

ระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์



นางสาว นพวรรณ จงก้องเกียรติ

สถาบันวิทยบริการ

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชานิติศาสตร์

คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2546

ISBN 974-17-3962-1

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

CLEARING AND SETTLEMENT SYSTEM IN SECURITIES EXCHANGE

Miss Noppawan Chongkongkiat

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Laws in Laws

Faculty of Law

Chulalongkorn University

Academic Year 2003

ISBN 974-17-3962-1

หัวข้อวิทยานิพนธ์	ระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์
โดย	นางสาวนพวรรณ จงก้องเกียรติ
สาขาวิชา	นิติศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษา	รองศาสตราจารย์พิชัยศักดิ์ หรยางกูร
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม	อาจารย์สุทธิชัย จิตรวานิช

คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโท

..... คณบดีคณะนิติศาสตร์
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ฉัตรทิพย์ นาถสุภา)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์สำเริง เมฆเกรียงไกร)

..... อาจารย์ที่ปรึกษา
(รองศาสตราจารย์พิชัยศักดิ์ หรยางกูร)

..... อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม
(อาจารย์สุทธิชัย จิตรวานิช)

..... กรรมการ
(อาจารย์วสันต์ เทียนหอม)

..... กรรมการ
(อาจารย์สุรศักดิ์ วาจาสิทธิ์)

นพวรรณ จงก้องเกียรติ : ระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์.
(CLEARING AND SETTLEMENT SYSTEM IN SECURITIES EXCHANGE)

อ. ที่ปรึกษา : รองศาสตราจารย์พิชัยศักดิ์ หรยางกูร, อ. ที่ปรึกษาร่วม : อาจารย์สุทธิชัย
จิตรวาณิช จำนวนหน้า 156 หน้า. ISBN 974-17-3962-1

ระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนเกี่ยวกับการได้รับชำระหนี้จากการซื้อขายหลักทรัพย์นั้น ในปัจจุบันดำเนินงานโดยบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทที่ประกอบกิจการเป็นศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ สำนักหักบัญชี และนายทะเบียนหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 แต่เนื่องจากพระราชบัญญัตินี้ดังกล่าวและกฎหมายที่เกี่ยวข้องยังคงมีความไม่ชัดเจนและประสบปัญหาทั้งในกรณีปกติและในกรณีที่สมาชิกของบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ ได้แก่ หลักการเรื่องการจัดสรรทรัพย์สินคืนให้แก่เจ้าหนี้ที่อยู่ในลำดับเดียวกันอย่างเท่าเทียมกัน การห้ามลูกหนี้กระทำการใด ๆ เกี่ยวกับทรัพย์สินของตน อำนาจในการปฏิเสธทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์อันพึงได้ อำนาจในการเพิกถอนการขอลดและการให้เปรียบเจ้าหนี้ และผลกระทบของหลัก Zero Hour Rule เกี่ยวกับมูลหนี้ที่อาจขอรับชำระหนี้ในคดีล้มละลายหรือฟื้นฟูกิจการ

ในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนจึงได้ศึกษาปัญหาในระบบชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์และการดำเนินงานที่เหมาะสม ตลอดจนได้เสนอแนะแนวทางแก้ไขปัญหาที่เกี่ยวข้องโดยให้มีการบัญญัติกฎหมายและปรับปรุงการดำเนินงานที่มีอยู่ดังต่อไปนี้

1. รongรับผลทางกฎหมายของข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ
2. รongรับการมีผลสมบูรณ์ทางกฎหมายของการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ลายมือชื่อนิติ.....

สาขาวิชา นิติศาสตร์.....

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....

ปีการศึกษา 2546.....

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....

4386084334 : MAJOR LAWS

KEYWORD : PAYMENT NETTING / NETTING BY NOVATION AND SUBSTITUTION / CLEARING / SETTLEMENT / *pari passu* RULE / STAY / AVOIDANCE POWER / ONEROUS TRANSACTIONS / FRAUDULENT ACTS / PREFERENCE TRANSFERS / ZERO HOUR RULE

NOPPAWAN CHONGKONGKIAT : CLEARING AND SETTLEMENT SYSTEM IN SECURITIES EXCHANGE. THESIS ADVISOR : ASSO. PROF. PHIJAISAKDI HORAYANGKURA. THESIS COADVISOR : MR. SUTHICHAJ CHITVANICH. 156 pp. ISBN 974-17-3962-14

Clearing and settlement system in securities exchange is a key facility to ensure investors of legal certainty with regards to performance of obligation resulted from securities trading. At present, such system is operated by the Securities Depository Center (Thailand) Co. Ltd., which provides services of securities depository center, clearing house and registrar under the Securities and Exchange Act B.E. 2535. Having been operating under existing framework for years, nonetheless, there remain legal uncertainties under the Act and pertinent legislation relating to services provided by the Securities Depository Center irrespective of whether its member is under receivership or reorganization or not. Such uncertainties include applicability of *pari passu* rule and stay, avoidance power on onerous transactions by receiving officer, cancellation of fraudulent acts and preference transfers and effect of zero hour rule on claim entitled to repayment of debt in bankruptcy or reorganization proceedings.

In this thesis, the author has conducted studies concerning problems on system for clearing and settlement in securities exchange and appropriate operation together with proposed enactment of and amendment to legislation and operation in the following aspects-

1. legal enforcement of netting provision;
2. validity of clearing and settlement of securities.

Student's signature.....

Field of Study.....Law.....

Advisor Signature.....

Academic year 2003.....

Co - advisor Signature.....

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความสามารถอย่างยิ่งจากรองศาสตราจารย์ พิชัยศักดิ์ หรยางกูร อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และอาจารย์สุทธิชัย จิตรวาณิช อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม ที่ได้กรุณาให้คำปรึกษาและคำแนะนำอันเป็นประโยชน์ต่อผู้เขียน อีกทั้งรองศาสตราจารย์สำเริง เมฆเกรียงไกร อาจารย์วสันต์ เทียนหอม และอาจารย์สุรศักดิ์ วาจาสิทธิ์ ที่ได้กรุณาสละเวลาอันมีค่าในการเป็นกรรมการสอบและให้คำแนะนำอันเป็นประโยชน์ต่อการเขียนวิทยานิพนธ์จนกระทั่งสำเร็จลุล่วงด้วยดี ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณอย่างสูงต่ออาจารย์ทุกท่านไว้ ณ ที่นี้

ผู้เขียนขอขอบคุณคุณสุวรรณา เชื้อบุญชัย ที่ให้คำแนะนำเกี่ยวกับปัญหาทางกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับเนื้อหาของวิทยานิพนธ์ คุณจักรกฤษณ์ เหมบัณฑิตขุฑู ที่ให้ความช่วยเหลือด้านข้อมูลกฎหมาย การค้นหาเอกสาร และคำแนะนำเกี่ยวกับกฎหมายของประเทศ ออสเตรเลีย คุณธวัชชัย พิทยโสภณ ที่ให้ความช่วยเหลือด้านภาษาและตรวจสอบความถูกต้องของกฎหมายต่างประเทศ คุณนันทรัตน์ สุวัชกะที่ช่วยอ่านและตรวจทาน คุณวิรัช ภูพิททยากร ที่ให้คำแนะนำที่เป็นประโยชน์ต่อการจัดทำวิทยานิพนธ์ และพี่ๆ น้องๆ ในฝ่ายกฎหมาย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ให้ความช่วยเหลือจนวิทยานิพนธ์สำเร็จลุล่วงด้วยดี

ท้ายนี้ ผู้เขียนใคร่ขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา ซึ่งได้ให้ความอุปการะให้ความช่วยเหลือและสนับสนุนในทุก ๆ ด้านมาจนสำเร็จการศึกษา และอาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้แก่ข้าพเจ้า ความดีของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ผู้เขียนขอมอบให้แด่บิดา มารดา และอาจารย์ ตลอดจนสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ องค์การที่ให้ความรู้และประสบการณ์แก่ผู้เขียนตลอดมา

นพวรรณ จงก้องเกียรติ

สารบัญ

หน้า

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

บทที่ 1 บทนำ..... 1

1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา..... 1
2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย..... 3
3. ปัญหาที่จะดำเนินการวิจัย..... 3
4. ขอบเขตของการวิจัย..... 4
5. วิธีดำเนินการวิจัย..... 4
6. สมมติฐานของการวิจัย..... 4
7. ทฤษฎีทางนิเทศศาสตร์ที่เกี่ยวข้องหรือเป็นหลักการวิจัยนี้..... 5
8. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการทำวิทยานิพนธ์..... 5

บทที่ 2 สำนักหักบัญชีในประเทศไทย..... 6

1. ความเป็นมาในการจัดตั้งสำนักหักบัญชีในประเทศไทย..... 7
2. การดำเนินงานของสำนักหักบัญชีในปัจจุบัน..... 8
 - 2.1 ลักษณะองค์กรของสำนักหักบัญชี..... 9
 - 2.2 กฎหมายที่กำกับดูแลและรองรับการดำเนินงานของสำนักหักบัญชี..... 9
 - 2.2.1 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535..... 9
 - 2.2.2 ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์..... 11
 - 2.2.3 พระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483..... 11
 - 2.3 หน่วยงานที่กำกับดูแล..... 12
 - 2.3.1 คณะกรรมการ ก.ล.ต. 13
 - 2.3.2 คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์..... 13

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
2.4 การให้บริการและการปฏิบัติงานของสำนักหักบัญชี.....	14
2.4.1 การบริหารความเสี่ยงในระบบการชำระราคา และส่งมอบหลักทรัพย์.....	14
2.4.2 การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์หรือที่เกี่ยวข้องกับ การซื้อขายหลักทรัพย์.....	19
2.4.3 การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์.....	23
บทที่ 3 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์.....	28
1. ผลทางกฎหมายในกรณีปกติ.....	28
1.1 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการประมวลผลการซื้อขาย หลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ.....	28
1.1.1 ความหมายของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยยอดสุทธิ.....	29
1.1.2 ประเภทของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยยอดสุทธิ.....	32
1.1.3 ประโยชน์ของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยยอดสุทธิ.....	52
1.1.4 การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ กับผลทางกฎหมายที่เกี่ยวข้อง.....	54
1.2 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์.....	68
1.2.1 การชำระราคาและรับชำระราคาหลักทรัพย์.....	69
1.2.2 การส่งมอบหลักทรัพย์และรับมอบหลักทรัพย์.....	74

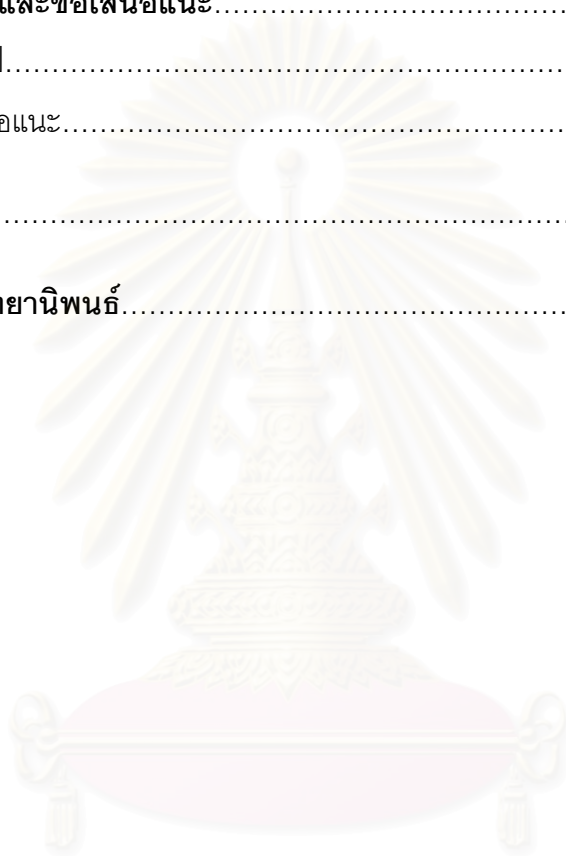
สารบัญ (ต่อ)

หน้า

2. ผลทางกฎหมายในกรณีสมาชิกของสำนักหักบัญชี	
ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ.....	79
2.1 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการประมวลผลการซื้อขาย	
หลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ.....	80
2.1.1 กรณีสมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ	
ก่อนที่สำนักหักบัญชีจะทำการประมวลผลการซื้อขาย	
หลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ.....	80
2.1.2 กรณีสมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ	
ภายหลังจากที่สำนักหักบัญชีทำการประมวลผล	
การซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิแล้ว.....	92
2.2 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์.....	94
2.2.1 บทบัญญัติเกี่ยวกับการปฏิเสธทรัพย์สินหรือ	
สิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์ที่พึงได้.....	95
2.2.2 บทบัญญัติเกี่ยวกับการเพิกถอนการซื้อฉล	
และการเพิกถอนการให้เปรียบเจ้าหน้าที่	95
2.2.3 หลัก Zero Hour rule.....	100
บทที่ 4 แนวทางแก้ไขของต่างประเทศ.....	103
1. ประเทศออสเตรเลีย.....	103
1.1 ความหมาย.....	106
1.2 การรองรับการมีผลทางกฎหมาย.....	107
2. ประเทศสหรัฐอเมริกา.....	111
2.1 ความหมาย.....	114
2.2 การรองรับการมีผลทางกฎหมาย.....	116

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	122
1. บทสรุป.....	122
2. ข้อเสนอแนะ.....	139
รายการอ้างอิง.....	143
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	146



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 1

บทนำ

1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศเป็นไปอย่างรวดเร็ว องค์กรทางธุรกิจจำนวนมากที่ต้องการเงินทุนไปขยายกิจการของตนได้หันมานิยมใช้ระบบการระดมทุนในตลาดทุน (Capital Market) ทดแทนการกู้ยืมเงินหรือการขอสินเชื่อในตลาดเงินเพิ่มมากขึ้น (Money Market) เนื่องจากระบบการระดมทุนในตลาดทุนมีต้นทุนในการดำเนินงานที่ต่ำกว่าจึงทำให้ศักยภาพในการทำกำไรขององค์กรทางธุรกิจมีสูงขึ้นตามไปด้วย

การระดมทุนดังกล่าวสามารถทำได้โดยการออกหลักทรัพย์เสนอขายต่อประชาชน (Primary Market) ซึ่งเมื่อองค์กรทางธุรกิจได้รับเงินทุนจากการขายหลักทรัพย์แล้วก็จะนำเงินทุนไปบริหารจัดการและขยายกิจการต่อไป ส่วนในแง่ของผู้ที่ซื้อหลักทรัพย์จากการเสนอขายดังกล่าว ในปัจจุบัน องค์กรทางธุรกิจมักจะนำหลักทรัพย์เข้าไปจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่สำคัญของประเทศ (Secondary Market) โดยมีวัตถุประสงค์ให้ผู้ซื้อหลักทรัพย์สามารถจำหน่าย จ่าย โอน หลักทรัพย์ที่ตนถือครองได้ตามความต้องการ และเพื่อให้ผู้ที่ประสงค์จะร่วมลงทุนในองค์กรทางธุรกิจมีช่องทางในการเข้ามาซื้อขายหลักทรัพย์ได้อย่างสะดวก

แต่ปัจจุบันระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เป็นการซื้อขายแบบไม่เปิดเผยตัวคู่สัญญาและไม่มีการเจรจาต่อรอง กล่าวคือ เมื่อความต้องการซื้อและความต้องการขายถูกต้องตรงกัน ระบบจะทำการจับคู่คำสั่งซื้อขายดังกล่าวให้ทันทีซึ่งมีผลเป็นการก่อให้เกิดสัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ขึ้น ผู้ซื้อผู้ขายจึงไม่สามารถพิจารณาฐานะทางการเงินของคู่สัญญาฝั่งตรงข้ามได้ก่อนการตัดสินใจซื้อขาย การปฏิบัติให้เป็นไปตามสัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นหน้าที่ของระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ซึ่งมีบทบาทสำคัญในการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่คู่สัญญาโดยเข้ามาเป็นหลักประกันให้แก่นักลงทุนว่าผู้ซื้อและผู้ขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์จะได้รับการชำระหนี้ตามสัญญาซื้อขายที่เกิดขึ้น

ในประเทศไทย มีศูนย์กลางในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์เพียงแห่งเดียวของประเทศซึ่งดำเนินงานโดยบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด อันเป็นบริษัทที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดตั้งขึ้นเพื่อทำหน้าที่เป็นศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ สำนักหักบัญชี และนายทะเบียนหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.

2535 สำหรับการดำเนินงานในฐานะสำนักหักบัญชีนั้น สำนักหักบัญชีต้องรับประกันการชำระหนี้ โดยการเข้าผูกพันเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับสมาชิกที่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ทุกรายและดำเนินการหักล้างหนี้ให้เหลือเพียงจำนวนสุทธิ ต่อจากนั้นสำนักหักบัญชีจะชำระและรับชำระราคา รวมทั้งส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์กับสมาชิกทุกรายจนกว่าจะเสร็จสิ้น ผลจากการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีทำให้สำนักหักบัญชีต้องแบกรับความเสี่ยงทางกฎหมายที่อาจสร้างผลอันไม่พึงประสงค์ต่อระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ซึ่งถือเป็นภาระในการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีเพราะในปัจจุบันสำนักหักบัญชีต้องคาดเดาผลทางกฎหมายที่อาจเกิดขึ้นและบริหารจัดการความเสี่ยงทางกฎหมายให้หมดสิ้นไปโดยการนำหลักความศักดิ์สิทธิ์แห่งการแสดงเจตนามาใช้ กล่าวคือ สำนักหักบัญชีจะกำหนดข้อตกลงร่วมกันระหว่างสมาชิกกับสำนักหักบัญชีในรูปข้อบังคับของสำนักหักบัญชีซึ่งถือเป็นข้อสัญญาตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และมีผลผูกพันเพียงสำนักหักบัญชีและสมาชิกในฐานะคู่สัญญาเท่านั้น แต่ในกรณีที่สมาชิกของสำนักหักบัญชีถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ ความเสี่ยงทางกฎหมายหาได้หมดสิ้นไปไม่เพราะข้อตกลงดังกล่าวไม่ได้มีผลผูกพันเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนในการใช้อำนาจตามพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 เพื่อรวบรวมทรัพย์สินของลูกหนี้ เช่น อำนาจในการปฏิเสธข้อตกลงในการหักล้างหนี้เนื่องจากเป็นข้อตกลงที่ขัดต่อหลักความเสมอภาคในการจัดสรรทรัพย์สินคืนให้แก่เจ้าหนี้ อำนาจในการปฏิเสธทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์อันพึงได้ อำนาจในการเพิกถอนนิติกรรมที่เป็นการขอลดหรือเป็นการให้เปรียบเจ้าหนี้ เป็นต้น นอกจากนี้ ยังมีประเด็นที่ต้องพิจารณาเกี่ยวกับหลัก Zero Hour Rule ว่ามีผลใช้บังคับในประเทศไทยหรือไม่ เนื่องจากบทบัญญัติในมาตรา 62 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 กำหนดให้การล้มละลายมีผลตั้งแต่วันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์นั้น ยังคงมีความไม่ชัดเจนว่าการล้มละลายเริ่มต้นขึ้น ณ จุดเวลาใดของวันที่ศาลมีคำสั่ง ซึ่งหากมีการนำหลักดังกล่าวมาใช้ในประเทศไทยตามการเทียบเคียงกับคำวินิจฉัยของสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกาที่อธิบายความหมายของคำว่า “จนถึงสุดการเลิกตั้ง” ตามพระราชบัญญัติการเลิกตั้งสมาชิกสภาผู้แทนราษฎร พ.ศ. 2522 ว่า ถ้อยคำดังกล่าวต้องถือเอาที่กำหนดสิ้นสุดของวันนั้นจริงเป็นเกณฑ์ นั่นคือเวลา 24.00 น. ดังนั้น เวลาเริ่มต้นของวันจึงได้แก่หลังเวลา 24.00 น. ของวันก่อนหน้าก็อาจทำให้ธุรกรรมที่กระทำลงในวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ต้องตกเป็นโมฆะ แต่ในอีกแนวความคิดหนึ่งกลับเห็นว่าเมื่อพิจารณาประกอบกับมาตรา 22 และมาตรา 24 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 ที่กำหนดให้ลูกหนี้หมดอำนาจในการจัดการทรัพย์สินของตนตั้งแต่วันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์แล้ว ทำให้เห็นว่าไม่น่าจะมีการนำหลัก Zero Hour Rule มาใช้ในประเทศไทย แต่อย่างไรก็ดี แม้จะไม่มี การนำหลักดังกล่าวมาใช้ แต่ปัญหาในพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ.

