ้าพนักงานบังคับคดีมีคำสั่งอายัดหุ้นที่อยู่ในระหว่างเป็นหลักประกันการชำระหนี้จะต้อง

ดำเนินการอย่างไร จึงต้องนำประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง ซึ่งเป็นกฎหมายที่กล่าวถึงการบังคับคดีมาพิจารณา การนำส่งหุ้นให้กับเจ้าพนักงานบังคับคดีตามคำสั่งอายัดแบ่งออกเป็น 2 ช่วงเวลา ดังนี้

(1) ธนาคารพาณิชย์ใช้สิทธิบังคับชำระหนี้กับหุ้นก่อนได้รับคำสั่งอายัด

ธนาคารจะใช้สิทธิบังคับชำระหนี้เอาจากหุ้นที่เป็นประกันได้ก็ต่อเมื่อสิทธิเรียกร้องของธนาคารเกิดขึ้นแล้ว กล่าวคือ เมื่อลูกหนี้มีการผิดนัดชำระหนี้และได้เรียกให้ลูกหนี้ชำระหนี้แล้ว ลูกหนี้ยังคงเพิกเฉยไม่ชำระ ธนาคารก็สามารถบังคับชำระหนี้โดยนำหุ้นออกขายในตลาดหลักทรัพย์หรือขายทอดตลาดแล้วนำเงินมาชำระหนี้ได้ ฉะนั้น จึงต้องพิจารณาว่าสิทธิเรียกร้องของธนาคารเกิดขึ้นเมื่อใด หากสิทธิเรียกร้องเกิดขึ้นก่อนธนาคารได้รับคำสั่งอายัด แม้ลูกหนี้จะเป็นหนี้ตามคำพิพากษากับบุคคลอื่นในขณะนั้นด้วยก็ตาม ธนาคารก็สามารถบังคับชำระหนี้ให้นำหุ้นออกขายได้ และเมื่อนำเงินที่ขายได้มาชำระหนี้แล้ว หากยังคงมีเงินเหลืออยู่ก็ต้องส่งเงินที่เหลือนั้นให้กับเจ้าพนักงานบังคับคดี ไม่ใช่ส่งคืนให้กับลูกหนี้ แต่หากไม่มีเงินเหลือพอที่จะส่งคืน ธนาคารก็ต้องแจ้งไปยังเจ้าพนักงานบังคับคดีว่า หุ้นนั้นได้นำมาชำระหนี้ที่ลูกหนี้ค้างชำระกับธนาคารเรียบร้อยแล้ว ก่อนที่ธนาคารจะได้รับคำสั่งอายัด

ศาลฎีกาได้มีคำวินิจฉัยในคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 3149/2532<sup>52</sup> โดยพิจารณาถึงวันที่อาจหักกลบลบหนี้ได้ครั้งแรกเป็นสำคัญว่า ก่อนที่ผู้ร้องจะได้รับหมายอายัด ผู้ร้องมีสิทธิในการหักกลบลบหนี้เกิดขึ้นก่อนแล้วหรือไม่ ฉะนั้น เมื่อพิจารณาเทียบเคียงกับการใช้สิทธิบังคับชำระหนี้จากหุ้นที่เป็นประกันแล้ว หากสิทธิเรียกร้องของธนาคารเกิดขึ้นก่อนธนาคารได้รับคำสั่งอายัด ธนาคารก็ย่อมสามารถบังคับชำระหนี้เอาจากหุ้นที่เป็นประกันได้ และหากธนาคารมีสิทธิเรียกร้องแล้ว แต่ยังไม่ได้บังคับชำระหนี้ แต่มาใช้สิทธิบังคับชำระหนี้หลังจากได้รับคำสั่งอายัด ก็ไม่ทำให้สิทธิบังคับชำระหนี้จากหุ้นที่เป็นประกันหมดไป

<sup>52</sup> คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 3149/2532 โจทก์ฟ้องให้จำเลยทั้งสองชำระหนี้และยื่นคำร้องขอให้ศาลชั้นต้นมีคำสั่งอายัดเงินค่าก่อสร้างที่ผู้ร้องจะจ่ายให้แก่จำเลยที่ 1 ไว้ก่อนพิพากษา เงินจำนวนนี้เป็นเงินค่าปรับที่ผู้ร้องใช้สิทธิปรับตามสัญญาจ้างก่อสร้าง ซึ่งผู้ร้องมีสิทธิที่จะปรับได้ตั้งแต่วันที่ 1 ผิดนัดและยินยอมให้ผู้ร้องปรับโดยหักกลบลบหนี้ค่าก่อสร้างตั้งแต่ก่อนที่จะมีหมายอายัด ดังนั้น ในขณะที่มีการออกหมายอายัดและนับแต่นั้นต่อมา จำเลยที่ 1 จึงไม่มีสิทธิเรียกร้องใดต่อผู้ร้องอันจะเป็นเหตุให้โจทก์ขออายัดและจัดการตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 310, 311 แม้ต่อมาผู้ร้องจะมีหนังสือแจ้งเจ้าพนักงานบังคับคดีว่ามีเงินจำนวนนั้นและจะจัดส่งมาให้เมื่อได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง และได้รับเงินจากกรมบัญชีกลางแล้ว ก็ไม่ทำให้จำเลยที่ 1 ซึ่งเดิมไม่มีสิทธิเรียกร้องใดต่อผู้ร้องกลับกลายเป็นผู้มีสิทธิเรียกร้อง หมายอายัดจึงไม่มีผลบังคับผู้ร้อง ศาลเพิกถอนหมายอายัดนั้นได้

เมื่อธนาคารใช้สิทธิบังคับชำระหนี้เอาจากหุ้นที่เป็นประกัน จึงเท่ากับว่าธนาคารปฏิเสธคำสั่งอายัดทรัพย์หรือโต้แย้งหนี้ที่เรียกร้องเอากับตน ธนาคารก็ต้องโต้แย้งคำสั่งอายัดไปยังศาลด้วย ซึ่งศาลอาจทำการไต่สวนหรือมีคำสั่งอื่นใดไปตามที่เห็นสมควร หากศาลเห็นว่าหุ้นนั้นได้มีการชำระหนี้ไปแล้วตามที่ธนาคารปฏิเสธ ศาลก็จะมีคำสั่งเพิกถอนการอายัดตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 312 วรรคแรก

(2) ธนาคารพาณิชย์ใช้สิทธิบังคับชำระหนี้หุ้นหลังจากได้รับคำสั่งอายัด

ในเรื่องของเจ้าหนี้บุริมสิทธิกับคำสั่งอายัดนี้ ศาลฎีกาได้คำวินิจฉัยไว้ในคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 5478/2534 โดยวินิจฉัยว่า

“ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 672 ให้สันนิษฐานไว้ก่อนว่า ผู้รับฝากไม่จำเป็นต้องส่งคืนเป็นเงินอันเดียวกันกับที่รับฝาก ผู้รับฝากมีสิทธิจะเอาเงินซึ่งฝากนั้นออกใช้ก็ได้ เงินที่ฝากจึงตกเป็นของผู้รับฝากซึ่งคงมีแต่หน้าที่คืนเงินให้ครบจำนวน เมื่อผู้ฝากฝากเงินไว้กับผู้รับฝากและตกลงมอบเงินฝากพร้อมสมุดบัญชีฝากประจำไว้เพื่อเป็นประกันหนี้ที่จะพึงมีต่อผู้รับฝาก แล้วยินยอมให้นำเงินจากบัญชีไปชำระหนี้ได้โดยไม่ต้องบอกกล่าว เป็นเรื่องความตกลงในการฝากเงินเพื่อเป็นประกัน หากทำให้ตัวเงินตามจำนวนในบัญชีเงินฝากยังคงเป็นของผู้ฝาก อันผู้รับฝากได้ยึดไว้เป็นประกันการชำระหนี้ไม่จึงไม่เป็นการจำนำเงินฝาก ส่วนใบรับฝากประจำเป็นเพียงหลักฐานการรับฝากและถอนเงินที่ผู้รับฝากออกให้ผู้ฝากยึดถือไว้ เพื่อความสะดวกในการฝากและถอนเงินในบัญชีฝากประจำของผู้ฝากไม่อยู่ในลักษณะของสิทธิซึ่งมีตราสาร การมอบใบรับฝากประจำให้ผู้รับฝากยึดถือไว้เป็นประกันหนี้จึงมิใช่เป็นการจำนำสิทธิซึ่งมีตราสาร ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 750

เมื่อผู้รับฝากเงินมิใช่เจ้าหนี้บุริมสิทธิ (จำนำ) ใช้สิทธิหักเงินของผู้ฝากไปชำระให้แก่ผู้ว่าจ้างผู้ฝาก หลังจากที่ได้รับหมายอายัดของศาล จึงเป็นการฝ่าฝืนข้อห้ามในคำสั่งอายัดทรัพย์ ตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 311 วรรคสาม ผู้รับฝากจะอ้างประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 287 และการกระทำไปโดยสุจริตตามประเพณีปฏิบัติของธนาคารหรือเป็นการอายัดซ้ำกันมาเป็นเหตุไม่ต้องนำเงินตามจำนวนที่อายัดไปชำระต่อเจ้าพนักงานบังคับคดีหาได้ไม่”

โดยศาลพิจารณาว่าธนาคารรับสมุดบัญชีเงินฝากประจำของลูกหนี้ไว้เป็นประกันการชำระหนี้ซึ่งมิใช่การจำนำเงินฝาก ใบรับฝากเงินเป็นเพียงหลักฐานการรับฝากและถอนเงินที่ผู้รับฝากออกให้ผู้ฝากยึดถือไว้ การมอบใบฝากประจำให้ธนาคารซึ่งเป็นผู้รับฝากยึดถือไว้เป็นประกันหนี้มิใช่การจำนำสิทธิซึ่งมีตราสาร เมื่อธนาคารมิใช่เจ้าหนี้บุริมสิทธิแล้ว กลับใช้สิทธิหักเงินของผู้ฝากไปชำระหนี้ หลังจากได้รับหมายอายัด จึงเป็นการฝ่าฝืนข้อห้ามในคำสั่งอายัด และธนาคารจะอ้าง

ประเพณีปฏิบัติของธนาคารไม่ได้ นอกจากนั้นแล้วยังมีคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 5477/2534, 3328/2534, 3432/2530 ซึ่งวินิจฉัยในทำนองเดียวกัน จากคำพิพากษาดังกล่าวสามารถสรุปแนวทางการวินิจฉัยได้ดังนี้

1. ธนาคารอยู่ในฐานะเจ้าหนี้บุริมสิทธิ ตามที่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 วรรคท้าย หรืออยู่ในฐานะเจ้าหนี้ผู้รับจำนำที่ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ได้ระบุถึงสถานะของเจ้าหนี้ผู้รับหลักประกันไว้ ธนาคารจึงเป็นเจ้าหนี้บุริมสิทธิที่สามารถบังคับชำระหนี้จากหุ้นที่ลูกหนี้นำมาเป็นหลักประกันได้ก่อนเจ้าหนี้สามัญรายอื่น

2. ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ลักษณะจำนำ และประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง ไม่ได้ระบุไว้เป็นการเฉพาะว่า เมื่อได้รับคำสั่งอายัดแล้ว ธนาคารเจ้าหนี้สามารถดำเนินการบังคับชำระหนี้จากหุ้นที่เป็นประกันได้หรือไม่ ซึ่งมีแต่ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 287 ที่กำหนดไว้ว่าให้ร้องขอถอนส่วนได้ แต่เมื่อพิจารณาตามแนวคำพิพากษาศาลฎีกาแล้วพบว่า หากสิทธิเรียกร้องของธนาคารเกิดขึ้นภายหลังจากที่ธนาคารได้รับคำสั่งอายัด ธนาคารไม่มีสิทธิอ้างความเป็นเจ้าหนี้บุริมสิทธิบังคับชำระหนี้กับหุ้นที่เป็นประกันได้ โดยธนาคารต้องส่งหุ้นนั้นไปยังเจ้าพนักงานบังคับคดีตามคำสั่งอายัดต่อไป

3. หากปรากฏว่าธนาคารใช้สิทธิในความเป็นเจ้าหนี้บุริมสิทธิบังคับชำระหนี้ โดยที่หนี้ยังไม่ถึงกำหนดชำระ ธนาคารก็ต้องรับผิดชอบลูกหนี้ เนื่องจากลูกหนี้ยังไม่ได้เป็นฝ่ายผิดสัญญา แต่ธนาคารเป็นฝ่ายผิดสัญญาเอง และการที่ธนาคารไม่ปฏิบัติตามคำสั่งอายัด เจ้าพนักงานบังคับคดีอาจร้องขอต่อศาลขอออกหมายบังคับคดีแก่ธนาคาร และดำเนินการเสมือนว่าธนาคารเป็นลูกหนี้ตามคำพิพากษา และธนาคารอาจต้องรับผิดชอบใช้ค่าสินไหมทดแทนแก่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาเพื่อความเสียหายใด ๆ ซึ่งเกิดขึ้นแก่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษานั้น ตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 312 วรรคสอง และวรรคสาม

#### 4.3.2 เปรียบเทียบสิทธิของธนาคารผู้รับหุ้นไว้เป็นหลักประกันกับเจ้าพนักงานสรรพากร

นอกจากเจ้าพนักงานบังคับคดีจะมีอำนาจยึดทรัพย์สินของลูกหนี้แล้ว เจ้าพนักงานสรรพากรก็มีอำนาจยึดหรืออายัดทรัพย์สินของลูกหนี้ได้เช่นกัน ซึ่งตามประมวลรัษฎากร มาตรา 12<sup>53</sup> ได้ให้อำนาจเจ้าพนักงานสรรพากรในการบังคับชำระค่าภาษีอากรกับผู้ค้างชำระภาษีอากรอยู่

<sup>53</sup> ประมวลรัษฎากร มาตรา 12 บัญญัติว่า

กับกรรมสรรพากร โดยไม่ต้องขอให้ศาลออกหมายยึดหรืออายัดก่อน จึงมีประเด็นที่น่าพิจารณาว่า เมื่อเจ้าพนักงานสรรพากรมีคำสั่งอายัดหุ้นที่เป็นประกันการชำระหนี้อยู่กับธนาคารแล้ว ธนาคารสามารถใช้สิทธิในฐานะเป็นเจ้าหนี้บุริมสิทธิบังคับชำระหนี้ก่อนได้หรือไม่ เพียงใด

ตาม “หนังสือกรมสรรพากรที่ กค 0727/5526 ลงวันที่ 6 กรกฎาคม 2548 เรื่อง ตอบข้อหารือทางปฏิบัติในการอายัดสิทธิเรียกร้องบัญชีเงินฝากที่มีภาระค้ำประกันเงินกู้” ได้ให้ความเห็นในกรณีมีการนำสลากออมสินพิเศษมาจำนำกับธนาคารว่า “สลากออมสินพิเศษเป็นหนังสือตราสารที่ธนาคารออกให้แก่ผู้ฝาก และสามารถโอนกรรมสิทธิในสลากออมสินพิเศษให้แก่บุคคลอื่นได้ สลากออมสินพิเศษจึงมีลักษณะของสิทธิซึ่งมีตราสาร สลากออมสินพิเศษจึงเป็นสังหาริมทรัพย์ประเภทหนึ่งที่สามารถจำนำได้ มิใช่เป็นเพียงหลักฐานการฝากและถอนเงินเหมือนกับสมุดคู่มือฝากเงินเท่านั้น ดังนั้น การอายัดสิทธิเรียกร้องในสลากออมสินพิเศษที่ผู้ค้ำจำนำไว้กับธนาคารนั้น ธนาคารจะมีหน้าที่ต้องนำส่งเงินตามสลากออมสินก็ต่อเมื่อมีเงินเหลือจากการชำระหนี้ที่ผู้ค้ำมีอยู่กับธนาคาร”

เมื่อพิจารณาเทียบเคียงกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้แล้ว มาตรา 228/1 วรรคท้าย กำหนดให้เจ้าหนี้ที่รับหุ้นไว้เป็นประกันการชำระหนี้ มีบุริมสิทธิเหนือหลักทรัพย์ดังกล่าวทำนองเดียวกับผู้รับจำนำ ธนาคารจึงอยู่ในฐานะเจ้าหนี้บุริมสิทธิที่จะได้รับชำระหนี้ก่อนเจ้าหนี้ภาษีอากรที่อยู่ในบุริมสิทธิลำดับหลัง ฉะนั้น การที่กรมสรรพากรมีคำสั่งอายัด

---

“ภาษีอากรซึ่งต้องเสียหรือนำส่งตามลักษณะนี้ เมื่อถึงกำหนดชำระแล้ว ถ้ามิได้เสียหรือนำส่งให้ถือเป็นภาษีอากรค้าง

เพื่อให้ได้รับชำระภาษีอากรค้าง ให้อธิบดีมีอำนาจสั่งยึดหรืออายัดและขายทอดตลาดทรัพย์สินของผู้ต้องรับผิดชอบภาษีอากรหรือนำส่งภาษีอากรได้ทั่วราชอาณาจักร โดยไม่ต้องขอให้ศาลออกหมายยึดหรือสั่ง อำนาจดังกล่าวอธิบดีจะมอบให้รองอธิบดีหรือสรรพากรเขตก็ได้

ในจังหวัดอื่นนอกจากกรุงเทพมหานคร ให้ผู้ว่าราชการจังหวัดหรือนายอำเภอมีอำนาจเช่นเดียวกับอธิบดีตามวรรคสองภายในเขตท้องที่จังหวัดหรือนายอำเภอนั้น แต่สำหรับนายอำเภอนั้นจะใช้อำนาจสั่งขายทอดตลาดได้ต่อเมื่อได้รับอนุญาตจากผู้ว่าราชการจังหวัด

วิธีการยึดและขายทอดตลาดทรัพย์สิน ให้ปฏิบัติตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งโดยอนุโลม ส่วนวิธีการอายัดให้ปฏิบัติตามระเบียบที่อธิบดีกำหนดโดยอนุวัติรัฐมนตรี

เงินที่ได้จากการขายทอดตลาดดังกล่าว ให้หักค่าธรรมเนียม ค่าใช้จ่ายในการยึดและขายทอดตลาด และเงินภาษีอากรค้าง ถ้ามีเงินเหลือให้คืนแก่เจ้าของทรัพย์สิน

ผู้ต้องรับผิดชอบภาษีอากรตามวรรคสอง ให้หมายความรวมถึงผู้เป็นหุ้นส่วนจำพวกไม่จำกัดความรับผิดชอบหุ้นส่วนนิติบุคคลด้วย”



หุ้นที่นำมาเป็นประกันชำระหนี้ไว้กับธนาคาร ธนาคารมีสิทธินำหุ้นมาบังคับชำระหนี้ที่มีอยู่กับธนาคารได้ก่อน และเมื่อมีเงินเหลือจากการชำระหนี้แล้ว ธนาคารจึงมีหน้าที่ต้องนำส่งเงินที่เหลือให้กรมสรรพากร

แต่อย่างไรก็ตาม ตามหนังสือกรมสรรพากรฉบับดังกล่าวไม่ได้กล่าวถึงว่า ก่อนที่ธนาคารจะหักกลบลบหนี้กับหลักประกัน ธนาคารจะต้องมีสิทธิเรียกร้องเกิดขึ้นก่อนแล้วหรือไม่ ซึ่งผู้เขียนมีความเห็นว่า แม้ธนาคารจะมีสิทธิบังคับเอาหุ้นที่เป็นประกันเพื่อมาชำระหนี้ได้ก่อนที่จะส่งเงินที่เหลือให้กับกรมสรรพากร แต่ธนาคารก็ต้องมีสิทธิเรียกร้องเกิดขึ้นแล้ว กล่าวคือ ลูกหนี้มีการผิดนัดชำระหนี้แล้ว เพราะหากลูกหนี้ยังไม่ผิดนัดชำระหนี้ ธนาคารจะอ้างเหตุใดตามสัญญาว่าดำเนินการบังคับชำระหนี้เอาหุ้นกับหลักประกัน<sup>54</sup>

#### 4.3.3 แนวทางการจัดการกับหุ้นหลักประกัน กรณีธนาคารยังไม่สามารถหักกลบลบหนี้ เนื่องจากหนี้ยังไม่ถึงกำหนดชำระ

ในกรณีที่สิทธิเรียกร้องของธนาคารยังไม่เกิดขึ้น เนื่องจากหนี้ยังไม่ถึงกำหนดชำระ และลูกหนี้ยังไม่ได้มีการผิดนัดชำระหนี้ เมื่อธนาคารได้รับคำสั่งอายัดจากเจ้าพนักงานบังคับคดี หรือเจ้าพนักงานสรรพากรแล้ว ธนาคารต้องดำเนินการนำส่งหุ้นให้กับเจ้าพนักงานตามที่ได้รับคำสั่งอายัด ไม่สามารถยึดหุ้นไว้ได้ แต่ในทางปฏิบัติ ธนาคารมักจะดำเนินการโต้แย้งคำสั่งอายัดไปก่อนว่าหลักประกันนั้นมีการนำมาเป็นประกันการชำระหนี้ไว้กับธนาคาร และธนาคารมักจะขอให้หนี้ถึงกำหนดชำระก่อน แล้วจึงดำเนินการส่งเงินที่เหลือจากการบังคับชำระหนี้ไปให้ผู้มีอำนาจตามคำสั่งอายัด โดยไม่ได้พิจารณาว่าสิทธิเรียกร้องเกิดขึ้นก่อนหรือหลังได้รับคำสั่งอายัด

เมื่อธนาคารได้ดำเนินการนำส่งหลักประกันไปตามคำสั่งอายัดเรียบร้อยแล้ว หากปรากฏว่าหลักประกันตามสัญญาสูญหายหรือไม่เพียงพอต่อมูลหนี้ที่คงเหลืออยู่ ธนาคารก็จะดำเนินการเรียกให้ลูกหนี้นำหลักประกันมาวางเพิ่ม และหากลูกหนี้ไม่สามารถหาหลักประกันอื่นมาทดแทนได้ หรือทรัพย์สินที่นำมาไม่สามารถใช้เป็นหลักประกันได้ตามเกณฑ์ของธนาคาร ธนาคารก็จะอ้างเหตุที่ลูกหนี้ทำให้หลักประกันเสื่อมมูลค่าหรือลดน้อยถอยลง เป็นเหตุผิดนัดตามสัญญาอันทำให้ธนาคารมีสิทธิเลิกสัญญาและฟ้องร้องบังคับคดีได้

ผู้เขียนจึงเห็นว่า ธนาคารควรตรวจสอบสิทธิเรียกร้องของตนให้รอบคอบเสียก่อน หากพบว่าสิทธิเรียกร้องของตนเกิดขึ้นภายหลังได้รับคำสั่งอายัดก็ต้องดำเนินการถอนหุ้นหลักประกัน

<sup>54</sup> เอกสิทธิ์ จารุวัฒน์จิรังกร, "ปัญหาทางกฎหมายในการหักกลบลบหนี้ : ศึกษากรณีธุรกิจธนาคารพาณิชย์" (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2548), หน้า 126

แล้วนำส่งเจ้าพนักงานตามคำสั่งอายัด แต่ทั้งนี้ เพื่อให้สิทธิของธนาคารไม่เสื่อมลง ธนาคารอาจกำหนดข้อความในสัญญาหลักประกันว่า ในระหว่างการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน หากผู้ให้หลักประกันหรือผู้จำหน่ายต้องถูกอายัดหุ้นหลักประกันตามคำสั่งอายัดจากเจ้าพนักงานบังคับคดีหรือเจ้าพนักงานสรรพากร ผู้ให้หลักประกันหรือผู้จำหน่ายต้องนำทรัพย์สินอื่นมาเป็นหลักประกันเพิ่มให้คุ้มกับจำนวนหนี้ตามสัญญา หากผู้ให้หลักประกันหรือผู้จำหน่ายบิดพลิ้วไม่ยอมปฏิบัติตาม ธนาคารผู้รับหลักประกันหรือผู้รับจำหน่ายมีสิทธิเรียกให้ผู้ให้หลักประกันหรือผู้จำหน่ายชำระหนี้และบังคับชำระหนี้ได้ทันที

#### 4.3.4 สิทธิของธนาคารผู้รับหุ้นเป็นหลักประกันกับสิทธิตามคำพิพากษา

โดยปกติแล้ว ในการรับหุ้นเป็นหลักประกันการชำระหนี้ กฎหมายได้ให้อำนาจธนาคารซึ่งเป็นเจ้าหนี้ในการบังคับชำระหนี้กับหุ้นที่รับเป็นหลักประกันได้เองโดยไม่ต้องเข้าสู่กระบวนการฟ้องคดีต่อศาลก่อนทั้งนำหุ้นออกขายในตลาดหลักทรัพย์หรือขายทอดตลาด แต่อย่างไรก็ตาม แม้กฎหมายจะให้อำนาจธนาคารในการบังคับชำระหนี้ได้ด้วยตนเอง แต่กฎหมายก็ไม่ได้ห้ามหากธนาคารจะเลือกใช้สิทธินำคดีมาฟ้องร้องเป็นคดีต่อศาล การที่ธนาคารจะนำคดีขึ้นสู่ศาลอาจมีสาเหตุมาจากหลายกรณี เช่น ธนาคารอาจพิจารณาว่าเมื่อใช้สิทธิบังคับชำระหนี้หุ้นแล้ว เงินที่ได้รับอาจยังไม่เพียงพอที่จะสามารถชำระหนี้ของลูกหนี้ทั้งหมด ธนาคารก็จะต้องมาดำเนินการฟ้องร้องคดีต่อศาลในฐานะเจ้าหนี้สามัญอีก ซึ่งอาจเป็นการเสียเวลาและเสียค่าใช้จ่ายหลายชั้นหลายตอน บางครั้งธนาคารจึงเลือกที่จะดำเนินการทางศาลไปทีเดียว หรือบางกรณีทรัพย์สินที่ธนาคารรับเป็นหลักประกันในสัญญาหุ้นฉบับเดียวกันนี้มีทรัพย์สินหลายประเภทรวมกันทั้งที่ดิน หุ้น รวมถึงบุคคลค้าประกัน ซึ่งเมื่อธนาคารต้องฟ้องบังคับจำนองแล้ว ธนาคารก็ย่อมต้องฟ้องร้องบังคับคดีหุ้นไปพร้อมกันทีเดียว รวมทั้งศาลฎีกาเองก็ได้มีคำวินิจฉัยว่า การจำหน่ายได้ผูกพันผู้รับจำหน่ายให้ต้องบังคับจำหน่ายเฉพาะแต่ทางเดียว ผู้รับจำหน่ายอาจใช้สิทธิบังคับผู้จำหน่ายอย่างหนึ่งสามัญ โดยสละบุริมสิทธิที่ผู้รับจำหน่ายมีเหนือทรัพย์สินที่จำหน่ายก็ย่อมทำได้ ไม่เป็นการใช้สิทธิโดยไม่สุจริต<sup>55</sup> ดังนั้น จึงย่อมต้องมีกรณีที่จะต้องมีการบังคับคดีกับหุ้นเกิดขึ้นในชั้นบังคับคดี จึงมีประเด็นที่ต้องพิจารณาในเรื่องของการบังคับคดีหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ การยึดหุ้นเกินกว่าที่พอจะชำระหนี้ตามคำพิพากษาของธนาคารซึ่งเป็นเจ้าหนี้ตามคำพิพากษา และความล่าช้าในการโอนหุ้นให้กับผู้ซื้อทรัพย์สินจากการขายทอดตลาด