2483 ก็ยังคงมีอยู่ เนื่องจากบทบัญญัติในมาตรา 62 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 อาจถือว่าการล้มละลายมีผลตั้งแต่วันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ แต่อำนาจในการจัดการทรัพย์สินของลูกหนี้หมดลงเมื่อศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ จึงทำให้เกิดปัญหาว่าการโอนทรัพย์สินภายในวันที่ศาลมีคำสั่งแต่ได้กระทำก่อนเวลาที่ศาลมีคำสั่งดังกล่าวจะมีผลบังคับได้หรือไม่ และจะสามารถขอรับชำระหนี้ได้หรือไม่ เพราะมาตรา 90/27 และมาตรา 94 แห่งพระราชบัญญัติดังกล่าวได้บัญญัติให้หนี้ที่สามารถขอรับชำระหนี้ได้ต้องเป็นหนี้ที่เกิดขึ้นก่อนวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ ผลกระทบของบทบัญญัติข้างต้นจึงส่งผลเสียหายต่อสมาชิกรายอื่นซึ่งอาศัยผลแห่งความสมบูรณ์ในการชำระหนี้ของสมาชิกรายที่ล้มละลาย ตลอดจนขยายวงกว้างเป็นลูกโซ่ไปถึงความเชื่อมั่นของนักลงทุนเกี่ยวกับระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์โดยรวมได้

การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีในปัจจุบันอยู่ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 ยังคงมีอุปสรรคหรือข้อจำกัดต่อการพัฒนาและส่งเสริมระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ให้มีประสิทธิภาพ เนื่องจากกฎหมายที่ใช้บังคับในปัจจุบันไม่มีการกำหนดกฎเกณฑ์ แนวทาง และขอบเขตที่ชัดเจนจึงไม่สามารถรองรับการทำหน้าที่ของสำนักหักบัญชีได้อย่างครบถ้วน ดังนั้น จึงควรมีการปรับปรุงบทบัญญัติแห่งกฎหมายให้สอดคล้องกับการประกอบการของสำนักหักบัญชีเพื่อแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้น

2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย

วัตถุประสงค์ของดำเนินการวิจัย ได้แก่ การศึกษาผลของกฎหมายเกี่ยวกับการทำหน้าที่ของสำนักหักบัญชีในระบบชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์โดยศึกษาถึงการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 ประกอบกับกฎหมายที่กำหนดไว้ในต่างประเทศ ทั้งนี้ เพื่อให้ทราบว่ากฎหมายจะมีลักษณะรองรับการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีหรือไม่ อย่างไร และเพียงพอต่อการส่งเสริมและสนับสนุนการพัฒนาระบบการชำระราคาให้มีประสิทธิภาพหรือไม่

3. ปัญหาที่จะดำเนินการวิจัย

การวิจัยนี้มุ่งศึกษาและวิเคราะห์ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการดำเนินการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ทั้งในกรณีปกติและในกรณีที่สมาชิกของสำนักหักบัญชีถูกศาลสั่ง

พิทักษ์ทรัพย์สินหรือสิ่งให้พื้นฟูกิจการ โดยศึกษาเกี่ยวกับผลทางกฎหมายของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ และผลทางกฎหมายของการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ รวมทั้งกล่าวถึงการดำเนินการต่าง ๆ ของสำนักหักบัญชี กฎหมาย และหลักเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนปัญหาที่เกิดขึ้นเพื่อหาแนวทางแก้ไขปัญหาดังกล่าว

4. ขอบเขตของการวิจัย

การวิจัยนี้มีขอบเขตการวิจัยในกรอบของกฎหมายตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ พระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 และหลักเกณฑ์ของสำนักหักบัญชีที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการต่าง ๆ ในระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ โดยมุ่งเน้นไปที่การดำเนินงานของสำนักหักบัญชีเกี่ยวกับการทำหน้าที่ประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ การชำระราคาและรับชำระราคา รวมทั้งการส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์

5. วิธีดำเนินการวิจัย

วิธีการวิจัยครั้งนี้เป็นแบบการวิจัยเอกสาร (Documentary Research) โดยอาศัยการค้นคว้าและรวบรวมข้อมูลทางด้านเอกสารที่เกี่ยวกับระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ ตลอดจนปัญหาต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นจากความไม่ชัดเจนของข้อกฎหมาย ซึ่งจะได้มาจากการค้นคว้าจากตำรากฎหมาย หนังสือ วิทยานิพนธ์ วารสาร บทความ เอกสารเผยแพร่ของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องและข้อมูลจากเครือข่ายอินเทอร์เน็ตทั้งของต่างประเทศและในประเทศ ตลอดจนความเห็นของนักกฎหมาย และนำข้อมูลความรู้ที่ได้ทั้งหมดมาทำการศึกษาและวิเคราะห์เทียบเคียงในประเด็นต่าง ๆ

6. สมมติฐานของการวิจัย

กฎหมายทั่วไป อันได้แก่ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 ไม่เพียงพอกับการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีในการทำหน้าที่ชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์จึงจำเป็นต้องปรับปรุงโดยนำหลักกฎหมายเกี่ยวกับการคำนวณยอดสุทธิ (Netting) และหลักกฎหมายเกี่ยวกับการชำระหนี้ (Settlement / Payment) มาใช้บังคับเพื่อกำหนดแนวทางและขอบเขตรองรับการดำเนินงานดังกล่าวโดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่สมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์สินหรือสิ่งให้พื้นฟูกิจการ

7. ทฤษฎีทางนิติศาสตร์ที่เกี่ยวข้องหรือเป็นหลักการวิจัยนี้

- หลักวิชานิติศาสตร์ที่เกี่ยวข้องกับหลักเจ้าของทรัพย์สินต้องรับความเสี่ยงในตัวทรัพย์สิน (res perit domino)
- หลักวิชานิติศาสตร์ที่เกี่ยวข้องกับการปฏิบัติหน้าที่ด้วยความไว้วางใจ (Fiduciary duty)

8. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการทำวิทยานิพนธ์

ผลของการศึกษาวิเคราะห์ปัญหาในเรื่องนี้จะเป็นประโยชน์เพื่อทราบถึงปัญหาและอุปสรรคที่เกิดขึ้นในการประกอบเป็นสำนักหักบัญชีและการดำเนินงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์สินภายใต้กฎหมายปัจจุบันเพื่อให้ข้อเสนอแนะในการแก้ไข ปัญหาและอุปสรรค ตลอดจนการปรับปรุงกฎหมายให้สามารถรองรับพัฒนาการของการประกอบ การเป็นสำนักหักบัญชีและการดำเนินการต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์สินให้ มีผลบังคับได้ตามกฎหมาย

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 2

สำนักหักบัญชีในประเทศไทย

สำนักหักบัญชี คือ หน่วยงานหรือองค์กรที่เป็นศูนย์กลางการให้บริการเพื่อประโยชน์ในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้มีการซื้อขายกันรวมทั้งบริการที่เกี่ยวข้อง¹ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่ออำนวยความสะดวกให้การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์มีความคล่องตัวมากขึ้นและเป็นกลไกสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ซื้อผู้ขายหลักทรัพย์ในการได้รับการปฏิบัติตามสัญญา

การจัดตั้งสำนักหักบัญชีในตลาดทุนต่างประเทศมีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องโดยอาจมีรูปแบบการจัดตั้งและการดำเนินงานแตกต่างกันไปบ้างเพื่อความเหมาะสม เช่น

ประเทศสหรัฐอเมริกา มีการจัดตั้งสำนักหักบัญชีหลายแห่งแต่ที่รู้จักกันแพร่หลาย ได้แก่ สำนักหักบัญชีภายใต้แกนนำของ The Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC) กล่าวคือ บริษัท DTCC เป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นเพื่อถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยในปัจจุบันบริษัทที่ DTCC ถือหุ้นอยู่มีทั้งสิ้น 6 บริษัท แบ่งเป็นบริษัทที่ทำหน้าที่เป็นศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จำนวน 1 บริษัท และบริษัทที่ทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชีอีก 5 บริษัท การดำเนินงานสำคัญ ๆ ของบริษัทภายใต้แกนนำของบริษัท DTCC จะเป็นการให้บริการในการรับฝากหลักทรัพย์ ชำระราคาและรับชำระราคาหลักทรัพย์ ส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์ ให้บริการด้านข้อมูลต่าง ๆ เกี่ยวกับตราสารทุน ตราสารหนี้ภาคเอกชน หลักทรัพย์ภาครัฐ และตราสารทางการเงินอื่น ๆ ทั้งในประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศตลาดเกิดใหม่ทั้งหลาย รวมทั้งเป็นผู้ริเริ่มให้การบริการหักบัญชีแก่หน่วยลงทุนของกองทุนรวมและตราสารทางการเงินที่เกี่ยวกับธุรกิจประกันภัย เป็นต้น

ประเทศออสเตรเลียมีสำนักหักบัญชีที่ให้บริการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์หรือตราสารทางการเงินประเภทอนุพันธ์จำนวน 5 แห่ง โดยขึ้นอยู่กับประเภทของตราสารทางการเงินที่ให้บริการ ในกรณีที่เป็นการให้บริการชำระราคาและส่งมอบตราสารทุนและใบสำคัญแสดงสิทธิซึ่งเทียบเคียงได้กับตราสารที่สำนักหักบัญชีในประเทศไทยได้ให้บริการอยู่นั้น จะกระทำโดยบริษัท The Clearing House Electronic Subregister System (CHES) ซึ่งเป็นนิติบุคคลประเภทบริษัทมหาชนจำกัดที่จดทะเบียนใน Australian Stock Exchange Ltd. (ASX) และมี

¹พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 219 วรรคสอง.

ASX เป็นเจ้าของ รวมทั้งมีผู้ถือหุ้นอีกประมาณ 5 รายที่ถือหุ้นถึงร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ส่วนผู้ถือหุ้นรายอื่น ๆ ถือหุ้นได้เพียงไม่เกินร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดเท่านั้น ในปัจจุบัน บริษัท CHESSE ได้ให้บริการการชำระราคาและการส่งมอบอันเกิดจากการซื้อขายตราสารทุนและใบสำคัญแสดงสิทธิที่เกิดขึ้นในแต่ละวันประมาณ 41,000 รายการซื้อขาย มีมูลค่าเกินกว่า 1,000 ล้านดอลลาร์ออสเตรเลีย²

ส่วนการจัดตั้งสำนักหักบัญชีในประเทศไทยนั้น ในปัจจุบัน มีสำนักหักบัญชีตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เพียงแห่งเดียว คือ บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งมีความเป็นมาในการจัดตั้งและรูปแบบการดำเนินงานดังต่อไปนี้

1. ความเป็นมาในการจัดตั้งสำนักหักบัญชีในประเทศไทย

ความเป็นมาในการจัดตั้งสำนักหักบัญชีในประเทศไทยเริ่มต้นมาจากการที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เล็งเห็นถึงประโยชน์ของการมีระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ เพราะตลาดหลักทรัพย์ที่จะได้รับความนิยมและประสบความสำเร็จเป็นส่วนใหญ่นั้น ปัจจัยประการหนึ่งมาจากการมีระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่สามารถเป็นหลักประกันให้แก่นักลงทุนถึงศักยภาพในการได้รับชำระหนี้ตามรายการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นได้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงได้มีการพัฒนาระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์อย่างต่อเนื่อง โดยเมื่อวันที่ 14 เมษายน 2531 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดตั้งสำนักหักบัญชีขึ้นเป็นครั้งแรกในหน่วยงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใต้ชื่อ “ศูนย์รับฝากใบหุ้น” (Share Depository Center) ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่ออำนวยความสะดวกในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การให้บริการของศูนย์รับฝากใบหุ้นเป็นการทำหน้าที่ให้บริการในกระบวนการภายหลังจากการซื้อขายหลักทรัพย์แล้ว ได้แก่ การเป็นศูนย์รับฝากใบหุ้น สำนักหักบัญชี และนายทะเบียนหลักทรัพย์ โดยในส่วนของงานหักบัญชีนั้น ศูนย์รับฝากใบหุ้นจะทำหน้าที่เป็น

²Austraclear, Australian Stock Exchange, Reserve Bank of Australia and Sydney Futures Exchange Clearing House, The Future of Clearing and Settlement in Australia : A Discussion Paper, [Online]. 2000, Available from : <http://www.asx.com> [2002, September 2] pp. 1, 2.

ตัวกลางในการชำระราคาและส่งมอบหุ้นให้แก่สมาชิกเพื่อให้การชำระราคาและส่งมอบหุ้นของสมาชิกทุกรายอยู่ในระบบและเวลาเดียวกันและลดความเสี่ยงที่สมาชิกอาจผิดนัดส่งมอบหุ้นหรือผิดนัดชำระราคาลงได้³

ต่อมาในปี พ.ศ. 2537 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดตั้งบริษัทจำกัดเพื่อประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชีขึ้นเป็นอีกนิติบุคคลหนึ่งแยกต่างหากจากหน่วยงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด หรือ Thailand Securities Depository Co., Ltd. หรือ TSD (ต่อไปนี้จะเรียกว่า “บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์”) เพื่อประกอบธุรกิจการให้บริการเกี่ยวกับหลักทรัพย์ ได้แก่ การทำหน้าที่เป็นศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ สำนักหักบัญชี และนายทะเบียนหลักทรัพย์ โดยพัฒนามาจากศูนย์รับฝากใบหุ้นที่มีอยู่เดิมเนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีนโยบายในการส่งเสริมความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนและเพิ่มความคล่องตัวเกี่ยวกับการบริหารและการจัดการด้านงานรับฝากหลักทรัพย์ ด้านงานชำระบัญชีหลักทรัพย์ และด้านงานทะเบียนหลักทรัพย์ ตลอดจนต้องการให้บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ สามารถสนองตอบความต้องการของผู้ที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศได้อย่างมีประสิทธิภาพจึงได้มีการจัดตั้งองค์กรให้มีลักษณะเป็นองค์กรทางธุรกิจเพื่อรองรับการให้บริการภายหลังการซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าว

2. การดำเนินงานของสำนักหักบัญชีในปัจจุบัน

ในปัจจุบัน การดำเนินธุรกิจให้บริการเป็นสำนักหักบัญชีซึ่งกระทำโดยบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ มีดังนี้

- 2.1 ลักษณะองค์กรของสำนักหักบัญชี
- 2.2 กฎหมายที่กำกับดูแลและรองรับการดำเนินงานของสำนักหักบัญชี
- 2.3 หน่วยงานที่กำกับดูแล
- 2.4 การให้บริการและการปฏิบัติงานของสำนักหักบัญชี

³บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด, รายงานประจำปี 2540 (ม.ป.ท., 2542), หน้า 13.

2.1 ลักษณะองค์กรของสำนักหักบัญชี

บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ จัดทะเบียนจัดตั้งขึ้นตามบทบัญญัติในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยบริษัทจำกัด โดยมีฐานะเป็นนิติบุคคลแยกต่างหากจากหน่วยงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเริ่มเปิดดำเนินงานเมื่อวันที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2538 เพื่อให้บริการเป็นศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ สำนักหักบัญชี และนายทะเบียนหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535⁴

บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ดำเนินงานโดยมีคณะกรรมการบริษัทเป็นผู้บริหารงานและวางนโยบายตลอดจนกำหนดแนวทางในการดำเนินงานของบริษัท⁵ ในปัจจุบัน คณะกรรมการบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ มีทั้งหมด 10 คน ซึ่งเป็นตัวแทนจากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 4 คน ตัวแทนจากผู้บริหารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 2 คน ผู้ทรงคุณวุฒิจำนวน 3 คน และมีกรรมการผู้จัดการเป็นกรรมการโดยตำแหน่งอีก 1 คน

2.2 กฎหมายที่กำกับดูแลและรองรับการดำเนินงานของสำนักหักบัญชี

กฎหมายที่กำกับดูแลและรองรับการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีมีดังนี้

- 2.2.1 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535
- 2.2.2 ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์
- 2.2.3 พระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483

2.2.1 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (ต่อไปนี้จะเรียกว่า “พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ”) เป็นกฎหมายเกี่ยวกับการกำกับดูแล ส่งเสริม และพัฒนาตลาดทุน เพื่อให้การดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนเป็นไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ รายละเอียดใน

⁴บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด. “ระบบงานรับฝากหลักทรัพย์และการชำระราคาหลักทรัพย์”, เอกสารประกอบการบรรยาย เรื่องระบบงานรับฝากหลักทรัพย์และการชำระราคาหลักทรัพย์ เมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2539. (เอกสารไม่ตีพิมพ์เผยแพร่).

⁵ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1144.