<sup>55</sup> คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 9465/2544

#### 4.3.4.1 การบังคับคดีหุ้นในตลาดหลักทรัพย์

ทรัพย์สินทุกประเภทของลูกหนี้ตามคำพิพากษาสามารถนำมาบังคับคดีเพื่อบังคับชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาได้ทั้งสิ้น โดยเจ้าหนี้ตามคำพิพากษาอาจนำยัติอสังหาริมทรัพย์ อสังหาริมทรัพย์ รวมตลอดทั้งสิทธิต่าง ๆ ของลูกหนี้ตามคำพิพากษาเพื่อนำมาชำระหนี้ตามคำพิพากษาได้ ยกเว้น ทรัพย์สินที่ไม่อยู่ในความรับผิดชอบแห่งการบังคับคดีตามมาตรา 285 อันได้แก่ เครื่องนุ่งห่มหลับนอน เครื่องใช้ในครัวเรือน เครื่องใช้สอยส่วนตัว รวมกันราคาไม่เกิน 50,000 บาท เครื่องมือเครื่องใช้ที่จำเป็นในการเลี้ยงชีพหรือประกอบวิชาชีพ รวมกันราคาไม่เกิน 100,000 บาท วัตถุ เครื่องใช้ อุปกรณ์ที่จำเป็นที่ทำหน้าที่แทนหรือช่วยอวัยวะของลูกหนี้ตามคำพิพากษา ตามที่กฎหมายกำหนด รวมถึงทรัพย์สินที่โอนกันไม่ได้ หรือตามกฎหมายย่อมไม่อยู่ในความรับผิดชอบแห่งการบังคับคดี สิทธิเรียกร้องบางประเภทของลูกหนี้ตามคำพิพากษาที่ไม่อยู่ในความรับผิดชอบแห่งการบังคับคดี ซึ่งเจ้าพนักงานบังคับคดีจะอายัดไม่ได้ และที่กฎหมายฉบับอื่นบัญญัติไว้ ตามมาตรา 286 ซึ่งกฎหมายมีเจตนารมณ์คุ้มครองลูกหนี้ให้มีโอกาสใช้สอยทรัพย์สินบางประเภทเพื่อความจำเป็นในการดำรงชีพ การทำมาหาเลี้ยงชีพ การสุขภาพ หรือเรื่องของวัฒนธรรมประเพณี<sup>56</sup>

การบังคับคดีตามคำพิพากษาหรือคำสั่งที่กำหนดให้ชำระเป็นเงิน ปรากฏอยู่ในประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 282 ซึ่งมาตรา 282 (1) บัญญัติว่า “โดยวิธียึดและขายทอดตลาดสังหาริมทรัพย์อันมีรูปร่างและอสังหาริมทรัพย์” และมาตรา 282 (2) บัญญัติว่า “โดยวิธีอายัดสังหาริมทรัพย์อันมีรูปร่างและอสังหาริมทรัพย์ รวมทั้งสิทธิที่พึงปวงอันมีอยู่ในทรัพย์สินเหล่านั้น” จึงมีปัญหาค่าที่ต้องพิจารณาว่า การที่กฎหมายบัญญัติว่า “สังหาริมทรัพย์อันมีรูปร่าง” นั้น ตีความตามตัวอักษรได้ว่า เฉพาะสังหาริมทรัพย์ที่มีรูปร่างเพียงอย่างเดียวที่ยึดได้เท่านั้นใช่หรือไม่ ไม่รวมไปถึงสังหาริมทรัพย์อันไม่มีรูปร่างด้วยหรือไม่ เนื่องจากเมื่อพิจารณาเทียบเคียงกับประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 138 แล้ว มาตรา 138 บัญญัติว่า “ทรัพย์สินหมายรวมทั้งทรัพย์สินและวัตถุไม่มีรูปร่าง ซึ่งอาจมีราคาและถือเอาได้” และมาตรา 137 บัญญัติว่า “ทรัพย์สิน หมายความว่า วัตถุไม่มีรูปร่าง” เมื่อทรัพย์สินที่ไม่มีรูปร่าง แต่มีราคาและถือเอาได้ เช่น หุ้น ลิขสิทธิ์ สิทธิบัตร เป็นสิ่งที่มีราคา ถือเอาได้ และกฎหมายบัญญัติรับรองให้สามารถโอนกันได้ แต่ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์กลับไม่ได้บัญญัติให้สามารถบังคับคดีสังหาริมทรัพย์ไม่มีรูปร่างได้ ซึ่งทำให้เกิดปัญหาว่ากฎหมายวิธีสบัญญัติบัญญัติไว้ไม่สอดคล้องกับกฎหมายสารบัญญัติ และเป็นการใช้ทรัพย์สินที่ไม่คุ้มค่าทางประโยชน์ทางเศรษฐกิจด้วย

<sup>56</sup> เวทย์ พัฒนาชัยวงศ์คุณ, คำอธิบาย ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งภาค 4 ว่าด้วยการบังคับคดีตามคำพิพากษาหรือคำสั่ง, หน้า. 153

แต่อย่างไรก็ตาม เมื่อศึกษาคำพิพากษาศาลฎีกาที่ผ่านมาจะพบว่า แม้กฎหมายจะไม่ได้บัญญัติถึงกรณีการบังคับคดีสังหาริมทรัพย์ไม่มีรูปร่างไว้ แต่ศาลฎีกาก็ได้วินิจฉัยโดยขยายความว่า รวมถึงสังหาริมทรัพย์ไม่มีรูปร่างของลูกหนี้ตามคำพิพากษาด้วย เนื่องจากว่า แม้กฎหมายจะบัญญัติไว้เฉพาะกรณีของสังหาริมทรัพย์มีรูปร่าง แต่ก็ไม่มีบทบัญญัติมาตราใด ที่ห้ามไม่ให้ยึดสังหาริมทรัพย์ไม่มีรูปร่าง ศาลฎีกาจึงวินิจฉัยให้สามารถบังคับคดีกับสังหาริมทรัพย์ไม่มีรูปร่างได้ และเจ้าพนักงานบังคับคดีก็ได้ดำเนินการยึดสังหาริมทรัพย์ประเภทไม่มีรูปร่างมาโดยตลอด เช่น หุ่น (คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1438/2519) สิทธิการเช่า (คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 7334/2540)

กระบวนการบังคับคดีที่ใช้บังคับอยู่ในปัจจุบันแบ่งตามประเภทของทรัพย์สินในภาพกว้าง โดยแบ่งออกเป็น อสังหาริมทรัพย์ สังหาริมทรัพย์มีรูปร่าง และสิทธิเรียกร้อง แต่ไม่มีความชัดเจนว่าเมื่อเป็นสังหาริมทรัพย์ไม่มีรูปร่างแล้ว จะตกอยู่ภายใต้การบังคับคดีด้วยหรือไม่ ประกอบกับประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งบัญญัติในลักษณะภาพรวมของประเภททรัพย์สิน โดยไม่ได้มีการพิจารณาขั้นตอนวิธีการบังคับคดีตามลักษณะของทรัพย์สินนั้น ๆ เช่น หุ่น โดยหุ่นสามารถแบ่งประเภทออกได้เป็นหุ่นในตลาดหลักทรัพย์และหุ่นนอกตลาดหลักทรัพย์ หุ่นทั้ง 2 ประเภท มีความแตกต่างกันดังนี้ 1. ลักษณะของหุ่น หุ่นในตลาดหลักทรัพย์มีทั้งหุ่นที่มีใบหุ้น (Scrip) และหุ่นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless) แต่หุ่นนอกตลาดหลักทรัพย์มีเฉพาะหุ่นที่มีใบหุ้นเท่านั้น 2. ราคาของหุ่น หุ่นในตลาดหลักทรัพย์มีราคาตลาดที่สามารถใช้อ้างอิงได้ โดยราคาเปลี่ยนแปลงไปในแต่ละวันตามการซื้อขายของนักลงทุน ส่วนหุ่นนอกตลาดหลักทรัพย์ ไม่มีราคาตลาดที่จะนำมาใช้อ้างอิงได้ มีแต่ราคาพาร์ที่ปรากฏใบหุ้น ฉะนั้น การนำวิธีการบังคับคดีสังหาริมทรัพย์มีรูปร่างตามมาตรา 282 มาใช้กับทรัพย์สินที่มีลักษณะเฉพาะแตกต่างออกไป ย่อมส่งผลให้ประสิทธิภาพในการบังคับคดีไม่ได้ผลเท่าที่ควร และยังมีผลกระทบไปยังลูกหนี้ตามคำพิพากษา เจ้าหนี้ตามคำพิพากษา และผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องอีก

เมื่อกระบวนการบังคับคดีต้องมีประสิทธิภาพ เหมาะสมกับสภาพของทรัพย์สินนั้น ๆ ที่จะบังคับคดี ดังนั้น จึงควรมีการบัญญัติหลักเกณฑ์การบังคับคดีหุ่นที่ชัดเจน แน่นนอน เหมาะสมกับลักษณะของหุ่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และมีแนวทางปฏิบัติที่ชัดเจนเพื่อให้เจ้าพนักงานบังคับคดีสามารถดำเนินการได้อย่างเหมาะสม วิทยานิพนธ์ฉบับนี้จึงได้ทำการศึกษาร่างกฎหมายฉบับใหม่ ซึ่งได้มีการปรับเปลี่ยนแนวทางการบังคับคดีให้มีความชัดเจนและเหมาะสมยิ่งขึ้น และได้มีการบัญญัติเพิ่มเติมในส่วนของกระบวนการบังคับคดีหุ่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไว้เป็นการเฉพาะด้วย โดยมีการบัญญัติไว้ใน “ร่างพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง (ฉบับที่ ..) พ.ศ. .... (ลักษณะ 2 การบังคับคดีตามคำพิพากษาหรือคำสั่ง)” ซึ่งสาระสำคัญดังนี้

1. กำหนดประเภทของทรัพย์สินที่อยู่ในความรับผิดชอบแห่งการบังคับคดี เนื่องจากประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งที่ใช้บังคับอยู่ในปัจจุบัน เป็นการบังคับคดีกับอสังหาริมทรัพย์ และสังหาริมทรัพย์มีรูปร่างเท่านั้น ยังไม่ครอบคลุมถึงสังหาริมทรัพย์ไม่มีรูปร่างซึ่งมีมูลค่าทางเศรษฐกิจ จึงแก้ไขกฎหมายเพื่อให้เจ้าหน้าที่ตามคำพิพากษาสามารถได้รับชำระหนี้อย่างเต็มสิทธิจากทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษาซึ่งฝ่าฝืนไม่ปฏิบัติตามคำบังคับในคำพิพากษาของศาล

2. กำหนดการใช้สิทธิของผู้มีส่วนได้เสียในการบังคับคดี โดยแยกประเภทของผู้มีส่วนได้เสียอย่างชัดเจน ได้แก่ เจ้าหน้าที่ตามคำพิพากษา ลูกหนี้ตามคำพิพากษา ผู้ร้องขอให้ปล่อยทรัพย์สิน เจ้าหน้าที่บูรณสิทธิหรือบุคคลที่มีสิทธิเรียกร้องเกี่ยวกับทรัพย์สินที่ถูกบังคับคดี

3. กำหนดให้อำนาจการบังคับคดีและความรับผิดชอบของเจ้าพนักงานบังคับคดีซึ่งจำเป็นต้องอยู่ภายใต้การตรวจสอบความชอบด้วยกฎหมายและดุลพินิจโดยศาลยุติธรรมเท่านั้น ไม่อาจถูกฟ้องให้ต้องรับผิดชอบต่อศาลปกครองได้ และลดขั้นตอนให้ระยะเวลาในการบังคับคดีมีความรวดเร็วยิ่งขึ้น เช่น การขายทอดตลาดของเจ้าพนักงานบังคับคดีไม่จำเป็นต้องได้รับการอนุญาตจากศาลก่อน

4. กำหนดให้มีการปรับปรุงอำนาจศาลในการพิจารณาการร้องเพิกถอนการขายทอดตลาด รวมถึงการพิจารณาในประเด็นเรื่องความรับผิดชอบของเจ้าพนักงานบังคับคดีหรือเจ้าหน้าที่ตามคำพิพากษา

5. กำหนดให้มีการปรับปรุงอำนาจของเจ้าพนักงานบังคับคดีกรณีการบังคับคดีในหนึ่งกระทำการและหนึ่งวันกระทำการ ซึ่งปัจจุบันยังไม่มีบทบัญญัติที่ครบถ้วนสมบูรณ์

สำหรับในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการบังคับคดีหุ้น ได้มีการแก้ไขไว้ในมาตรา 296 และมาตรา 305 ซึ่งมีประเด็นที่ต้องพิจารณาดังนี้

## 1. การยึดทรัพย์สิน

“มาตรา 296 ในกรณีที่คำพิพากษาหรือคำสั่งกำหนดให้ชำระเงิน ให้เจ้าพนักงานบังคับคดี มีอำนาจบังคับคดีโดยวิธีดังต่อไปนี้

(1) ยึดทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษา

(2)อายัดสิทธิเรียกร้องของลูกหนี้ตามคำพิพากษาที่จะเรียกให้บุคคลภายนอกชำระเงิน หรือส่งมอบหรือโอนทรัพย์สิน

(3) อายัดสิทธิเรียกร้องของลูกหนี้ตามคำพิพากษาที่จะเรียกให้บุคคลภายนอกชำระหนี้ อย่างอื่นนอกจากที่กล่าวมาแล้วใน (2)

(4) ขายทอดตลาดหรือจำหน่ายโดยวิธีอื่นซึ่งทรัพย์สินที่ได้มาจากการยึดหรือการอายัด หรือซึ่งสิทธิเรียกร้องที่ได้อายัดไว้

ในกรณีที่ยังไม่อาจยึดทรัพย์สินหรืออายัดสิทธิเรียกร้องของลูกหนี้ตามคำพิพากษาเนื่องจาก มีเหตุขัดข้องอย่างหนึ่งอย่างใดที่ทำให้ไม่อาจยึดหรืออายัดได้ทันที เมื่อเจ้าพนักงานบังคับคดี

เห็นเองหรือ เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาร้องขอ ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีมีอำนาจสั่งห้ามมิให้ลูกหนี้ตามคำพิพากษาโอน ขาย ยักย้าย หรือจำหน่ายซึ่งทรัพย์สินหรือสิทธิเรียกร้องนั้นไว้เป็นการชั่วคราวไว้ก่อนได้เท่าที่จำเป็น และถ้าทรัพย์สินหรือสิทธิเรียกร้องนั้นเป็นทรัพย์สินหรือสิทธิเรียกร้องที่บุคคลภายนอกมีส่วนเกี่ยวข้องด้วย ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีแจ้งคำสั่งห้ามดังกล่าวให้บุคคลที่มีส่วนเกี่ยวข้องนั้นทราบ หรือหากทรัพย์สินหรือสิทธิเรียกร้องนั้นเป็นทรัพย์สินหรือสิทธิเรียกร้องที่จะต้องจดทะเบียนหรือได้จดทะเบียนไว้ตามกฎหมาย ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีแจ้งคำสั่งห้ามดังกล่าวให้นายทะเบียนหรือพนักงานเจ้าหน้าที่ผู้มีอำนาจหน้าที่จดทะเบียนตามกฎหมายว่าด้วยการนั้นทราบ ถ้าได้มีการ จดทะเบียนไว้แล้ว ให้นายทะเบียนหรือพนักงานเจ้าหน้าที่บันทึกคำสั่งของเจ้าพนักงานบังคับคดีไว้ในทะเบียน และเมื่อเหตุขัดข้องนั้นสิ้นสุดลงหรือไม่มีความจำเป็นต้องบังคับคดีต่อไป ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีแจ้งยกเลิกคำสั่งห้ามดังกล่าวให้บุคคลที่มีส่วนเกี่ยวข้องทราบ

ในกรณีตามวรรคสอง ให้นำมาตรา 261 มาตรา 262 มาตรา 315 (1) และมาตรา 320 (1) และ (2) มาใช้บังคับโดยอนุโลม”

#### ตารางที่ 4 เปรียบเทียบเรื่องการยึดทรัพย์สิน

มาตรา 282	มาตรา 296 ที่แก้ไขใหม่
<p>ถ้าคำพิพากษาหรือคำสั่งใดกำหนดให้ชำระเงิน จำนวนหนึ่ง ภายใต้บังคับแห่งบทบัญญัติห้ามมาตราต่อไปนี้ เจ้าพนักงานบังคับคดีย่อมมีอำนาจที่จะรวบรวมเงินให้พอชำระตามคำพิพากษาหรือ คำสั่งโดยวิธียึดหรืออายัด และขายทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษาตามบทบัญญัติในลักษณะนี้ คือ</p> <p>(1) โดยวิธียึด และ ขายทอดตลาด <u>สังหาริมทรัพย์อันมีรูปร่างและอสังหาริมทรัพย์</u></p> <p>(2) โดยวิธีอายัด<u>สังหาริมทรัพย์อันมีรูปร่างและอสังหาริมทรัพย์รวมทั้งสิทธิทั้ง ปวงอันมีอยู่ในทรัพย์</u> เหล่านั้น ซึ่งบุคคลภายนอกจะต้องส่งมอบหรือโอนมายังลูกหนี้ตามคำพิพากษาในภายหลัง และเมื่อได้ส่งมอบหรือโอนมาแล้ว เอาทรัพย์สินหรือสิทธิเหล่านั้น ออกขายหรือจำหน่าย ในกรณีเช่นว่านี้เจ้าพนักงานบังคับคดีมีอำนาจจะยึดบรรดาเอกสารทั้งปวงที่ให้สิทธิแก่ลูกหนี้ในอันที่จะได้รับส่งมอบหรือรับโอนทรัพย์สินหรือสิทธิเช่นว่า มานั้น</p> <p>.....</p>	<p>ในกรณีที่คำพิพากษาหรือคำสั่งกำหนดให้ชำระเงิน ให้เจ้าพนักงานบังคับคดี มีอำนาจบังคับคดีโดยวิธีดังต่อไปนี้</p> <p>(1) ยึด<u>ทรัพย์สิน</u>ของลูกหนี้ตามคำพิพากษา</p> <p>.....</p>

ตามมาตรา 282 ได้กำหนดวิธียึดทรัพย์สินโดยระบุเฉพาะเจาะจง คือ สंहามทรัพย์อันมีรูปร่าง และอสังหาริมทรัพย์ ทำให้ทรัพย์สินบางประเภท คือ สंहามทรัพย์ไม่มีรูปร่าง กฎหมายไม่ได้ให้อำนาจเจ้าพนักงานบังคับคดีในการยึดไว้ ซึ่งปัจจุบัน เจ้าพนักงานบังคับคดีดำเนินการยึดสंहามทรัพย์ไม่มีรูปร่างโดยอาศัยการตีความขยายหลักของศาลฎีกา แต่ตามมาตรา 296 ที่แก้ไขใหม่ ได้ใช้คำว่า “ทรัพย์สิน” ซึ่งเป็นการกำหนดถ้อยคำโดยรวมทั้งทรัพย์สินที่มีรูปร่างและไม่มีรูปร่างที่สามารถถือเอาได้ และไม่ได้แยกว่าทรัพย์สินนั้นคือทรัพย์สินอะไรบ้าง ตามมาตรา 296 ที่แก้ไขใหม่นี้ เจ้าพนักงานบังคับคดีจึงมีอำนาจในการยึดทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษาได้ทุกประเภทโดยอาศัยบทบัญญัติตามกฎหมาย

## 2. การยึดหุ้น

“มาตรา 305 การยึดหลักทรัพย์ที่เป็นหลักทรัพย์ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์ และ ตลาดหลักทรัพย์ของลูกหนี้ตามคำพิพากษา ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีกระทำโดย

(1) ในกรณีที่ยังไม่มีการออกใบตราสาร ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีแจ้งรายการและจำนวน หลักทรัพย์ที่ยึดให้ลูกหนี้ตามคำพิพากษาและผู้ออกหลักทรัพย์นั้นทราบ และเมื่อได้ดำเนินการยึดหลักทรัพย์ดังกล่าวเสร็จแล้ว ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีสั่งให้ผู้ออกหลักทรัพย์ออกใบตราสารส่งให้แก่เจ้าพนักงานบังคับคดี

(2) ในกรณีที่มีการออกใบตราสารแล้ว ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีแจ้งรายการและจำนวนหลักทรัพย์ที่ยึดให้ลูกหนี้ตามคำพิพากษา ผู้ออกหลักทรัพย์ และผู้ครอบครองตราสารเท่าที่ทราบ รวมทั้งบุคคลซึ่งต้องชำระหนี้ตามตราสารนั้นทราบ และเมื่อได้ดำเนินการยึดหลักทรัพย์ดังกล่าวเสร็จแล้ว ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีนำตราสารนั้นมาเก็บรักษาไว้หากสามารถนำมาได้

(3) ในกรณีที่เป็นหลักทรัพย์ซึ่งฝากไว้กับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีแจ้งรายการและจำนวนหลักทรัพย์ที่ยึดให้ลูกหนี้ตามคำพิพากษา นายหน้าหรือตัวแทนในการซื้อขายหลักทรัพย์ และศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ทราบ

ในกรณีที่ไม่สามารถแจ้งตาม (1) (2) หรือ (3) ได้ ให้ปิดประกาศแจ้งรายการและจำนวน หลักทรัพย์ที่ยึดไว้ในที่แลเห็นได้ง่าย ณ ภูมิภานาหรือสำนักทำางานของบุคคลเช่นว่านั้น หรือแจ้งโดยวิธีอื่นใดตามที่เจ้าพนักงานบังคับคดีเห็นสมควร และให้มีผลใช้ได้นับตั้งแต่เวลาที่ประกาศนั้นได้ปิดไว้หรือ การแจ้งโดยวิธีอื่นใดตามที่เจ้าพนักงานบังคับคดีเห็นสมควรนั้นได้ทำหรือได้ตั้งต้นแล้ว”

มาตรา 305 ที่แก้ไขใหม่ เป็นบทกฎหมายที่บัญญัติขึ้นมาใหม่เพื่อใช้กับการบังคับคดีหลักทรัพย์ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์โดยเฉพาะ ซึ่งคำว่า “หลักทรัพย์” ตามความหมายในมาตรา 4 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 หลักทรัพย์ หมายความถึง (1) ตัวเงินคลัง (2) พันธบัตร (3) ตัวเงิน (4) หุ้น (5) หุ้นกู้ (6) หน่วยลงทุน อันได้แก่ ตราสารหรือหลักฐานแสดงสิทธิในทรัพย์สินของกองทุนรวม (7) ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น (8) ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้ (9) ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุน (10) ตราสารอื่นใดที่ ก.ล.ต.กำหนด

สำหรับการบังคับคดีหุ้นนั้น มาตรา 305 กำหนดให้ยึดหุ้นของลูกหนี้ตามคำพิพากษาเฉพาะหุ้นที่ออกโดยบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น ไม่รวมถึงหุ้นที่ออกโดยบริษัทจำกัด และหุ้นที่ออกโดยบริษัทมหาชนจำกัด เนื่องจากกฎหมายใช้คำว่า “หลักทรัพย์ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์” มาตรา 305 แบ่งขั้นตอนการยึดตามลักษณะของหุ้นออกเป็น 3 กรณี ดังนี้

1. หุ้นที่ยังไม่มีการออกใบหุ้น ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีแจ้งรายการหุ้นและจำนวนหุ้นที่จะยึดให้ลูกหนี้ตามคำพิพากษา และบริษัทผู้ออกหุ้นทราบถึงการยึด และแจ้งบริษัทผู้ออกหุ้นให้ออกใบหุ้นส่งให้แก่เจ้าพนักงานบังคับคดี
2. หุ้นที่มีการออกใบหุ้นแล้ว ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีแจ้งรายการหุ้นและจำนวนหุ้นที่จะยึดให้ลูกหนี้ตามคำพิพากษา บริษัทผู้ออกหุ้น ผู้ครอบครองใบหุ้น และบุคคลที่ต้องชำระหนี้ตามใบหุ้นนั้นทราบถึงการยึด เมื่อเจ้าพนักงานบังคับคดียึดหุ้นเรียบร้อยแล้ว ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีนำใบหุ้นมาเก็บรักษาไว้
3. หุ้นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless) เนื่องจากได้มีการฝากหุ้นไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ เจ้าพนักงานบังคับคดีไม่จำเป็นต้องนำใบหุ้นมาไว้ในครอบครอง เพียงแต่ต้องแจ้งการยึดหุ้นให้ลูกหนี้ตามคำพิพากษา นายหน้า หรือตัวแทนในการซื้อขายหลักทรัพย์ และศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ทราบว่ามีการยึดหุ้นนั้นไว้

ในขณะที่การบังคับคดีของประเทศสหรัฐอเมริกา ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งรัฐแคลิฟอร์เนีย California Code of Civil Procedure ได้บัญญัติเรื่องของการยึดหุ้นไว้เป็นการเฉพาะ โดยปรากฏอยู่ใน section 487.010. ดังนี้

“The following property of the defendant is subject to attachment :  
(c) Where the defendant is a natural person, all of the following property:

(10) Securities.”



ทรัพย์สินของจำเลยที่ตกอยู่ภายใต้การบังคับคดีดังนี้.....(10) หุ้น ซึ่งการยึดหุ้น เจ้าพนักงานบังคับคดีจะต้องปฏิบัติตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ Commercial Code of California section 8112 กล่าวคือ เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาต้องส่งสำเนาเอกสารอันได้แก่ ใบหุ้น หรือหนังสือรับรองหุ้นจากเจ้าหนี้ที่มีส่วนเกี่ยวข้อง เช่น นายทะเบียนหุ้น โดยการยึดหุ้นให้รวม ดอกผลของหุ้นด้วย โดยอาจเป็นการยึดตามรายการในบัญชีเจ้าของหุ้นของลูกหนี้ที่ได้รับการรับรอง แล้วก็ได้ หรือหากเป็นกรณีที่หุ้นอยู่ในความครอบครองของบุคคลที่สาม หรือบุคคลภายนอกก็อาจใช้วิธีการรับรองโดยเจ้าหนี้ตามคำพิพากษาได้

ในการยึดหุ้น กฎหมายกำหนดให้เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาต้องส่งสำเนาใบหุ้นหรือ หนังสือรับรองการมีหุ้นจากนายทะเบียนหุ้น (โดยการยึดหุ้นรวมถึงดอกผลจากหุ้นด้วย) การยึดหุ้น จะยึดตามรายการในบัญชีเจ้าของหุ้นของลูกหนี้ที่ได้รับการรับรองแล้วก็ได้ หรือหากหุ้นอยู่ในความ ครอบครองของบุคคลที่สาม อาจใช้วิธีการรับรองโดยเจ้าหนี้ตามคำพิพากษาก็ได้ เมื่อมีการรับรอง หุ้นแล้ว หัวหน้าเจ้าพนักงานบังคับคดี และเจ้าพนักงานปกครองของท้องถิ่นในศาลอนุญาตหรือศาล แพ่ง (Sheriff) และผู้ช่วยเจ้าพนักงานบังคับคดี (Deputy sheriff) จะออกหนังสือแจ้งการยึดไปยัง ลูกหนี้ และผู้ที่เกี่ยวข้อง ในหนังสือแจ้งการยึดหุ้นต้องระบุรายละเอียดดังนี้<sup>57</sup>

1. ระบุความสามารถของบุคคลที่จะทำการยึด
2. รายละเอียดของทรัพย์สินที่จะทำการยึด
3. สิทธิของบุคคลภายใต้การบังคับคดี รวมถึงสิทธิของบุคคลที่สาม
4. บุคคลที่มีหน้าที่ตามการบังคับคดี

เมื่อได้ทำการยึดหุ้นแล้ว Sheriff จะจัดการนำใบหุ้นมาอยู่ในความครอบครองหรือ อยู่ในความดูแลของเจ้าพนักงานบังคับคดี<sup>58</sup>

ในการขายทอดตลาดหุ้นของรัฐแคลิฟอร์เนีย เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาหรือ เจ้าพนักงานจะส่งหนังสือแจ้งการขายทอดตลาดไปยังลูกหนี้ โดยในหนังสือจะระบุทรัพย์สินที่จะขาย และรัฐที่ทรัพย์สินจะถูกนำออกขายทอดตลาด<sup>59</sup> รวมทั้งรายละเอียดของคดี ได้แก่ ชื่อศาล เลขที่ คดี คำพิพากษาศาล ประเภทของทรัพย์สินที่จะทำการขาย วัน เวลา และสถานที่ขายทอดตลาดที่ ชัดเจน รวมทั้งต้องมีการปิดประกาศการขายทอดตลาดไว้ ณ สถานที่ในเมืองที่จะให้มีการขาย ก่อน วันขายทอดตลาดไม่น้อยกว่า 10 วัน นอกจากนั้น เจ้าหนี้หรือลูกหนี้อาจประกาศลงหนังสือพิมพ์

<sup>57</sup> CCP article 488.060

<sup>58</sup> CCP article 488.090

<sup>59</sup> CCP article 701.520

เพื่อให้คนทั่วไปได้รับทราบว่าจะมีการขายทอดตลาดหุ้นดังกล่าวขึ้น เพื่อเปิดโอกาสให้ผู้คนทั่วไปเข้าสู่ราคาอันจะทำให้ขายหุ้นได้ในราคาที่สูงขึ้น

หากลูกหนี้ได้รับหนังสือแจ้งการขายแล้วประสงค์จะคัดค้านการขาย ลูกหนี้ต้องยื่นคำร้องต่อศาลภายในระยะเวลา 10 วัน นับแต่ได้รับหนังสือแจ้งการขาย ศาลจะใช้ดุลพินิจพิจารณา คำร้องว่าจะให้ดำเนินการขายหรือให้เก็บทรัพย์สินไว้ก่อน และศาลจะมีคำสั่งโดยกำหนดเงื่อนไขไว้ เช่น หากศาลมีคำสั่งให้ขาย จะระบุเงื่อนไขว่าให้ขายทรัพย์สินภายใต้เงื่อนไขหรือข้อกำหนดใด หรือหากศาลมีคำสั่งให้เก็บทรัพย์สินไว้ จะระบุเงื่อนไขว่าให้เก็บไว้นานเพียงใด

สำหรับการขายหุ้นที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ สามารถนำหุ้นออกขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ แต่หากเป็นหุ้นนอกตลาดหลักทรัพย์สามารถขายในสถานที่นอกจากที่ของสำนักงานบังคับคดีได้ โดยอาจนำออกขายที่บริษัทที่ออกหุ้น หรือสถานที่ใด ๆ ที่เป็นที่ยุติของทุกคนทั่วไปและสามารถขายได้ราคาดี แต่ไม่สามารถนำหุ้นนอกตลาดหลักทรัพย์ไปขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ เมื่อเจ้าหน้าที่จำหน่ายหุ้นไปแล้ว เงินที่ได้ต้องนำมาชำระหนี้ที่ค้าง หากมีเงินเหลือต้องส่งคืนลูกหนี้ และหากเงินที่ได้มาจากการจำหน่ายหุ้นไม่เพียงพอชำระหนี้ได้ทั้งหมด ลูกหนี้ยังคงต้องรับผิดชอบในส่วนที่ยังขาดอยู่

ส่วนการบังคับคดีตามกฎหมายสิ่งคโปร์ Rule of Court ได้มีการกำหนดวิธีการบังคับคดีหุ้นไว้เป็นการเฉพาะ โดยแยกออกมาจากวิธีการบังคับคดีสังหาริมทรัพย์ไม่มีรูปร่างทั่วไปซึ่งปรากฏอยู่ใน Rule of Court , Order 47 , Rule 61 และ Rule 71<sup>60</sup> เจ้าพนักงานบังคับคดีจะมีคำสั่งยึดหุ้นและส่งให้แก่สมุหบัญชีของรัฐหากหุ้นที่ถูกยึดเป็นหุ้นของรัฐบาล หรือส่งให้แก่เจ้าหน้าที่ผู้รับฝากหลักทรัพย์ กรณีหุ้นนั้นอยู่ในบัญชีของบริษัทหลักทรัพย์หรืออยู่ในความครอบครองของสำนักหักบัญชีกลาง หรือส่งให้แก่บริษัท กรณีเป็นหุ้นประเภทอื่น ๆ หรือหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ ของลูกหนี้ตามคำพิพากษาจะถูกยึดจากการยื่นคำร้องโดย Sheriff ซึ่งการยึดหลักทรัพย์ตามกฎหมายนี้ เจ้าพนักงานบังคับคดีมีอำนาจขายได้ตามวิธีการที่เห็นสมควร โดยอาจขายผ่านตัวแทนโบรกเกอร์ ลูกหนี้จะต้องส่งมอบใบหุ้นให้แก่เจ้าพนักงานบังคับคดีหรือกรณีที่ใบหุ้นไม่ได้อยู่ในความครอบครองของลูกหนี้ ลูกหนี้ต้องแจ้งแก่เจ้าพนักงานบังคับคดีว่าหุ้นอยู่ในความครอบครองของบุคคลใด เพื่อที่เจ้าพนักงานบังคับคดีจะได้ออกคำสั่งให้ผู้ครอบครองนั้นนำใบหุ้นมาส่งมอบให้แก่เจ้าพนักงานบังคับคดี สำหรับกรณีขายทอดตลาดหุ้น ศาลอาจมีคำสั่งให้ขายหุ้นโดยตัวแทน (Agency of a broker)

<sup>60</sup> Sale of securities (Order 47, rule 7)

(1) Stock seized under Rule 6 may be sold through the agency of a broker.

(2) If the indicia of title are not in the possession of the Sheriff, he may apply to the Court for such directions as may be necessary to give effect to the sale.

ภายใต้เงื่อนไขที่ศาลเห็นสมควร<sup>61</sup> ก่อนทำการขายทอดตลาด ต้องลงประกาศขายทอดตลาดภายใน 14 วัน ก่อนวันประกาศขาย โดยเจ้าพนักงานบังคับคดีหรือผู้ที่ทำการขายต้องลงประกาศทางสื่อสาธารณะ<sup>62</sup>

ดังนั้น จะเห็นได้ว่าทั้ง California Code of Civil Procedure ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งของประเทศสหรัฐอเมริกา และ Rule of Court ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งของประเทศสิงคโปร์ ได้มีการบัญญัติเรื่องการยึดหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ไว้เป็นการเฉพาะ ทั้งขั้นตอนในการยึดและการขายทอดตลาด เพื่อให้เจ้าพนักงานบังคับคดีสามารถดำเนินการได้เหมาะสมกับลักษณะของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์และทำให้การบังคับคดีมีประสิทธิภาพ ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่า ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งของไทยควรมีการเพิ่มเติมบทบัญญัติเรื่องการยึดหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ไว้เป็นการเฉพาะด้วย เพื่อให้กระบวนการบังคับคดีของไทยสามารถดำเนินการได้อย่างมีประสิทธิภาพเหมาะสมกับการยึดหรืออายัดหุ้น และการขายทอดตลาดหุ้นในตลาดหลักทรัพย์

#### 4.3.4.2 การยึดหุ้นเกินกว่าที่พอจะชำระหนี้ตามคำพิพากษา

ในการยึดหรืออายัดทรัพย์สินเพื่อนำเงินมาชำระหนี้ ธนาकारซึ่งเป็นเจ้าหนี้ตามคำพิพากษามีอำนาจนำเจ้าพนักงานบังคับคดียึดทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษาและนำทรัพย์สินออกขายทอดตลาดเพื่อรวบรวมเงินมาชำระหนี้ให้เพียงพอกับจำนวนหนี้ตามคำพิพากษาเท่านั้น ธนาकारไม่สามารถยึดทรัพย์สินของลูกหนี้เท่าใดก็ได้โดยไม่จำกัด กฎหมายจึงได้บัญญัติวิธีการเพื่อคุ้มครองลูกหนี้ตามคำพิพากษาไม่ให้ได้รับความเดือดร้อนจากการที่ถูกเจ้าหนี้ตามคำพิพากษายึดทรัพย์สินเกินสมควรแก่หนี้

ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 284 บัญญัติว่า

“เว้นแต่จะได้มีกฎหมายบัญญัติไว้ หรือศาลจะได้มีคำสั่งเป็นอย่างอื่นห้ามไม่ให้ยึดหรืออายัดทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษาเกินกว่าที่พอจะชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษา พร้อมทั้งค่าฤชาธรรมเนียมในคดีและค่าธรรมเนียมในการบังคับคดี อนึ่ง ถ้าได้เงินมาพอจำนวนที่จะชำระหนี้แล้ว ห้ามไม่ให้เอาทรัพย์สินที่ยึดหรืออายัดออกขายทอดตลาดหรือจำหน่ายด้วยวิธีอื่น

ความรับผิดชอบต่อลูกหนี้ตามคำพิพากษาหรือต่อบุคคลภายนอกเพื่อความเสียหายถ้าหากมีอันเกิดจากการยึดและขายทรัพย์สินโดยมิชอบหรือยึดทรัพย์สินเกินกว่าที่จำเป็นแก่การบังคับคดี

<sup>61</sup> Order 46, rule 25

<sup>62</sup> Order 46, rule 24

นั้น ย่อมไม่ตกแก่เจ้าพนักงานบังคับคดี แต่ตกอยู่แก่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษา เว้นแต่ในกรณี เจ้าพนักงานบังคับคดีได้กระทำการฝ่าฝืนต่อบทบัญญัติแห่งประมวลกฎหมายนี้”

มาตรา 284 เป็นบทบัญญัติจำกัดอำนาจของเจ้าหนี้ตามคำพิพากษา โดยจะยึด หรืออายัดทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษาเกินกว่าจะชำระหนี้ตามคำพิพากษา พร้อมทั้งค่าฤชา ธรรมเนียมในคดี และค่าธรรมเนียมในการบังคับคดีไม่ได้ เว้นแต่จะมีกฎหมายบัญญัติไว้ หรือศาลมี คำสั่งเป็นอย่างอื่น และถ้าได้เงินเพียงพอชำระหนี้แล้ว ยังมีทรัพย์สินที่ยึดหรืออายัดอยู่ ห้ามนำ ทรัพย์สินนั้นออกขายทอดตลาดหรือจำหน่ายโดยวิธีอื่น

คำว่า “ห้ามมิให้ยึดหรืออายัดทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษาเกินกว่าที่พอจะ ชำระหนี้” ในการพิจารณาว่าทรัพย์สินใดเจ้าหนี้ตามคำพิพากษายึดเกินความจำเป็นที่พอจะชำระหนี้ ตามคำพิพากษาหรือไม่นั้น ต้องพิจารณาจากข้อเท็จจริงเป็นกรณีไป ซึ่งศาลฎีกาได้มีคำวินิจฉัยทั้ง กรณีที่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษายึดทรัพย์สินที่เกินกว่าความจำเป็นในการชำระหนี้ และในกรณีที่ศาลฎีกา เห็นว่าไม่เป็นการยึดทรัพย์สินที่เกินกว่าความจำเป็นในการชำระหนี้ ดังต่อไปนี้

#### กรณีที่ถือว่ายึดเกินความจำเป็น

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 3193/2545 โจทก์เคยบริหารกิจการของจำเลยมานานนับแต่ เริ่มก่อตั้งบริษัทจำเลย ย่อมทราบจำเลยมีเครื่องจักรขนาดใหญ่อยู่หลายเครื่องรวมทั้งราคาของ เครื่องจักรดังกล่าวด้วย โจทก์เป็นเจ้าหนี้จำเลยเพียงไม่กี่แสนบาท จึงน่าจะมุ่งยึดเครื่องจักรที่มีราคา ไกล่เคียงกับจำนวนหนี้ ประกอบกับจำเลยไม่มีปัญหาเกี่ยวกับหนี้จำนองที่จำเลยมีต่อธนาคารอื่นทั้ง ก. ซึ่งมีที่ดินที่ถือกรรมสิทธิ์ร่วมกับโจทก์หลายแปลงก็เต็มใจให้โจทก์นำไปหักชำระหนี้ได้โดยที่โจทก์ไม่มี ข้อโต้แย้งใด ๆ อีกด้วย จึงเห็นได้ว่า โจทก์นำยึดทรัพย์สินของจำเลยเกินกว่าที่จำเป็นแก่การบังคับคดี อันต้องห้ามตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งมาตรา 284 วรรคหนึ่ง และโจทก์ต้องชำระ ค่าธรรมเนียมเจ้าพนักงานบังคับคดีกรณียึดทรัพย์สินซึ่งไม่ ใช่ว่าเงินแล้วไม่มีการขายหรือจำหน่ายตาม มาตรา 284 วรรคสอง โดยคิดค่าธรรมเนียมในอัตราร้อยละ 3 ครั้ง (ปัจจุบันร้อยละ 2) ของราคา ทรัพย์สินที่ยึดแต่ไม่เกินจำนวนหนี้ที่จะต้องรับผิดชอบในการบังคับ คดีของจำเลยตามตาราง 5 ข้อ 3 ทำย ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 4774/2539 จำเลยเป็นหนี้ตามคำพิพากษาเป็นจำนวน เล็กน้อยไม่ถึง 60,000 บาท แต่โจทก์นำยึดที่ดินและบ้านของจำเลยราคากว่า 1,750,000 บาท โดย ภายในบ้านของจำเลยมีทรัพย์สินอื่นที่โจทก์สามารถนำยึดมาชำระหนี้ตามคำพิพากษาได้ ถือได้ว่า โจทก์นำยึดทรัพย์สินของจำเลยที่ 2 เกินกว่าที่จำเป็นแก่การบังคับคดี โจทก์จึงต้องรับผิดชอบต่อจำเลยที่ 2 ลูกหนี้ตามคำพิพากษา ตาม ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 284 วรรคสอง และ

ต้องรับผิดชอบค่าธรรมเนียมเจ้าพนักงานบังคับคดีในการยึดทรัพย์สินแล้วไม่มีการขายหรือจำหน่ายในส่วนที่เกินกว่าจำนวนหนี้ตามคำพิพากษาที่จำเลยที่ 2 ต้องรับผิดชอบต่อโจทก์

#### กรณีที่ไม่ถือว่ายึดเกินความจำเป็น

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 144/2516 หนี้ที่จำเลยจะต้องชำระแก่โจทก์จำนวน 21,779.80 บาท ทรัพย์สินที่โจทก์ขอให้เจ้าพนักงานบังคับคดียึดมี 4 รายการ แต่ละรายการราคา 80,000 บาท แต่โจทก์นำยึดบ้านเพียงรายการเดียว ซึ่งเป็นทรัพย์สินที่จะนำยึดบางส่วนไม่ได้ ทั้งเป็นบ้านที่จำเลยนำไปประกันสัญญาเงินยืมที่จำเลยทำไว้กับโจทก์ จำเลยตีราคา 100,000 บาท อันเป็นการแสดงเจตนาของจำเลยที่จะให้โจทก์บังคับเอากับทรัพย์สินของจำเลยดังกล่าว หากจำเลยผิดสัญญาและขณะเจ้าพนักงานบังคับคดีไปยึดบ้านหลังนี้ จำเลยก็อยู่และได้ลงชื่อรับทราบการยึด แต่จำเลยก็ได้ตัดค่านหรือชี้แจงให้โจทก์หรือเจ้าพนักงานบังคับคดีทราบว่าจำเลยยังมีทรัพย์สินอื่น ๆ อะไรบ้างที่มีราคาพอแก่จำนวนหนี้ตามคำพิพากษา ดังนี้ ยังถือไม่ได้ว่าโจทก์ยึดทรัพย์สินของจำเลยเกินกว่าที่จำเป็นแก่การบังคับคดีตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 284

ตามคำพิพากษาศาลฎีกาข้างต้น ล้วนแต่เป็นกรณีที่ทรัพย์สินที่ยึดนั้นมีการแบ่งแยกกันเป็นสัดส่วนหรือเป็นทรัพย์สินคนละชิ้นกันอยู่แล้ว เช่น ยึดที่ดินจำนวน 2 แปลง หรือยึดเครื่องจักรจำนวนหลายชิ้น ในคำพิพากษาศาลดังกล่าวจึงไม่มีประเด็นที่จะต้องพิจารณาในรายละเอียดของทรัพย์สินนั้น แต่หากเป็นทรัพย์สินที่สามารถแบ่งออกได้เป็นส่วนสัดส่วนแล้ว ระเบียบกระทรวงยุติธรรมว่าด้วยการบังคับคดีของเจ้าพนักงานบังคับคดี พ.ศ. 2522 ข้อ 18. กำหนดว่า

“ให้ยึดทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษาแต่เพียงประมาณราคาที่เหมาะสมที่จะขายทอดตลาดได้พอชำระหนี้ตามหมายบังคับคดี พร้อมทั้งค่าธรรมเนียมในการบังคับคดี เว้นแต่จะได้อนุญาตโดยหมายบัญญัติไว้ หรือศาลจะได้มีคำสั่งเป็นอย่างอื่น

แต่ถ้าลูกหนี้ตามคำพิพากษามีทรัพย์สินซึ่งมีราคามากกว่าจำนวนหนี้ และมีอาจแบ่งยึดโดยมิให้ทรัพย์สินนั้นเสื่อมราคา เช่น ทำให้เปลี่ยนแปลงสภาพและราคาตกต่ำ ทั้งทรัพย์สินอื่นที่จะยึดให้พอคุ้มจำนวนหนี้ไม่ปรากฏด้วยแล้ว ก็ให้ยึดทรัพย์สินที่วานั้นมาขายทอดตลาด ถึงแม้ผู้นำยึดจะชี้ให้ยึดแต่เพียงบางส่วนก็ดี”

เมื่อพิจารณาแล้วจะพบว่าตามระเบียบฉบับดังกล่าวในข้อ 18. วรรคหนึ่ง ได้กำหนดไว้เหมือนกับมาตรา 284 วรรคหนึ่ง กล่าวคือ ห้ามธนาคารซึ่งเป็นเจ้าหนี้ตามคำพิพากษายึดทรัพย์สินของลูกหนี้ที่เกินกว่าพอจะชำระหนี้ตามคำพิพากษา รวมทั้งค่าฤชาธรรมเนียมในคดี และค่าธรรมเนียมในการบังคับคดี แต่ในวรรคสองของข้อ 18. ได้มีการกำหนดเพิ่มเติมถึงลักษณะของ

ทรัพย์สินที่ยึด โดยกล่าวถึงลักษณะของทรัพย์สินที่โดยสภาพไม่อาจแบ่งยึดได้ เพราะจะทำให้มูลค่าของทรัพย์สินนั้นราคาตกต่ำลงจากการแบ่งยึด หรือทำให้ทรัพย์สินนั้นเปลี่ยนสภาพไป เป็นต้น แต่หากเป็นทรัพย์สินที่เมื่อมีการแบ่งยึดแล้วไม่ทำให้ทรัพย์สินนั้นเสื่อมราคาหรือทำให้ทรัพย์สินเปลี่ยนสภาพก็ย่อมต้องแบ่งยึดเพื่อไม่ให้เกินกว่าประมาณราคาที่เหมาะสมที่จะขายทอดตลาด

การที่ธนาคารยึดทรัพย์สินของลูกหนี้เกินกว่าความจำเป็นในการชำระหนี้ และเกิดความเสียหายต่อลูกหนี้ตามคำพิพากษาหรือต่อบุคคลภายนอก เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาต้องรับผิดชอบลูกหนี้ตามคำพิพากษาหรือต่อบุคคลภายนอกสำหรับความเสียหายที่เกิดขึ้นนั้น และความรับผิดชอบไม่ตกอยู่กับเจ้าพนักงานบังคับคดี เพราะธนาคารเป็นคนนำยึดและเป็นคนยืนยันให้ยึด รวมทั้งเมื่อยึดทรัพย์สินมาเกินกว่าที่พอจะชำระหนี้แล้ว หากไม่สามารถขายทอดตลาดได้ ธนาคารต้องเสียค่าธรรมเนียมยึดแล้วไม่มีการขาย ตามตาราง 5 ค่าธรรมเนียมเจ้าพนักงานบังคับคดี ข้อ 3. กรณียึดทรัพย์สินซึ่งไม่ใช่ตัวเงินแล้วไม่มีการขายหรือจำหน่าย ในอัตราร้อยละ 2 ของราคาทรัพย์สินที่ยึด

นอกจากนั้นแล้ว หากลูกหนี้ตามคำพิพากษาเห็นว่าธนาคารนำเจ้าพนักงานบังคับคดียึดทรัพย์สินของตนเกินกว่าที่พอจะชำระหนี้ตามคำพิพากษา และเกินกว่าค่าฤชาธรรมเนียมในคดี และค่าธรรมเนียมในการบังคับคดี อันเป็นการฝ่าฝืนมาตรา 284 ลูกหนี้ตามคำพิพากษาก็ขอที่จะขอให้เจ้าพนักงานบังคับคดียึดแต่พอควร หากเจ้าพนักงานบังคับคดีไม่ปฏิบัติตามคำขอ ลูกหนี้ตามคำพิพากษาก็ขอที่จะร้องขอต่อศาลได้ มิฉะนั้น ลูกหนี้ตามคำพิพากษาจะยกขึ้นเป็นข้อคัดค้านเมื่อขายทอดตลาดทรัพย์สินที่ยึดสำเร็จแล้วไม่ได้<sup>63</sup>

ในกรณีการยึดหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากหุ้นสามารถแบ่งออกเป็นหน่วยย่อยได้เป็นหุ้นแต่ละหุ้น และการแบ่งหุ้นออกเป็นหลาย ๆ หุ้นนั้นก็ไม่ได้ทำให้ความเป็นหุ้นเสียไป จึงมีปัญหาที่ต้องพิจารณาว่า การยึดหุ้นทั้งหมดของลูกหนี้จะถือเป็นการยึดหุ้นเกินกว่าความจำเป็นหรือไม่

ตัวอย่าง ลูกหนี้ได้มีการกู้ยืมเงินจากธนาคาร ก. จำนวน 1,000,000 บาท โดยนำหุ้นของบริษัท XYZ จำนวน 500,000 หุ้น มาเป็นหลักประกันการกู้ยืม โดยในขณะที่หุ้นนั้นเป็นประกันการชำระหนี้ หุ้นมีราคาหุ้นละ 2 บาท รวมเป็นมูลค่าหลักประกันทั้งสิ้น 1,000,000 บาท ต่อมา ลูกหนี้มีการชำระหนี้ไปบางส่วน คงเหลือยอดเงินค้างชำระจำนวน 300,000 บาท และไม่ชำระหนี้ให้เสร็จสิ้น ธนาคาร ก. จึงนำคดีมาฟ้องร้องต่อศาล และศาลได้มีคำพิพากษาให้ลูกหนี้ตามคำพิพากษาชำระเงินจำนวน 300,000 บาท พร้อมดอกเบี้ยให้กับธนาคารซึ่งเป็นเจ้าหนี้ตามคำพิพากษา หากปรากฏว่าในขณะที่นำยึด หุ้นมีมูลค่า หุ้นละ 8 บาท หุ้นดังกล่าวจะมีราคา

<sup>63</sup> คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1036/2508 คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 3099/2556 คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 4531/2529

ในขณะที่นำยึด 4,000,000 บาท กรณีเช่นนี้ เมื่อมาตรา 284 กำหนดให้ต้องแบ่งยึด ซึ่งหากนำยึด หุ่นทั้งหมด จะเป็นการยึดทรัพย์สินที่มีมูลค่า 4,000,000 บาท ซึ่งเกินไปกว่านั้นตามคำพิพากษาที่มี อยู่เพียง 300,000 บาท แต่ด้วยลักษณะพิเศษของหุ่นที่มีมูลค่าหุ่นเปลี่ยนแปลงไปตามราคาตลาดที่ ปรากฏในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หากปรากฏว่าวันที่นำออกขาย ราคาของหุ่นตกลงเหลือ ราคาหุ่นละ 0.50 บาท จะทำให้ราคาขายได้อาจขายได้เพียง 250,000 บาท ก็ย่อมจะไม่ เพียงพอกับนี้ตามคำพิพากษา ธนาคารก็ต้องนำยึดทรัพย์สินอื่นของลูกหนี้ตามคำพิพากษาอีก และ ต้องเสียค่าใช้จ่ายในการบังคับคดี และเสียเวลาในการบังคับคดีเพิ่มขึ้นอีก แต่หากธนาคารนำยึด หุ่นทั้งหมดที่เป็นหลักประกันก็อาจเป็นการยึดที่เกินกว่าพอจะชำระหนี้ตามคำพิพากษาอีก อันเป็นการ ผ่าฝืนมาตรา 284 เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาก็ต้องรับผิดชอบในค่าธรรมเนียมยึดแล้วไม่มีการขาย