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ มีทั้งสิ้น 13 หมวด ได้แก่ หมวดที่ 1 ว่าด้วยการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หมวดที่ 2 ว่าด้วยการออกหลักทรัพย์ของบริษัท หมวดที่ 3 ว่าด้วยการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน หมวดที่ 4 ว่าด้วยธุรกิจหลักทรัพย์ หมวดที่ 5 ว่าด้วยตลาดหลักทรัพย์ หมวดที่ 6 ว่าด้วยศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์และศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ล่วงหน้า หมวดที่ 7 ว่าด้วยองค์กรที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ หมวดที่ 8 ว่าด้วยการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์และการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ หมวดที่ 9 ว่าด้วยคณะกรรมการวินิจฉัยอุทธรณ์ หมวดที่ 10 ว่าด้วยการกำกับและควบคุม หมวดที่ 11 ว่าด้วยพนักงานเจ้าหน้าที่ หมวดที่ 12 ว่าด้วยบทกำหนดโทษ และหมวดที่ 13 ว่าด้วยบทเฉพาะกาล

รายละเอียดของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ที่เกี่ยวข้องกับกำกับการดำเนินงานของสำนักหักบัญชี ได้แก่ หมวดที่ 7 ว่าด้วยองค์กรที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ ซึ่งกำหนดให้การให้บริการเป็นศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ สำนักหักบัญชี และนายทะเบียนหลักทรัพย์ต้องได้รับใบอนุญาตจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ต่อไปนี้จะเรียกว่า “คณะกรรมการ ก.ล.ต.”)⁶ และต้องดำเนินการตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด⁷ แต่หากเป็นกรณีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือบริษัทที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดตั้งขึ้นหรือถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละเจ็ดสิบห้าของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทนั้นจะประกอบกำกับการเป็นสำนักหักบัญชี ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือบริษัทลูกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถประกอบกำกับการดังกล่าวได้โดยไม่ต้องขอรับใบอนุญาตจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. รวมทั้งให้อำนาจคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อไปนี้จะเรียกว่า “คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์”) ด้วยความเห็นชอบของคณะกรรมการ ก.ล.ต. ในการกำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบกำกับการดังกล่าวได้⁸

เนื่องจาก บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ เป็นบริษัทที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือหุ้นเป็นจำนวน 99.99%⁹ บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ จึงเป็นบริษัทที่ตลาด

⁶พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 219.

⁷พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 223.

⁸พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 224.

⁹คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, สำนักงาน, ทศวรรษแรกของ ก.ล.ต. กับตลาดทุนไทย (พ.ศ. 2535 – พ.ศ. 2545) (ม.ป.ท., 2545), หน้า 188.

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดตั้งขึ้นหรือถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละสิบห้าของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทนั้น บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ จึงสามารถประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีได้โดยไม่ต้องขอรับใบอนุญาตจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. และคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์อาจกำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีได้ด้วยความเห็นชอบของคณะกรรมการ ก.ล.ต.

2.2.2 ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์เป็นกฎหมายพื้นฐานเกี่ยวกับการจัดระบบความสัมพันธ์ทางแพ่งและการพาณิชย์ของเอกชนเพื่อใช้บังคับเป็นการทั่วไป โดยมีบทบัญญัติทั้งสิ้น 6 บรรพ ได้แก่ บรรพที่ 1 ว่าด้วยหลักทั่วไป บรรพที่ 2 ว่าด้วยหนี้ บรรพที่ 3 ว่าด้วยเอกเทศสัญญา บรรพที่ 4 ว่าด้วยทรัพย์สิน บรรพที่ 5 ว่าด้วยครอบครัว และบรรพที่ 6 ว่าด้วยมรดก

บทบัญญัติที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของสำนักหักบัญชี ได้แก่ บรรพที่ 2 ว่าด้วยหนี้ ซึ่งประกอบไปด้วยบทบัญญัติเกี่ยวกับนิติกรรม สัญญา และหนี้ อันเป็นการกำหนดนิติสัมพันธ์ทางกฎหมายของการก่อให้เกิดนิติกรรมสัญญา การปฏิบัติให้เป็นไปตามสัญญา การชำระหนี้ และสิทธิหน้าที่ของคู่สัญญา ซึ่งการจัดทำข้อบังคับของสำนักหักบัญชีเป็นการจัดทำสัญญามาตรฐานระหว่างสำนักหักบัญชีกับสมาชิกและระหว่างสมาชิกด้วยกันเองในการกำหนดหน้าที่ของสำนักหักบัญชีและสมาชิกเพื่อการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์

2.2.3 พระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483

พระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 (ต่อไปนี้จะเรียกว่า “พระราชบัญญัติล้มละลายฯ”) เป็นกฎหมายที่กำหนดหลักเกณฑ์ในการชำระหนี้และการจัดการหนี้สินของลูกหนี้ที่แตกต่างไปจากคดีแพ่งสามัญทั่วไป เพราะเมื่อลูกหนี้ผิดนัดในคดีแพ่งสามัญ เจ้าหนี้อาจมีอำนาจฟ้องร้องบังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินของลูกหนี้ได้โดยสิ้นเชิง และกฎหมายบังคับให้ลูกหนี้ชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ผู้เป็นโจทก์เท่านั้น¹⁰ แต่ในคดีล้มละลายและคดีฟื้นฟูกิจการ การจัดการทรัพย์สินของลูกหนี้เป็นไปเพื่อประโยชน์แก่บรรดาเจ้าหนี้ทั้งหลาย หากมีการยกย้ายถ่ายโอนทรัพย์สินไปเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ หรือผู้บริหารแผนมีอำนาจในการปฏิเสธทรัพย์สินหรือสิทธิที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์อันพึงได้ และการเพิกถอนการโอนเนื่องจากการขอลดหรือเป็นการให้

¹⁰ สุธีร์ ศุภนิศย์, ล้มละลายและการฟื้นฟูกิจการ, พิมพ์ครั้งที่ 2. (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์วิญญูชน, 2543) หน้า 11, 12.

เปรียบเจ้าหน้าที่ได้ ดังนั้น ในกรณีที่สมาชิกของสำนักหักบัญชีตกเป็นผู้ล้มละลายหรือผู้ถูกศาลสั่งให้ฟื้นฟูกิจการจึงต้องนำบัญชีในพระราชบัญญัติล้มละลายฯ มาใช้บังคับเพื่อจัดสรรทรัพย์สินให้แก่เจ้าหน้าที่ทั้งหลายอย่างเป็นธรรม และหากทรัพย์สินของสมาชิกมีไม่เพียงพอจะชำระหนี้ให้แก่เจ้าหน้าที่ครบถ้วนทุกราย เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ หรือผู้บริหารแผนจึงมีหน้าที่จัดสรรทรัพย์สินของสมาชิกคืนให้แก่เจ้าหน้าที่ที่อยู่ในลำดับสิทธิเดียวกันอย่างเท่าเทียมกันตามหลักการสำคัญของพระราชบัญญัติล้มละลายฯ

การปฏิบัติหน้าที่ของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ หรือผู้บริหารแผนตามพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ที่มีต่อสมาชิกของสำนักหักบัญชีอาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อระบบตลาดทุนของประเทศโดยรวมได้ เนื่องจาก ในปัจจุบัน สำนักหักบัญชีเป็นเพียงหน่วยงานเดียวที่ทำหน้าที่รับชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ให้แก่การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเป็นหลักประกันให้แก่นักลงทุนถึงโอกาสในการได้รับชำระหนี้ตามข้อกำหนดในสัญญาแทนที่นักลงทุนจะต้องเป็นผู้รับความเสี่ยงในการผิมนัดชำระหนี้ไปเอง แต่ข้อตกลงเกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์มีลักษณะเป็นสัญญาที่ไม่มีผลผูกพันบุคคลภายนอก ดังนั้น ในการจัดการและชำระสะสางทรัพย์สินของสมาชิกในคดีล้มละลายและฟื้นฟูกิจการ เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ หรือผู้บริหารแผนซึ่งเป็นบุคคลภายนอกจึงไม่ตกอยู่ภายใต้บังคับของข้อตกลงดังกล่าว ประกอบกับเจตนารมณ์ของพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ที่เป็นไปเพื่อประโยชน์แก่บรรดาเจ้าหน้าที่ทั้งหลาย ทำให้การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ของสมาชิกผู้ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการไม่อาจดำเนินการต่อไปตามวิธีการปกติ และส่งผลเสียหายต่อสมาชิกรายอื่นซึ่งอาศัยผลแห่งความสมบูรณ์ในการชำระหนี้ของสมาชิกที่ล้มละลายหรือฟื้นฟูกิจการ รวมทั้งอาจขยายวงกว้างเป็นลูกโซ่ไปถึงความเชื่อมั่นของนักลงทุนเกี่ยวกับความมั่นคงของระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ของประเทศได้

2.3 หน่วยงานที่กำกับดูแล

สำนักหักบัญชีในฐานะที่เป็นองค์กรที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับธุรกิจหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานดังต่อไปนี้

- 2.3.1 คณะกรรมการ ก.ล.ต.
- 2.3.2 คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์

2.3.1 คณะกรรมการ ก.ล.ต.

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ จัดตั้งคณะกรรมการ ก.ล.ต. ขึ้นเพื่อทำหน้าที่วางนโยบายการส่งเสริมและพัฒนาตลาดจูงกำกับดูแลในเรื่องหลักทรัพย์ ธุรกิจหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ธุรกิจที่เกี่ยวข้อง องค์กรที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ การออกหรือเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน การเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ และการป้องกันการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์¹¹

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้คณะกรรมการ ก.ล.ต. เป็นผู้ให้ความเห็นชอบหลักเกณฑ์ในการประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชีที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ กำหนดขึ้นเพื่อใช้บังคับกับสำนักหักบัญชีที่จัดตั้งโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบกับสำนักหักบัญชีเป็นส่วนหนึ่งในความหมายขององค์กรที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ซึ่งอยู่ภายใต้อำนาจหน้าที่ในการกำกับดูแลของคณะกรรมการ ก.ล.ต. ดังนั้น สำนักหักบัญชีดังกล่าวจึงเป็นหน่วยงานหนึ่งภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการ ก.ล.ต.

2.3.2 คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือบริษัทจำกัดที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดตั้งขึ้นและถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละเจ็ดสิบห้าของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทจำกัดนั้นสามารถประกอบกิจการเป็นศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ สำนักหักบัญชี และนายทะเบียนหลักทรัพย์ ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้โดยไม่ต้องขอรับใบอนุญาตจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. และให้อำนาจคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ในการกำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบกิจการดังกล่าวได้ด้วยความเห็นชอบของคณะกรรมการ ก.ล.ต.¹²

บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ เป็นบริษัทจำกัดที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือหุ้นเป็นจำนวน 99.99% เพื่อประกอบกิจการเป็นศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ สำนักหักบัญชี และนายทะเบียนหลักทรัพย์ ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์จึงมี

¹¹พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 14.

¹²พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 224.

อำนาจกำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชีที่ดำเนินงาน โดยบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ได้

2.4 การให้บริการและการปฏิบัติงานของสำนักหักบัญชี

สำนักหักบัญชีมีหน้าที่ให้บริการควบคุมดูแลให้การชำระราคาและส่งมอบ หลักทรัพย์เป็นไปโดยเรียบร้อยสมบูรณ์เพื่อเป็นหลักประกันแก่นักลงทุนในการได้รับมอบ หลักทรัพย์และรับชำระราคาจากการซื้อขายหลักทรัพย์ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์จึงอาศัย อำนาจตามความในมาตรา 224 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ด้วยความเห็นชอบของ คณะกรรมการ ก.ล.ต. ออกประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย¹³ กำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชี รวมทั้งอนุญาตให้ บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ออกข้อบังคับเพื่อกำหนดความสัมพันธ์ของสำนักหักบัญชีและ สมาชิกในเรื่องดังต่อไปนี้

- 2.4.1 การบริหารความเสี่ยงในระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์
- 2.4.2 การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์หรือที่เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์
- 2.4.3 การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์

2.4.1 การบริหารความเสี่ยงในระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์

การให้บริการและการปฏิบัติงานของสำนักหักบัญชีประการแรก ได้แก่ การบริหาร ความเสี่ยงในระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ กล่าวคือ สำนักหักบัญชีกำหนด มาตรการในการบริหารและจัดการความเสี่ยงที่อาจก่อให้เกิดความเสียหายแก่คู่กรณีและมีผลลบ ต่อความเชื่อมั่นในระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์โดยรวมเพื่อป้องกันการผิดนัดชำระ ราคาหรือส่งมอบหลักทรัพย์ของสมาชิก ซึ่งสามารถแยกพิจารณาได้ ดังนี้

- 2.4.1.1 กำหนดประเภทและคุณสมบัติของสมาชิก
- 2.4.1.2 ติดตามฐานะและสภาพคล่องทางการเงินของสมาชิก
- 2.4.1.3 กำหนดเพดานการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์

¹³ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการใน การประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชี พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2546.

2.4.1.4 ติดตามดูแลพฤติกรรมกรรมการซื้อขายของสมาชิกโดยใช้ระบบ Early Warning

2.4.1.1 กำหนดประเภทและคุณสมบัติของสมาชิก

สำนักหักบัญชีจะทำหน้าที่กำหนดประเภทและคุณสมบัติของสมาชิกสำหรับบุคคลที่ประสงค์จะใช้บริการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์รวมทั้งบริการที่เกี่ยวข้องจากสำนักหักบัญชีโดยต้องเป็นบุคคลที่ได้รับอนุญาตเป็นสมาชิกสำนักหักบัญชี ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

2.4.1.1.1 ประเภทสมาชิก

2.4.1.1.2 คุณสมบัติของสมาชิก

2.4.1.1.1 ประเภทสมาชิก

ในปัจจุบันสำนักหักบัญชีได้กำหนดประเภทการเป็นสมาชิกไว้ตามสิทธิในการใช้เงินจาก “กองทุนทดแทนความเสียหายในระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์” (Clearing Fund) (ต่อไปนี้จะเรียกว่า “กองทุนทดแทนความเสียหายฯ”) ดังนี้¹⁴

(1) สมาชิกทั่วไป ได้แก่ สมาชิกที่สามารถใช้บริการด้านการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ และดำเนินการใช้เงินจากกองทุนทดแทนความเสียหายฯ เพื่อตรองจ่ายค่าซื้อหลักทรัพย์หรือนำเงินไปซื้อหลักทรัพย์ให้แก่คู่สัญญาของสมาชิก ในกรณีที่สมาชิกตกเป็นผู้ผิดนัด

(2) สมาชิกสมทบ ได้แก่ สมาชิกที่สามารถใช้บริการด้านการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ แต่ไม่สามารถใช้บริการด้านการใช้เงินจากกองทุนทดแทนความเสียหายฯ ได้

¹⁴ระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 11.

2.4.1.1.2 คุณสมบัติของสมาชิก

สำนักหักบัญชีกำหนดคุณสมบัติของบุคคลที่สำนักหักบัญชีอาจรับเป็นสมาชิกไว้
ดังนี้¹⁵

- (1) เป็นนิติบุคคลที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 150 ล้านบาท
- (2) เป็นบุคคลที่ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็น
นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์หรือการค้าหลักทรัพย์ หรือเป็นบุคคลที่ประกอบธุรกิจการเป็นผู้ดูแล
และเก็บรักษาหลักทรัพย์หรือบุคคลอื่นตามที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์กำหนด
- (3) เป็นบุคคลที่มีเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิตามหลักเกณฑ์ที่คณะกรรมการ
ก.ล.ต. กำหนด ทั้งนี้ เฉพาะบุคคลที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนดให้ต้องดำรงเงินกองทุน
สภาพคล่องสุทธิ
- (4) เป็นผู้ฝากหลักทรัพย์กับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ที่สำนักหักบัญชีกำหนด
- (5) เป็นสมาชิกของกองทุนทดแทนความเสียหายฯ ทั้งนี้ เฉพาะบุคคลที่เป็น
สมาชิกทั่วไปเท่านั้น

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

¹⁵ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการใน
การประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชี พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2546 ข้อ 5 วรรคสอง และระเบียบบริษัท
ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขาย
ในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 9.

2.4.1.2 ติดตามฐานะและสภาพคล่องทางการเงินของสมาชิก¹⁶

สำนักหักบัญชีจะทำหน้าที่ติดตามฐานะและสภาพคล่องทางการเงินของสมาชิก โดยกำหนดให้บุคคลที่ได้รับอนุญาตให้เป็นสมาชิกของสำนักหักบัญชีมีหน้าที่จัดส่งรายงานเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิ (Net Capital Ratio)* รายงานฐานะทางการเงิน รวมทั้งรายงานรายได้และค่าใช้จ่ายเป็นประจำทุกเดือน เพื่อประกอบการพิจารณาตรวจสอบคุณสมบัติพื้นฐานด้านสภาพคล่องและความมั่นคงทางการเงินรวมถึงการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของสมาชิกเพื่อป้องกันความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นต่อระบบโดยรวม หากสำนักหักบัญชีเห็นว่าสมาชิกไม่สามารถดำรงเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิได้ตามที่กำหนดหรือมีฐานะการเงินไม่มั่นคง สำนักหักบัญชีจะกำหนดให้สมาชิกต้องนำหลักประกันมาวางเพิ่มเติม

¹⁶ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบการเป็นสำนักหักบัญชี พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2546 ข้อ 12, ระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 16(1),(2) และวิธีปฏิบัติบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การบริการเกี่ยวกับงานสำนักหักบัญชีสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 5 - 8.

*หลักเกณฑ์ที่ทางการกำหนดขึ้นเพื่อรักษาความมั่นคงทางการเงินของบริษัทหลักทรัพย์ การกำหนดเกณฑ์เงินกองทุนสำหรับธุรกิจหลักทรัพย์มักระบุเป็นขั้นต่ำว่าเงินกองทุนที่ธุรกิจมีอยู่ ควรเป็นสัดส่วนเท่าไร (%) ของภาระหนี้สินทั้งหมดของธุรกิจ และอาจกำหนดเป็นจำนวนเงินขั้นต่ำให้บริษัทหลักทรัพย์ต้องดำรงโดยขึ้นอยู่กับประเภทของธุรกรรมที่บริษัทหลักทรัพย์ดำเนินการอยู่ ทั้งนี้ องค์ประกอบของเงินกองทุนที่ทางการยอมรับโดยส่วนใหญ่มักเป็นทรัพย์สินที่มีสภาพคล่องสูง เพื่อประโยชน์ในการนำมาใช้เป็นเครื่องมือป้องกันความเสียหายจากการดำเนินธุรกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2.4.1.3 กำหนดเพดานการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ (Settlement Cap)¹⁷

สำนักหักบัญชีจะทำหน้าที่ติดตามความสามารถในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ของสมาชิกโดยจำกัดมูลค่าการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์สุทธิสะสมเพื่อให้สมาชิกแต่ละรายทำธุรกรรมให้เหมาะสมกับฐานะทางการเงินของสมาชิก ซึ่งปัจจุบันกำหนดไว้ที่ไม่เกิน 8 เท่าของเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิ ในกรณีที่เกินกว่า 8 เท่า สมาชิกต้องแก้ไขให้มูลค่าที่ค้างชำระไม่เกินจำนวนดังกล่าวภายใน 120 วัน โดยต้องนำหลักประกันมาวางในวันที่ได้รับรายงาน หากสมาชิกไม่สามารถแก้ไขจำนวนมูลค่าการชำระราคาและการส่งมอบหลักทรัพย์ที่ค้างชำระให้อยู่ภายในจำนวนและเวลาที่กำหนด สำนักหักบัญชีอาจกำหนดให้สมาชิกรายนั้นพ้นจากสมาชิกภาพได้

2.4.1.4 ติดตามดูแลพฤติกรรมการซื้อขายของสมาชิกโดยใช้ระบบ Early Warning¹⁸

สำนักหักบัญชีจะทำหน้าที่ติดตามดูแลพฤติกรรมการซื้อขายของสมาชิกโดยใช้ระบบ Early Warning เพื่อตรวจวัดความเสี่ยงและพิจารณาลักษณะธุรกรรมที่เกิดจากการซื้อขายหลักทรัพย์ของสมาชิก เพื่อนำข้อมูลไปประเมินหาโอกาสที่จะเกิดความเสียหายต่อระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ (Loss Probability) หากสมาชิกรายใดมีโอกาสที่จะเกิดความเสียหายต่อระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์เกินกว่ากำหนด สมาชิกรายนั้นต้องวางหลักประกันเพิ่มเติมตามหลักเกณฑ์ของสำนักหักบัญชี

¹⁷ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบการเป็นสำนักหักบัญชี พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2546, ระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 16(3) และวิธีปฏิบัติบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การบริการเกี่ยวกับงานสำนักหักบัญชีสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ จัดทะเบียน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 9 - 13.

¹⁸ระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 16(4) และวิธีปฏิบัติบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การบริการเกี่ยวกับงานสำนักหักบัญชีสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ จัดทะเบียน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 14.

2.4.2 การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์หรือที่เกี่ยวกับการซื้อขาย หลักทรัพย์ (Clearing)¹⁹

การให้บริการและการปฏิบัติงานของสำนักหักบัญชีประเภทที่สอง ได้แก่ การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์หรือที่เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ กล่าวคือ เมื่อการซื้อขายหลักทรัพย์เสร็จสิ้นลง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะนำส่งข้อมูลการซื้อขายให้แก่สำนักหักบัญชี และสำนักหักบัญชีจะตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลด้วยการกำหนดให้สมาชิกยืนยันรายการซื้อขายหลักทรัพย์หรือที่เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นในแต่ละวัน ต่อจากนั้นสำนักหักบัญชีจะนำข้อมูลดังกล่าวมาทำการประมวลผลเพื่อให้ทราบได้ว่าสมาชิกแต่ละรายมีสิทธิได้รับมอบหลักทรัพย์หรือรับชำระราคาหลักทรัพย์เป็นจำนวนสุทธิเท่าใดและมีหน้าที่ส่งมอบหลักทรัพย์หรือชำระราคาหลักทรัพย์เป็นจำนวนสุทธิเท่าใด เพื่อกำหนดยอดการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ของสมาชิกในแต่ละวัน

ระบบประมวลผลข้อมูลที่สำนักหักบัญชีนำมาใช้เพื่อหักบัญชีคำนวณภาระหนี้ของสมาชิกนั้น เป็นระบบการประมวลผลโดยยอดสุทธิ (Netting) ซึ่งนิยมใช้กันแพร่หลายสำหรับการให้บริการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากในแต่ละวันจะมีปริมาณคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์เป็นจำนวนมากจากสมาชิกหลายราย อีกทั้งสมาชิกแต่ละรายต่างมีความต้องการซื้อและต้องการขายหลักทรัพย์ประเภทเดียวกันสลับไปมาตลอดเวลาขึ้นอยู่กับความประสงค์ของสมาชิกและลูกค้าของสมาชิก การประมวลผลข้อมูลเป็นจำนวนสุทธิทำให้สมาชิกมีภาระในการเตรียมหลักทรัพย์หรือเงินเพื่อส่งมอบหรือชำระราคาในจำนวนลดน้อยลงและช่วยลดความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ของสมาชิกและลูกค้าของสมาชิกลงได้ วิธีการประมวลผลข้อมูลมีรายละเอียด ดังนี้

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

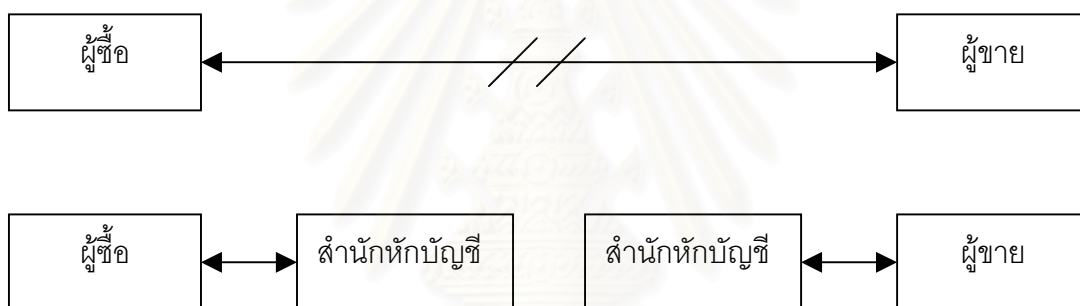
¹⁹ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชี พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2546 ข้อ 18, ระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 21 และวิธีปฏิบัติบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การบริการเกี่ยวกับงานสำนักหักบัญชีสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 17.

ตัวอย่างวิธีการคำนวณการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์

1. รายการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้น

รายการซื้อขาย	สมาชิกผู้ขาย	สมาชิกผู้ซื้อ	จำนวนหุ้น	ราคา	จำนวนเงิน
1.	สมาชิก A	สมาชิก B	1,000	129-	129,000-
2.	สมาชิก B	สมาชิก A	3,000	130-	390,000-
3.	สมาชิก A	สมาชิก C	2,000	128-	256,000-

2. การเข้าแทนที่ เป็นคู่สัญญาโดยสำนักหักบัญชี



3. ยอดสุทธิที่สมาชิกต้องชำระหรือรับชำระกับสำนักหักบัญชี

ยอดสุทธิจำนวนเงิน

1. ความสัมพันธ์ระหว่างสมาชิก A กับสำนักหักบัญชี	
สมาชิก A	สำนักหักบัญชี
+129,000	- 129,000
-390,000	+ 390,000
<u>+256,000</u>	<u>- 256,000</u>
<u>- 5,000</u>	<u>+ 5,000</u>

2. ความสัมพันธ์ระหว่างสมาชิก B กับสำนักหักบัญชี	
สมาชิก B	สำนักหักบัญชี
- 129,000	+ 129,000
+ 390,000	- 390,000
<u>-</u>	<u>-</u>
<u>+ 261,000</u>	<u>- 261,000</u>

3. ความสัมพันธ์ระหว่างสมาชิก C กับสำนักหักบัญชี	
สมาชิก C	สำนักหักบัญชี
-	-
-	-
<u>-256,000</u>	<u>+256,000</u>
<u>-256,000</u>	<u>+256,000</u>

ยอดสุทธิจำนวนหุ้น

1. ความสัมพันธ์ระหว่างสมาชิก A กับสำนักหักบัญชี	
สมาชิก A	สำนักหักบัญชี
- 1,000	+ 1,000
+ 3,000	- 3,000
<u>- 2,000</u>	<u>+ 2,000</u>
<u>-</u>	<u>-</u>

2. ความสัมพันธ์ระหว่างสมาชิก B กับสำนักหักบัญชี	
สมาชิก B	สำนักหักบัญชี
+ 1,000	- 1,000
- 3,000	+ 3,000
-	-
<u>- 2,000</u>	<u>+ 2,000</u>

3. ความสัมพันธ์ระหว่างสมาชิก C กับสำนักหักบัญชี	
สมาชิก C	สำนักหักบัญชี
-	-
-	-
<u>+ 2,000</u>	<u>- 2,000</u>
<u>+ 2,000</u>	<u>- 2,000</u>

การทำหน้าที่ของสำนักหักบัญชีข้างต้น สำนักหักบัญชีจะทำการโดยการเข้าแทนที่เป็นคู่สัญญากับสมาชิกโดยตรงเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ ทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างสมาชิกผู้ซื้อกับสมาชิกผู้ขายเป็นอันระงับสิ้นไป และก่อให้เกิดนิติสัมพันธ์ขึ้นใหม่ระหว่างสมาชิกผู้ซื้อกับสำนักหักบัญชี และนิติสัมพันธ์ระหว่างสมาชิกผู้ขายกับสำนักหักบัญชี

เมื่อเกิดนิติสัมพันธ์ขึ้นใหม่ระหว่างสมาชิกผู้ซื้อกับสำนักหักบัญชี และนิติสัมพันธ์ระหว่างสมาชิกผู้ขายกับสำนักหักบัญชีแล้ว สำนักหักบัญชีจะนำข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นทั้งหมดมาหักกลบกัน และสมาชิกมีหน้าที่ชำระเพียงจำนวนที่คงเหลือภายหลังการหักกลบเท่านั้น ผลทางกฎหมายของการดำเนินงานดังกล่าวจะได้กล่าวถึงในบทต่อไป

2.4.3 การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ (Settlement)

การให้บริการและการปฏิบัติงานของสำนักหักบัญชีประเภทที่สาม ได้แก่ การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ กล่าวคือ เมื่อประมวลผลข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นยอดสุทธิแล้ว สำนักหักบัญชีจะส่งรายงานการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์เพื่อแจ้งให้สมาชิกแต่ละรายรับทราบว่าตนมีสิทธิได้รับหรือมีหน้าที่ต้องชำระทั้งกรณีเงินหรือหลักทรัพย์เป็นจำนวนเท่าใด ระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ของสำนักหักบัญชีจึงเป็นระบบที่ส่งมอบหลักทรัพย์และเงินด้วยยอดสุทธิ (Deferred Net Settlement) ซึ่งเป็นระบบที่เหมาะสมกับรายการที่มีมูลค่าน้อย (Low Value) แต่จำนวนรายการมาก (High Value) เพราะช่วยลดปริมาณหลักทรัพย์และเงินที่ต้องส่งมอบลงได้ รายละเอียดในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ มีดังนี้

2.4.3.1 การชำระราคาและรับชำระราคาหลักทรัพย์

2.4.3.2 การส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์

2.4.3.1 การชำระราคาและรับชำระราคาหลักทรัพย์

เมื่อสำนักหักบัญชีส่งรายงานแจ้งให้สมาชิกทราบว่าสมาชิกรายใดมีฐานะสุทธิด้านเงินเป็นลบ สมาชิกรายนั้นมีหน้าที่ต้องส่งมอบเช็คให้แก่สำนักหักบัญชีหรือโอนเงินเข้าบัญชีเงินฝากของสำนักหักบัญชีตามจำนวนเงินที่สมาชิกมีหน้าที่ชำระ ส่วนสมาชิกรายที่มีฐานะสุทธิด้านเงินเป็นบวก สำนักหักบัญชีจะส่งมอบเช็คให้แก่สมาชิกหรือโอนเงินเข้าบัญชีเงินฝากของสมาชิกตามวิธีการที่สำนักหักบัญชีกำหนดต่อไป²⁰

จากตัวอย่างการประมวลผลข้างต้นจะทำให้สมาชิกแต่ละรายมีสิทธิและหน้าที่ในการชำระหรือรับชำระราคากับสำนักหักบัญชี ดังนี้

²⁰ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบการเป็นสำนักหักบัญชี พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2546 ข้อ 22, ระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 24 และวิธีปฏิบัติบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การบริการเกี่ยวกับงานสำนักหักบัญชีสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 24.

ตัวอย่างการชำระและรับชำระราคา กับสำนักหักบัญชี

สมาชิก A	จ่ายให้สำนักหักบัญชี	5,000 บาท
สมาชิก B	รับจากสำนักหักบัญชี	261,000 บาท
สมาชิก C	จ่ายให้สำนักหักบัญชี	256,000 บาท

ในปัจจุบัน สำนักหักบัญชีได้นำระบบการชำระราคาหลักทรัพย์โดยการโอนเงินเข้าบัญชีเงินฝากของสำนักหักบัญชีเข้ามาใช้แทนวิธีการชำระราคาโดยการใช้เช็คเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการชำระราคาหลักทรัพย์ ทั้งนี้ การชำระราคาด้วยการโอนเงินสามารถกระทำได้ 2 วิธี กล่าวคือ

1. การชำระราคาผ่านระบบบาทเน็ตโดยตรง (Bank of Thailand Automated High – value Transfer Network (“BAHTNET”)) ซึ่งเป็นระบบการโอนเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยให้บริการแก่ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินบางประเภท

2. การชำระราคาผ่านธนาคารพาณิชย์ (Settlement Bank) เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์เป็นผู้โอนเงินให้แก่สำนักหักบัญชีผ่านระบบบาทเน็ตต่อไป ทั้งนี้ สมาชิกของสำนักหักบัญชีที่ใช้บริการโอนเงินผ่านธนาคารพาณิชย์สามารถใช้บริการได้กับธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) และธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)

การชำระราคาหลักทรัพย์ด้วยการโอนเงินเข้าบัญชีเงินฝากของสำนักหักบัญชีและสมาชิกมีข้อบังคับของสำนักหักบัญชีรองรับการชำระราคาหลักทรัพย์ว่าจะถือว่าเป็นการชำระที่เสร็จสมบูรณ์เมื่อสำนักหักบัญชีได้รับโอนเงินเข้าบัญชีเงินฝากของสำนักหักบัญชีโดยถูกต้องตรงกับรายงานพร้อมกับได้รับแจ้งหมายเลขสมาชิกผู้โอนและการโอนเงินเพื่อชำระราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ แล้วแต่กรณี²¹ ผลทางกฎหมายของการดำเนินงานดังกล่าวจะได้กล่าวถึงในบทต่อไป

²¹ระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบความเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 24.

2.4.3.2 การส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์

เมื่อสำนักหักบัญชีส่งรายงานแจ้งให้สมาชิกทราบว่าสมาชิกรายใดมีฐานะสุทธิด้านหลักทรัพย์เป็นลบ สมาชิกรายนั้นมียอดที่ต้องโอนหลักทรัพย์ให้แก่สำนักหักบัญชีตามจำนวนที่สมาชิกมีหน้าที่ต้องชำระ ส่วนสมาชิกที่มีฐานะสุทธิด้านหลักทรัพย์เป็นบวก สำนักหักบัญชีจะโอนหลักทรัพย์ตามจำนวนหลักทรัพย์ที่สมาชิกมีสิทธิได้รับตามรายงานของสำนักหักบัญชีต่อไป

โดยปกติ พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (ต่อไปนี้จะเรียกว่า “พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัดฯ”) และพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ กำหนดแบบการโอนหลักทรัพย์ชนิดระบุชื่อไว้ว่าสามารถทำการโอนได้โดยระบุชื่อผู้รับโอนและลงลายมือชื่อของผู้โอนกับผู้รับโอนรวมทั้งส่งมอบใบหลักทรัพย์ให้แก่ผู้รับโอน การโอนหลักทรัพย์ดังกล่าวจะใช้ยื่นบริษัทหรือผู้ออกหลักทรัพย์ได้ต่อเมื่อบริษัทหรือผู้ออกหลักทรัพย์ได้รับคำร้องขอให้ลงทะเบียนการโอนหลักทรัพย์แล้ว และจะใช้ยื่นบุคคลภายนอกได้ต่อเมื่อบริษัทหรือผู้ออกหลักทรัพย์ได้ลงทะเบียนการโอนหลักทรัพย์แล้ว²²

อย่างไรก็ดี ในปัจจุบัน การโอนหลักทรัพย์สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นการโอนในระบบไร้ใบหลักทรัพย์ซึ่งสามารถกระทำได้ง่ายและรวดเร็วกว่า โดยจะลดยอดหลักทรัพย์จากบัญชีสมาชิกรายหนึ่งแล้วโอนยอดหลักทรัพย์เข้าสู่บัญชีของสมาชิกอีกรายหนึ่งโดยผ่านระบบคอมพิวเตอร์ จากตัวอย่าง การประมวลผลข้างต้นจะทำให้สมาชิกแต่ละรายมีสิทธิและหน้าที่ในการส่งมอบหรือรับมอบหลักทรัพย์กับสำนักหักบัญชี ดังนี้

ตัวอย่างการส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์กับสำนักหักบัญชี

สมาชิก B	Debit	2,000	หุ้น
สมาชิก C	Credit	2,000	หุ้น

ในทางปฏิบัติ สำนักหักบัญชีและสมาชิกได้ดำเนินการส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์ระหว่างกัน ดังนี้

²²พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด มาตรา 57 และพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 51 , มาตรา 53.