เมื่อหุ้นเป็นทรัพย์สินที่สามารถแบ่งยึดได้โดยไม่ทำให้มูลค่าของหุ้นราคาต่ำลง และไม่ ทำให้หุ้นเปลี่ยนสภาพ อันจะต้องแบ่งยึดให้ไม่เกินกว่าประมาณราคาที่เหมาะสมที่จะขายทอดตลาด หาก ปรากฏว่ามูลค่าหุ้นที่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษานำยึดมีมูลค่ามากกว่านี้ตามคำพิพากษา ธนาคารก็ต้อง แบ่งยึดไม่สามารถนำเจ้าพนักงานบังคับคดียึดหุ้นได้ทั้งหมด คงยึดได้เฉพาะเท่าที่ประมาณราคาที่จะ ขายทอดตลาด แต่หุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นมีความพิเศษกว่าทรัพย์สินชนิดอื่นตรงที่มูลค่า ของหุ้นมีความผันผวนสูง ราคาของหุ้นสามารถปรับเปลี่ยนขึ้นลงได้ตลอดเวลา โดยที่ไม่มีผู้ใด คาดคะเนได้ว่าหุ้นทั้งหมดที่ยึดนั้นเป็นราคาที่พอประมาณชำระหนี้ตามคำพิพากษา หรือเป็นราคาที่ เกินไปกว่าที่จะชำระหนี้ตามคำพิพากษาหรือไม่ ธนาคารจึงต้องนำยึดหุ้นทั้งหมดของลูกหนี้ไว้ก่อน โดยไม่ทำการแบ่งยึด แต่ในขณะที่ระเบียบกระทรวงยุติธรรม ว่าด้วยการบังคับคดีของเจ้าพนักงาน บังคับคดี พ.ศ. 2522 ซึ่งมีฐานะเป็นกฎหมายลำดับรอง กำหนดให้จะต้องมีการแบ่งยึด โดยเมื่อหุ้น เป็นทรัพย์สินที่แบ่งยึดได้ และไม่ทำให้มูลค่าหุ้นลดลงหรือเปลี่ยนสภาพจากการแบ่งยึด เจ้าพนักงาน บังคับคดีก็ต้องดำเนินการแบ่งยึด ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่า ระเบียบกระทรวงยุติธรรมฉบับ ดังกล่าวยึดเอาการแบ่งยึดได้และไม่ทำให้ทรัพย์สินเสื่อมราคาเป็นเกณฑ์ในการแบ่งยึด ซึ่งไม่สอดคล้อง กับวิธีปฏิบัติกรยึดทรัพย์สินบางประเภท เช่น การยึดหุ้น เพราะหุ้นเป็นทรัพย์สินที่แบ่งยึดได้ และไม่ทำ ให้มูลค่าของหุ้นเสื่อมราคา แต่ราคาของหุ้นในขณะที่ทำการยึดและขณะทำการขายต่างหากที่ทำให้เมื่อ แบ่งยึดแล้ว อาจได้รับความเสียหายจากการได้รับชำระหนี้ ไม่เพียงพอ การกำหนดเกณฑ์การแบ่งยึด ดังกล่าวจึงทำให้เป็นอุปสรรคแก่การบังคับคดีของเจ้าพนักงานบังคับคดี และทำให้ธนาคารซึ่งเป็น เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาไม่สามารถพิจารณาได้ว่าการยึดหุ้นของลูกหนี้ตามคำพิพากษาเพียงใดจึงถือว่า เกินกว่าความจำเป็นในการชำระหนี้

ตามร่างพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง (ฉบับที่ ..) พ.ศ. .... มาตรา 310 จึงได้แก้ไขเรื่องการยึดทรัพย์สินเกินกว่าที่พอจะชำระหนี้ไว้ดังนี้

“มาตรา 310 เว้นแต่จะมีกฎหมายบัญญัติไว้หรือศาลมีคำสั่งเป็นอย่างอื่น ห้ามไม่ให้เจ้าพนักงานบังคับคดียึดทรัพย์สินหรืออายัดสิทธิเรียกร้องของลูกหนี้ตามคำพิพากษาหรือขายทอดตลาด หรือจำหน่ายโดยวิธีอื่นซึ่งทรัพย์สินหรือสิทธิเรียกร้องที่ได้มาจากการยึดหรืออายัดหลายรายเกินกว่าที่พอจะชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษา พร้อมทั้งค่าฤชาธรรมเนียมและค่าฤชาธรรมเนียมในการบังคับคดี

ในกรณีที่มีความจำเป็นต้องยึดทรัพย์สินหรืออายัดสิทธิเรียกร้องรายใดที่มีราคาสูงเกินกว่าที่พอจะชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษา ถ้าทรัพย์สินหรือสิทธิเรียกร้องนั้นอยู่ในสภาพที่จะแบ่งยึดหรืออายัดได้โดยไม่ก่อให้เกิดความเสียหาย ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีมีอำนาจที่จะแบ่งยึดหรือแบ่งอายัดทรัพย์สิน หรือสิทธิเรียกร้องรายได้แต่เพียงบางส่วนหรือเฉพาะส่วนแห่งกรรมสิทธิ์เท่าที่พอจะชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษา พร้อมทั้งค่าฤชาธรรมเนียมและค่าฤชาธรรมเนียมในการบังคับคดี

บุคคลผู้มีส่วนได้เสียในการบังคับคดีอาจคัดค้านคำสั่งหรือการดำเนินการตามวรรคหนึ่ง หรือวรรคสองของเจ้าพนักงานบังคับคดี โดยยื่นคำร้องต่อศาลก่อนวันขายทอดตลาดหรือจำหน่ายโดยวิธีอื่น แต่ต้องไม่ช้ากว่าสิบห้าวันนับแต่วันที่ได้ทราบคำสั่งหรือการดำเนินการนั้น คำสั่งของศาลให้เป็นที่สุด”

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 5 เปรียบเทียบการยึดทรัพย์ที่เกินกว่าพอจะชำระหนี้ตามคำพิพากษา

กฎหมายที่ใช้บังคับในปัจจุบัน	ร่างกฎหมาย
<p><b>มาตรา 284 วรรคแรก</b></p> <p>เว้นแต่จะได้มีกฎหมายบัญญัติไว้ หรือศาลจะได้มีคำสั่งเป็นอย่างอื่น ห้ามไม่ให้ยึดหรืออายัดทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษาเกินกว่าที่พอจะชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษา พร้อมทั้งค่าฤชาธรรมเนียมในคดีและค่าธรรมเนียมในการบังคับคดี</p> <p>อนึ่ง ถ้าได้เงินมาพอจำนวนที่จะชำระหนี้แล้ว ห้ามไม่ให้เอาทรัพย์สินที่ยึดหรืออายัดออกขายทอดตลาดหรือจำหน่ายด้วยวิธีอื่น</p>	<p><b>มาตรา 310 วรรคแรก</b></p> <p>เว้นแต่จะมีกฎหมายบัญญัติไว้หรือศาลมีคำสั่งเป็นอย่างอื่น ห้ามไม่ให้เจ้าพนักงานบังคับคดียึดทรัพย์สินหรืออายัดสิทธิเรียกร้องของลูกหนี้ตาม คำพิพากษาหรือขายทอดตลาด หรือจำหน่ายโดยวิธีอื่นซึ่งทรัพย์สินหรือสิทธิเรียกร้องที่ได้มาจากการยึดหรืออายัดหลายรายเกินกว่าที่พอจะชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษา พร้อมทั้งค่าฤชาธรรมเนียมและค่าฤชาธรรมเนียมในการบังคับคดี</p>



<p><b>ข้อ 18.</b></p> <p>ให้ยึดทรัพย์สินของลูกหนี้ตามคำพิพากษาแต่เพียงประมาณราคาที่จะขายทอดตลาดได้พอชำระหนี้ตามหมายบังคับคดี พร้อมทั้งค่าธรรมเนียมในการบังคับคดี เว้นแต่จะได้มีกฎหมายบัญญัติไว้ หรือศาลจะได้มีคำสั่งเป็นอย่างอื่น</p> <p>แต่ถ้าลูกหนี้ตามคำพิพากษามีทรัพย์สินซึ่งมีราคามากกว่าจำนวนหนี้ และมีอาจแบ่งยึด โดยมีให้ทรัพย์สินนั้นเสื่อมราคา เช่น ทำให้เปลี่ยนสภาพและราคาตกต่ำ ทั้งทรัพย์สินที่จะยึดให้พอคุ้มจำนวนหนี้ไม่ปรากฏด้วยแล้ว ก็ให้ยึดทรัพย์สินที่วานั้นมาขายทอดตลาด ถึงแม้ผู้นายึดจะชี้ให้ยึดแต่เพียงบางส่วนก็ดี</p>	<p><b>มาตรา 310 วรรคสอง</b></p> <p>ในกรณีที่มีความจำเป็นต้องยึดทรัพย์สินหรืออายัดสิทธิเรียกร้องรายใดที่มีราคาสูงเกินกว่าที่พอจะชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษา ถ้าทรัพย์สินหรือสิทธิเรียกร้องนั้นอยู่ในสภาพที่จะแบ่งยึดหรืออายัดได้โดยไม่ก่อให้เกิดความเสียหาย ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีมีอำนาจที่จะแบ่งยึดหรือแบ่งอายัดทรัพย์สินหรือสิทธิเรียกร้องรายใดแต่เพียงบางส่วนหรือเฉพาะส่วนแห่งกรรมสิทธิ์เท่าที่พอจะชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษา พร้อมทั้งค่าฤชาธรรมเนียมและค่าฤชาธรรมเนียมในการบังคับคดี</p>
<p>- ไม่มี -</p>	<p><b>มาตรา 310 วรรคสาม</b></p> <p>บุคคลผู้มีส่วนได้เสียในการบังคับคดีอาจคัดค้านคำสั่งหรือการดำเนินการตามวรรคหนึ่ง หรือวรรคสองของเจ้าพนักงานบังคับคดี โดยยื่นคำร้องต่อศาลก่อนวันขายทอดตลาดหรือจำหน่ายโดยวิธีอื่น แต่ต้องไม่ช้ากว่าสิบห้าวันนับแต่วันที่ได้ทราบคำสั่งหรือการดำเนินการนั้น คำสั่งของศาลให้เป็นที่สุด</p>
<p><b>มาตรา 284 วรรคสอง</b></p> <p>ความรับผิดต่อลูกหนี้ตามคำพิพากษาหรือต่อบุคคลภายนอกเพื่อความเสียหายถ้าหากมีอันเกิดจากการยึดและขายทรัพย์สินโดยมิชอบหรือยึดทรัพย์สินเกินกว่าที่จำเป็นแก่การบังคับคดีนั้น ย่อมไม่ตกแก่เจ้าพนักงานบังคับคดี แต่ตกอยู่แก่เจ้าหนี้ตามคำพิพากษา เว้นแต่ในกรณีเจ้าพนักงานบังคับคดีได้กระทำการฝ่าฝืนต่อบทบัญญัติแห่งประมวลกฎหมายนี้</p>	<p><b>มาตรา 285</b></p> <p>ความรับผิดทางละเมิดตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ต่อลูกหนี้ตามคำพิพากษาหรือต่อบุคคลภายนอกเพื่อความเสียหายที่เกิดจากหรือเกี่ยวเนื่องกับ การยึด อายัด หรือขายทรัพย์สินโดยมิชอบหรือเกินกว่าที่จำเป็นแก่การบังคับคดี หรือการบังคับคดีโดยมิชอบในกรณีอื่นย่อมไม่ตกแก่ เจ้าพนักงานบังคับคดี แต่ตกอยู่แก่เจ้าหนี้ตาม คำพิพากษา เว้นแต่ในกรณีเจ้าพนักงานบังคับคดีได้กระทำการฝ่าฝืนต่อบทบัญญัติแห่งประมวลกฎหมายนี้</p>

สำหรับการยึดทรัพย์สินในประเทศสหรัฐอเมริกา เจ้าพนักงานบังคับคดีหรือ Sheriff จะต้องดำเนินการยึดทรัพย์สินเท่าที่พอแก่การชำระหนี้ นั้น โดยพิจารณาจากความสะดวกในการแบ่งหรือแยกทรัพย์สินเป็นสำคัญ ถ้าทรัพย์สินไม่สามารถแบ่งขายได้อย่างมีเหตุผล การขายก็ต้องขาย

เกินจำนวนหนี้ตามหมายบังคับคดีโดยจะไม่ถูกพิจารณาว่าเป็นการขายเกินจำเป็น แต่หากเป็นกรณีที่ทรัพย์สามารถแบ่งยึดได้ Sheriff ก็จะต้องแบ่งยึดทรัพย์และแบ่งขายทรัพย์เท่าที่จำเป็น และเพียงพอชำระหนี้เท่านั้น ไม่สามารถขายทรัพย์ทั้งหมดของลูกหนี้ได้ ซึ่งต่างจากการแบ่งยึดตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งของไทยที่พิจารณาจากการแบ่งยึดได้และไม่ทำให้ทรัพย์เสื่อมราคาเป็นเกณฑ์ในการแบ่งยึด กฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกากำหนดถ้อยคำไว้ในลักษณะกว้างว่าสามารถแบ่งขายได้อย่างมีเหตุผล

ดังนั้น จากที่ได้ทำการศึกษาผู้เขียนเห็นว่า เจตนารมณ์ของกฎหมายที่ห้ามเจ้าหนี้ตามคำพิพากษายึดทรัพย์ของลูกหนี้ตามคำพิพากษาเกินกว่าที่พอจะชำระหนี้ตามคำพิพากษาค่าฤชาธรรมเนียมและค่าฤชาธรรมเนียมในการบังคับคดี เป็นธรรมกับลูกหนี้ตามคำพิพากษาแล้วที่ให้การคุ้มครองไม่ให้เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาใช้อำนาจของตนโดยไร้ขอบเขต แต่การที่ระเบียบกระทรวงยุติธรรมกำหนดให้พิจารณาจากการ “แบ่งการยึดและไม่ทำให้ทรัพย์เสื่อมราคา” เป็นเกณฑ์สำคัญในการแบ่งยึด หลักการดังกล่าวไม่สามารถนำมาใช้กับทรัพย์สินบางประเภทเช่น หุ่นในตลาดหลักทรัพย์ได้ เพราะแม้ว่าหุ่นจะแบ่งยึดได้และไม่ทำให้หุ่นเสื่อมราคา แต่ราคาของหุ่นเองที่เป็นปัจจัยสำคัญในการนำมาประกอบการพิจารณาว่าหุ่นที่ยึดมีราคาเกินกว่าหนี้ตามคำพิพากษาหรือไม่ ผู้เขียนจึงเห็นว่า ควรจะมีการบัญญัติถ้อยคำในลักษณะที่เปิดกว้างเป็นใช้เกณฑ์โดยใช้ถ้อยคำว่า “แบ่งยึดได้โดยไม่ทำให้เกิดความเสียหาย” จะเหมาะสมกว่า และสามารถนำมาใช้ได้กับทรัพย์สินทุกประเภท

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย  
CHULALONGKORN UNIVERSITY

#### 4.3.4.3 ความล่าช้าในการโอนหุ้นให้กับผู้ซื้อทรัพย์จากการขาย

##### ทอดตลาด

ในการเข้าซื้อหุ้นจากการขายทอดตลาด ผู้เสนอราคาสูงสุดที่เจ้าพนักงานบังคับคดีเคาะไม้ขายให้อาจจะเป็นธนาคารซึ่งเป็นเจ้าหนี้ตามคำพิพากษา ลูกหนี้ตามคำพิพากษา หรือบุคคลภายนอกผู้ที่สนใจก็ได้ โดยเมื่อบุคคลเหล่านี้เป็นผู้เสนอราคาสูงสุดและไม่มีผู้ใดคัดค้าน เจ้าพนักงานบังคับคดีก็จะเคาะไม้ขายให้ ในขั้นตอนต่อไปผู้ซื้อทรัพย์ต้องดำเนินการชำระราคาให้ครบถ้วน และจัดทำสัญญาซื้อขายตามแบบที่กรมบังคับคดีกำหนด เมื่อดำเนินการเรียบร้อยแล้ว เจ้าพนักงานบังคับคดีก็จะดำเนินการจัดส่งหนังสือไปให้ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เพื่อให้แก้ไขข้อมูลทางทะเบียนหุ้นต่อไป

ตามคำสั่งกรมบังคับคดีที่ 186/2559 เรื่อง แบบสัญญาซื้อขาย ประกาศ ณ วันที่ 8 เมษายน 2559 ได้กำหนดรูปแบบของหนังสือสัญญาซื้อขายทรัพย์สินจากการขายทอดตลาด ออกเป็น 2 กรณี คือ กรณีประกาศขายทอดตลาดอสังหาริมทรัพย์ ให้ใช้แบบที่ 1/2559 และกรณีประกาศขายทอดตลาดสังหาริมทรัพย์ ให้ใช้แบบที่ 2/2559 หนังสือสัญญาซื้อขายกรณีประกาศขายทอดตลาดสังหาริมทรัพย์ ประกอบด้วยรายละเอียดดังต่อไปนี้

1. แบ่งประเภทของทรัพย์สินที่ซื้อจากการขายทอดตลาดออกเป็น หุ่น สิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์มีทะเบียน และสังหาริมทรัพย์อื่น ๆ โดยมีการเว้นช่องว่างไว้ให้ระบุรายละเอียดของทรัพย์สินนั้น

2. แบ่งประเภทการชำระเงินออกเป็นจำนวนเงินที่ชำระครบถ้วน จำนวนเงินที่วางบางส่วนและส่วนที่เหลือขอหักส่วนได้ใช้แทน จำนวนเงินที่วางบางส่วนและส่วนที่เหลือจะนำมาชำระภายใน 15 วัน นับแต่วันซื้อเป็นต้นไป

3. การผูกพันตนกับการเสนอราคา

4. รายละเอียดข้อตกลงอื่น ๆ ของการซื้อขาย

เมื่อผู้ซื้อชำระราคาครบถ้วนแล้ว ผู้ซื้อจะได้รับหนังสือและเอกสารเกี่ยวกับการโอนกรรมสิทธิ์จากเจ้าพนักงานบังคับคดีภายใน 20 วัน นับแต่วันชำระราคาครบถ้วน ซึ่งผู้ซื้อจะต้องดำเนินการนำหนังสือสัญญาซื้อขาย และเอกสารเกี่ยวกับการโอนกรรมสิทธิ์ไปติดต่อกับบริษัทผู้ออกหุ้น และแจ้งให้ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ซึ่งเป็นนายทะเบียนบริษัททราบเพื่อแก้ไขทางทะเบียนต่อไป

เมื่อพิจารณาแบบของหนังสือสัญญาซื้อขาย ตามคำสั่งกรมบังคับคดีที่ 186/2559 แล้วพบว่ากรมบังคับคดีได้ดำเนินการแก้ไขข้อความในแบบของหนังสือสัญญาซื้อขายใหม่ จากเดิมที่กำหนดให้นำแบบของสังหาริมทรัพย์ทั่วไปมาใช้จึงทำให้เกิดปัญหาในการกรอกข้อความที่ไม่ตรงกับประเภทของทรัพย์สินที่ซื้อขาย อีกทั้งยังทำให้เกิดการบันทึกข้อมูลผิดพลาด เช่น จำนวนหุ้นที่ซื้อขาย ชื่อบริษัทผู้ออกหุ้น เป็นต้น จึงส่งผลให้มีปัญหาในขั้นตอนของการแก้ไขข้อมูลทางทะเบียนกับบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ซึ่งเป็นนายทะเบียนอีกด้วย ดังนั้น เมื่อคำสั่งกรมบังคับคดีที่ 186/2559 ได้กำหนดรูปแบบของหนังสือสัญญาซื้อขายใหม่ โดยแบ่งแยกประเภทของสังหาริมทรัพย์ที่ทำการซื้อขายแล้วก็ทำให้ปัญหาดังกล่าวข้างต้นหมดไป

เมื่อการขายทอดตลาดเสร็จสิ้นแล้ว เจ้าพนักงานบังคับคดีจะดำเนินการจัดทำบัญชีรับจ่าย ซึ่งแสดงจำนวนเงินที่ได้ยึดหรือได้มาจากการจำหน่ายทรัพย์สิน หรือที่วางไว้กับเจ้าพนักงานบังคับคดีแล้วหักค่าธรรมเนียมเจ้าพนักงานบังคับคดีและค่าใช้จ่ายในการบังคับคดี เหลือเงินสุทธิเท่าใดเจ้าพนักงานบังคับคดีจะจัดการตามกฎหมายหรือคำสั่งศาล โดยนำไปหักชำระกับหนี้ของ

ลูกหนี้ตามคำพิพากษา จากนั้นเจ้าพนักงานบังคับคดีจะดำเนินการจัดทำหนังสือแจ้งการซื้อขายหุ้นจากกรมบังคับคดีไปยังบริษัทผู้ออกหุ้นหรือศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ซึ่งเป็นนายทะเบียนเพื่อแก้ไขข้อมูลทางทะเบียนหุ้นต่อไป โดยหนังสือที่ออกเพื่อแจ้งนั้น ผู้ซื้อทรัพย์สินจะเป็นผู้นำส่งเอง หรือจะให้กรมบังคับคดีเป็นผู้นำส่งก็ได้ หากผู้ซื้อเป็นผู้นำส่งเองผู้ซื้อจะต้องเสียเวลาในการนำส่งและไม่สะดวกในการเดินทางหรือการจัดทำเอกสาร ซึ่งอาจสร้างความเบื่อบ่าให้กับผู้ซื้อและทำให้ไม่มีผู้ใดอยากเข้าซื้อหุ้นจากการขายทอดตลาด แต่หากให้กรมบังคับคดีเป็นผู้ดำเนินการจัดส่ง แม้ผู้ซื้อจะไม่ต้องไปดำเนินการด้วยตนเอง แต่ก็ต้องเป็นไปตามระบบของการจัดส่งเอกสารของกรมบังคับคดี ซึ่งอาจเกิดความล่าช้า ทำให้ขั้นตอนของการแก้ไขกรรมสิทธิ์หุ้นทางทะเบียนต้องใช้ระยะเวลา และเกิดความไม่สะดวก เกิดปัญหาความล่าช้าในขั้นตอนการจัดส่ง ส่งผลให้ผู้ซื้อทรัพย์สินไม่สามารถนำหุ้นไปทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ทันเวลาที่ ซึ่งอาจทำให้ผู้ซื้อเสียโอกาสทำกำไรในทางธุรกิจได้ เมื่อเป็นเช่นนี้การซื้อขายหุ้นโดยการขายทอดตลาดของกรมบังคับคดีก็ย่อมไม่เป็นที่สนใจแก่บุคคลทั่วไป เกิดเป็นภาระคดีค้างอยู่ในสำนวนของเจ้าพนักงานบังคับคดีต่อไป

ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่า กรมบังคับคดีควรมีการติดตั้งระบบงานอิเล็กทรอนิกส์เพื่อเชื่อมต่อกับระบบงานของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ในการแจ้งข้อมูลของผู้ซื้อหุ้นไปยังศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เพื่อให้แก้ไขข้อมูลทางทะเบียนในทันที โดยผู้เขียนเห็นว่าควรมีการกำหนดขั้นตอนการโอนหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ไว้เป็นการเฉพาะในกฎหมายลำดับรอง เนื่องจากการแก้ไขข้อมูลทางทะเบียนของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มีลักษณะเฉพาะที่แตกต่างไปจากอสังหาริมทรัพย์หรือสังหาริมทรัพย์มีทะเบียนอื่น ๆ โดยมีรายละเอียดแบ่งตามลักษณะของหุ้นดังนี้

1. กรณีหุ้นที่ไร้ใบหุ้น เมื่อผู้ซื้อจัดทำสัญญาซื้อขายและชำระราคาครบถ้วนแล้ว ให้เจ้าพนักงานบังคับคดีแจ้งข้อมูลการซื้อขายหุ้นไปยังศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ผ่านทางระบบอิเล็กทรอนิกส์ที่เชื่อมต่อกับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ โดยไม่ต้องดำเนินการจัดส่งเอกสารในภายหลังอีก

2. กรณีหุ้นที่มีใบหุ้น เนื่องจากการดำเนินการขายทอดตลาดหุ้นที่มีใบหุ้นไม่ต้องดำเนินการผ่านตลาดหลักทรัพย์ ฉะนั้น เมื่อผู้ซื้อจัดทำสัญญาซื้อขายและชำระราคาครบถ้วนแล้ว เจ้าพนักงานบังคับคดีจึงไม่สามารถดำเนินการผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ได้ เจ้าพนักงานบังคับคดีจึงต้องดำเนินการตามเดิมคือ จัดทำหนังสือแจ้งการซื้อขายหุ้นจากกรมบังคับคดีไปยังบริษัทผู้ออกหุ้นหรือศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ซึ่งเป็นนายทะเบียนเพื่อแก้ไขข้อมูลทางทะเบียนหุ้นต่อไป โดยหนังสือที่ออกเพื่อแจ้งข้อมูลนั้น ผู้ซื้อทรัพย์สินจะเป็นผู้นำส่งเอง หรือจะให้กรมบังคับคดีเป็นผู้นำส่งก็ได้

อย่างไรก็ตาม แม้ข้อเสนอดังกล่าวในกรณีของหุ้นที่ไร้ใบหุ้นจะเป็นการเพิ่มภาระให้กับกรมบังคับคดีในการติดตั้งระบบอิเล็กทรอนิกส์ซึ่งย่อมต้องมีค่าใช้จ่ายในการติดตั้ง แต่เมื่อเปรียบเทียบกับความรวดเร็วในการนำส่งข้อมูลระหว่างส่งข้อมูลผ่านทางระบบงานกับการส่งโดยเจ้าพนักงานบังคับคดีหรือโดยทางไปรษณีย์แล้ว การดำเนินการผ่านทางระบบงานย่อมรวดเร็วกว่า

มาก อีกทั้งยังเป็นการประหยัดค่าใช้จ่ายในการจัดส่ง ลดขั้นตอนการใช้เอกสาร เมื่อการซื้อหุ้นจากการขายทอดตลาดมีความรวดเร็วแล้ว ก็ย่อมทำให้การขายทอดตลาดหุ้นของกรมบังคับคดีได้รับความสนใจจากบุคคลทั่วไปให้เข้าซื้อหุ้นจากการขายทอดตลาดมากยิ่งขึ้น ธนาकारซึ่งเป็นเจ้าหน้าที่ตามคำพิพากษาก็จะได้รับผลพลอยได้คือเมื่อหุ้นที่ยึดไว้มีผู้เข้าซื้อก็จะได้รับชำระหนี้รวดเร็วยิ่งขึ้น ลูกหนี้ตามคำพิพากษาก็จะหมดภาระหนี้ตามคำพิพากษาเร็วยิ่งขึ้น หุ้นก็จะเป็นที่ทรัพย์สินที่สามารถทำประโยชน์ในทางเศรษฐกิจได้มากยิ่งขึ้น