(1) สมาชิกผู้มีหน้าที่ส่งมอบหลักทรัพย์ ต้องดำรงหลักทรัพย์ในบัญชีฝากหลักทรัพย์ให้เพียงพอกับการหักบัญชีโอนหลักทรัพย์ตามรายงานในเวลา 13.30 น. ของวันทำการที่สามถัดจากวันที่ขาย (T+3) (สำหรับหลักทรัพย์ประเภททุน) หรือ ของวันทำการที่สองถัดจากวันที่ขาย (T+2) (สำหรับหลักทรัพย์ประเภทหนี้)²³

(2) สมาชิกผู้มีสิทธิรับมอบจะได้รับโอนหลักทรัพย์ในบัญชีฝากหลักทรัพย์ตั้งแต่วันที่ 13.30 น. ของวันทำการที่สามถัดจากวันที่ซื้อ (T+3) (สำหรับหลักทรัพย์ประเภททุน) หรือของวันทำการที่สองถัดจากวันที่ซื้อ (T+2) (สำหรับหลักทรัพย์ประเภทหนี้) โดยสมาชิกดังกล่าวจะถอนหรือโอนหลักทรัพย์ที่ได้รับมอบนั้นได้ตั้งแต่วันที่ 14.15 น. ของวันดังกล่าวเป็นต้นไป²⁴

การโอนหลักทรัพย์ในระบบไร้ใบหลักทรัพย์มีบทบัญญัติในมาตรา 228 วรรคสอง แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ รองรับความสมบูรณ์ของการโอนไว้ว่า การโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีจะมีผลเป็นการส่งมอบหลักทรัพย์ต่อเมื่อสำนักหักบัญชีได้ลงบันทึกบัญชีโอนให้แก่สมาชิกผู้มีสิทธิรับมอบหลักทรัพย์แล้ว และข้อบังคับของสำนักหักบัญชีที่กำหนดให้การส่งมอบหลักทรัพย์จะถือว่าเสร็จสมบูรณ์เมื่อสำนักหักบัญชีได้หักหลักทรัพย์ออกจากบัญชีฝากหลักทรัพย์ของสมาชิกผู้มีหน้าที่ส่งมอบโดยถูกต้องตรงกับรายงาน²⁵ ผลทางกฎหมายของการดำเนินงานดังกล่าวจะได้กล่าวถึงในบทต่อไป

²³ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบการเป็นสำนักหักบัญชี พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2546 ข้อ 21, 23, ระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 23 และวิธีปฏิบัติบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การบริการเกี่ยวกับงานสำนักหักบัญชีสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 25(1).

²⁴ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบการเป็นสำนักหักบัญชี พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2546 ข้อ 21, 23, ระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 25(2) และวิธีปฏิบัติบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การบริการเกี่ยวกับงานสำนักหักบัญชีสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 25(2).

²⁵ระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 25.

สรุป

หลังจากการศึกษาวិเคราะห์เนื้อหาในบทนี้แล้ว จะเห็นได้ว่าการให้บริการ และการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีในแต่ละขั้นตอน ไม่ว่าจะเป็นการบริหารความเสี่ยงในระบบ การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ การทำหน้าที่ชำระราคาและรับชำระราคา ตลอดจนการส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์ มีความสำคัญต่อสมาชิกผู้รับบริการจากสำนักหักบัญชีโดยตรงและมีความสำคัญต่อนักลงทุนที่เป็นลูกค้าของสมาชิกสำนักหักบัญชีซึ่งใช้บริการจากสำนักหักบัญชีผ่านสมาชิกของสำนักหักบัญชีอีกทอดหนึ่งในบทถัดไปจะเป็นการกล่าวถึงผลทางกฎหมายเกี่ยวกับระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์เพื่อทำการศึกษาวิเคราะห์สาระสำคัญของกฎหมายที่อาจมีผลกระทบต่อระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 3

ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์

จากการพิจารณาการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีในระบบการชำระราคาและ
ส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กล่าวถึงในบทที่ 2 แล้ว จะเห็นได้ว่าการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีมี
บทบาทสำคัญในการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่คู่สัญญาโดยเข้ามาเป็นหลักประกันให้นักลงทุนว่า
ผู้ซื้อและผู้ขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะได้รับการชำระหนี้ตามสัญญาซื้อ
ขายที่เกิดขึ้น เมื่อการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีมีกฎหมายที่กำกับดูแลและรองรับการดำเนินงาน
อยู่หลายฉบับ ได้แก่ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และ
พระราชบัญญัติล้มละลายฯ ในบทนี้ จึงได้ทำการศึกษาการมีผลทางกฎหมายของระบบการชำระ
ราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ ในส่วนที่เกี่ยวกับข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์
โดยยอดสุทธิ การชำระราคาและรับชำระราคา รวมทั้งการส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์ เพื่อ
ต้องการทราบผลบังคับทางกฎหมายที่เกี่ยวข้อง และนำไปสู่การศึกษาแนวทางการแก้ไขข้อติดขัด
ทางกฎหมายให้หมดสิ้นไป โดยได้วิเคราะห์ผลบังคับทางกฎหมายเป็น 2 กรณี ดังนี้

1. ผลทางกฎหมายในกรณีปกติ
2. ผลทางกฎหมายในกรณีสมาชิกของสำนักหักบัญชีถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟู
กิจการ

1. ผลทางกฎหมายในกรณีปกติ

ในกรณีปกติ ประเด็นการวิเคราะห์ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับระบบการชำระราคา
และส่งมอบหลักทรัพย์ มีดังนี้

- 1.1 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ
- 1.2 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์
- 1.1 **ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ**

การพิจารณาผลทางกฎหมายเกี่ยวกับระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์
ในกรณีปกติประการแรก ได้แก่ ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดย
ยอดสุทธิ

การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์หรือการหักบัญชี (Clearing) หมายถึง กระบวนการในการคำนวณสิทธิและภาระหนี้ที่มีอยู่ร่วมกันของคู่สัญญา โดยในปัจจุบัน รูปแบบการให้บริการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์ของสำนักหักบัญชีในประเทศไทยได้เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมที่ใช้การหักกลบรายการซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างคู่สัญญาคู่เดียวกันมาเป็นการดำเนินการคำนวณสิทธิและภาระหนี้ของคู่สัญญาที่ละลายให้เหลือเพียงจำนวนสุทธิที่ต้องชำระเท่านั้น (Netting) การวิเคราะห์ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ มีหัวข้อดังนี้

- 1.1.1 ความหมายของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ
- 1.1.2 ประเภทของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ
- 1.1.3 ประโยชน์ของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ
- 1.1.4 การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิตามผลทางกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

1.1.1 ความหมายของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

การให้ความหมายของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ (Netting) ปรากฏในหนังสือและตำราหลายเล่ม ดังนี้

Netting คือ ข้อตกลงในการหักล้างฐานะ (Position) หรือหนี้โดยผู้ซื้อผู้ขาย (Trading Partners) หรือผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง (Participant) เพื่อลดจำนวนฐานะหรือหนี้ของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายที่มีอยู่ระหว่างกัน รูปแบบของการทำ Netting มีหลายประเภทแตกต่างกันไปบ้างโดยขึ้นอยู่กับผลบังคับทางกฎหมายของข้อตกลงดังกล่าวในกรณีที่คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งผิดนัดชำระหนี้¹

Netting คือ การดำเนินการโดยคู่สัญญาที่มีความเห็นชอบร่วมกันเพื่อหักล้างจำนวนหนี้ที่ตนมีระหว่างกัน การทำข้อตกลง Netting อาจกระทำได้โดยกำหนดเป็นข้อตกลงสอง

¹Committee on Payment and Settlement Systems, A glossary of terms used in payments and settlement systems [Online]. 2003, Available from : <http://www.bis.org> [2003, September 22] p. 34.

ฝ่ายซึ่งจะมีผลผูกพันกับคู่สัญญาเพียงสองฝ่ายเท่านั้นหรือข้อตกลงหลายฝ่ายซึ่งก่อให้เกิดความผูกพันกับคู่สัญญามากกว่าสองฝ่ายก็ได้²

Netting เป็นรูปแบบหนึ่งในการหักลบหนี้ (Set - off) แต่ Netting ให้ความหมายในเชิงเทคนิคเพื่ออธิบายข้อตกลงในทางการเงินที่มีวัตถุประสงค์ในการลดขนาดภาระหนี้ของคู่สัญญาที่มีอยู่เดิมให้เหลือเพียงจำนวนสุทธิ Netting มักนำมาใช้ในการคำนวณขนาดความรับผิดในหนี้ของสถาบันการเงินและการกำกับดูแลความเสี่ยงพหุในการดำรงเงินกองทุนของสถาบันการเงินนั้น ๆ³

Netting คือ ข้อตกลงเกี่ยวกับการหักล้างสิทธิเรียกร้องที่มีอยู่ระหว่างกันในกรณีที่คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งตกเป็นผู้มีหนี้สินล้มละลาย บ่อยครั้งที่มีการใช้ Netting ในความหมายเช่นเดียวกับการหักลบหนี้ (Set - off) แต่ในบางกรณี Netting จะมีกระบวนการดำเนินงานที่หลากหลายกว่าและเป็นถ้อยคำที่ใช้กันแพร่หลายในทางการเงินมากกว่า⁴

²The Monetary Authority of Singapore and The Attorney – General’s Chambers of Singapore, Legal protection for financial payment systems [Online]. 2002, Available from : <http://www.mas.gov.sg> [2003, September 22] p. 17.

³Set - off คือ การลดขนาดความรับผิดของตนที่มีต่อเจ้าหนี้เมื่อเปรียบเทียบกับความรับผิดของเจ้าหนี้ที่มีต่อตน การทำ Set - off เป็นการแยกความแตกต่างในภาระหนี้ของคู่สัญญาฝ่ายหนึ่งกับคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งและสร้างมูลค่าในภาระหนี้ให้เหลือเพียงจำนวนสุทธิที่คู่สัญญาต้องชำระ

³Hudson Alastair, The law on financial derivatives (London : Sweet & Maxwell, 1998), p. 289.

⁴Wood P.R., "Netting : General principles," in Title finance derivatives securitisations set - off and netting (London : Sweet & Maxwell, 1995), pp. 151, 152.

Netting คือ ข้อตกลงร่วมกันระหว่างคู่สัญญาในการหักล้างฐานะ (Position) หรือภาระหนี้ (Obligation) ที่มีอยู่ระหว่างกัน ทำให้คู่สัญญาสามารถลดภาระในการชำระหนี้ของแต่ละฝ่ายที่มีอยู่เป็นจำนวนมากและก่อให้เกิดฐานะสุทธิที่คู่สัญญาสองฝ่ายต้องชำระแก่กัน นอกจากนี้ Netting ยังมีประโยชน์ในการลดความเสี่ยงเกี่ยวกับการขาดความน่าเชื่อถือทางการเงิน (Credit Risk) การขาดสภาพคล่อง (Liquidity Risk) และความเสี่ยงต่างๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อระบบ (Systemic Risk) ได้อีกด้วย⁵

Netting คือ การประมวลผลโดยใช้ข้อตกลงระหว่างคู่สัญญาในการรวมยอดหนี้ที่แต่ละฝ่ายมีอยู่ต่อกันเพื่อนำมาหักล้างกันให้คงเหลือเพียงยอดสุทธิที่ต้องชำระ⁶

Netting คือ วิธีการชำระหนี้ที่นำมาใช้ภายในกลุ่มสมาชิกที่มีความสัมพันธ์กัน (Affiliates) ซึ่งสมาชิกเหล่านั้นต่างมีหนี้สินที่เกิดขึ้นจากการเข้าทำธุรกรรมระหว่างกัน วิธีการชำระหนี้ดังกล่าวจะกระทำโดยหักล้างภาระหนี้หรือภาระการชำระเงินระหว่างสมาชิกเพื่อให้เกิดการชำระเฉพาะจำนวนสุทธิที่เกิดจากการหักล้าง แทนที่สมาชิกจะต้องชำระตามจำนวนหนี้ทั้งหมด⁷

Netting เป็นเครื่องมือที่ใช้เสริมหรือใช้ประกอบกับเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงต่าง ๆ (An adjust to risk management tools) เพราะ Netting เป็นกระบวนการในการนำเอารายรับและรายจ่ายทั้งหมดที่เกิดจากการเข้าทำธุรกรรมซึ่งถึงกำหนดในวันเดียวกันของคู่สัญญามาหักลบกัน เพื่อที่จะให้เหลือจำนวนสุทธิเพียงจำนวนเดียวที่จะต้องชำระในวันที่นี้ถึงกำหนด⁸

⁵Overview : Netting and insolvency, risk mitigation [Online]. Available from : <http://newrisk.ifci.ch> [2002, May 29]

⁶Tyree Alan L, Legal problems of clearing and settlement [Online]. Available from : <http://www.law.usyd.edu.au> [2002, May 29] p. 5.

⁷Borenstein Sam, "Netting," in Management of currency risk volume 1 (London : Euromoney Publications PLC, 1989), p. 231, อ้างถึงใน กุลมาศ รัตนสุนทรากุล, "การบังคับใช้ข้อสัญญา Netting ในสัญญา 1992 ISDA MASTER AGREEMENT," (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต สาขาวิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2541), หน้า 53.

⁸Kenyon Alfred, The risk and their management (Great Britain : Basil Blackwell 777 Ltd. , 1990), p. 204, อ้างถึงใน กุลมาศ รัตนสุนทรากุล "การบังคับใช้ข้อสัญญา Netting ในสัญญา 1992 ISDA MASTER AGREEMENT," หน้า 53 , 54.

Netting เป็นระบบการชำระหนี้ (Payment Systems)^{*} ประเภทหนึ่งซึ่งมีวิธีการชำระโดยนำเอาภาระหนี้ทางการเงินที่เกิดขึ้นจากธุรกรรมประเภทเดียวกัน (A similar type of financial obligations) ซึ่งคู่สัญญาที่อยู่ต่อกันมาหักล้างและชำระเฉพาะแต่ส่วนต่างสุทธิ (Net Difference) ที่เหลือจากการหักล้างเท่านั้น⁹

จากความหมายต่าง ๆ ที่ได้กล่าวมาข้างต้น อาจสรุปความหมายเกี่ยวกับการทำ Netting ได้ ดังนี้

Netting คือ วิธีการชำระหนี้ประเภทหนึ่งที่คู่สัญญาทำข้อตกลงร่วมกันในการหักลบหรือหักล้างมูลค่าภาระหนี้ (Obligation) หรือฐานะ (Position) ระหว่างคู่สัญญาเพื่อให้เหลือแต่เฉพาะจำนวนสุทธิที่เกิดจากการหักลบกันเท่านั้นที่คู่สัญญาต้องผูกพันกัน การทำ Netting จึงเป็นรูปแบบหนึ่งในการหักลบหนี้ (Set-off) แต่ Netting เป็นถ้อยคำที่ใช้กันแพร่หลายในทางการเงินมากกว่า และในกรณีที่มูลค่าภาระหนี้หรือฐานะระหว่างคู่สัญญาที่นำมาหักลบมีจำนวนเท่ากันแล้ว ภาระหนี้หรือฐานะที่มีอยู่ระหว่างคู่สัญญาก็จะถูกหักล้างกันจนหมด ทำให้ไม่ต้องมีการส่งมอบวัตถุแห่งหนี้หรือชำระหนี้เกิดขึ้น

1.1.2 ประเภทของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

ประเภทของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ สามารถแบ่งได้เป็น

- 1.1.2.1 การแบ่งข้อตกลง Netting ตามจำนวนคู่สัญญาที่เข้ามาเกี่ยวข้อง
- 1.1.2.2 การแบ่งข้อตกลง Netting ตามลักษณะเฉพาะและวิธีดำเนินการตามสัญญา

^{*}ระบบการชำระหนี้ (Payment Systems) คือ วิธีการที่กำหนดขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์หรือเป้าหมายในการชำระสะสางหนี้สินที่เกิดขึ้นจากการประกอบธุรกรรมต่าง ๆ ของผู้ที่ประกอบธุรกรรมเหล่านั้น ซึ่งระบบการชำระหนี้แบ่งออกได้ 2 ประเภท คือ การชำระหนี้โดยการส่งมอบเงินตามจำนวนหนี้ที่มีทั้งหมด (การชำระหนี้ทั่วไป) (Settlement / fund transfer arrangement) และการชำระหนี้ที่มีการชำระเฉพาะส่วนต่าง (Netting Arrangement)

⁹Yamazaki Akira, "Foreign exchange netting and systemic risk," in *Discussion paper series (IMES)* (Japan : Institute for Monetary and Economic Studies, Bank of Japan, 1996), pp. 1,6, อ้างถึงใน กุลมาศ รัตนสุนทรากุล "การบังคับใช้ข้อสัญญา Netting ในสัญญา 1992 ISDA MASTER AGREEMENT," หน้า 54.

1.1.2.1 การแบ่งข้อตกลง Netting ตามจำนวนคู่สัญญาที่เข้ามาเกี่ยวข้อง¹⁰

การแบ่งข้อตกลง Netting ตามจำนวนคู่สัญญาที่เข้ามาเกี่ยวข้องเป็นการแบ่งโดยคำนึงถึงจำนวนของผู้ที่เข้ามาทำข้อตกลงระหว่างกัน ได้แก่

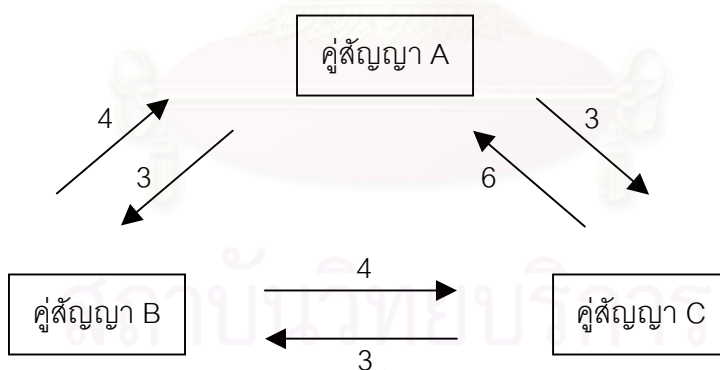
1.1.2.1.1 การทำข้อตกลงสองฝ่าย

1.1.2.1.2 การทำข้อตกลงหลายฝ่าย

1.1.2.1.1 การทำข้อตกลงสองฝ่าย (Bilateral Netting หรือ Mutual Netting)

การทำข้อตกลงสองฝ่าย (Bilateral Netting หรือ Mutual Netting) เป็นข้อตกลงที่เกิดขึ้นจากความเห็นชอบร่วมกันของคู่สัญญาสองฝ่ายเพื่อหักล้างสิทธิและภาระหน้าที่ที่คู่สัญญามีอยู่ระหว่างกัน และคู่สัญญาฝ่ายที่มีผลรวมเป็นจำนวนหนี้มากกว่ามีหน้าที่ชำระหนี้เฉพาะส่วนต่างสุทธิที่ได้จากการหักล้างภาระหนี้ดังกล่าว¹¹

ความสัมพันธ์ของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายก่อนมีการทำข้อตกลง Bilateral Netting



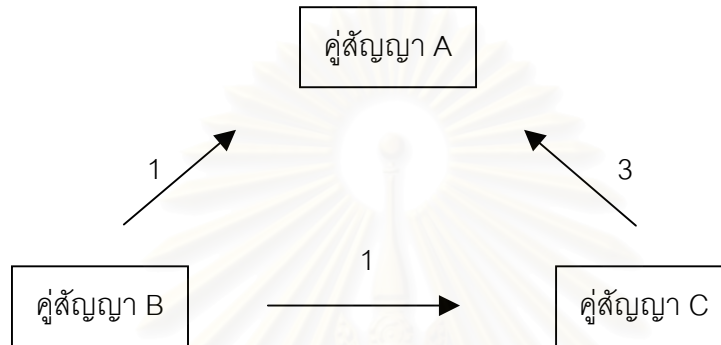
จากตัวอย่างข้างต้นจะเห็นได้ว่าในกรณีที่ไม่มีการทำข้อตกลง Netting จะก่อให้เกิดการไหลเวียนของกระแสเงินสด (Cash Flows) จำนวนมาก รวมทั้งแสดงให้เห็นถึงมูลค่าการ

¹⁰Netting : Glossary bilateral netting, multilateral netting, payment netting and closeout netting [Online]. Available from : <http://www.contingencyanalysis.com> [2002, May 29]

¹¹Wood P.R., English and international set - off (London : Butler and Tanner Limited, 1986), p. 177.