#### 4.4 สิทธิของผู้ให้หลักประกันในการขอให้ธนาकारชะลอการบังคับชำระหนี้หุ้น

เมื่อลูกหนี้ได้รับการอนุมัติสินเชื่อจากธนาकारแล้ว ต่อมาหากลูกหนี้ผิดนัดชำระหนี้ ธนาकारจะทำหนังสือบอกกล่าวไปยังลูกหนี้เพื่อให้ชำระเงินมาชำระ แต่ถ้าหากลูกหนี้ยังคงเพิกเฉยไม่ชำระหนี้ ธนาकारจะดำเนินการบังคับชำระหนี้หรือบังคับจำนำต่อไป ในกรณีของหุ้นที่ไร้ใบหุ้น พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 วรรคสอง กำหนดให้ธนาकारเจ้าหน้าที่สามารถบังคับชำระหนี้ได้เองโดยไม่ต้องอาศัยกระบวนการทางศาล ซึ่งสามารถนำหุ้นออกขายได้ทั้งในตลาดหลักทรัพย์ และขายทอดตลาด ส่วนการบังคับจำนำหุ้นที่มีใบหุ้นต้องนำหุ้นออกขายทอดตลาดเท่านั้น ตามมาตรา 764 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

กระบวนการนำหุ้นออกขายของธนาकारทั้งวิธีการขายในตลาดหลักทรัพย์และขายทอดตลาด ธนาकारเป็นผู้เลือกรูปแบบการขายเองทั้งสิ้น ทั้งวัน เวลาที่นำออกขาย รวมทั้งราคาเริ่มต้นขาย โดยที่ลูกหนี้ไม่สามารถเข้ามามีส่วนร่วมกำหนดรูปแบบการขายได้ การที่ธนาकारเป็นผู้มีสิทธิเลือกวันและเวลาที่นำออกขายได้เองนี้ จึงทำให้มีประเด็นที่น่าพิจารณาว่า ลูกหนี้สามารถโต้แย้งได้หรือไม่ว่าช่วงที่เจ้าหน้าที่บังคับชำระหนี้เป็นช่วงที่หุ้นของบริษัทนั้นกำลังตกต่ำ เนื่องด้วยปัจจัยทางเศรษฐกิจ การเมือง สังคม การก่อการร้าย หรือภัยพิบัติทางธรรมชาติ หากมีการรอให้ผ่านช่วงเวลาดังกล่าวไปสักพักหนึ่งหุ้นจะกลับมามีราคาที่สูงขึ้น และจะทำให้เจ้าหน้าที่ได้รับชำระหนี้ครบถ้วนยิ่งขึ้น จึงขอให้เจ้าหน้าที่ชะลอการขายหุ้นไว้ก่อน เมื่อพิจารณาตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ลักษณะจำนำ และพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 แล้ว ไม่พบว่ากฎหมายให้สิทธิลูกหนี้ในการโต้แย้งไว้ ธนาकारเจ้าหน้าที่จึงต้องดำเนินการขายหุ้นไปในขณะที่หุ้นราคาตกต่ำ เพราะธนาकारก็ไม่อาจล่วงรู้ได้ว่าหากชะลอการขายออกไปหุ้นจะมีราคาตกลงไปกว่าเดิมอีกหรือไม่ และการดำเนินการบังคับชำระหนี้ที่ล่าช้าจะส่งผลให้ลูกหนี้ต้องรับภาระในส่วนของการดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นอีก รวมทั้ง เมื่อขายหุ้นไปเรียบร้อยแล้ว หากเงินที่ได้รับไม่สามารถชำระหนี้ได้ทั้งหมด ธนาकारก็ต้องดำเนินการบังคับคดีกับทรัพย์สินอื่นของลูกหนี้ต่อไป

เมื่อได้ทำการศึกษาประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งของรัฐแคลิฟอร์เนียพบว่า กฎหมายได้ให้สิทธิลูกหนี้ตามคำพิพากษาในการโต้แย้งการขายทอดตลาดหุ้นไปยังศาลได้ว่าการเก็บรักษาหุ้นไว้ก่อนจะมีประโยชน์มากกว่าการนำหุ้นออกขายทอดตลาด โดยมีรายละเอียดดังนี้

California Code of Civil Procedure section 701.520.<sup>64</sup> กำหนดว่า เมื่อยึดหุ้นมาแล้ว เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาต้องส่งหนังสือแจ้งการขายทอดตลาดไปยังลูกหนี้ตามคำพิพากษาโดยอาจนำส่งด้วยตนเอง

---

<sup>64</sup> California Code of Civil Procedure, section 701.520

(a) Except as provided in this section, any of the following property that has been levied upon shall be collected rather than sold:

- (1) Accounts receivable.
- (2) Chattel paper.
- (3) General intangibles.
- (4) Final money judgments.
- (5) Instruments that are not customarily transferred in an established market.

(6) Instruments that represent an obligation arising out of the sale or lease of property, a license to use property, the furnishing of services, or the loan of money where the property sold or leased or licensed for use, the services furnished, or the money loaned was used by an individual primarily for personal, family, or household purposes.

(b) At the time of levy on property described in subdivision (a) or thereafter, the judgment creditor may serve a notice of intended sale of the property on the judgment debtor. Service shall be made personally or by mail. A copy of the notice of intended sale and proof of service on the judgment debtor shall be filed with the court and with the levying officer. The notice of intended sale shall describe the property and state that it will be sold at an execution sale unless, within the time allowed after service of the notice of intended sale, the judgment debtor applies to the court on noticed motion for an order that the property be collected rather than sold.

(c) Within 10 days after service of the notice of intended sale, the judgment debtor may apply to the court on noticed motion for an order that the property be collected rather than sold. A judgment debtor who so applies shall, within the time allowed for the application, serve a copy of the notice of motion on the judgment creditor and file a copy of the notice of motion with the levying officer. Service of the copy of the notice of motion on the judgment creditor shall be made personally or by mail. If the copy of the notice of motion is not filed with the levying officer within the time allowed, the levying officer shall proceed to sell the property. If a copy of the notice of

หรือทางจดหมายก็ได้ หนังสือแจ้งการขายทอดตลาดจะต้องระบุรายละเอียดของหุ้นและสถานที่ที่ขาย เมื่อลูกหนี้ได้รับหนังสือดังกล่าวแล้ว ลูกหนี้ตามคำพิพากษาสามารถคัดค้านการขายได้ว่า หุ้นดังกล่าวหากเก็บรักษาไว้จะมีประโยชน์มากกว่าการขาย โดยภายใน 10 วัน นับแต่ได้รับหนังสือแจ้งการขายทอดตลาด ลูกหนี้ตามคำพิพากษาต้องยื่นคำร้องต่อศาลว่าให้เก็บรักษาหุ้นไว้ก่อน เมื่อศาลได้รับคำร้องแล้ว ศาลจะใช้ดุลพินิจว่าให้ขายหรือให้เก็บรักษาหุ้นไว้ ซึ่งขึ้นอยู่กับดุลพินิจและสถานการณ์ในแต่ละกรณี ศาลจะมีคำสั่งโดยกำหนดเงื่อนไขไว้ ด้วย เช่น หากศาลมีคำสั่งให้ขายจะระบุเงื่อนไขว่าให้ขายหุ้นภายใต้เงื่อนไขหรือข้อกำหนดใด หรือหากศาลมีคำสั่งให้เก็บทรัพย์สินไว้ จะระบุเงื่อนไขว่าให้เก็บไว้ยาวนานเพียงใด และเมื่อลูกหนี้ได้รับคำสั่งเป็นอย่างใดแล้ว ลูกหนี้ต้องส่งสำเนา คำร้องนั้นไปยังเจ้าหนี้ตามคำพิพากษาและเจ้าพนักงานบังคับคดีโดยนำส่งด้วยตนเองหรือส่งทางจดหมายก็ได้ หากลูกหนี้ตามคำพิพากษาไม่ส่งสำเนาคำร้องให้กับเจ้าพนักงานบังคับคดีภายในระยะเวลาที่กำหนด เจ้าพนักงานบังคับคดีอาจดำเนินการกระบวนการขายต่อไป แต่หากเจ้าพนักงานบังคับคดีได้รับสำเนาคำร้องภายในกำหนดแล้ว เจ้าพนักงานบังคับคดีก็ต้องดำเนินการเก็บทรัพย์สินไว้จนกว่าศาลจะมีคำสั่งเป็นอย่างอื่น

แม้สิทธิในการร้องขอให้เก็บทรัพย์สินไว้ก่อนจะปรากฏอยู่ใน California Code of Civil Procedure ซึ่งเป็นกฎหมายในช่วงของการบังคับคดี แต่ตามกฎหมายของไทยก็มีหลักการขอลูกหนี้การบังคับคดีซึ่งปรากฏอยู่ในประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งอยู่แล้ว จึงไม่จำเป็นต้องนำหลักการดังกล่าวนี้มาปรับใช้เพื่อแก้ไขเพิ่มเติมในส่วนการบังคับคดีอีก แต่สำหรับการบังคับชำระหนี้หรือบังคับจำหน่ายหุ้น ซึ่งเป็นกระบวนการที่เจ้าหนี้มีอำนาจบังคับชำระหนี้ได้เองโดยไม่ต้องผ่านกระบวนการทางศาล ขั้นตอนก่อนการนำหุ้นออกขายในตลาดหลักทรัพย์หรือขายทอดตลาดไม่ได้มีการกำหนดให้สิทธิลูกหนี้ตามกฎหมายในการร้องขอคุ้มครองให้ลูกหนี้การบังคับคดีไว้ก่อน เหมือนเช่นการบังคับคดี ผู้เขียนจึงเห็นว่า กฎหมายไทยควรมีการกำหนดหลักการนี้เพิ่มเติมขึ้นในส่วนการบังคับ

---

motion is filed with the levying officer within the time allowed, the levying officer shall continue to collect the property until otherwise ordered by the court.

(d) At the hearing on the motion, the court may in its discretion order that the property be sold or be collected depending on the equities and circumstances of the particular case. If the court orders that the property be sold, the order may specify terms and conditions of sale. If the court orders that the property be collected, the court may condition its order on an assignment of the property by the judgment debtor to the judgment creditor pursuant to Article 6 (commencing with Section 708.510) of Chapter 6.

ชำระหนี้หรือบังคับจำหน่ายหุ้นด้วย โดยมีหลักการที่คล้ายคลึงกับ California Code of Civil Procedure คือ หากลูกหนี้เห็นว่าช่วงเวลาที่เขาหนี้กำลังดำเนินการบังคับจำหน่ายหรือบังคับชำระหนี้หุ้น อยู่ในช่วงที่ราคาตลาดของหุ้นนั้นกำลังตกลง ลูกหนี้สามารถร้องขอให้เจ้าหนี้ชะลอการขายไว้ก่อนได้ โดยมีสาระสำคัญดังนี้

### 1. กำหนดเวลาในการชะลอ

เนื่องจากตาม section 701.520. ไม่ได้มีการกำหนดระยะเวลาไว้ว่า ควรจะต้องชะลอการขายไว้เป็นเวลานานเพียงใด แต่ให้ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของศาลในการพิจารณาเป็นรายกรณีไปตามประเภทของทรัพย์สินและสถานการณ์ที่เกิดขึ้น แต่สำหรับการบังคับชำระหนี้หรือบังคับจำหน่ายหุ้นนั้นเป็นขั้นตอนที่เจ้าหนี้สามารถดำเนินการได้เองโดยไม่ต้องผ่านกระบวนการทางศาล จึงไม่มีศาลที่จะทำหน้าที่พิจารณากำหนดเวลาการชะลอที่เหมาะสมให้ จึงเห็นว่า ควรมีการระบุระยะเวลาลงไปให้ชัดเจนว่าให้ชะลอเป็นระยะเวลาเพียงใด เช่น ไม่ควรชะลอเกินกว่า 3 เดือน เพื่อไม่ให้เป็นการแก่ธนาคารซึ่งเป็นเจ้าหนี้ที่ทำให้ขั้นตอนการดำเนินการต้องหยุดชะงักนานเกินสมควร และเพื่อไม่ให้เป็นการแก่ลูกหนี้ที่ต้องรับภาระในส่วนของการดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น

### 2. กำหนดเวลาในการคัดค้าน

ตาม section 701.520. กำหนดให้ลูกหนี้ตามคำพิพากษาที่ประสงค์จะคัดค้านการขาย ต้องคัดค้านภายใน 10 วัน นับแต่วันที่ลูกหนี้ตามคำพิพากษาได้รับหนังสือแจ้งการขายทอดตลาด มิฉะนั้น เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาจะดำเนินการขายทอดตลาดทรัพย์สินตามกระบวนการขั้นตอนปกติต่อไป ดังนั้น การคัดค้านการขายจึงต้องมีกำหนดเวลาในการคัดค้านด้วยเช่นกัน เช่น ภายใน 14 วัน นับแต่วันที่ลูกหนี้ได้รับหนังสือบอกกล่าวแจ้งการขายทอดตลาดหรือแจ้งการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ลูกหนี้ต้องคัดค้านการขายภายในระยะเวลาที่กำหนด ซึ่งต้องแจ้งความประสงค์ก่อนนำหุ้นออกขายเท่านั้น

### 3. การรับประกันว่าการชะลอขายเป็นผลดีกว่าการขาย

หลักการในการชะลอการขายนี้ย่อมมีประเด็นที่เกิดขึ้นกับตัวหุ้น เนื่องจากราคาหุ้นมีความผันผวนตลอดเวลา จึงไม่แน่นอนว่า หากมีการเก็บรักษาหุ้นไว้แล้ว ราคาหุ้นจะต่ำกว่าราคาที่เขาหนี้จะนำออกขายในครั้งแรกหรือไม่ และเมื่อการคัดค้านมาจากความประสงค์ของลูกหนี้แล้ว และเพื่อเป็นการสร้างหลักประกันให้แก่เจ้าหนี้ ควรมีการกำหนดให้ลูกหนี้หาหลักประกันมาวางเป็นประกันเพิ่มเติม เช่น หาหลักประกันมีมูลค่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของราคาหุ้นที่นำออกขาย ซึ่งข้อเสนอนี้อาจมีข้อโต้แย้งว่าการหาหลักประกันมาวางเพิ่มจะเป็นภาระกับลูกหนี้หรือไม่ ในประเด็นนี้ผู้เขียนมีความเห็นว่า เมื่อเจ้าหนี้นำหุ้นออกขายแล้วได้เงินไม่พอชำระหนี้ เจ้าหนี้ก็ต้องเรียกให้ลูกหนี้ชำระหนี้เพิ่มหรือบังคับคดีกับทรัพย์สินอื่นของลูกหนี้ ทรัพย์สินนั้นก็ต้องถูกบังคับชำระหนี้อยู่ดี ฉะนั้น หากนำหลักประกันมาวางเพิ่มนอกจากจะเป็นที่ไว้วางใจแก่เจ้าหนี้แล้ว หากปรากฏว่าหุ้นมี



ราคาเพิ่มขึ้นจริง ก็ส่งผลให้เจ้าหน้าที่ได้รับชำระหนี้ได้ และลูกหนี้ก็ไม่ต้องถูกบังคับเอา กับหลักประกันที่นำมาวางเพิ่มนั้นด้วย

#### 4.5 ปัญหากำหนดเวลาการรายงานการถือครองหุ้นเกินเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนด กรณีได้หุ้นมา โดยการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาล

เมื่อถือหุ้นได้หุ้นมาแล้ว ไม่ว่าจะเป็นการได้มาจากการซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ หรือจากการให้ จากการรับมรดก หรือจากการขายทอดตลาด ผู้ถือหุ้นมีหน้าที่ต้องรายงานการได้มา ซึ่งหุ้นนั้น ตามที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 246 ซึ่งบัญญัติว่า

“บุคคลใดกระทำการไม่ว่าโดยตนเอง หรือร่วมกับบุคคลอื่น อันเป็นผลให้ตนหรือบุคคลอื่นเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ในกิจการในจำนวนที่เพิ่มขึ้น หรือลดลง เมื่อรวมกันแล้วมีจำนวนทุกร้อยละห้าของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการนั้น ไม่ว่าจะมีการลงทะเบียนการโอนหลักทรัพย์นั้นหรือไม่ และไม่ว่าการเพิ่มขึ้น หรือลดลงนั้น จะมีจำนวนเท่าใดในแต่ละครั้ง บุคคลนั้นต้องรายงานการเพิ่มขึ้น หรือลดลงของจำนวนหลักทรัพย์ในทุกร้อยละห้าของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการดังกล่าวต่อสำนักงานทุกครั้ง ทั้งนี้ การคำนวณจำนวนสิทธิออกเสียงและการรายงานให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่คณะกรรมการกำกับตลาดทุนประกาศกำหนด

การเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ตามวรรคหนึ่ง ให้หมายความรวมถึง การมีสิทธิที่จะซื้อ หรือได้รับการส่งมอบหลักทรัพย์ของกิจการ อันเนื่องมาจากการเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ที่กิจการมิได้เป็นผู้ออก หรือจากการเข้าเป็นคู่สัญญากับบุคคลอื่นใด ทั้งนี้ ตามที่คณะกรรมการกำกับตลาดทุนประกาศกำหนด”

ประกอบกับประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 28/2554 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ โดยบุคคลใดก็ตามเมื่อมีการกระทำการอันเป็นผลให้ผลรวมการถือหลักทรัพย์ของกลุ่มถึงหรือข้ามจุดที่ต้องรายงานทุกร้อยละ 5 ของสิทธิออกเสียง ต้องรายงานการได้มานั้นให้ ก.ล.ต. ทราบ โดยการได้มานั้นรวมถึงกรณีดังต่อไปนี้

- (1) ได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์โดยตนเอง
- (2) กระทำการใดที่ทำให้ได้มาซึ่งนิติบุคคลตามมาตรา 258 หรือทำให้การเป็นนิติบุคคลตามมาตรา 258 ของนิติบุคคลนั้นสิ้นสุดลง

(3) กระทบการใดที่ทำให้ได้มาหรือสิ้นสุดความเป็นบุคคลที่กระทบการร่วมกัน (Concert party) ซึ่งการนับผลรวมการถือหุ้นของกลุ่ม ให้นำรวมจำนวนหุ้นที่ถือโดยบุคคลที่ได้มาหรือจำหน่ายหุ้น และจำนวนหุ้นที่ถือโดยบุคคลต่อไปนี้เข้าด้วย

(3.1) บุคคลตามมาตรา 258 ของบุคคลที่ได้มาหรือจำหน่ายหุ้น

(3.2) บุคคลที่กระทบการร่วมกัน (Concert party) กับบุคคลที่ได้มาหรือจำหน่ายหุ้น

(3.3) บุคคลตามมาตรา 258 ของบุคคลที่กระทบการร่วมกัน (Concert party) กับบุคคลที่ได้มาหรือจำหน่ายหุ้น

สำหรับจุดที่ต้องรายงานเป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังนี้

ก. กรณีเป็นการได้มาหรือจำหน่ายหุ้น ซึ่งได้แก่ หุ้นสามัญ และหุ้นบุริมสิทธิ การถือหุ้นในจำนวนทุกร้อยละ 5 ใด ๆ ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

ข. กรณีเป็นการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์แปลงสภาพ ซึ่งได้แก่ ใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant) หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible debenture) ใบสำคัญแสดงสิทธิการซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ (Transferable subscription) และใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrant) การถือหลักทรัพย์แปลงสภาพที่มีจำนวนหุ้นรองรับเป็นจำนวนรวมทุกร้อยละ 5 ใด ๆ ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

ตารางที่ 6 ตัวอย่างการนับหลักทรัพย์ของบุคคลที่เกี่ยวข้อง

นาย ก. นาย ข. นาย ค. เป็น concert party กัน และมีการถือหุ้นก่อนและหลังการได้มา ดังนี้

บุคคล	นาย ก.	นาย ข.	นาย ค.	ภรรยา นาย ค. (ซึ่งถือเป็นคน ตาม ม. 258 ของนาย ค.)	รวมการถือหุ้นของกลุ่ม
เดิม	1 %	1 %	1 %	1 %	4 %
ได้มา	1 %				1 %
รวม	2 %	1 %	1 %	1 %	5 %

เมื่อนับรวมหุ้นที่นาย ก. บุคคลในกลุ่มของนาย ก. (นาย ข. และนาย ค.) และบุคคลตาม ม. 258 ของบุคคลในกลุ่ม (ภรรยาของนาย ค.) ภายหลังจากที่ นาย ก. ได้หุ้นเพิ่มขึ้นอีก 1 % จะทำให้กลุ่มของนาย ก. ถือหุ้นถึง 5 % นาย ก. จึงมีหน้าที่รายงานการได้มาซึ่งหุ้นดังกล่าว

ทั้งนี้ หาก นาย ก. และ นาย ข. เป็นผู้ได้มาในวันเดียวกันและทำให้กลุ่มถือหุ้นถึง 5% ทั้งนาย ก. และ นาย ข. ซึ่งเป็นผู้ได้มาจะมีหน้าที่ต้องรายงานการได้มาซึ่งหุ้นดังกล่าวทั้งคู่

ที่มา : <http://www.sec.or.th/TH/RaisingFunds/MA/Pages/takeovers.aspx>

อย่างไรก็ตาม ตามประกาศฉบับดังกล่าวได้กำหนดให้ยกเว้นการรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ดังนี้

1. การจำหน่ายหรือลดการถือหลักทรัพย์แปลงสภาพ
2. การได้มาจากการจ่ายหุ้นปันผล หรือใช้สิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนหรือหลักทรัพย์แปลงสภาพตามสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ตนมีอยู่ (right offering)
3. การได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ตามธุรกรรมการยืมหรือให้ยืมหลักทรัพย์
4. การวางหลักประกันหรือรับหลักประกันโดยการโอนกรรมสิทธิ์ในหลักทรัพย์ที่เป็นหลักประกันให้แก่ผู้รับหลักประกัน ตาม 3.
5. การได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ โดยบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด และบริษัท สยามดีอาร์ จำกัด

สำหรับกำหนดเวลารายงานการได้มา ข้อ 8 ของประกาศฉบับดังกล่าวกำหนดให้บุคคลที่มีหน้าที่รายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการต้องยื่นแบบ 246-2 ต่อ ก.ล.ต. ภายใน 3 วันทำการ นับแต่วันที่ได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ เว้นแต่เป็นการได้มาทางมรดก ให้ยื่นรายงานภายใน 3 วันทำการ นับแต่วันที่ลงทะเบียนการโอนหลักทรัพย์

หากไม่รายงานหรือไม่รายงานภายในที่กำหนด ผลคือ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. มาตรา 298 ซึ่งเป็นบทกำหนดโทษผู้ที่ไม่รายงานการเข้าถือหลักทรัพย์ หรือที่ปฏิบัติฝ่าฝืนบทบัญญัติเกี่ยวกับการเข้าครอบงำกิจการว่า “ผู้ใดฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตาม ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกิน 2 ปี หรือปรับไม่เกิน 500,000 บาท และปรับอีกไม่เกินวันละ 10,000 บาท ตลอดเวลาที่ยังมิได้ปฏิบัติให้ถูกต้อง หรือทั้งจำทั้งปรับ”

สำหรับการรายงานการได้มาซึ่งหุ้นที่ซื้อจากการขายทอดตลาด จึงมีประเด็นที่ต้องพิจารณาว่า ในการซื้อหลักทรัพย์จากการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาล วันใดที่ถือว่าเป็น “ผู้ถือหลักทรัพย์” ที่ต้องรายงานการได้มาตามมาตรา 246 วรรคหนึ่ง เนื่องจากมาตรา 246 วรรคสอง ได้ขยายความคำว่า การเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ ให้หมายความรวมถึง การมีสิทธิที่จะซื้อ หรือได้รับการส่งมอบหลักทรัพย์ของกิจการ อันเนื่องมาจาก การเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ที่กิจการมิได้เป็นผู้ออก หรือจากการเข้าเป็นคู่สัญญากับบุคคลอื่นใด

ในการพิเคราะห์เรื่องการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาล ต้องนำบทบัญญัติในเรื่องการขายทอดตลาดตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาศึกษาด้วย ซึ่งความบริบูรณ์ของการขายทอดตลาด ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 50<sup>65</sup> กำหนดว่า การขายทอดตลาดจะบริบูรณ์ต่อเมื่อผู้ทอดตลาดแสดงความตกลงด้วยการเคาะไม้ หรือกรียาอย่างใดอย่างหนึ่ง ตามจารีตประเพณีในการขายทอดตลาด

ศาสตราจารย์ไพฑูริต์ เอกจริยกร ได้ให้ความหมายของคำว่า “บริบูรณ์” ไว้ว่า

“ที่ว่าการขายทอดตลาดจะ “บริบูรณ์” มีความหมายเพียงว่า การขายทอดตลาดแก่ผู้สุจริตราคาที่เสนอราคาสูงที่สุดนั้นได้สำเร็จลงแล้ว และผู้ขายต้องผูกพันตามสัญญาขายทอดตลาดนั้น การเคาะไม้หรือกรียาอื่นอย่างใดดังที่ได้กล่าวมาแล้วเป็นคำสนองตอบข้อเสนอของผู้สุจริตที่ให้ราคาสูงที่สุดนั่นเอง และถือว่าสัญญาซื้อขายโดยการขายทอดตลาดได้เกิดขึ้น หากผู้ทอดตลาดยังไม่ได้

<sup>65</sup> มาตรา 509 นำมาจากบทบัญญัติในมาตรา 156 ของประมวลกฎหมายแพ่งเยอรมัน และ article 58 The Sale of Goods Act

ทำการดังกล่าว หรือไม่ทำเลย การขายทอดตลาดยังไม่บริบูรณ์ แม้จะมีผู้เสนอราคาสูงสุดก็ตาม ผู้สุ้ราคาสูงสุดก็ยังไม่ได้ทรัพย์สินนั้น”<sup>66</sup>

อาจารย์โพยม เลขยานนท์ ได้ให้ความเห็นเรื่องนี้ว่า

“การตกลงเคาะไม้ยังไม่ทำให้การซื้อขายสำเร็จ และมีการโอนกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินที่ซื้อขายกัน จนกว่าจะได้มีการทำให้ถูกต้องตามแบบ เช่น การขายทอดตลาด อสังหาริมทรัพย์ก็ต้องทำเป็นหนังสือและจดทะเบียนด้วย และก่อนการไปทำหนังสือและจดทะเบียนก็อาจจะต้องมีหลักฐานเป็นหนังสือ การวางประจำ หรือการชำระหนี้บางส่วนด้วย โดยทำเป็นสัญญาจะซื้อจะขายเพื่อให้มีผลฟ้องร้องบังคับกันได้ และวิธีการนี้ใช้ถึงการจะซื้อจะขายสังหาริมทรัพย์ที่มีราคามากกว่า 500 บาท (ปัจจุบัน 20,000 บาท) ขึ้นไปด้วย”<sup>67</sup>

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 493/2524 เมื่อเจ้าพนักงานบังคับคดีผู้ขายทอดตลาดได้พิจารณาเห็นว่ามิให้ผู้ให้ราคาสมควร และได้เคาะไม้ตกลงขายแล้ว การขายทอดตลาดเป็นอันสมบูรณ์ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 509 ผู้ซื้อทอดตลาดได้สิทธินั้นโดยชอบตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1330 และไม่ปรากฏว่าเจ้าพนักงานบังคับคดีได้กระทำการฝ่าฝืนบทบัญญัติว่าด้วยการบังคับคดีตามคำพิพากษา อันจะเป็นเหตุให้จำเลยยกขึ้นคัดค้านได้ ดังที่บัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 296 จำเลยจึงไม่มีอำนาจที่จะร้องขอให้ขายทอดตลาดใหม่

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1793/2555 การยึดที่ดินซึ่งเป็นอสังหาริมทรัพย์ย่อมครอบไปถึงดอกผลดินนัยของที่ดิน นั้นด้วยตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 304 วรรคสอง ค่าเช่าที่ดินที่จำเลยต้องชำระตามสัญญาเช่า ถือเป็นดอกผลดินนัยของที่ดินที่ถูกยึด ผู้ซื้อทรัพย์สินยอมได้ไปซึ่งสิทธิในการเรียกค่าเช่าในงวดที่ยังไม่ถึงกำหนด ชำระและต้องรับไปซึ่งภาระตามสัญญาเช่าที่ต้องให้ผู้เช่าใช้ประโยชน์จาก ที่ดินที่เช่าตามข้อสัญญาเช่นกัน

ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 509 บัญญัติว่า การขายทอดตลาดแม้จะบริบูรณ์เมื่อผู้ทอดตลาดแสดงความตกลงด้วยการเคาะไม้ก็ตาม แต่ก็มีผลเพียงทำให้ผู้สุ้ราคาไม่อาจถอนคำสุ้ราคาของตนได้เท่านั้นและเมื่อ พิจารณาประกอบมาตรา 515 และมาตรา 516 ที่บัญญัติว่า ผู้สุ้ราคาสูงสุดต้องชำระราคาเป็นเงินสดเมื่อมีการขายบริบูรณ์ และถ้าผู้สุ้ราคาสูงสุดละเลยเสียไม่ใช้

<sup>66</sup> ไพทิจิต เอกจริยกร, คำอธิบายซื้อขาย แลกเปลี่ยน ให้, พิมพ์ครั้งที่ 7 (กรุงเทพมหานคร: วิญญูชน, 2556), หน้า 328-329

<sup>67</sup> โพยม เลขยานนท์, คำสอนชั้นปริญญาตรี พุทธศักราช 2499, กฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วย ซื้อขาย แลกเปลี่ยน ให้, พิมพ์ครั้งที่ 1 (พระนคร: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2499), หน้า 87

ราคาก็ให้เอาทรัพย์สินนั้นขายทอดตลาด ซ้ำอีกครั้ง เมื่อในวันขายทอดตลาดที่ดินครั้งที่ 6 เจ้าพนักงานบังคับคดีได้เคาะไม้ขายให้แก่ผู้ซื้อทรัพย์สินซึ่งเสนอราคาสูงสุด และในวันเดียวกันผู้ซื้อทรัพย์สินได้ทำหนังสือสัญญาซื้อขายกับเจ้าพนักงาน บังคับคดีกับได้วางเงินมัดจำชำระค่าที่ดินบางส่วน และในเวลาต่อมาประมาณเกือบหนึ่งเดือนผู้ซื้อทรัพย์สินได้ชำระส่วนที่เหลือ การทอดตลาดจึงเสร็จสมบูรณ์ในวันที่ชำระส่วนที่เหลือ

การซื้อที่ดินเป็นการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์จึงต้องตกอยู่ภายใต้บทบัญญัติ ตามมาตรา 456 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เมื่อยังไม่ได้จดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ผู้ซื้อทรัพย์สิน ผู้ซื้อทรัพย์สินจึงเพียงอยู่ในฐานะอันจะให้จดทะเบียนสิทธิได้ก่อนตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1300 กรรมสิทธิ์ในที่ดินจึงยังคงเป็นของกองมรดก ถ. เมื่อต่อมาผู้ซื้อทรัพย์สินขอรับเงินค่าที่ดินบางส่วนคืนจากเจ้าพนักงานบังคับ คดี จึงเป็นการที่ผู้ซื้อทรัพย์สินยังไม่ได้ชำระราคาครบถ้วนและยังไม่ได้จดทะเบียน โอนกรรมสิทธิ์ให้ผู้ซื้อทรัพย์สิน การซื้อขายที่ดินยังไม่เสร็จสมบูรณ์ตามกฎหมาย กรรมสิทธิ์ในที่ดินจึงยังคงเป็นของกองมรดก ถ. เมื่อต่อมาถึงกำหนดชำระค่าเช่าที่ดินดังกล่าวงวดที่ 5 โจทก์ในฐานะผู้จัดการมรดกของ ถ. จึงมีสิทธิเรียกร้องให้จำเลยชำระค่าเช่างวดที่ 5 และงวดต่อ ๆ ไป ตามสัญญาเช่าที่ดินดังกล่าวได้จนกว่าผู้ซื้อทรัพย์สินได้ชำระราคาครบถ้วนและจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ตามกฎหมายแล้ว

เมื่อพิจารณาตามคำพิพากษาศาลฎีกาข้างต้นแล้ว พิจารณาได้ว่า การเคาะไม้ขายทอดตลาดของเจ้าพนักงานบังคับคดีเป็นการแสดงถึงผู้สุ่ราคาขายนั้นเป็นผู้สุ่ราคาสูงสุด และไม่สามารถถอนคำสุ่ราคาได้ เว้นแต่จะมีการเลื่อนการขายตามมาตรา 309 ทวิ แห่งประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง หรือมีการงดการขายทอดตลาดเกิดขึ้น เมื่อผู้ขายเคาะไม้ให้แก่ผู้เสนอราคาสูงสุดแล้ว เป็นแต่เพียงว่าสัญญาขายทอดตลาดสำเร็จลงเท่านั้น แต่ผู้ซื้อยังไม่ได้กรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินที่ซื้อ จนกว่าจะได้ทำสัญญาซื้อขายให้ถูกต้องตามแบบสัญญาซื้อขายของทรัพย์สินนั้น ๆ แต่อย่างไรก็ตาม แม้ผู้ซื้อจะยังไม่ได้กรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินที่ซื้อ เนื่องจากทรัพย์สินบางอย่างจะต้องทำให้ถูกต้องตามแบบและหลักเกณฑ์ของสัญญาซื้อขาย แต่ศาลฎีกาก็ได้มีคำพิพากษาวินิจฉัยว่า ผู้ซื้อ มีสิทธิในทรัพย์สินดังกล่าว

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 694/2513 (ป) ว. เป็นผู้ซื้อที่พิพาทซึ่งเป็นที่ดินมือเปล่าจากการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาลโดยสุจริต สิทธิของ ว. ย่อมเป็นไปตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1330 จำเลยจะกล่าวอ้างว่าที่พิพาทเป็นของจำเลยมิใช่ของท. ลูกหนี้ตามคำพิพากษาไม่ได้ ที่พิพาทต้องตกเป็นของ ว. โจทก์ซึ่งเป็นผู้ซื้อที่พิพาทจาก ว. อีกต่อหนึ่งแม้การซื้อขายระหว่างโจทก์กับ ว. ไม่ได้ทำตามแบบที่กฎหมายกำหนดไว้โจทก์ย่อมฟ้องขับไล่จำเลยได้ ถ้าวินิจฉัยได้สิทธิของ ว. ซึ่งมืออยู่ตามมาตรา 1330

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 508/2506 ผู้ซื้อที่ดินจากการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาลไว้โดยสุจริต ถึงแม้จะยังไม่ได้ทำนิติกรรมโอนต่อพนักงานเจ้าหน้าที่ ผู้ซื้อย่อมมีสิทธิและมีอำนาจฟ้องขับไล่ผู้ที่อาศัยอยู่ในที่ดินนั้นให้ออกไปได้ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1330 เป็นบทกฎหมายกำหนดเรื่องการขายทอดตลาดทรัพย์ตามคำสั่งศาลไว้เป็นกรณีพิเศษ ไม่อยู่ในข่ายของการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ทั่วไปดังที่ได้บัญญัติเรื่องแบบนิติกรรมไว้ตามมาตรา 456 ผู้ครอบครองที่ดินจะรู้หรือไม่ว่ามีการขายทอดตลาดก็เป็นเหตุที่จะยกขึ้นต่อสู้สิทธิของผู้ซื้อที่ดินจากการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาล ได้ไม่

ปัญหาที่จะต้องพิจารณาต่อมาก็คือ การซื้อหุ้นจากการขายทอดตลาดหุ้น กรรมสิทธิ์ในหุ้นจะโอนไปยังผู้เสนอราคาสูงสุดเมื่อใด เนื่องจากหากเป็นการขายทอดตลาดอสังหาริมทรัพย์หรืออสังหาริมทรัพย์ชนิดพิเศษ ต้องอยู่ภายใต้แบบของการซื้อขายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 456 ด้วย โดยหากเป็นการขายทอดตลาดที่ดินก็ต้องมีการทำหนังสือและจดทะเบียนต่อพนักงานเจ้าหน้าที่ สำหรับหุ้นนั้น สัญญาซื้อขายหุ้น เป็นสัญญาซื้อขายอสังหาริมทรัพย์อย่างหนึ่งจึงต้องตกอยู่ภายใต้บังคับมาตรา 458 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ กล่าวคือ กรรมสิทธิ์ในหุ้นที่ซื้อขาย โอนไปยังผู้ซื้อเมื่อได้ทำสัญญาซื้อขายกัน โดยกรรมสิทธิ์จะโอนทันทีเมื่อทำสัญญาซื้อขายเสร็จเด็ดขาด เว้นแต่ ในการทำสัญญาซื้อขายนั้น เป็นการซื้อขายทรัพย์สินตามมาตรา 456 หรือมีเงื่อนไขหรือเงื่อนไขเวลาโอนกรรมสิทธิ์ หรือเป็นทรัพย์สินที่ยังไม่ได้กำหนดตัวทรัพย์สินลงไว้แน่นอนหรือเป็นทรัพย์สินเฉพาะสิ่งที่จะต้องมีการชั่ง ตวง วัด เสียก่อน

เมื่อพิจารณาตามหนังสือสัญญาซื้อขาย (แบบ 2/2559 อสังหาริมทรัพย์) เอกสารแนบท้ายคำสั่งกรมบังคับคดีที่ 186/2559 เรื่อง แบบสัญญาซื้อขาย ข้อ 7. กำหนดว่า “เมื่อข้าพเจ้าชำระราคาครบถ้วนแล้ว ข้าพเจ้าต้องขอรับหนังสือและเอกสารเกี่ยวกับการโอนกรรมสิทธิ์จากเจ้าพนักงานบังคับคดีภายใน 20 วัน นับแต่วันชำระราคาครบถ้วน กรณีที่ข้าพเจ้าเป็นผู้มีสิทธิหักส่วนได้ใช้แทน ข้าพเจ้าจะดำเนินการข้างต้นให้เสร็จสิ้นภายในระยะเวลาดังกล่าว นับแต่วันที่ข้าพเจ้าได้ชำระเงินค่าซื้อทรัพย์สินเพิ่ม หรือหากไม่ชำระเพิ่มให้ นับแต่วันที่ครบกำหนดตามหมายแจ้งให้ข้าพเจ้ามารับหนังสือโอนกรรมสิทธิ์” และข้อ 8. กำหนดว่า “ในกรณีที่ข้าพเจ้าเพิกเฉยไม่ติดต่อขอรับหนังสือและเอกสารเกี่ยวกับการโอนกรรมสิทธิ์จากเจ้าพนักงานบังคับคดีหรือรับหนังสือโอนกรรมสิทธิ์แล้วไม่ติดต่อดำเนินการ หรือไปติดต่อดำเนินการแล้ว ไม่ได้ผลโดยไม่แจ้งเหตุขัดข้องให้เจ้าพนักงานบังคับคดีทราบภายใน 20 วันนับแต่ได้รับหนังสือโอนกรรมสิทธิ์ เจ้าพนักงานบังคับคดีเป็นอันพ้นจากความรับผิดชอบในการโอนกรรมสิทธิ์แก่ข้าพเจ้า” แม้ข้อความดังกล่าวจะไม่ได้กำหนดโดยเฉพาะเจาะจงว่ากรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินจะโอนเมื่อใด แต่ก็เป็นที่เข้าใจได้ว่า เมื่อผู้ซื้อชำระราคา

ครบถ้วนแล้ว กรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินจึงจะโอนไปยังผู้ซื้อทรัพย์สิน เจ้าพนักงานบังคับคดีจึงจะออกหนังสือโอนกรรมสิทธิ์ให้

ส่วนกรณีที่เจ้าหน้าที่ตามคำพิพากษาเป็นผู้มีสิทธิหักส่วนได้ใช้แทน ในกรณีที่ต้องชำระเงินค่าซื้อทรัพย์สินเพิ่ม กรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินจะโอนเมื่อผู้ซื้อทรัพย์สินชำระเงินเพิ่มแล้ว และได้ทำหนังสือสัญญาซื้อขายเรียบร้อยแล้ว แต่หากเป็นกรณีที่ไม่ต้องชำระเพิ่ม กรรมสิทธิ์จะโอนเมื่อได้มีการจัดทำหนังสือสัญญาซื้อขายเรียบร้อยแล้ว แต่อย่างไรก็ตาม แม้การซื้อหุ้นจากการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาล กรรมสิทธิ์ในหุ้นจะโอนไปยังผู้ซื้อเมื่อชำระราคาครบถ้วนแล้วทำสัญญาซื้อขายเรียบร้อยแล้ว แต่ผู้ซื้อก็ยังไม่สามารถนำหุ้นนั้นไปขาย หรือโอน หรือนำไปขายในตลาดหลักทรัพย์ได้จนกว่าจะได้ไปดำเนินการเปลี่ยนแปลงข้อมูลทางทะเบียนให้เรียบร้อยก่อน

การที่มาตรา 246 วรรคสอง กำหนดว่า การเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ ให้รวมถึงการเข้าเป็นคู่สัญญาในกรณีการซื้อหุ้นจากการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาล การเข้าเป็นคู่สัญญาปรากฏอยู่ 2 ช่วง คือ

1. กรณีเข้าเป็นคู่สัญญาตามสัญญาขายทอดตลาด กล่าวคือ เมื่อเจ้าพนักงานขายทอดตลาดเคาะไม้ขายเนื่องจากเป็นผู้เสนอราคาสูงสุด แต่การขายทอดตลาดนั้นก็อาจถูกคัดค้านได้ กรณีที่คัดค้านเนื่องจากราคาต่ำเกินสมควร ซึ่งอาจทำให้ต้องมีการนำหุ้นออกขายทอดตลาดใหม่และผู้ซื้อคนเดิมก็อาจไม่ใช่เป็นผู้ซื้อทรัพย์สินจากการขายทอดตลาดในครั้งใหม่

2. กรณีเข้าเป็นคู่สัญญาเมื่อเข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นกับเจ้าพนักงานบังคับคดี แต่ทั้งนี้ ผู้ซื้อก็ต้องไปดำเนินการเปลี่ยนแปลงข้อมูลทางทะเบียนก่อนจึงจะสามารถขายหรือโอนหุ้นได้ ซึ่งบทบัญญัติของกฎหมายไม่ชัดเจนว่าการเข้าเป็นคู่สัญญาให้หมายถึงวันใด วันที่ได้กรรมสิทธิ์ในหุ้นนั้น หรือวันที่แจ้งไปยังนายทะเบียนเพื่อให้ดำเนินการแก้ไขข้อมูลทางทะเบียน หรือวันที่นายทะเบียนแก้ไขข้อมูลเรียบร้อยแล้ว

เมื่อบทบัญญัติของกฎหมายไม่ชัดเจนแล้ว จึงอาจทำให้ผู้ถือหุ้นไม่ได้รายงานการถือหุ้นภายในระยะเวลาที่กำหนด อันเป็นการฝ่าฝืนบทบัญญัติมาตรา 246 และอาจมีความผิดตามมาตรา 298 ได้ รวมทั้งประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.28/2554 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับการรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ ก็ได้กำหนดหลักเกณฑ์การรายงานการได้มาจากการขายทอดตลาดหุ้นตามคำสั่งศาลไว้เป็นการเฉพาะด้วย

ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่า ควรมีการแก้ไขเพิ่มเติมกรณีการได้หุ้นมาจากการขายทอดตลาดของตามคำสั่งศาล โดยแก้ไขในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ โดยการเพิ่มเติมข้อความซึ่งมีสาระสำคัญว่า “กรณีได้หุ้นมาจากการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาล ให้รายงานการได้มาภายใน 3 วัน



นับแต่วันที่ลงทะเบียนการโอนหลักทรัพย์” เพื่อให้สอดคล้องกับทางปฏิบัติที่ผู้ซื้อทรัพย์จะต้อง  
ดำเนินการเปลี่ยนแปลงข้อมูลทางทะเบียนก่อนจึงจะดำเนินการขายหรือโอนหุ้นต่อไปได้



## บทที่ 5 บทสรุปและข้อเสนอแนะ

### 5.1 บทสรุป

หุ้นเป็นสิ่งที่มีความสำคัญในตัวเองและเป็นสิ่งที่มีลักษณะพิเศษแตกต่างจากทรัพย์สินโดยทั่วไป หุ้นสามารถโอนให้แก่กันได้ โดยเฉพาะหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง มีราคาตลาดที่สามารถใช้อ้างอิงได้โดยง่าย จุดเริ่มต้นของความเป็นหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เริ่มต้นโดยผ่านกระบวนการขั้นตอนการออกหุ้น ขั้นตอนการจองซื้อหุ้น เข้าสู่ตลาดแรก (Primary market) และขั้นตอนการโอนเปลี่ยนมือ เข้าสู่ตลาดรอง (Secondary market) อันเป็นการซื้อขายหลักทรัพย์ภายหลังจากที่หลักทรัพย์นั้นได้ผ่านการซื้อขายในตลาดแรกมาแล้วเข้ามาสู่ขั้นตอนการซื้อขายเปลี่ยนมือระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายหลักทรัพย์ในตลาดรอง ในปัจจุบัน ตลาดรองของประเทศไทยมีเพียงแห่งเดียวคือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เมื่อกล่าวถึงการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ต้องพิจารณาแบ่งออกเป็น 2 รูปแบบ คือ การนำหุ้นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless) มาเป็นหลักประกันเป็นไปตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 ส่วนกรณีหุ้นที่มีใบหุ้น (Scrip) การนำมาเป็นไปตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 753

การนำหุ้นที่อยู่ในรูปหุ้นที่ไร้ใบหุ้น (Scripless) มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 สมบูรณ์เมื่อโบรกเกอร์ของผู้ให้หลักประกันส่งรายการที่บันทึกเข้ามาในระบบงานคอมพิวเตอร์ที่เชื่อมต่อกับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ และศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ตอบรับการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันเรียบร้อยแล้ว ทั้งนี้ ขั้นตอนการจดทะเบียนการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันเกิดขึ้นพร้อมกับการบันทึกการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน โดยไม่ต้องจดทะเบียนเป็นลายลักษณ์อักษรไปยังศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ซึ่งเป็นนายทะเบียนบริษัทอีก คู่สัญญาสามารถยกข้อต่อสู้ชั้นยันต่อบริษัทและบุคคลภายนอกได้ นอกจากนั้น ธนาคารผู้รับหลักประกันยังเป็นเจ้าหนี้มีบุริมสิทธิเหนือหุ้นที่รับเป็นหลักประกันทำนองเดียวกับผู้รับจำนำด้วย และในส่วนตัวที่กฎหมายไม่ได้กล่าวถึงในเรื่องใดไว้ ก็ให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับเท่าที่ไม่ขัดหรือแย้ง

ส่วนหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ยังอยู่ในรูปของใบหุ้น (Scrip) นั้น การจำนำหุ้นเป็นไปตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 753 กล่าวคือ การจำนำหุ้นสมบูรณ์เมื่อมีการส่งมอบใบหุ้นให้กับธนาคารผู้รับจำนำ ทำเป็นหนังสือลงลายมือชื่อธนาคารผู้รับจำนำและผู้รับจำนำ พร้อมทั้งมีพยานอย่างน้อย 1 คน ลงลายมือชื่อรับรองลายมือชื่อคู่สัญญา ทั้งนี้ คู่สัญญา

จะสามารถยกขึ้นยื่นต่อบริษัทและบุคคลภายนอกได้ต่อเมื่อทำหนังสือจดแจ้งการจำหน่ายหุ้นส่งไปยังศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ซึ่งเป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์เพื่อให้จดแจ้งข้อมูลการจำหน่ายหุ้นไว้ในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น ตามแบบฟอร์มหนังสือจดแจ้งการจำหน่ายหลักทรัพย์ (ครท-501) เมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้บันทึกข้อมูลการจำหน่ายลงในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นแล้ว คู่สัญญาย่อมสามารถยกขึ้นยื่นต่อบริษัทและบุคคลภายนอกได้

เมื่อพิจารณาในแง่มุมมองของธนาคารพาณิชย์ผู้รับหลักประกันหรือผู้รับจำหน่าย การที่ธนาคารพาณิชย์จะพิจารณาให้สินเชื่อแก่บุคคลใดหรือแก่บริษัทใดก็ตาม ต้องมีการวิเคราะห์สินเชื่อ (Credit Analysis) เพื่อเป็นการประกันความเสี่ยงในอนาคตในระดับหนึ่งว่าผู้กู้มีความสามารถในการชำระหนี้หรือไม่ โดยทั่วไปธนาคารจะยึดทฤษฎี 6 C's Credit และทฤษฎี 3 P's Credit เพื่อช่วยในการวิเคราะห์สินเชื่อ นอกจากการวิเคราะห์สินเชื่อแล้ว หลักประกันสินเชื่อยังเป็นสิ่งสำคัญสำหรับการให้สินเชื่อ เพราะเป็นสิ่งที่ทำให้ธนาคารมั่นใจได้ว่าเมื่อผู้กู้ประสบภาวะทางการเงินไม่สามารถชำระหนี้ได้ ก็จะมีหลักประกันที่ผู้กู้ได้ให้ไว้ในขณะทำสัญญามาชำระหนี้ที่ค้างชำระนั้น วิธีการในการประเมินมูลค่าหุ้นที่เป็นหลักประกันมีอยู่ด้วยกันหลากหลายวิธี ตามสิ่งที่ผู้ประเมินต้องการทราบได้แก่

- (1) วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี
- (2) วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว
- (3) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด
- (4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น
- (5) วิธีอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น
- (6) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ทั้งนี้ การพิจารณารับหุ้นเป็นหลักประกันการชำระหนี้ของธนาคารพาณิชย์ต้องปฏิบัติตามพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 ในเรื่องการรับหุ้นของสถาบันการเงินเป็นหลักประกัน นโยบายธนาคารแห่งประเทศไทยในการรับหุ้นเป็นหลักประกันการชำระหนี้ เมื่อธนาคารตกลงรับหุ้นเป็นหลักประกันแล้ว ธนาคารและผู้ให้หลักประกันหรือผู้จำหน่ายจะทำสัญญาในรูปแบบของสัญญาการยึดถือหุ้นเป็นหลักประกันหรือสัญญาจำหน่ายหุ้น เพื่อเป็นการกำหนดข้อตกลงต่าง ๆ ไว้แก่กัน

หากต่อมาปรากฏว่าผู้กู้ผิดนัดชำระหนี้ และธนาคารมีการบังคับชำระหนี้เอากับหุ้นซึ่งเป็นหลักประกัน จึงเป็นขั้นตอนของกระบวนการบังคับชำระหนี้หรือบังคับจำหน่ายที่ธนาคารสามารถดำเนินการได้เองตามกฎหมายโดยไม่ต้องฟ้องร้องคดีต่อศาลก่อน ซึ่งธนาคารเจ้าหนี้ต้องมีหนังสือบอกกล่าวไปยังลูกหนี้และผู้ให้หลักประกันให้ชำระหนี้ หากลูกหนี้และผู้ให้หลักประกันยังคงเพิกเฉยไม่ชำระหนี้ ธนาคารสามารถนำหุ้นออกขายได้ โดยหุ้นที่ไว้ไปหุ้น ธนาคารสามารถนำออกขายได้ทั้ง

ขายในตลาดหลักทรัพย์และขายทอดตลาด ส่วนหุ้นที่มีใบหุ้นธนาคารต้องนำออกขายทอดตลาดเท่านั้น ไม่สามารถนำออกขายในตลาดหลักทรัพย์ได้

แม้ว่าธนาคารจะสามารถดำเนินการบังคับชำระหนี้ได้เองแล้ว แต่ธนาคารอาจเลือกใช้วิธีการนำคดีขึ้นสู่ศาล เพราะบางครั้งธนาคารเห็นว่าการนำหุ้นออกขายเอง เงินที่ขายได้ไม่สามารถนำมาชำระหนี้ที่ค้างได้ทั้งหมด อีกทั้งเมื่อขายหุ้นไปแล้วก็จะทำให้ธนาคารกลายเป็นเจ้าหนี้สามัญที่ไม่มีหลักประกันไปด้วย จึงเป็นสาเหตุที่ธนาคารนำคดีมาฟ้องร้องต่อศาล เมื่อศาลมีคำพิพากษาให้ลูกหนี้ตามคำพิพากษาชำระหนี้ให้กับธนาคารเจ้าหนี้ตามคำพิพากษาแล้ว ตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งที่ใช้บังคับในปัจจุบัน เจ้าพนักงานบังคับคดีจะดำเนินการยึดหุ้นเหมือนเช่นการยึดสังหาริมทรัพย์ทั่วไป โดยธนาคารต้องนำส่งใบหุ้นเอกสารประกอบการยึดหุ้นราคาปิดในตลาดหลักทรัพย์ของหุ้นก่อนวันที่จะตั้งเรื่องยึด โดยหากเป็นหุ้นที่ไร้ใบหุ้น เจ้าพนักงานบังคับคดีจะแจ้งไปยังศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เพื่อให้ทำการอายัดหุ้นไว้ สำหรับการประเมินราคาหุ้น เจ้าพนักงานบังคับคดีจะใช้ราคาปิดในตลาดหลักทรัพย์ของหุ้นก่อนวันที่จะตั้งเรื่องยึดของเจ้าหนี้ตามคำพิพากษาเป็นราคาประเมิน และในการขายทอดตลาดจะใช้ราคาปิดในตลาดหลักทรัพย์ของหุ้นก่อนวันขายทอดตลาดเป็นราคาเริ่มต้นและราคาสมควรขาย หากการขายทอดตลาดนัดใดไม่มีผู้เข้าสู่ราคา การขายทอดตลาดหุ้นนัดถัดไป เจ้าพนักงานบังคับคดีจะใช้ราคาปิดในตลาดของหุ้นก่อนวันขายทอดตลาดครั้งนั้นเป็นราคาเริ่มต้นและราคาสมควรขาย และขายที่ราคาร้อยละ 100 ในทุกนัด เมื่อการขายทอดตลาดเสร็จสิ้นแล้ว ผู้ซื้อทรัพย์สินต้องมาดำเนินการจัดทำสัญญาซื้อขายสังหาริมทรัพย์ตามแบบที่กรมบังคับคดีกำหนดต่อไป และหากการซื้อหุ้นจากการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาลส่งผลให้ผู้ถือหุ้นมีหุ้นของบริษัทนั้นเกินร้อยละ 5 เมื่อใด ผู้ถือหุ้นต้องรายงานการได้มาซึ่งหุ้นนั้นไปยัง ก.ล.ต. ด้วย