ซื้อขายและภาพรวมของตลาดในแต่ละวันค่อนข้างสูง และในกรณีที่คู่สัญญารายใดรายหนึ่ง เช่น คู่สัญญา C ผิดนัดชำระหนี้ ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเนื่องจากการหาทรัพย์สินมาชำระหนี้ทดแทน (Replacement Cost) สำหรับคู่สัญญา A มีมูลค่าเท่ากับ 6 และคู่สัญญา B มีมูลค่าเท่ากับ 3

ความสัมพันธ์ของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายภายหลังมีการทำข้อตกลง Bilateral Netting



กรณีตามตัวอย่างเป็นการทำ Bilateral Netting โดยนำหนี้ระหว่างผู้เป็นเจ้าของหนี้คู่กันมาหักล้างกัน สัญญาดังกล่าวแบ่งออกเป็น 3 สัญญา คือ สัญญาระหว่างคู่สัญญา A กับคู่สัญญา B จำนวนหนึ่งสัญญา สัญญาระหว่างคู่สัญญา B กับคู่สัญญา C จำนวนหนึ่งสัญญา และสัญญาระหว่างคู่สัญญา A กับคู่สัญญา C อีกจำนวนหนึ่งสัญญา และในกรณีที่คู่สัญญารายใดรายหนึ่ง เช่น คู่สัญญา C ผิดนัดชำระหนี้ ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเนื่องจากการหาทรัพย์สินมาชำระหนี้ทดแทนสำหรับคู่สัญญา A มีมูลค่าเท่ากับ 3 ส่วนคู่สัญญา B ไม่มีภาระในค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเนื่องจากเหตุดังกล่าว

1.1.2.1.2 การทำข้อตกลงหลายฝ่าย (Multilateral Netting)

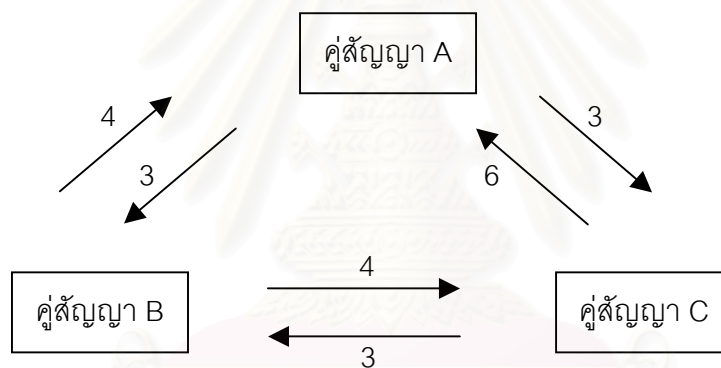
การทำข้อตกลงหลายฝ่าย (Multilateral Netting) เป็นข้อตกลงที่เกิดขึ้นจากความเห็นชอบร่วมกันของคู่สัญญาหลายฝ่ายซึ่งพัฒนาจากข้อจำกัดของการทำข้อตกลง Bilateral Netting ที่กำหนดว่าการหักล้างภาระหนี้ระหว่างคู่สัญญาจะต้องเกิดขึ้นจากผู้เป็นเจ้าของหนี้คู่กัน แต่สำหรับกรณีการทำ Multilateral Netting จะเพิ่มประโยชน์ในการหักล้างภาระหนี้ให้สามารถหักหนี้ได้ในระหว่างผู้เป็นเจ้าของหนี้คู่กัน เพราะทำให้เกิดการหักล้างภาระหนี้ที่

คู่สัญญาไม่ได้มีความสัมพันธ์กันได้ด้วย (non mutual set – off of claims)¹² ดังนั้น การทำข้อตกลงดังกล่าวจึงมักจะถูกนำไปใช้เพื่อให้บริการและอำนวยความสะดวกให้แก่สมาชิก เช่น การกระทำการในฐานะเป็นตลาดหลักทรัพย์ ตลาดอนุพันธ์ และสำนักหักบัญชี

การทำข้อตกลง Multilateral Netting มีวัตถุประสงค์เพื่อลดความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเนื่องจากการขาดความน่าเชื่อถือทางการเงินของคู่สัญญาที่เป็นสมาชิก และสมาชิกแต่ละรายไม่มีแรงจูงใจเพียงพอหรือเป็นเรื่องยากที่จะต้องเป็นผู้พิจารณาความน่าเชื่อถือของคู่สัญญาฝ่ายตรงข้ามระหว่างกันด้วยตนเอง¹³

ตัวอย่างที่ 1

ความสัมพันธ์ของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายก่อนมีการทำข้อตกลง Multilateral Netting

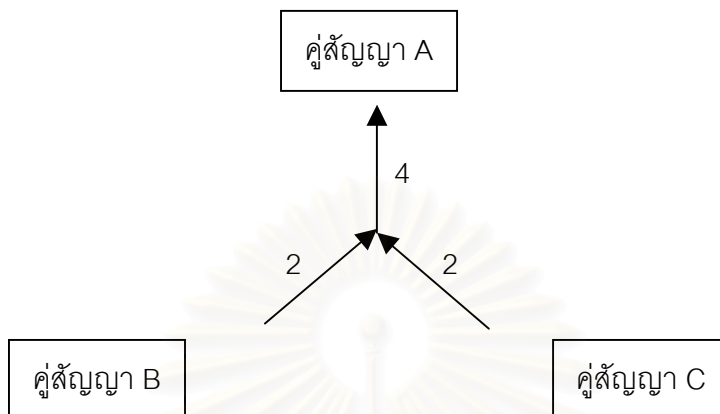


สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

¹²Wood P.R., "Netting agreement in organise and private markets," in Current developments in banking and finance (London : Steven & Son, 1989), p. 21.

¹³ Netting : Glossary bilateral netting, multilateral netting, payment netting, and close out netting, p. 3.

ความสัมพันธ์ของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายภายหลังมีการทำข้อตกลง Multilateral Netting



ในกรณีที่คู่สัญญารายใดรายหนึ่ง เช่น คู่สัญญา C ผิดนัดชำระหนี้ ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเนื่องจากการหาทรัพย์สินมาชำระหนี้ทดแทนมีจำนวนรวมเท่ากับ 2 โดยต้องมีการจัดสรรภาระค่าใช้จ่ายดังกล่าวระหว่างคู่สัญญา A กับคู่สัญญา B ตามสัดส่วนที่ได้ตกลงกัน

ตัวอย่างที่ 2

การเปรียบเทียบการทำ Bilateral Netting และ Multilateral Netting

ความสัมพันธ์ก่อนการทำ Netting

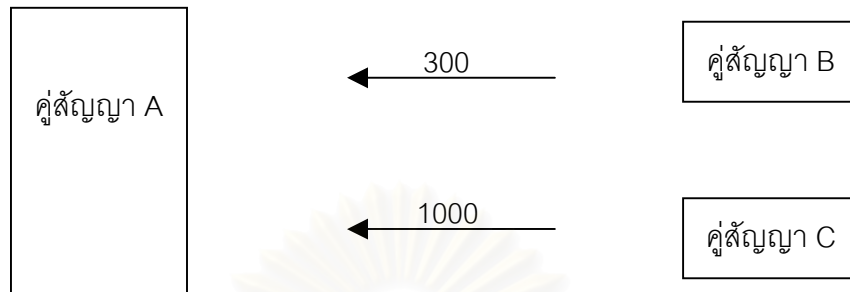
คู่สัญญา A	คู่สัญญา B	คู่สัญญา C
+500	-500	-
+1000	-	-1000
-	+300	-300
-200	+200	-

การหักล้างแบบการทำ Bilateral Netting

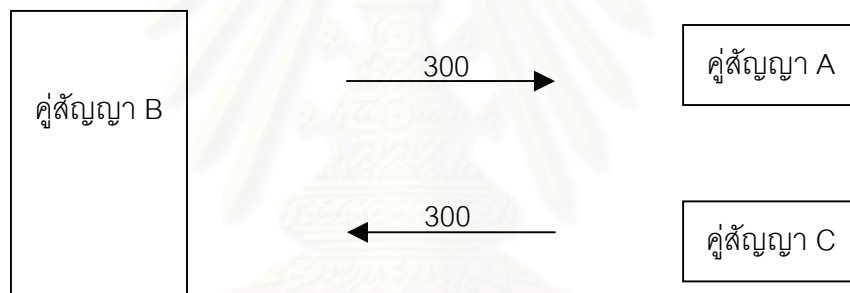
คู่สัญญา A	คู่สัญญา B
+500	-500
-200	+200
+300	-300

ดังนั้น

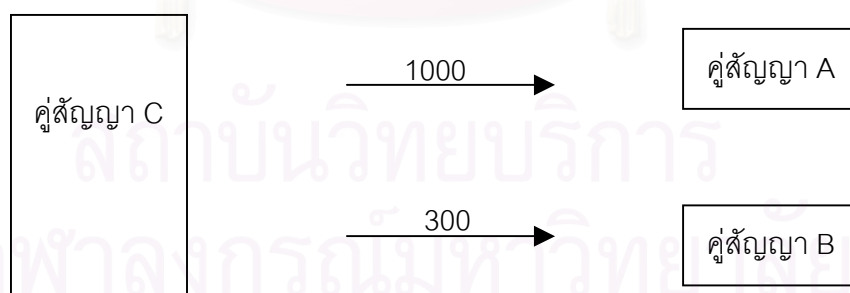
1. คู่สัญญา A มียอดรับเป็นจำนวน 1300



2. คู่สัญญา B ต้องใช้กระแสเงินสดเป็นจำนวน 600 โดยได้รับจากคู่สัญญา C เป็นจำนวน 300 และจ่ายให้คู่สัญญา A เป็นจำนวน 300



3. คู่สัญญา C มียอดจ่ายเป็นจำนวน 1300



การหักล้างแบบการทำ Multilateral Netting

คู่สัญญา A	คู่สัญญา B	คู่สัญญา C
+500	-500	-
+1000	-	-1000
-	+300	-300
-200	+200	-
+1300	0	-1300

ดังนั้น คู่สัญญาจึงสามารถหักล้างหนี้ของคู่สัญญาที่ไม่ได้เป็นเจ้าของหนี้คู่กัน
ได้ด้วย ทำให้ คู่สัญญา A มียอดรับเป็นจำนวน 1300 คู่สัญญา B ไม่มียอดรับและไม่มียอดจ่าย
และคู่สัญญา C มียอดจ่ายเป็นจำนวน 1300

1.1.2.2 การแบ่งข้อตกลง Netting ตามลักษณะเฉพาะและวิธี ดำเนินการตามสัญญา

การแบ่งข้อตกลง Netting ตามลักษณะเฉพาะและวิธีดำเนินการตามสัญญาเป็น
การแบ่งโดยคำนึงถึงสาระสำคัญของข้อตกลงที่ผูกพันกันระหว่างคู่สัญญา ได้แก่

1.1.2.2.1 Payment Netting

1.1.2.2.2 Netting by Novation

1.1.2.2.3 Netting by Close Out

1.1.2.2.1 Payment Netting

Payment Netting¹⁴ หรือ Settlement Netting¹⁵ หรือ Delivery Netting¹⁶ หรือ
Position Netting¹⁷ หรือ Bulking of Payment¹⁸ เป็นข้อตกลงระหว่างคู่สัญญาในการกำหนด

¹⁴Wood P.R., "Netting : General principles," in Title finance derivatives securitisations set - off and netting, p. 152.

¹⁵Ibid., p. 153.

¹⁶Ibid.

¹⁷Group of Expert on Payment Systems of the Central Banks of The Group of Ten Countries, Report on netting schemes [Online]. (Basle : Bank of International Settlements, 1989), Available from : <http://www.bis.org> [2003, September 22] p. 5.

โครงสร้างการชำระหนี้โดยนำเอาสิทธิและภาระหนี้ซึ่งเกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมที่ถึงกำหนดมาหักล้างกัน หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือการชำระหนี้โดยการจับคู่ภาระหนี้ที่ตรงกันข้ามระหว่างคู่สัญญา (Opposition Payments) มาหักล้างกันเพื่อให้เหลือแต่จำนวนสุทธิที่เกิดจากการหักล้างเท่านั้นซึ่งจะต้องชำระโดยคู่สัญญาฝ่ายที่มีภาระการชำระหนี้มากกว่า และผลการชำระหนี้ดังกล่าวถือว่าเป็นการชำระหนี้ทั้งหมดที่คู่สัญญามีอยู่ระหว่างกัน

การทำ Payment Netting มีวัตถุประสงค์เพื่อลดความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเนื่องจากการผิดนัดชำระหนี้ของคู่สัญญาโดยเฉพาะอย่างยิ่งกรณีที่คู่สัญญาฝ่ายที่ได้รับชำระหนี้จากคู่สัญญาฝ่ายอื่นแล้วกลับตกเป็นผู้ผิดนัดโดยที่ยังไม่ได้ชำระหนี้ตอบแทน (Settlement Risk หรือ Herstatt Risk) อีกทั้งยังเป็นการลดจำนวนข้อมูลการชำระหนี้ซึ่งเป็นต้นเหตุของความผิดพลาดล่าช้า การชำระหนี้ของคู่สัญญาจึงถูกต้องตรงเวลาและเป็นการลดกระแสเงินสดที่ต้องใช้ในการทำธุรกรรมทำให้ต้นทุนของธุรกิจถูกลง

การทำ Payment Netting อาจกระทำแบบ Bilateral Netting หรือ Multilateral Netting ก็ได้ โดยในส่วนใหญ่ที่เป็น Bilateral Netting จะไม่มีความซับซ้อนของสัญญามากนัก เพราะมีผู้ที่เกี่ยวข้องเพียงไม่กี่ราย แต่ไม่ว่าจะเป็นข้อตกลงแบบ Bilateral Netting หรือ Multilateral Netting ก็ตาม การทำข้อตกลงประเภทดังกล่าวไม่ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงภาระความรับผิดที่มีอยู่เดิมตามสัญญา รวมทั้ง มิได้ทำให้สิทธิหรือฐานะของเจ้าหนี้รายใดรายหนึ่งดีขึ้นหรือลดน้อยลง เพราะคู่สัญญาแต่ละรายยังคงมีสิทธิและหน้าที่ตามรายการซื้อขายเดิม ดังนั้น ความเสี่ยงเกี่ยวกับความน่าเชื่อถือทางการเงินของคู่สัญญาจึงยังคงมีอยู่เดิมและคู่สัญญายังคงมีความรับผิดในยอดหนี้รวมทั้งหมดที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรม (Gross Amount) แม้ว่าคู่สัญญาจะยอมรับชำระหนี้ตามยอดสุทธิแล้วก็ตาม (Net Amount) การคำนวณยอดสุทธิเป็นเพียงการอำนวยความสะดวกในการชำระหนี้ระหว่างคู่สัญญาเท่านั้น

อย่างไรก็ดี แม้ว่าการทำข้อตกลงประเภทดังกล่าวไม่ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงภาระความรับผิดที่มีอยู่เดิมตามสัญญา แต่หากเป็นการทำ Bilateral Netting กฎหมายส่วนใหญ่ยังยอมรับผลทางกฎหมายของการทำ Netting ดังกล่าว เพราะถือเป็นการหักกลบลบหนี้

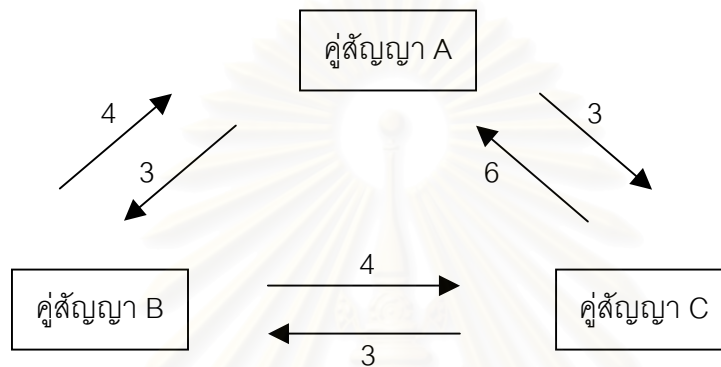
¹⁸Ibid., p. 11.