ในส่วนของกฎหมายต่างประเทศได้ทำการศึกษากฎหมายต่างประเทศ 2 ประเทศ โดยเป็นประเทศที่ใช้ระบบกฎหมายแบบคอมมอนลอว์ ได้แก่ ประเทศสหรัฐอเมริกา และประเทศสิงคโปร์ ซึ่งได้ทำการศึกษาหลักกฎหมายเรื่องการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้ แบบมีใบหุ้น (Scrip) และแบบไร้ใบหุ้น (Scripless) รวมทั้งหลักกฎหมายเกี่ยวกับการบังคับคดีกับหุ้นในตลาดหลักทรัพย์

การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันของประเทศสหรัฐอเมริกา สำหรับหุ้นที่มีใบหุ้นปรากฏอยู่ใน Uniform Commercial Code, Article 9 Secured Transaction หุ้นเป็นตราสาร (Instrument) ประเภทหนึ่งของทรัพย์สินที่ไม่มีรูปร่าง โดยเป็นตราสารที่แสดงถึงสิทธิที่จะได้รับชำระหนี้เป็นเงิน (right to payment of money) ตราสารแสดงสิทธิเหล่านี้ต้องกระทำโดยการส่งมอบการครอบครองและสลักหลัง การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันใช้วิธีการยึดติด โดยเจ้าหนี้ผู้รับ

หลักประกันต้องให้สิ่งที่มีมูลค่าแก่ลูกหนี้ และเจ้าหนี้ก็จะมีสิทธิเหนือหุ้นนั้น ความสมบูรณ์เกิดขึ้นเมื่อมีการยึดติดแล้วโดยที่ไม่ต้องจดทะเบียน financing statement อีก ส่วนหุ้นที่ไร้ใบหุ้น การนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน ผู้จำนำต้องแจ้งให้ตัวแทนธุรกิจส่งให้โอนหุ้นในบัญชีของตนเข้าไปยังบัญชีผู้รับหลักประกัน และถือว่าการโอนหุ้นที่เข้าไปในบัญชีผู้รับหลักประกันเป็นการส่งมอบหุ้นที่แล้ว การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันย่อมมีผลสมบูรณ์

สำหรับวิธีการบังคับชำระหนี้หุ้น Uniform Commercial Code Article 9 Secured Transaction ได้บัญญัติในเรื่องการบังคับหลักประกันชำระหนี้ไว้ เจ้าหนี้มีประกันมีสิทธิเลือกวิธีการบังคับหลักประกันได้ 2 รูปแบบ คือ 1. โดยนำเอาทรัพย์สินที่ประกันหลุดเป็นสิทธิ 2. โดยใช้วิธีจำหน่ายทรัพย์สินหลักประกันเพื่อนำเงินที่ได้มาชำระหนี้ เมื่อเจ้าหนี้ได้จำหน่ายหุ้นไปแล้ว เงินที่ได้ต้องนำมาชำระหนี้ที่ค้าง หากมีเงินเหลือต้องส่งคืนลูกหนี้ และหากเงินที่ได้มาจากการจำหน่ายหุ้นไม่เพียงพอชำระหนี้ได้ทั้งหมด ลูกหนี้ยังคงต้องรับผิดชอบในส่วนที่ยังขาดอยู่

ในส่วนการบังคับคดีกับหุ้นของรัฐแคลิฟอร์เนียปรากฏอยู่ใน California Code of Civil Procedure หรือประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งแห่งรัฐแคลิฟอร์เนีย ในการยึดหุ้นกฎหมายกำหนดให้เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาต้องส่งสำเนาใบหุ้นหรือหนังสือรับรองการมีหุ้นจากนายทะเบียนหุ้น หรือหากหุ้นอยู่ในความครอบครองของบุคคลที่สาม อาจใช้วิธีการรับรองโดยเจ้าหนี้ตามคำพิพากษา ก็ได้ เมื่อมีการรับรองหุ้นแล้ว หัวหน้าเจ้าพนักงานบังคับคดี และเจ้าพนักงานปกครองของท้องถิ่นในศาลอนุญาตหรือศาลแพ่ง (Sheriff) และผู้ช่วยเจ้าพนักงานบังคับคดี (Deputy sheriff) จะออกหนังสือแจ้งการยึดไปยังลูกหนี้และผู้ที่เกี่ยวข้อง เมื่อได้ทำการยึดหุ้นแล้ว Sheriff จะจัดการนำใบหุ้นมาอยู่ในความครอบครองหรืออยู่ในความดูแลของเจ้าพนักงานบังคับคดี ในการขายทอดตลาดหุ้นของรัฐแคลิฟอร์เนีย เจ้าหนี้ตามคำพิพากษาหรือเจ้าพนักงานจะส่งหนังสือแจ้งการขายทอดตลาดไปยังลูกหนี้ รวมทั้งต้องมีการปิดประกาศการขายทอดตลาดไว้ ณ สถานที่ในเมืองที่จะให้มีการขายก่อนวันขายทอดตลาดไม่น้อยกว่า 10 วัน นอกจากนั้น เจ้าหนี้หรือลูกหนี้อาจประกาศลงหนังสือพิมพ์เพื่อให้คนทั่วไปได้รับทราบว่าจะมีการขายทอดตลาดหุ้นดังกล่าวขึ้น เพื่อเปิดโอกาสให้มีความสนใจซื้อราคา อันจะทำให้ขายหุ้นได้ในราคาที่สูงขึ้น หากลูกหนี้ได้รับหนังสือแจ้งการขายแล้ว ประสงค์จะคัดค้านการขาย ลูกหนี้ต้องยื่นคำร้องต่อศาลภายในระยะเวลา 10 วัน นับแต่ได้รับหนังสือแจ้งการขาย สำหรับการขายหุ้นที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ สามารถนำหุ้นออกขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ แต่หากเป็นหุ้นนอกตลาดหลักทรัพย์สามารถขายในสถานที่นอกจากที่ของสำนักงานบังคับคดีได้ โดยอาจนำออกขายที่บริษัทที่ออกหุ้น หรือสถานที่ใด ๆ ที่เป็นที่ยุติของคฤหาสน์และสามารถขายได้ราคาดี แต่ไม่สามารถนำหุ้นนอกตลาดหลักทรัพย์ไปขายในตลาดหลักทรัพย์ได้

สำหรับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ตามกฎหมายสิงคโปร์ กรณีมีใบหุ้นสามารถนำมาเป็นหลักประกันโดยวิธี จำนองหุ้น (Mortgage of Shares) ซึ่ง

แบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ 1. Legal Mortgage การจำนองหุ้นตามกฎหมาย โดยผู้จำนองส่งมอบใบหุ้นที่มีลักษณะทางกายภาพให้ผู้รับจำนองครอบครอง และต้องมีการจดทะเบียนการโอนพร้อมกับมีเอกสารระบุข้อสัญญาที่ยึด และคำรับรองว่าจะโอนหุ้นกลับคืนให้เมื่อมีการชำระหนี้กรรมสิทธิ์ในตัวทรัพย์สินจะโอนก็ต่อเมื่อผู้จำนองได้จดทะเบียนการโอนให้กับเจ้าหนี้ผู้รับจำนอง 2. Equity Mortgage การจำนองตามหลักกิตติวิธี เพียงแค่ผู้จำนองส่งมอบใบหุ้นให้ผู้รับจำนองยึดถือไว้ก็มิผลเป็นประกันการชำระหนี้โดยสมบูรณ์แล้ว โดยในทางปฏิบัติ ผู้รับจำนองมักให้ผู้จำนองทำหนังสือโอนลอยไว้ เพื่อที่จะสามารถโอนขายหุ้นได้โดยไม่ต้องไม่ต้องไปขออำนาจจากศาล การจำนองหุ้นตามหลักกิตติวิธีไม่ต้องมีการจดทะเบียนโอนหุ้น ผู้จำนองยังเป็นเจ้าของหุ้นอยู่ ผู้จำนองอาจใช้สิทธิโอนหุ้นที่จำนองไว้ต่อไปได้ ส่วนการนำหุ้นแบบไร้ใบหุ้นมาเป็นหลักประกัน ทำได้ 2 รูปแบบ คือ assignment (การโอนสิทธิในหลักประกัน) และ charge (เช่า) ซึ่งปรากฏอยู่ใน The Securities and Futures Act (Chapter 289) section 81 SS Security Interest โดยเป็นการโอนหุ้นผ่านทางระบบบันทึกบัญชีในระบบ (book-entry) การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันตาม assignment หรือ charge มีผลเมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (CDP) ได้ดำเนินการโอนหุ้นด้วยวิธี book-entry หรือลงทะเบียนเช่าแล้ว

ในการบังคับคดีหลักทรัพย์ปรากฏอยู่ใน Rule of Court , Order 47 Rule 6-7 เจ้าพนักงานบังคับคดี (Sheriff) จะมีคำสั่งยึดหุ้นส่งให้แก่เจ้าหนี้ผู้รับฝากหลักทรัพย์ กรณีหุ้นนั้นอยู่ในบัญชีของบริษัทหลักทรัพย์หรืออยู่ในความครอบครองของสำนักหักบัญชีกลาง หากใบหุ้นอยู่ในความครอบครองของลูกหนี้ตามคำพิพากษา ลูกหนี้ตามคำพิพากษามอบใบหุ้นให้แก่เจ้าพนักงานบังคับคดี แต่หากใบหุ้นไม่ได้อยู่ในความครอบครองของลูกหนี้ตามคำพิพากษา ลูกหนี้ตามคำพิพากษามอบใบหุ้นไม่ได้ เจ้าพนักงานบังคับคดีว่าหุ้นอยู่ในความครอบครองของคุณใด เพื่อที่เจ้าพนักงานบังคับคดีจะได้ออกคำสั่งให้ผู้ครอบครองนั้นนำใบหุ้นมาส่งมอบให้แก่เจ้าพนักงานบังคับคดี การขายทอดตลาดหุ้นเป็นไปตาม Rule of Court, Order 31 และ Rule of Court, Order 4, Rule 5 ก่อนทำการขายทอดตลาด เจ้าพนักงานบังคับคดีหรือผู้ที่ทำการขายต้องลงประกาศการขายทอดตลาดทางสื่อสาธารณะภายใน 14 วัน ก่อนวันขายทอดตลาด ศาลอาจมีคำสั่งให้ขายหุ้นโดยตัวแทน (Agency of a broker) ภายใต้เงื่อนไขที่ศาลเห็นสมควร

## 5.2 ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการนำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นประกันการชำระหนี้กับธนาคารพาณิชย์ เพื่อให้ธนาคารสามารถดำเนินการรับหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เป็นหลักประกันได้โดยถูกต้อง เป็นธรรมกับทุกฝ่าย ธนาคารได้รับสิทธิในความเป็นเจ้าหนี้ที่มีบุริมสิทธิได้โดยสมบูรณ์ และเพื่อให้ข้อโต้แย้งมีความกระจ่าง ชัดเจน และยุติ ผู้เขียนจึงขอเสนอแนะแนวทางในการปรับใช้กฎหมายและแก้ไขปัญหา ดังนี้

### 1. เสนอแนะแก้ไขบทกฎหมาย และประกาศที่เกี่ยวข้อง

1.1 ในเรื่องความเป็นเจ้าหนี้มีประกันของธนาคารผู้รับหุ้นที่ไร้ใบหุ้นเป็นหลักประกัน เสนอแนะให้มีการเพิ่มเติมบทบัญญัติสถานะของเจ้าหนี้ผู้รับหุ้นที่ไร้ใบหุ้นเป็นหลักประกันว่ามีสถานะเป็นเจ้าหนี้มีประกันตามกฎหมายล้มละลายให้ชัดเจน โดยเห็นว่าควรมีการแก้ไขเพิ่มเติมถ้อยคำในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 ว่า “ให้เจ้าหนี้ที่รับหลักทรัพย์ไว้เป็นประกันการชำระหนี้ตามวรรคหนึ่ง เป็นเจ้าหนี้มีประกันตามกฎหมายว่าด้วยล้มละลาย” เพื่อไม่ให้มีประเด็นที่จะต้องมีการตีความสถานะของผู้รับหลักประกันในภายหลัง

1.2 ในเรื่องการบังคับคดีกับหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ เสนอแนะให้มีการแก้ไขประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง โดยให้มีการบัญญัติเรื่องการบังคับคดีสังหาริมทรัพย์ที่ไม่มีรูปร่างเพิ่มเติม และบัญญัติการบังคับคดีหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ไว้เป็นการเฉพาะ เพื่อให้เหมาะสมกับลักษณะของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์

1.3 ในเรื่องการยึดหุ้นเกินกว่าที่พอจะชำระหนี้ตามคำพิพากษา เสนอแนะให้มีการแก้ไขประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง โดยเสนอให้มีการแก้ไขเรื่องของการแบ่งยึดทรัพย์ โดยให้พิจารณาจากการแบ่งยึดแล้วไม่เกิดความเสียหาย ซึ่งเป็นการใช้ถ้อยคำในลักษณะกว้าง แทนการแบ่งยึดแบบเดิมที่ให้พิจารณาจากการแบ่งยึดแล้วทรัพย์นั้นจะเสื่อมราคา หรือทำให้ทรัพย์เปลี่ยนแปลงสภาพและราคาตกต่ำ

1.4 ในเรื่องการรายงานการถือครองหุ้นเกินเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนด กรณีได้หุ้นมาโดยการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาล เสนอแนะให้มีการเพิ่มเติมข้อความในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับกักรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ โดยเสนอให้เพิ่มเติมกรณีการได้หุ้นมาจากการขายทอดตลาดของตามคำสั่งศาล โดยเพิ่มเติมข้อความว่า “กรณีได้หุ้นมาจากการขายทอดตลาดตามคำสั่งศาล ให้รายงานการได้มาภายใน 3 วัน นับแต่วันที่ลงทะเบียนการโอนหลักทรัพย์” เพื่อให้สอดคล้องกับทางปฏิบัติที่ผู้ซื้อหลักทรัพย์จะต้องดำเนินการเปลี่ยนแปลงข้อมูลทางทะเบียนก่อนจึงจะดำเนินการขายหรือโอนหุ้นต่อไปได้

## 2. เสนอแนะให้วิธีปฏิบัติในการทำข้อตกลงในสัญญาสอดคล้องกับหลักกฎหมายลักษณะประกันตัวทรัพย์สิน

2.1 การประกันหนี้ในอนาคต เสนอแนะให้มีการเพิ่มเติมบทบัญญัติกฎหมายในประกาศธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นกฎหมายลำดับรองและใช้กับธนาคารพาณิชย์ทุกแห่ง โดยมีสาระสำคัญคือ การนำหุ้นมาเป็นหลักประกันเงินกู้ยืมต้องระบุวัตถุประสงค์ในการก่อหนี้ ลักษณะมูลหนี้ที่ผู้ให้หลักประกันเข้าเป็นประกัน จำนวนเงินที่นำมาเป็นหลักประกันในแต่ละมูลหนี้ หรือจำนวนเงินสูงสุดที่นำหุ้นมาเป็นหลักประกัน และระยะเวลาการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันควรกำหนดระยะเวลาสิ้นสุดไว้ชัดเจนแต่สำหรับการนำหุ้นมาเป็นหลักประกันเงินกู้เบิกเกินบัญชีที่ไม่มีการจำกัดเวลา ไม่จำเป็นต้องระบุระยะเวลาในสัญญาการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน แต่ต้องระบุมูลหนี้ที่เป็นประกัน และวงเงินที่นำมาเป็นหลักประกันให้ชัดเจนในสัญญาการนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน

2.2 การนำเงินปันผลหักชำระหนี้ กรณีที่ลูกหนี้มีหนี้ประธานหลายราย ธนาคารต้องดำเนินการจัดสรรเงินปันผลมาชำระหนี้ให้ถูกต้องตามที่ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 328 กำหนด ส่วนกรณีที่ลูกหนี้และผู้ให้หลักประกันเป็นคนละบุคคลกัน หากลูกหนี้ไม่ใช่สิทธิเลือกชำระหนี้แล้ว เสนอแนะให้ผู้ให้หลักประกันเป็นผู้มีสิทธิเลือกลำดับการชำระหนี้ เพื่อเป็นการคุ้มครองผู้ให้หลักประกันที่เป็นบุคคลภายนอกให้ได้รับการปลดปล่อยภาระหนี้ที่ตนนำหุ้นมาเป็นหลักประกันในเวลาอันรวดเร็ว

2.3 ข้อตกลงที่ให้เจ้าของหุ้นซึ่งเป็นบุคคลอื่นที่ไม่ใช่ลูกหนี้นำหุ้นของตนมาเป็นหลักประกันการชำระหนี้ให้รับผิดชอบร่วมกับลูกหนี้ เสนอแนะให้มีการแก้ไขเพิ่มเติมกฎหมายลำดับรองโดยกำหนดในลักษณะของประกาศคณะกรรมการว่าด้วยสัญญา เรื่อง ให้ธุรกิจการให้กู้ยืมเพื่อการประกอบธุรกิจของสถาบันการเงินเป็นธุรกิจที่ควบคุมสัญญา ซึ่งมีสาระสำคัญในการกำหนดขอบเขตความรับผิดชอบของผู้ให้หลักประกันไม่ให้นำข้อสัญญาเรื่อง Cross default clause หรือกรณีที่มีการผิดนัดในสัญญาฉบับใดฉบับหนึ่งถือเป็นเหตุผิดนัดในสัญญาฉบับอื่นอันสามารถบังคับเอากับหลักประกันตามสัญญาอื่นได้ มาใช้บังคับกับผู้ให้หลักประกันที่เป็นคนละบุคคลกับผู้กู้

## 3. เสนอแนะให้สิทธิแก่เจ้าของหุ้นมีสิทธิในการขอให้ธนาคารชะลอการขายหุ้นออกไปก่อน

เสนอแนะให้มีการบัญญัติเรื่องสิทธิการชะลอการขาย กรณีบังคับชำระหนี้ในกฎหมายลำดับรอง โดยอาจกำหนดไว้ในประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยให้ลูกหนี้สามารถร้องขอให้ธนาคารเจ้าหนี้ชะลอการขายหุ้นในช่วงที่หุ้นราคากำลังตกได้ ภายใต้เงื่อนไขดังนี้

3.1 กำหนดเวลาในการใช้สิทธิชะลอการขาย เมื่อลูกหนี้ได้รับหนังสือแจ้งการขายในตลาดหลักทรัพย์หรือขายทอดตลาดแล้ว ลูกหนี้ต้องขอชะลอการขายภายใน 14 วัน นับแต่วันที่ได้รับหนังสือบอกกล่าวการนำหุ้นออกขาย



3.2 กำหนดเวลาในการชะลอ ระยะเวลาที่ให้ชะลอการขายไม่ควรเกิน 3 เดือน เพื่อไม่ให้เป็นการแก่ธนาคารเจ้าหนี้ที่ทำให้ขั้นตอนการดำเนินการต้องหยุดชะงักนานเกินสมควร และเพื่อไม่ให้เป็นการแก่ลูกหนี้ที่ต้องรับภาระในส่วนของดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น

3.3 หลักประกันการใช้สิทธิชะลอ เพื่อเป็นหลักประกันให้กับธนาคารเจ้าหนี้หากมีการชะลอการขายแล้วหุ้นนั้นมีมูลค่าตกลงไปกว่าเดิม เสนอแนะให้ลูกหนี้ต้องหาทรัพย์สินมาวางเป็นหลักประกันเพิ่มเติม โดยทรัพย์สินนั้นอาจกำหนดให้มีมูลค่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของราคาหุ้นที่นำออกขาย



## รายการอ้างอิง

### หนังสือ

- จิต เศรษฐบุต. หลักกฎหมายแพ่งลักษณะหนี้. พิมพ์ครั้งที่ 19. กรุงเทพมหานคร: โครงการตำราและเอกสารประกอบการสอน คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2553.
- ชรินทร์ พิทยาวิวิธ. การบริหารบริษัทเงินทุน. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: อมรินทร์พริ้นติ้ง, 2535.
- ชรินทร์ พิทยาวิวิธ. การบริหารสินเชื่อสถาบันการเงินครบวงจร. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพมหานคร: อักษรโสภณ, 2547.
- ชรินทร์ พิทยาวิวิธ. ธนาคารพาณิชย์ใช้มาตรการอะไรในการพิจารณาปล่อยสินเชื่อ. พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพมหานคร: อมรินทร์พริ้นติ้ง, 2533.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. เทคนิคการวิเคราะห์งบการเงินบริษัทจดทะเบียน. พิมพ์ครั้งที่ 7. กรุงเทพมหานคร: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548.
- บัญญัติ สุชีวะ. คำอธิบายกฎหมายลักษณะทรัพย์. พิมพ์ครั้งที่ 5. กรุงเทพมหานคร: เนติบัณฑิตยสภา, 2556.
- ประจักษ์ พุทธิสมบัติ. คำบรรยายประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งบังคับคดี. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: มีสมบัติ, 2551.
- ประเสริฐ ตันศิริ สุรพล วิเศษโกสิน และชูชาติ ศิรินิล. คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยคำประกัน จำนอง จำนำ สิทธิยึดหน่วง และบุริมสิทธิ. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยรามคำแหง, 2544.
- ปัญญา ถนอมรอด. คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ว่าด้วยยืม คำประกัน จำนอง จำนำ. พิมพ์ครั้งที่ 9. กรุงเทพมหานคร: สำนักอบรมศึกษากฎหมายแห่งเนติบัณฑิตยสภา, 2556.
- ปิติกุล จีระมงคลพาณิชย์. กฎหมายประกันด้วยบุคคลและทรัพย์ คำประกัน จำนอง จำนำ. พิมพ์ครั้งที่ 5. กรุงเทพมหานคร: วิญญูชน, 2555.
- ไพฑูริย์ เอกจริยกร. คำอธิบายซื้อขาย แลกเปลี่ยน หนี้. พิมพ์ครั้งที่ 7. กรุงเทพมหานคร: วิญญูชน, 2556.
- พจน์ ปุษปาคม. คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ว่าด้วยคำประกัน จำนอง จำนำ สิทธิยึดหน่วง และบุริมสิทธิ. พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพมหานคร: นิติบรรณการ, 2533.
- โพยม เลขยานนท์. คำสอนชั้นปริญญาตรี พุทธศักราช 2499, กฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยซื้อขาย แลกเปลี่ยน หนี้. พิมพ์ครั้งที่ 1. พระนคร: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2499.
- วารี หะวานนท์. การบัญชีการธนาคาร การปฏิบัติงานธนาคารพาณิชย์. พิมพ์ครั้งที่ 7. กรุงเทพมหานคร: ชวนพิมพ์, 2547.
- วิชา มหาคุณ. คำอธิบาย กฎหมายล้มละลาย. พิมพ์ครั้งที่ 12. กรุงเทพมหานคร: นิติบรรณการ, 2539.
- วิรัช เมฆอรุณไทย์. สรรหาสาระวิธีพิจารณาความแพ่ง 4 : วิธีการชั่วคราวก่อนพิพากษาและการบังคับตามคำพิพากษา. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: อทตยา มิเลนเนียม, 2549.

วิริยะ นามศิริพงศ์พันธุ์. คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 4 ทรัพย์สิ้น. พิมพ์ครั้งที่ 5.

กรุงเทพมหานคร: เดือนตุลา, 2555.

วิศิษฐ์ วิศิษฐ์สรอรรถ และคณะ. โครงการพัฒนาระบบเพื่อการบังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินของลูกหนี้. พิมพ์

ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: Misterkopy, 2549.

เวทย์ พัฒนาชัยวงศ์คุณ. คำอธิบายประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งภาค 4 ว่าด้วยการบังคับคดีตาม

คำพิพากษาหรือคำสั่ง. พิมพ์ครั้งที่ 1. นครราชสีมา: มิตรภาพการพิมพ์, 2554.

ศันท์กรณ โสถถิพันธุ์. คำอธิบายกฎหมายลักษณะหนี้ (ผลแห่งหนี้). พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพมหานคร: วิญญูชน,

2557.

ศันท์กรณ โสถถิพันธุ์. คำอธิบายนิติกรรม-สัญญา. พิมพ์ครั้งที่ 19. กรุงเทพมหานคร: วิญญูชน, 2558.

โสภณ รัตนการ. คำอธิบาย กฎหมายลักษณะหนี้. พิมพ์ครั้งที่ 8. กรุงเทพมหานคร: นิติบรรณการ, 2548.

เอื้อน ชุนแก้ว. คู่มือการศึกษากฎหมายล้มละลาย. พิมพ์ครั้งที่ 12. กรุงเทพมหานคร: กรุงเทพมหานครพาณิชย์, 2558.

## วิทยานิพนธ์

จรรยา ชัยวิเชียร. "ปัญหาการออกและการจำหน่ายหลักทรัพย์ในระบบไร้ใบหุ้น". วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต,

คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง. 2539.

ธนบดี สวัสดิ์ศรี. "กฎหมายเกี่ยวกับมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้น". วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, คณะนิติศาสตร์

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. 2540.

ประวิณวัชร อิศรางกูร ณ อยุธยา. คู่มือการปฏิบัติการ งานบังคับคดี. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: สุตรไพศาล

, 2542.

รชต จำปาทอง. "ปัญหาหลักประกันตามร่างพระราชบัญญัติหลักประกันทางธุรกิจ พ.ศ. ....". วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต,

คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. 2554.

สุรศักดิ์ เหลืองอร่ามกุล. "การบังคับคดีหุ้นสามัญ". วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์

มหาวิทยาลัย. 2552.

हरิน ทงมี. "การบังคับคดีสิทธิในเครื่องหมายการค้า". วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, คณะนิติศาสตร์

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. 2536.

อมรรัตน์ รัตนกิจเจริญ. "การบังคับคดีโดยเอกชน". วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์

มหาวิทยาลัย. 2550.

เอกสิทธิ์ จารุวัฒน์จรัสกร. "ปัญหาทางกฎหมายในการหักกลบลบหนี้ : ศึกษากรณีธุรกิจธนาคารพาณิชย์".

วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. 2548.

## เว็บไซต์

กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์. ใบหุ้นคืออะไร [ออนไลน์]. 2559. แหล่งที่มา:

[http://www.dbd.go.th/faq\\_detail.php?fa\\_id=137](http://www.dbd.go.th/faq_detail.php?fa_id=137) [8 มีนาคม 2559]

กฤษณนทร์ แสดงฤทธิ์. สัญญาเบิกเงินเกินบัญชี [ออนไลน์]. 2559. แหล่งที่มา:

[https://m.facebook.com/notes/กลุ่มนักกฎหมายช่วยเหลือประชาชน/สัญญาเบิกเงินเกินบัญชี/275166172494311/?\\_ft](https://m.facebook.com/notes/กลุ่มนักกฎหมายช่วยเหลือประชาชน/สัญญาเบิกเงินเกินบัญชี/275166172494311/?_ft) [21 มีนาคม 2559]

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การซื้อขายตราสารทุน [ออนไลน์]. 2559. แหล่งที่มา:

[http://www.set.or.th/th/products/trading/equity/tradingsystem\\_p3.html](http://www.set.or.th/th/products/trading/equity/tradingsystem_p3.html)  
[22 มีนาคม 2559]

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. บริการรับฝากหลักทรัพย์ [ออนไลน์]. 2559. แหล่งที่มา:

<http://www.set.or.th/tsd/th/service/service2.html> [7 มีนาคม 2559]

บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด. ประวัติบริษัท [ออนไลน์]. 2558. แหล่งที่มา:

<http://www.tsd.co.th/th/about/overview.html> [22 สิงหาคม 2558]

ระบบสืบค้นคำพิพากษา คำสั่ง คำร้องและคำวินิจฉัยศาลฎีกา. ฎีกาตัดสินเกี่ยวกับปัญหาข้อกฎหมาย [ออนไลน์].

2559. แหล่งที่มา:

<http://www.deka2007.supremecourt.or.th/deka/web/docdetail.jsp> [23 มีนาคม 2559]

สำนักงานที่ปรึกษาทนายความ สำนักงานอัยการสูงสุด. Cross default cross [ออนไลน์]. 2559. แหล่งที่มา:

<http://www.csel.ago.go.th/index.php/th/2014-08-20-03-34-10/124-cross-default-clause> [21 มิถุนายน 2559]

## บทความ

สุดา วิศรุตพิชญ์. คำอธิบายกฎหมายคำประกันและจำนองที่แก้ไขเพิ่มเติมตาม พ.ร.บ.แก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่ 20) พ.ศ. 2557. ใน หนังสืออนุสรณ์ในงานพระราชทานเพลิงศพ นายชุมพล จันทราทิพย์. 2557.

## วารสาร

ฝ่ายกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ทำความเข้าใจกับกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน. วารสารศาลยุติธรรมปริทัศน์ ปีที่ 2, ฉบับที่ 6 (ส.ค.-ก.ย. 2551).

## สัมภาษณ์

สัมภาษณ์ วราวุธ วิเศษทักษ์. รองผู้อำนวยการฝ่ายกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 22 ตุลาคม 2558

## BOOKS

Benny S. Tabalujan, and Valerie du Toit-Low. Singapore Business Law. 5 ed. Singapore: BusinessLaw Asis, 2009.

Hakes, R. A. The Abcs of the Ucc Article 9 : Secured Transaction. Revised ed.

Chicago: Section of Business Law. American Bar Association, 2003.

Henry D. Gabriel, and Linda J. Ruseh. The Abcs of the Ucc, Article 2 : Sales. Revised

ed. Chicago: American Bar Association, 2004.

Loo Wee Ling. Law of Credit and Security. 1 ed. Singapore: LexisNexis, 2012.

POH CHU CHAI. Law of Banking. 2 ed. Jurong Town: Longman, 1992.





ภาคผนวก

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย  
CHULALONGKORN UNIVERSITY

ภาคผนวก ก.

ตัวอย่างสัญญาจำหน่ายหลักทรัพย์เป็นประกัน



สัญญาเลขที่.....  
(เลขที่สัญญากู้เงิน)

สัญญาจำหน่ายหลักทรัพย์เป็นประกัน

ทำขึ้น ณ ธนาคารออมสิน .....

วันที่.....

ข้าพเจ้า { (ชื่อนิติบุคคล).....  
โดย..... ผู้มีอำนาจกระทำการแทน  
(ชื่อบุคคลธรรมดา)..... อายุ.....ปี

มีสำนักงานใหญ่หรือบ้าน อยู่เลขที่..... หมู่ที่..... ถนน..... ตรอก/ซอย.....  
ตำบล/แขวง..... อำเภอ/เขต..... กรุงเทพมหานคร/จังหวัด.....  
รหัสไปรษณีย์..... โทรศัพท์..... ซึ่งต่อไปในสัญญานี้เรียกว่า "ผู้จำหน่าย" ฝ่ายหนึ่ง  
กับธนาคารออมสินสาขา..... โดย.....  
ตำแหน่ง..... ผู้แทน สำนักงาน ตั้งอยู่เลขที่.....  
ถนน..... แขวง/ตำบล..... เขต/อำเภอ.....  
กรุงเทพมหานคร/จังหวัด..... รหัสไปรษณีย์..... โทรศัพท์.....

ซึ่งต่อไปสัญญานี้เรียกว่า "ผู้รับจำหน่าย" อีกฝ่ายหนึ่ง  
คู่สัญญาได้ตกลงกัน มีข้อความดังต่อไปนี้  
ข้อ 1. ผู้จำหน่ายตกลงจำหน่าย และผู้รับจำหน่ายตกลงรับจำหน่ายหลักทรัพย์ ตามรายละเอียดที่กำหนดไว้ใน  
สัญญานี้ข้อ 2. เพื่อเป็นประกันหนี้กู้เงินประเภท (ชื่อสัญญากู้เงิน).....  
เป็นจำนวนเงิน.....บาท (.....)  
ของ (ระบุชื่อลูกหนี้ทุกคน).....  
.....ซึ่งเป็นลูกหนี้ของผู้รับจำหน่ายตาม  
สัญญากู้เงินดังกล่าว เลขที่..... ลงวันที่.....

ผู้จำหน่ายยอมรับผิดไม่เฉพาะแต่เพียงจำนวนเงินประกันดังกล่าวตามวรรคแรกเท่านั้น แต่ยังยอมรับผิดใน  
หนี้อุปกรณอย่างอื่นอีก ได้แก่ ดอกเบี้ย ค่าสินไหมทดแทนในการไม่ชำระหนี้ ค่าใช้จ่าย ค่าฤชาธรรมเนียมในการบังคับ  
จำหน่าย อีกส่วนหนึ่งด้วย

ข้อ 2. ผู้จำหน่ายได้ส่งมอบและผู้รับจำหน่ายได้รับมอบหลักทรัพย์ ของบริษัท.....  
.....จำนวน.....หุ้นหรือหน่วย  
มูลค่าหลักทรัพย์ที่ตราไว้หน่วยละ.....บาท รวมมูลค่า.....บาท  
(.....) ตั้งแต่วันลงนามในสัญญานี้ มีรายละเอียดดังนี้





- 3 -

ข้อ 8. ในระหว่างการจำหน่ายตามสัญญานี้ ผู้จำหน่ายยินยอมให้ผู้รับจำหน่ายมีสิทธิในหลักทรัพย์ที่จำหน่ายตามสัญญาข้อ 2. ดังนี้

- (1) ผู้รับจำหน่ายเป็นผู้รับเงินเป็นผลของหลักทรัพย์แทนผู้จำหน่าย เพื่อชำระหนี้เงินกู้ตามสัญญาข้อ 1.
- (2) ผู้รับจำหน่ายเป็นผู้ใช้สิทธิออกเสียงในการประชุมของผู้ถือหลักทรัพย์แทนผู้จำหน่าย
- (3) เมื่อมีการจ่ายเงินตามมูลค่าหลักทรัพย์ ไม่ว่าด้วยเหตุใด ๆ ก็ตาม ผู้รับจำหน่ายเป็นผู้รับเงิน

ดังกล่าวแทนผู้จำหน่าย เพื่อชำระหนี้เงินกู้ตามสัญญาข้อ 1.

ข้อ 9. ในกรณีบังคับจำหน่ายเอาหลักทรัพย์ที่จำหน่ายทอดตลาดได้เงินสุทธิไม่พอชำระหนี้ หรือกรณีที่ผู้รับจำหน่ายเอาหลักทรัพย์ที่จำหน่ายหลุดเป็นสิทธิ และราคาจำหน่ายต่ำกว่าจำนวนหนี้ที่อยู่เท่าใด ผู้จำหน่ายยอมรับชำระหนี้ที่ขาดจำนวนนั้นจากทรัพย์สินอื่นของผู้จำหน่ายให้แก่ผู้รับจำหน่ายจนครบ

ข้อ 10. ผู้จำหน่ายขอรับรองว่า ผู้จำหน่ายเป็นผู้มีภูมิลำเนาอยู่ตามที่ระบุไว้ข้างต้นแห่งสัญญาฉบับนี้ ฉะนั้นคำบอกกล่าวใด ๆ ไม่ว่าจะคำบอกกล่าวทางตามหนังกิติ คำบอกกล่าวเพื่อบังคับจำหน่ายกิติ คำบอกกล่าวอื่นใดกิติ เมื่อผู้รับจำหน่ายได้ส่งถึงที่อยู่ซึ่งระบุไว้ข้างต้นนี้แล้ว ถึงแม้ผู้จำหน่ายไม่ได้รับคำบอกกล่าวนั้นโดยตนเองกิติ ย่อมถือว่าผู้จำหน่ายได้รับทราบคำบอกกล่าวนั้นแล้ว ในขณะที่คำบอกกล่าวนั้นได้ส่งถึงที่อยู่ดังกล่าวข้างต้นแห่งสัญญาฉบับนี้

ในกรณีผู้จำหน่ายได้ย้ายภูมิลำเนาไปอยู่ที่อื่น เป็นหน้าที่ของผู้จำหน่ายต้องแจ้งให้ผู้รับจำหน่ายทราบเป็นหนังสือทันที ในกรณีเช่นนี้ คำบอกกล่าวต่าง ๆ ที่มีถึงผู้จำหน่ายจะจัดส่งไปยังภูมิลำเนาใหม่และให้ใช้ความในวรรคก่อนนี้บังคับโดยอนุโลมด้วย หากผู้จำหน่ายมิได้บอกกล่าวให้ผู้รับจำหน่ายทราบถึงการย้ายภูมิลำเนาแต่อย่างใด คำบอกกล่าวที่ผู้รับจำหน่ายส่งไปยังผู้จำหน่ายตามความในวรรคก่อนนี้ ย่อมถือได้ว่าได้ส่งถึงผู้จำหน่ายโดยสมบูรณ์ตามนัยแห่งความในวรรคก่อนนี้แล้ว

สัญญาฉบับนี้ทำขึ้นเป็นจำนวน 2 ฉบับ มีข้อความตรงกัน คู่สัญญาได้ตรวจสัญญาฉบับนี้และรับรองว่าถูกต้องตามความประสงค์ทุกประการ จึงพร้อมกันลงลายมือชื่อไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน

ลงชื่อ.....ผู้จำหน่าย  
(.....)

ลงชื่อ.....ผู้รับจำหน่าย  
(.....)

ลงชื่อ.....พยาน  
(.....)

ลงชื่อ.....พยาน  
(.....)

## ภาคผนวก ข.

## หนังสือจดทะเบียนการจำหน่ายหลักทรัพย์ (ศรท-501)

ศรท-501

หนังสือจดทะเบียนการจำหน่ายหลักทรัพย์



Thailand Securities Depository

วันที่ .....

ด้วยข้าพเจ้า.....

สัญชาติ..... บัตรประจำตัวประชาชน/หนังสือเดินทาง/ทะเบียนนิติบุคคล เลขที่.....

ที่อยู่เลขที่.....

..... รหัสไปรษณีย์..... (ต่อไปนี้จะเรียกว่า "ผู้จำหน่าย")

ซึ่งเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ กองทุนรวม/บริษัท.....

ประเภท.....

มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ หุ้นละ..... บาท ตามใบหลักทรัพย์เลขที่.....

.....

.....

จำนวน..... หน่วย/หุ้น ตัวอักษร..... หน่วย/หุ้น

ได้ตกลงจำหน่ายหลักทรัพย์ดังกล่าวไว้กับ.....

สัญชาติ..... บัตรประจำตัวประชาชน/หนังสือเดินทาง/ทะเบียนนิติบุคคล เลขที่.....

ที่อยู่เลขที่.....

รหัสไปรษณีย์..... โทรศัพท์บ้าน..... โทรศัพท์ที่ทำงาน.....

โทรศัพท์เคลื่อนที่..... โทรสาร..... อีเมล.....

(ต่อไปนี้จะเรียกว่า "ผู้รับจำหน่าย") เพื่อเป็นหลักฐานการชำระหนี้ของผู้จำหน่ายหรือของผู้อื่นแก่ผู้รับจำหน่าย

ผู้จำหน่ายและผู้รับจำหน่ายจึงตกลงกันยื่นหนังสือฉบับนี้ต่อบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด ("บริษัท ศูนย์รับฝากฯ") ในฐานะนายทะเบียนหลักทรัพย์ เพื่อขอให้นายทะเบียนหลักทรัพย์จดทะเบียนการจำหน่ายหลักทรัพย์ดังกล่าวในสมุดทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ของบริษัท/กองทุนรวมดังกล่าว รวมทั้ง ตกลงกันในข้อความดังต่อไปนี้

ข้อ 1. เมื่อหนังสือจำหน่ายเป็นประกันอยู่นี้ระงับสิ้นไปหรือผู้จำหน่ายปลดการจำหน่าย ผู้รับจำหน่ายจะต้องแจ้งเพิกถอนการจำหน่ายหลักทรัพย์ ดังกล่าวต่อบริษัท ศูนย์รับฝากฯ เพื่อให้เพิกถอนการจดทะเบียนจำหน่ายในสมุดทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์

ข้อ 2. ในกรณีที่การจำหน่ายหลักทรัพย์ดังกล่าวยังคงมีผลใช้บังคับอยู่ และบริษัท/กองทุนรวมดังกล่าว ประกาศจ่ายปันผลหรือดอกเบี้ยหรือสิทธิอื่นใดที่เกิดจากหลักทรัพย์ซึ่งจำหน่ายเป็นประกันดังกล่าวแล้ว ผู้จำหน่ายและผู้รับจำหน่ายตกลงกันให้บริษัท ศูนย์รับฝากฯ ส่งเงินปันผลหรือดอกเบี้ยหรือสิทธิอื่นใดที่เกิดจากหลักทรัพย์ซึ่งจำหน่ายเป็นประกันดังกล่าวนี้ไปให้

- ผู้จำหน่าย
- ผู้รับจำหน่าย เพื่อชำระเป็นค่าดอกเบี้ยที่ผู้จำหน่ายค้างชำระและถ้าไม่มีดอกเบี้ยค้างชำระให้ชำระเป็นเงินสดที่ผู้จำหน่ายค้างชำระ

ข้อ 3. ในกรณีที่ได้จดทะเบียนการจำหน่ายหลักทรัพย์ภายหลังวันที่บริษัท/กองทุนรวมดังกล่าวปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์เพื่อให้สิทธิในการรับเงินปันผลหรือดอกเบี้ยหรือสิทธิอื่นใดที่เกิดจากหลักทรัพย์ซึ่งจำหน่ายเป็นประกันดังกล่าวควราวด และบริษัท/กองทุนรวมดังกล่าวยังมีได้จ่ายเงินปันผลหรือดอกเบี้ยหรือสิทธิอื่นใดที่เกิดจากหลักทรัพย์ซึ่งจำหน่ายเป็นประกันตามสิทธิดังกล่าว ผู้จำหน่ายและผู้รับจำหน่ายตกลงกันให้บริษัท ศูนย์รับฝากฯ ส่งเงินปันผลหรือดอกเบี้ยหรือสิทธิอื่นใดที่เกิดจากหลักทรัพย์ซึ่งจำหน่ายเป็นประกันที่จ่ายในคราวนั้นให้แก่ผู้จำหน่าย และ

.../ในกรณี



บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด Thailand Securities Depository Co., Ltd.

93 ถนนรัชดาภิเษก แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10400 โทร: +662 009 9000 โทรสาร: +662 009 9991 Contact Center: +662 009 9999 93 Ratchadaphisek Road, Dindaeng, Bangkok 10400 Tel: +662 009 9000 Fax: +662 009 9991 Contact Center: +662 009 9999



ในกรณีที่มีการเพิกถอนการจดทะเบียนนำหลักทรัพย์ภายหลังวันที่บริษัท/กองทุนรวมดังกล่าวปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์เพื่อสิทธิในการรับเงินปันผลหรือดอกเบี้ยหรือสิทธิอื่นใดที่เกิดจากหลักทรัพย์ซึ่งจำเป็นประกันดังกล่าวคราวใด และบริษัท/กองทุนรวมดังกล่าวยังมีได้จ่ายเงินปันผลหรือดอกเบี้ยหรือสิทธิอื่นใดตามสิทธิดังกล่าว ผู้จำหน่ายและผู้รับจำหน่าย ตกลงกันให้บริษัท ศูนย์รับฝากฯ ส่งเงินปันผลหรือดอกเบี้ยหรือสิทธิอื่นใดที่เกิดจากหลักทรัพย์ซึ่งจำเป็นประกันดังกล่าวที่จ่ายในคราวนั้นไปยังบุคคลตามที่ตกลงกันไว้ในข้อ 2.

ข้อ 4. ในการบังคับจำหน่าย ผู้รับจำหน่ายจะต้องกำหนดเงื่อนไขให้การซื้อหลักทรัพย์จากการขายทอดตลาดอยู่ภายใต้ข้อบังคับของบริษัท/กองทุนรวมดังกล่าวด้วย หากปรากฏว่าผู้มีสิทธิได้หลักทรัพย์จากการขายทอดตลาดไม่สามารถลงทะเบียนเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ตามข้อบังคับของบริษัท/กองทุนรวมดังกล่าวได้ ให้ถือว่า การบังคับจำหน่ายโดยการขายทอดตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นอันยกเลิกและผู้รับจำหน่ายจะต้องดำเนินการขายทอดตลาดหลักทรัพย์นั้นใหม่ เพื่อให้การโอนหลักทรัพย์เป็นไปตามข้อบังคับของบริษัท/กองทุนรวมดังกล่าว

ข้อ 5. ผู้จำหน่ายและผู้รับจำหน่ายได้ทราบข้อความในข้อบังคับของบริษัท/กองทุนรวม ซึ่งว่าด้วยเงื่อนไขเกี่ยวกับสิทธิในการถือหลักทรัพย์ของบุคคลที่ไม่มีสัญชาติไทยแล้ว

ข้อ 6. ในกรณีที่มีการอภิบาลหลักทรัพย์ฉบับใหม่แทนใบหลักทรัพย์ฉบับที่ติดภาระจำเป็นเนื่องจากบริษัทมีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลบนใบหลักทรัพย์ เช่น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ ทุนจดทะเบียน ชื่อบริษัท เป็นต้น ผู้จำหน่ายตกลงให้ผู้รับจำหน่ายเป็นผู้ดำเนินการติดต่อกับบริษัท ศูนย์รับฝากฯ ในการขออภิบาลหลักทรัพย์ฉบับใหม่

หนังสือฉบับนี้ ผู้จำหน่ายและผู้รับจำหน่าย ต่างอ่านและเข้าใจข้อความในหนังสือนี้โดยตลอดแล้วเห็นว่าถูกต้องตามวัตถุประสงค์ จึงได้ลงลายมือชื่อไว้เป็นสำคัญ

ลงชื่อ.....  
(.....)

ผู้จำหน่าย

ลงชื่อ.....  
(.....)

ผู้รับจำหน่าย

เอกสารประกอบ โปรดดูรายละเอียดแนบ

กรณีผู้รับจำหน่าย มอบอำนาจให้บุคคลอื่นดำเนินการแทน

ข้าพเจ้า ขอมอบอำนาจให้.....ดำเนินการ	อากรแสตมป์ 10 บาท
ยื่นหนังสือจดทะเบียน และรับเอกสารการตอบรับการจดทะเบียนนำหลักทรัพย์ แทนข้าพเจ้า	
ลงชื่อ.....ผู้มอบอำนาจ	ลงชื่อ.....ผู้รับมอบอำนาจ
(.....)	(.....) โทรศัพท์.....

สำหรับนายทะเบียนหลักทรัพย์

ได้จดทะเบียนการจำหน่ายหลักทรัพย์ในทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์แล้ว ทะเบียนจำหน่ายเลขที่ \_\_\_\_\_

ผู้บันทึก.....

ลงชื่อ.....  
(.....)

(เจ้าหน้าที่ผู้รับมอบอำนาจ)

วันที่.....

USIS ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด Thailand Securities Depository Co., Ltd.

93 ถนนสีลาภิรมย์ แขวงสีลม เขตบางมด กรุงเทพฯ 10400 โทร: +662 009 9000 โทรสาร: +662 009 9991 Contact Center: +662 009 9999  
83 Ratchadaphisek Road, Dindaeng, Bangkok 10400 Tel: +662 009 9000 Fax: +662 009 9991 Contact Center: +662 009 9999

**เอกสารประกอบการจดทะเบียนนำหลักทรัพย์**



- หนังสือจดทะเบียนนำหลักทรัพย์ ที่กรอรายละเอียด พร้อมลงลายมือชื่อโดยผู้จำหน่ายและผู้รับจำหน่ายอย่างถูกต้องครบถ้วน
- เอกสารแสดงตน ตามประเภทของบุคคล กรณีบุคคลประเภทอื่น ๆ สอบถามข้อมูลได้ที่ SET Contact Center 0 2009 9999

ประเภทบุคคล	เอกสารประกอบ
บุคคลธรรมดา - สัญชาติไทย	- สำเนาบัตรประจำตัวประชาชน ลงลายมือชื่อรับรองสำเนาถูกต้องโดยเจ้าของบัตร (บัตรไม่หมดอายุ)
บุคคลธรรมดา - สัญชาติอื่น	- สำเนาใบต่างตัวหนังสือเดินทาง ลงลายมือชื่อรับรองสำเนาถูกต้องโดยเจ้าของเอกสาร (เอกสารไม่หมดอายุ)
นิติบุคคล - สัญชาติไทย	1. สำเนาหนังสือรับรองของกระทรวงพาณิชย์(ซึ่งออกไม่เกิน 1 ปี) ลงลายมือชื่อรับรองโดยกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันนิติบุคคลนั้น 2. สำเนาบัตรประจำตัวประชาชนใบต่างตัวหนังสือเดินทาง ของกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันนิติบุคคล ลงนามรับรองสำเนาถูกต้อง โดยเจ้าของเอกสาร (เอกสารไม่หมดอายุ)
นิติบุคคล - สัญชาติอื่น	1. สำเนาหนังสือรับรองการจดทะเบียนบริษัท ซึ่งออกโดยหน่วยงานราชการที่มีอำนาจของประเทศซึ่งนิติบุคคลนั้น มีภูมิสำเนา 2. สำเนาหนังสือรับรองรายชื่อกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันนิติบุคคล พร้อมด้วยเงื่อนไขหรืออำนาจในการลงนามผูกพัน และที่ตั้งสำนักงานใหญ่ ซึ่งออกโดยเจ้าหน้าที่ของนิติบุคคลนั้น หรือหน่วยงานราชการที่มีอำนาจของประเทศที่นิติบุคคลนั้นมีภูมิสำเนา 3. สำเนาบัตรประจำตัวประชาชน หรือหนังสือเดินทางของกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันนิติบุคคลนั้น ซึ่งรับรองความถูกต้องโดยเจ้าของเอกสาร <u>กรณีเอกสารได้จัดทำหรือรับรองความถูกต้องในต่างประเทศ ต้องดำเนินการ ดังนี้</u> 1. ให้เจ้าหน้าที่ Notary Public หรือหน่วยงานราชการที่มีอำนาจในประเทศ ที่ได้จัดทำเอกสาร หรือรับรองความถูกต้อง ทำการรับรองลายมือชื่อผู้จัดทำหรือผู้ให้คำรับรองความถูกต้องของเอกสารนั้น และประทับตราเจ้าหน้าที่ Notary Public หรือหน่วยงานราชการนั้นด้วย 2. ให้สถานทูตไทยหรือสถานกงสุลไทยในประเทศที่ได้จัดทำเอกสาร หรือรับรองความถูกต้อง รับรองลายมือชื่อและตราประทับของเจ้าหน้าที่ Notary Public หรือหน่วยงานราชการที่มีอำนาจตามข้อ 1. ด้วย ◆ การรับรองเอกสารต้องไม่เกิน 1 ปี จนถึงวันที่ยื่นแบบคำขอต่อนายทะเบียน



บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด Thailand Securities Depository Co., Ltd.

93 ถนนรัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพฯ 10400 โทร: +662 009 9000 โทรสาร: +662 009 9991 Contact Center: +662 009 9999  
93 Ratchadaphisek Road, Dindaeng, Bangkok 10400 Tel: +662 009 9000 Fax: +662 009 9991 Contact Center: +662 009 9999

### ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์

ผู้เขียนชื่อ นางสาวฟ้าส่อง พูลผล เกิดเมื่อวันที่ 29 เมษายน 2531 สำเร็จการศึกษา นิติศาสตรบัณฑิต จากคณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ในปีการศึกษา 2552 สอบไล่ได้เป็นเนติบัณฑิตไทย จากสำนักอบรมศึกษากฎหมายแห่งเนติบัณฑิตสภา ในสมัยที่ 66 เมื่อปี พ.ศ. 2557 และได้เข้าศึกษาต่อในหลักสูตรนิติศาสตรมหาบัณฑิต เมื่อปี พ.ศ. 2555 ปัจจุบันผู้เขียนทำงานในตำแหน่งนิติกร ที่ธนาคารออมสิน