¹⁹Herstatt Risk เป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในปี 1974 ซึ่งก่อให้เกิดความเสียหายเนื่องจากธนาคารพาณิชย์ของประเทศเยอรมันแห่งหนึ่งได้รับชำระหนี้จากธนาคารพาณิชย์อื่นเรียบร้อยแล้วแต่ไม่อาจชำระหนี้ตอบแทนได้อันเป็นผลมาจากการมีหนี้สินล้นพ้นตัว

ระหว่างผู้เป็นเจ้าของหนี้ซึ่งกันและกัน คู่สัญญาจึงสามารถนำภาระหนี้ที่ละรายการมาหักกลบลบกันโดยมีกฎหมายรองรับ

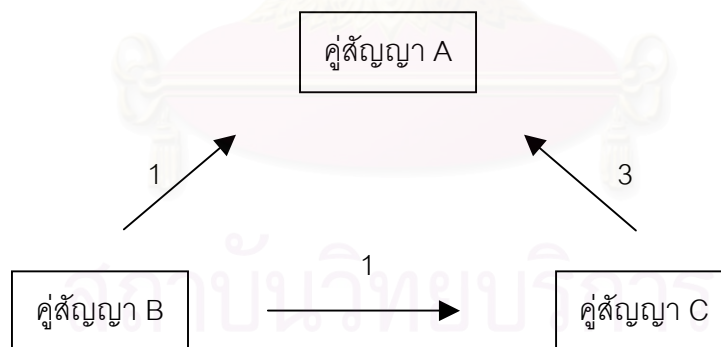
ตัวอย่างของการทำ Bilateral Payment Netting

ความสัมพันธ์ของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายก่อนมีการทำข้อตกลง Bilateral Payment Netting



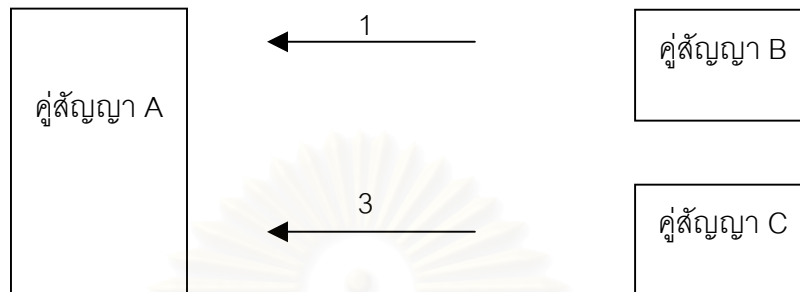
ความสัมพันธ์ของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายภายหลังมีการทำข้อตกลง Bilateral Payment Netting

ขั้นตอนที่ 1

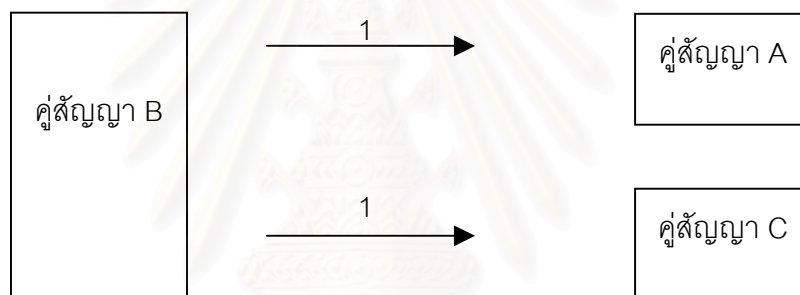


ขั้นตอนที่ 2

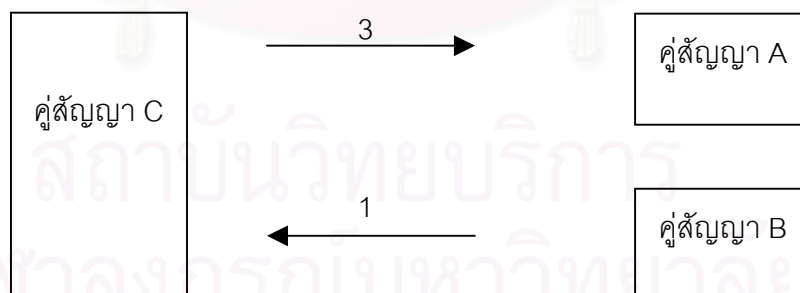
ความสัมพันธ์ของคู่สัญญา A : สิทธิที่คู่สัญญา A จะได้รับมีมูลค่าเท่ากับ 4



ความสัมพันธ์ของคู่สัญญา B : ภาระหนี้ที่คู่สัญญา B ต้องชำระมีมูลค่าเท่ากับ 2



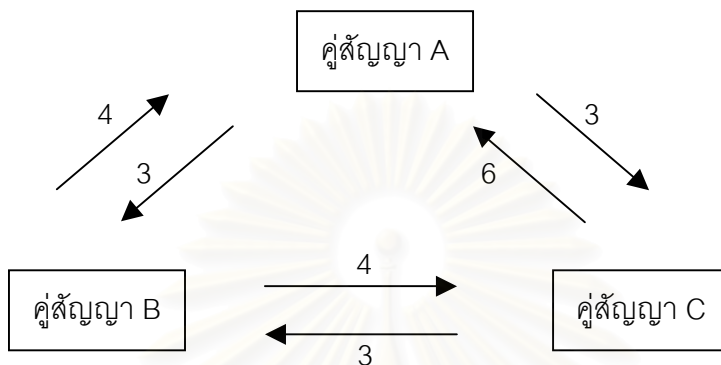
ความสัมพันธ์ของคู่สัญญา C : ภาระหนี้ที่คู่สัญญา C ต้องชำระมีมูลค่าเท่ากับ 2



สำหรับการทำ Multilateral Payment Netting มักมีรูปแบบการทำงานในลักษณะเป็นการจัดทำบัญชีขึ้นระหว่างคู่สัญญาซึ่งมักดำเนินงานโดยตัวแทนหักบัญชีหรือรับชำระหนี้ (Clearing or Settlement Agent) เพื่อทำหน้าที่เก็บรักษาและบริหารบัญชีให้มีความสมดุล วิธีการดำเนินงานของตัวแทนหักบัญชี ได้แก่ การนำจำนวนรวมที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมของคู่สัญญาที่อยู่ในกลุ่มมาทำการหักบัญชีเพื่อให้ได้จำนวนสุทธิที่คู่สัญญาแต่ละฝ่ายต้องชำระต่อกัน

ตัวอย่างของการทำ Multilateral Payment Netting

ความสัมพันธ์ของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายก่อนมีการทำข้อตกลง Multilateral Payment Netting



ความสัมพันธ์ของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายภายหลังมีการทำข้อตกลง Multilateral Payment Netting

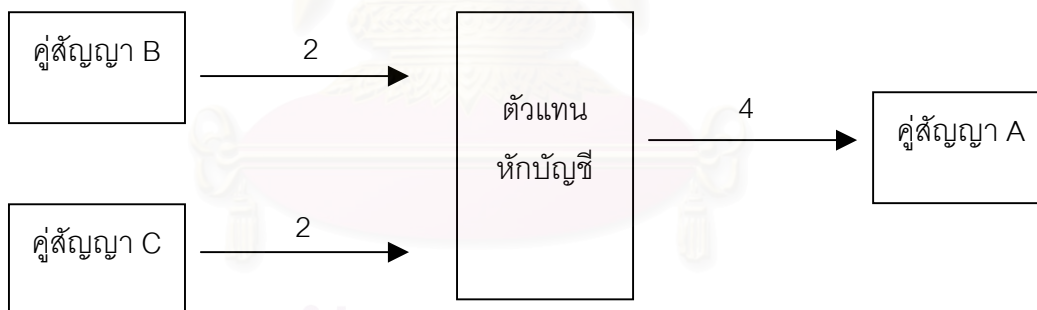
ขั้นตอนที่ 1 ตัวแทนหักบัญชีจัดทำบัญชีระหว่างคู่สัญญาเพื่อประโยชน์ในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์

	คู่สัญญา A		คู่สัญญา B		คู่สัญญา C	
	รับ	จ่าย	รับ	จ่าย	รับ	จ่าย
1.	4	3	3	4	-	-
2.	-	-	3	4	4	3
3.	6	3	-	-	3	6

ขั้นตอนที่ 2 ตัวแทนหักบัญชีนำจำนวนรวมที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมของ คู่สัญญาที่อยู่ในกลุ่มมาหักบัญชีเพื่อให้ได้จำนวนสุทธิที่คู่สัญญาแต่ละฝ่ายต้องชำระต่อกัน

	คู่สัญญา A		คู่สัญญา B		คู่สัญญา C	
	รับ	จ่าย	รับ	จ่าย	รับ	จ่าย
1.	4	3	3	4	-	-
2.	-	-	3	4	4	3
3.	6	3	-	-	3	6
4.	10	6	6	8	7	9
ผลรวม	4	-	-	2	-	2

ขั้นตอนที่ 3 คู่สัญญาที่มีภาระสุทธิเป็นลบต้องชำระหนี้แก่ตัวแทนหักบัญชีเพื่อนำไปส่งมอบให้คู่สัญญาที่มีภาระสุทธิเป็นบวกต่อไป



ความสัมพันธ์ระหว่างคู่สัญญาในการทำ Multilateral Payment Netting ยังคงมีลักษณะเช่นเดียวกับการทำ Bilateral Payment Netting กล่าวคือ การทำข้อตกลงประเภทดังกล่าวไม่ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงภาระความรับผิดชอบที่มีอยู่เดิมตามสัญญาและคู่สัญญายังคงมีความรับผิดชอบในยอดหนี้รวมทั้งหมดที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรม แม้ว่าคู่สัญญาจะยอมรับชำระหนี้ตามยอดสุทธิแล้วก็ตาม ซึ่งจะเห็นได้จากในกรณีที่คู่สัญญารายใดรายหนึ่งไม่สามารถชำระหนี้ได้ตามที่กำหนด ตัวแทนหักบัญชีอาจยกเลิกสิทธิและหน้าที่ในการปฏิบัติตามสัญญาโดยยอดสุทธิของคู่สัญญารายนั้นแล้วทำการหักบัญชีระหว่างคู่สัญญาที่เหลืออยู่ขึ้นใหม่เพื่อรักษาระบบการชำระหนี้โดยรวมและรักษาสภาพประโยชน์ของคู่สัญญารายอื่นที่อยู่ในกลุ่มเดียวกัน ผลของการ

ดำเนินการดังกล่าวทำให้คู่สัญญาที่มีความรับผิดชอบในยอดหนี้รวมทั้งหมดที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรม และยอดหนี้สุทธิที่เกิดจากการหักบัญชีจนกว่าการชำระหนี้จะเสร็จสิ้นลง

การที่ข้อสัญญาดังกล่าวยอมให้ตัวแทนหักบัญชียกเลิกสิทธิและหน้าที่ของ คู่สัญญารายที่มีปัญหานั้น ถือว่าการให้บริการโดยตัวแทนหักบัญชีนี้เป็นเพียงการแจ้งให้คู่สัญญา ในกลุ่มทราบถึงสิทธิและภาระหนี้ที่ต้องชำระเท่านั้น คู่สัญญาสามารถใช้ตัวแทนหักบัญชีเป็นเครื่องมือ ในการลดความเสี่ยงเกี่ยวกับการขาดความน่าเชื่อถือทางการเงินและการขาดสภาพคล่องของคู่ สัญญา เพราะคู่สัญญายังคงมีหน้าที่แบกรับความเสี่ยงดังกล่าวเช่นเดียวกับการไม่มีข้อตกลง Netting นอกจากนี้ ผลของการยกเลิกสิทธิหน้าที่ในการปฏิบัติตามสัญญาของคู่สัญญาที่ผิดนัด ชำระหนี้ยังก่อให้เกิดปัญหาสภาพคล่องและกระทบต่อฐานะทางการเงินของคู่สัญญาในกลุ่ม เนื่องจากผู้ที่มีสิทธิได้รับชำระหนี้จากสมาชิกรายที่ผิดนัดยังคงมีหน้าที่ต้องชำระหนี้ตามจำนวน สุทธิที่ตนมีภาระผูกพันกับคู่สัญญารายอื่นอยู่ อีกทั้ง การนำรายการซื้อขายไปหักบัญชีกันใหม่อาจ ทำให้คู่สัญญาที่เหลือมีความรับผิดชอบในภาระหนี้มากขึ้นแต่กลับได้รับชำระหนี้ลดน้อยลงได้ ผล กระทบที่เกิดขึ้นจึงอาจเป็นลูกโซ่ไปถึงบุคคลที่สามที่อยู่ในหรือนอกระบบของการหักบัญชี เพราะ บุคคลดังกล่าวมิได้คาดหมายถึงผลกระทบข้างต้นและไม่ได้เตรียมการป้องกันความเสี่ยงไว้ ล่วงหน้า รวมทั้งมิได้พยายามหลีกเลี่ยงการเข้าผูกพันกับคู่สัญญาที่คาดหมายได้ว่าจะมีโอกาสเป็น ผู้ผิดนัดชำระหนี้ได้สูงกว่าคู่สัญญารายอื่น

ดังนั้น เพื่อป้องกันความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการผิดนัดของคู่สัญญาและผล กระทบต่อบุคคลที่สามที่อยู่ในระบบการหักบัญชี สมาชิกจึงมักจะสร้างแรงกดดันให้ตัวแทนหัก บัญชีต้องค้นหาเครื่องมือในการบริหารความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินงานดังกล่าวอันนำ ไปสู่ภาระต้นทุนค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น และเป็นเหตุให้ตัวแทนหักบัญชีไม่ประสงค์จะเริ่มการชำระหนี้ ในแต่ละวันจนกว่าจะได้รับการปฏิบัติตามสัญญาในจำนวนสุทธิจากสมาชิกผู้มีฐานะสุทธิด้านลบ ครบถ้วนทุกรายเสียก่อน ซึ่งหากเกิดการชำระหนี้ล่าช้าของคู่สัญญาเพียงรายใดรายหนึ่งความ ล่าช้าดังกล่าวจึงอาจส่งผลกระทบต่อชำระหนี้ของเจ้าหนี้ทุกรายในระบบได้

1.1.2.2.2 Netting by Novation

Netting by Novation หรือ Contract Consolidation หรือ Immediate Netting¹⁹ หรือ Obligation Netting²⁰ หรือ Novation Netting หรือ Netting by Novation and Substitution²¹ เป็นข้อตกลงระหว่างคู่สัญญาเกี่ยวกับการทำ Netting ที่มีโครงสร้างการชำระหนี้ใกล้เคียงกับการทำ Payment Netting เนื่องจากมีวิวัฒนาการมาจากความประสงค์ในการแก้ไขข้อจำกัดของการให้บริการ Multilateral Payment Netting ซึ่งหากเป็นการทำ Netting by Novation จะไม่เกิดข้อจำกัดทางกฎหมายเช่นนั้น เพราะเมื่อภาระหนี้ที่มีลักษณะเดียวกันสามารถจับคู่ตรงกันได้ จะมีการแปลงหนี้โดยมีตัวกลางเข้ามาเป็นคู่สัญญาเพื่อหักล้างหนี้ที่มีอยู่ระหว่างกันให้เหลือเพียงจำนวนสุทธิ (Netting by Novation and Substitution) เช่น ในกรณีที่หนี้สัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ เมื่อมีตัวกลางแปลงหนี้เข้ามาเป็นคู่สัญญาแล้ว หนี้เดิมระหว่างคู่สัญญาเดิมจึงเป็นอันระงับลงและเกิดการแทนที่ด้วยหนี้ใหม่ขึ้นโดยมีตัวกลางเข้ามาเป็นคู่สัญญาแทนทั้งกับผู้ซื้อและผู้ขายในแต่ละรายการซื้อขาย คือหนี้ใหม่ระหว่างตัวกลางกับผู้ซื้อสัญญาหนึ่ง และหนี้ใหม่ระหว่างตัวกลางกับผู้ขายอีกสัญญาหนึ่ง หลังจากนั้น ตัวกลางจึงนำหนี้ในแต่ละรายการดังกล่าวมาหักทอนกันให้เหลือเพียงจำนวนสุทธิ ดังนั้น ความรับผิดเนื่องจากการทำธุรกรรมที่มีอยู่เป็นรายการ ระหว่างคู่สัญญาเดิมจึงเป็นอันสิ้นสุด ผู้ซื้อผู้ขายเดิมจึงไม่อาจเรียกให้ผู้ขายผู้ซื้อเดิมชำระหนี้ในมูลหนี้เดิมได้อีก และถือว่าคู่สัญญาเดิมมีหน้าที่ชำระและรับชำระหนี้เพียงจำนวนสุทธิต่อตัวกลางเท่านั้น

การทำ Netting ประเภทดังกล่าว มักจะพบในการให้บริการแก่สมาชิกที่ทำการซื้อขายในตลาดที่เป็นทางการหรือมีการบริหารงานโดยจัดตั้งองค์กร เช่น สำนักหักบัญชี (Clearing House) เพื่อทำหน้าที่เข้าเป็นคู่สัญญากับสมาชิกที่ส่งรายการไปที่สำนักหักบัญชี โดยเป็นการเข้าแทนที่กับคู่สัญญาเดิมในธุรกรรมนั้นแล้วทำการประมวลผลจำนวนสุทธิที่คู่สัญญาต้องชำระ สำนักหักบัญชีจึงมีความสัมพันธ์ในฐานะคู่สัญญากับสมาชิกและเป็นผู้รับภาระความเสี่ยงจากการไม่ชำระหนี้ที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมนั้น

¹⁹Wood P.R., "Netting agreement in organised and private markets," in *Current developments in banking and finance*, p. 20.

²⁰Group of Expert on Payment Systems of the Central Banks of The Group of Ten Countries, "Legal forms of netting", in *Report on netting schemes*, p. 11.

²¹Ibid.

ในส่วนในช่วงเวลาในการเข้าแทนที่เป็นคู่สัญญาโดยสำนักหักบัญชีนั้น ในปัจจุบันปรากฏว่าสำนักหักบัญชีอาจเลือกเข้าแทนที่เป็นคู่สัญญาโดยอัตโนมัติภายหลังการซื้อขายหลักทรัพย์เสร็จสิ้นลง หรืออาจมีการกำหนดช่วงเวลาในการเข้าแทนที่เป็นคู่สัญญาไว้โดยตรงก็ได้ กล่าวคือ

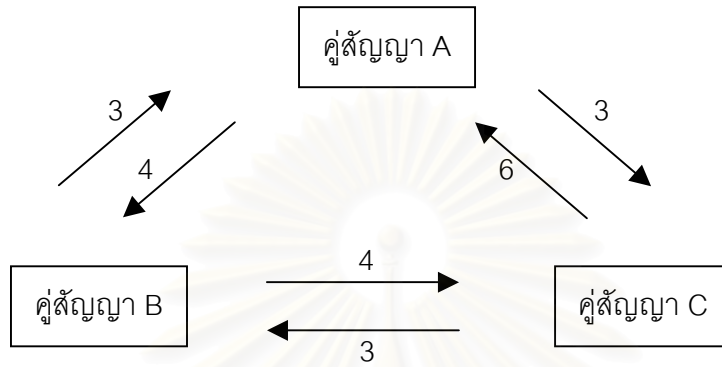
กรณีที่เป็นกรเข้าแทนที่โดยอัตโนมัติ ผลทางกฎหมายจะเกิดขึ้นทันทีที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์และยืนยันรายการซื้อขายหลักทรัพย์แล้ว สาระสำคัญของสัญญาจึงมีการเปลี่ยนแปลงด้วยกระบวนการแปลงหนี้ใหม่และส่งผลให้สัญญาเดิมถูกแทนที่โดยสัญญาใหม่ กระบวนการดังกล่าวอาจเกิดขึ้นซ้ำ ๆ กันอย่างไม่สิ้นสุดจนกระทั่งถึงเวลาที่กำหนด ซึ่งเมื่อถึงเวลาดังกล่าว คู่สัญญามีหน้าที่ชำระหนี้ระหว่างกันเพียงจำนวนสุทธิเท่านั้น

กรณีการกำหนดช่วงเวลาในการเข้าแทนที่โดยตรง สำนักหักบัญชีจะกำหนดช่วงเวลาการเกิดผลทางกฎหมายเป็นการเฉพาะ เช่น การเข้าเป็นคู่สัญญาจะเริ่มต้นขึ้นเมื่อสำนักหักบัญชีได้รับรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์จากสมาชิกและตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลแล้ว สำนักหักบัญชีจะเปลี่ยนแปลงภาระหน้าที่ของสมาชิกผู้ซื้อกับสมาชิกผู้ขายด้วยการเข้าแทนที่คู่สัญญาตามเวลาที่กำหนดโดยเป็นคู่สัญญากับสมาชิกผู้ขายหลักทรัพย์ และเป็นคู่สัญญากับสมาชิกผู้ซื้อหลักทรัพย์ การเข้าแทนที่โดยตรงดังกล่าวส่งผลให้สัญญาเดิมระหว่างสมาชิกผู้ซื้อกับสมาชิกผู้ขายเป็นอันสิ้นสุดลง และก่อให้เกิดภาระผูกพันตามสัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ของสมาชิกกับสำนักหักบัญชีโดยตรง สำนักหักบัญชีจึงเป็นทั้งผู้ซื้อและผู้ขายในหนี้การส่งมอบหลักทรัพย์และหนี้การชำระราคาจากภาระสัญญาที่เกิดขึ้น และสามารถนำภาระหนี้ที่ตรงกันมาหักล้างกันเพื่อให้ทราบจำนวนสุทธิที่สมาชิกแต่ละรายต้องชำระได้ ซึ่งเมื่อได้ทราบจำนวนสุทธิ สมาชิกต้องชำระและรับชำระหนี้ต่อสำนักหักบัญชีโดยตรง

สถาบันนวัตกรรมการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตัวอย่างของการทำ Netting by Novation

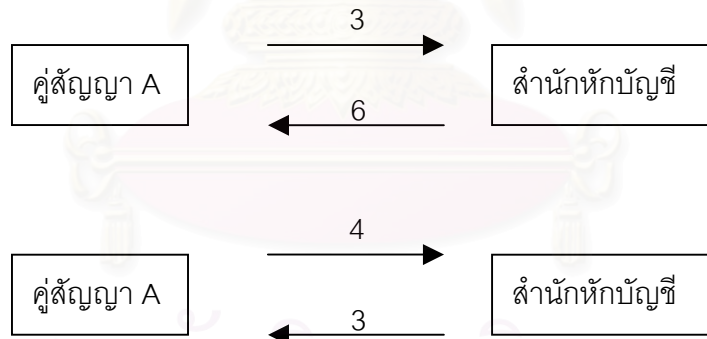
ความสัมพันธ์ของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายก่อนมีการทำข้อตกลง Netting by Novation



ความสัมพันธ์ของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายภายหลังจากที่มีการทำ Netting by Novation

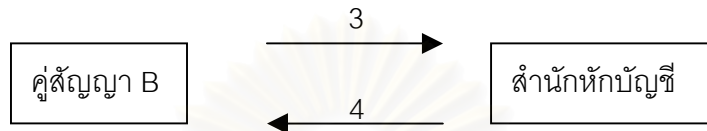
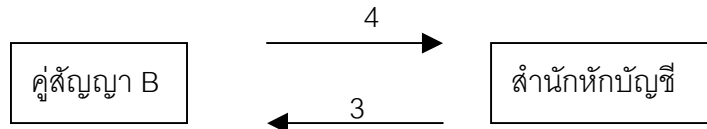
ขั้นตอนที่ 1

ความสัมพันธ์ของคู่สัญญา A

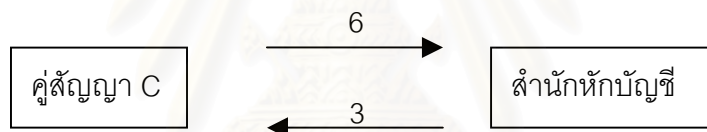
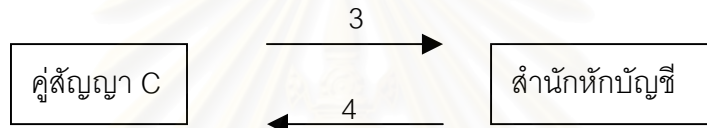


สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ความสัมพันธ์ของคู่สัญญา B

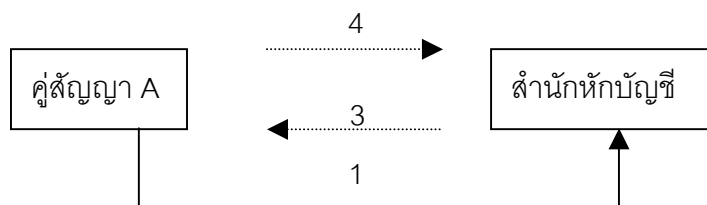
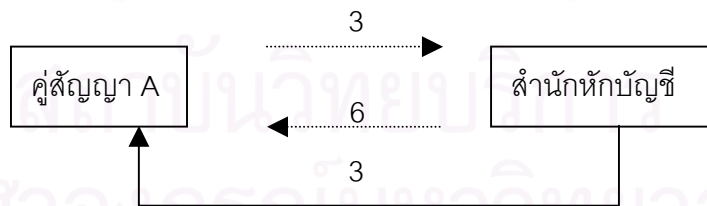


ความสัมพันธ์ของคู่สัญญา C

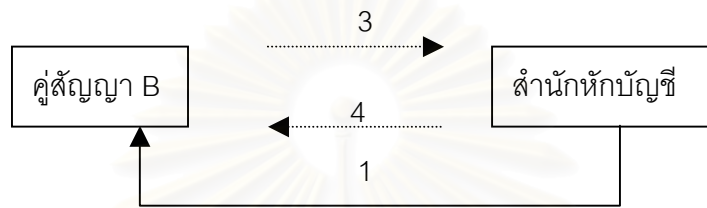
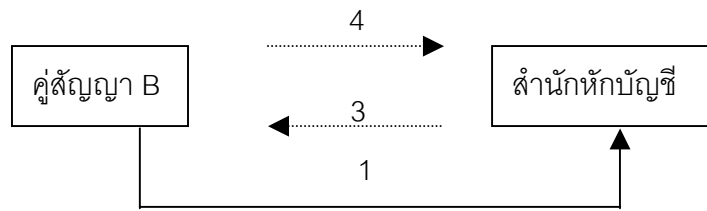


ขั้นตอนที่ 2

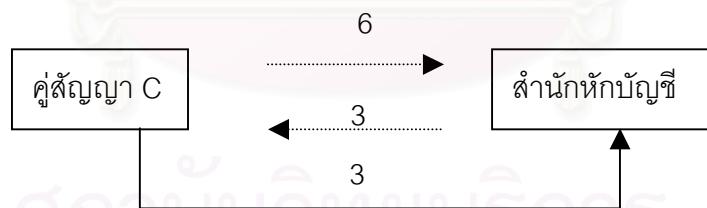
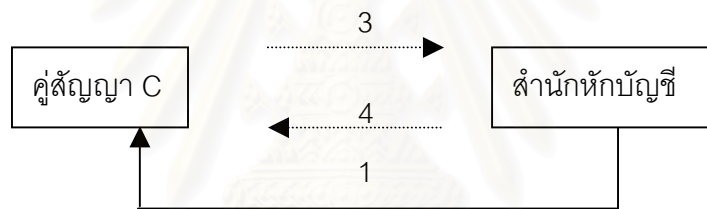
ความสัมพันธ์ของคู่สัญญา A



ความสัมพันธ์ของคู่สัญญา B

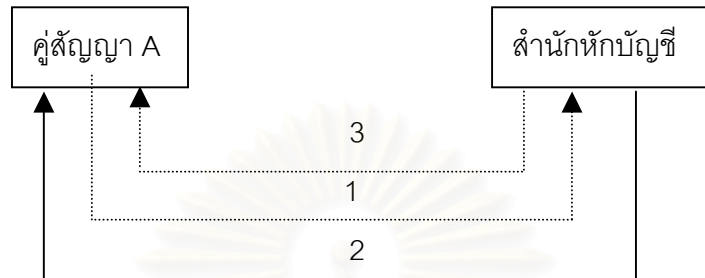


ความสัมพันธ์ของคู่สัญญา C



ขั้นตอนที่ 3

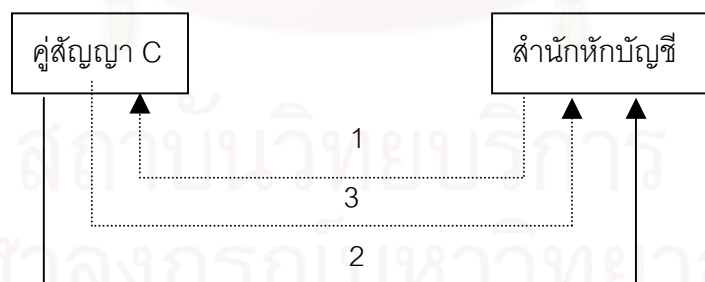
ความสัมพันธ์ของคู่สัญญา A



ความสัมพันธ์ของคู่สัญญา B



ความสัมพันธ์ของคู่สัญญา C



จากตัวอย่างข้างต้นจะเห็นได้ว่าคู่สัญญา A มีสิทธิได้รับจากสำนักหักบัญชีโดยตรงมีจำนวนเท่ากับ 2 คู่สัญญา B ไม่มีสิทธิได้รับและไม่มีหน้าที่ต้องชำระหนี้ต่อสำนักหักบัญชีโดยตรง คู่สัญญา C มีหน้าที่ต้องชำระหนี้ต่อสำนักหักบัญชีโดยตรงมีจำนวนเท่ากับ 2

1.1.2.2.3 Netting by Close Out

Netting by Close Out หรือ Close Out Netting²² หรือ Netting Out on Insolvency หรือ Netting by Termination and Close Out หรือ Netting by Master Agreement หรือ Replacement Contract Netting²³ หรือ Default Netting²⁴ หรือ Open Contract Netting²⁵ เป็นข้อตกลงของคู่สัญญาตั้งแต่เริ่มต้นก่อนนิติสัมพันธ์ระหว่างกัน โดยกำหนดโครงสร้างการชำระหนี้ที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมนอกเหนือจากการชำระหนี้ในกรณีปกติทั่วไป กล่าวคือ คู่สัญญาจะกำหนดเหตุการณ์ไว้ล่วงหน้าในข้อสัญญาว่าหากมีเหตุการณ์บางประการเกิดขึ้น ให้ถือว่าหนี้ที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมดังกล่าวเป็นอันถึงกำหนดชำระและคู่สัญญาต้องปฏิบัติการชำระหนี้โดยนำเอาภาระหนี้ที่มีอยู่ระหว่างกันมาหักล้างกัน เช่น กรณีที่มีการตั้งผู้ชำระบัญชีหรือเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ หรือศาลสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ ฯลฯ

วัตถุประสงค์ในการทำ Netting ประเภทดังกล่าวเป็นไปเพื่อลดความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการปฏิบัติตามสัญญาในกรณีที่คู่สัญญาถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์ หรือไม่สามารถปฏิบัติตามสัญญาได้ แต่หากก่อนวันที่ถึงกำหนดชำระไม่มีเหตุการณ์ดังกล่าวเกิดขึ้น ข้อตกลงเกี่ยวกับโครงสร้างการชำระหนี้ที่ได้กำหนดไว้เป็นพิเศษจะยังไม่มีผลบังคับและการชำระหนี้ระหว่างคู่สัญญาก็ดำเนินไปตามวิधिปกติ ดังนั้น ในกรณีที่เหตุการณ์เป็นปกติ การทำข้อตกลง Netting by Close Out จึงไม่ได้ก่อให้เกิดประโยชน์ในการลดความเสี่ยงเกี่ยวกับการขาดสภาพคล่องและการขาดความน่าเชื่อถือทางการเงินของคู่สัญญา

อย่างไรก็ดี ในกรณีที่เกิดเหตุการณ์ตามที่กำหนดในข้อตกลง Netting ภาระการชำระหนี้ที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมจะเป็นอันถึงกำหนดชำระในทันทีและต้องมีการคำนวณมูลค่าความรับผิดตามสัญญาเพื่อหักล้างภาระหนี้ที่คงค้างของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายตามวิธีการที่กำหนด คู่สัญญาจึงมีหน้าที่ปฏิบัติการชำระหนี้ตามผลลัพธ์ที่ได้จากการหักล้างกัน โดยถือว่าภาระหนี้เดิมที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมเป็นอันสิ้นสุดและถูกแทนที่ด้วยผลลัพธ์ที่ได้จากการหักล้างหนี้ระหว่างกันเท่านั้น

²²Wood P.R., "Netting : General principles," in Title finance derivatives securitisations set - off and netting, p. 153.

²³Ibid.

²⁴Ibid.

²⁵Ibid.

1.1.3 ประโยชน์ของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

ประโยชน์ของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยยอดสุทธิ ได้แก่

- 1.1.3.1 การลดภาระในการเตรียมหลักทรัพย์หรือเงินเพื่อชำระหนี้
- 1.1.3.2 การลดระยะเวลาในการชำระหนี้
- 1.1.3.3 การลดความเสี่ยงเกี่ยวกับการขาดสภาพคล่องของคู่สัญญา
- 1.1.3.4 การลดความเสี่ยงเกี่ยวกับการขาดความน่าเชื่อถือทางการเงินของคู่สัญญาและความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้
- 1.1.3.5 การลดความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการผิดนัดชำระหนี้

1.1.3.1 การลดภาระในการเตรียมหลักทรัพย์หรือเงินเพื่อชำระหนี้

ประโยชน์ประการแรกของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ คือ การลดภาระในการเตรียมหลักทรัพย์หรือเงินเพื่อชำระหนี้ เนื่องจากในแต่ละวันปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีจำนวนมาก การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ย่อมมีจำนวนมากขึ้นไปด้วย หากต้องมีการชำระหนี้แบบรายการต่อรายการหรือการชำระในยอดรวมทั้งหมดที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมย่อมสร้างความลำบากให้แก่ผู้ซื้อผู้ขายและสำนักหักบัญชี เพราะไม่สามารถเอื้ออำนวยต่อความต้องการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพเท่าที่ควร การมีข้อตกลง Netting จึงทำให้ภาระในการเตรียมวัตถุดิบเพื่อมาส่งมอบทั้งหมดลดลงเหลือเพียงจำนวนที่เหลือกันภายหลังการคำนวณผลแล้วเท่านั้น

1.1.3.2 การลดระยะเวลาในการชำระหนี้

ประโยชน์ประการที่สองของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ เป็นประโยชน์ที่ได้รับต่อเนื่องจากประโยชน์ประการแรก เพราะเมื่อภาระในการเตรียมหลักทรัพย์หรือเงินเพื่อชำระหนี้ลดน้อยลง งานธุรการของสำนักหักบัญชีจึงมีน้อยลงตามลำดับ โอกาสเกิดความผิดพลาดก็เป็นไปได้ยากขึ้น ทำให้ปัญหาเรื่องความล่าช้าในการเลื่อนกำหนดเวลาการชำระหนี้เป็นครั้งคราวมีไม่บ่อยครั้งนักและระยะเวลาในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ก็ลดลงไปด้วย

1.1.3.3 การลดความเสี่ยงเกี่ยวกับการขาดสภาพคล่องของ คู่สัญญา (Liquidity Risk)

ประโยชน์ประการที่สามของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ คือ การลดความเสี่ยงเกี่ยวกับการขาดสภาพคล่องของคู่สัญญา เนื่องจาก คู่สัญญาสามารถชำระเพียงจำนวนสุทธิหรือส่วนต่างจากภาระการชำระหนี้ทั้งหมดของคู่สัญญาแต่ละรายแทนที่จะต้องชำระเงินหรือนำหลักทรัพย์มาส่งมอบเต็มตามมูลค่าธุรกรรม

1.1.3.4 การลดความเสี่ยงเกี่ยวกับการขาดความน่าเชื่อถือทางการเงินของคู่สัญญา (Credit Risk) และความเสี่ยงในการ ผิดนัดชำระหนี้ (Settlement Risk)

ประโยชน์ประการที่สี่ของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ คือ การลดความเสี่ยงเกี่ยวกับการขาดความน่าเชื่อถือทางการเงินของคู่สัญญา และความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ เนื่องจาก เมื่อคู่สัญญามีภาระในการส่งมอบและชำระราคาเพียงเท่าจำนวนส่วนต่างที่เหลือจากการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ จึงส่งผลให้โอกาสในการผิดนัดชำระหนี้ลดน้อยลง อีกทั้งคู่สัญญาที่มีฐานะสุทธิเป็นลบหรือเป็นลูกหนี้ยังสามารถนำเงินและทรัพย์สินที่ต้องเตรียมไว้ชำระที่ละรายการไปบริหารจัดการได้เพิ่มขึ้นโดยไม่ตกอยู่ภายใต้บังคับของการชำระหนี้อีกด้วย²⁶

1.1.3.5 การลดความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการผิดนัดชำระหนี้

ประโยชน์ประการที่ห้าของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ คือ การลดความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการผิดนัดชำระหนี้ เนื่องจาก ในกรณีที่คู่สัญญารายที่ผิดนัดชำระหนี้ประสบปัญหาฐานะทางการเงินถึงขั้นถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ ความเสียหายที่เกิดขึ้นในยอดสุทธิจะมีมูลค่าน้อยกว่าความเสียหายในยอดการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นรายการต่อรายการ

²⁶Hudson Alastair, *The law on financial derivatives*, p. 289.

1.1.4 การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิกับผลทางกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ผลทางกฎหมายของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิอาจแยกพิจารณาออกเป็น

1.1.4.1 การแปลงหนี้ใหม่

1.1.4.2 การหักกลบลบหนี้

1.1.4.1 การแปลงหนี้ใหม่

ผลทางกฎหมายของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิประการแรก ได้แก่ การแปลงหนี้ใหม่

การแปลงหนี้ใหม่ คือ การระงับหนี้เก่าด้วยการก่อให้เกิดหนี้ใหม่ขึ้นแทนหนี้เก่า โดยเปลี่ยนสิ่งซึ่งเป็นสาระสำคัญแห่งหนี้ การพิจารณาหลักกฎหมายในการแปลงหนี้ใหม่มีดังนี้

1.1.4.1.1 หลักเกณฑ์ในการแปลงหนี้ใหม่

1.1.4.1.2 วิธีการแปลงหนี้ใหม่

1.1.4.1.3 ผลของการแปลงหนี้ใหม่

1.1.4.1.4 ความสัมพันธ์ระหว่างการแปลงหนี้ใหม่กับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

1.1.4.1.1 หลักเกณฑ์ในการแปลงหนี้ใหม่

หลักเกณฑ์ในการแปลงหนี้ใหม่เป็นไปตามมาตรา 349 วรรคหนึ่ง แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ซึ่งบัญญัติว่า "เมื่อคู่กรณีที่เกี่ยวข้องได้ทำสัญญาเปลี่ยนสิ่งซึ่งเป็นสาระสำคัญแห่งหนี้ไซ้ ท่านว่าหนี้นั้นเป็นอันระงับสิ้นไปด้วยการแปลงหนี้ใหม่"

สรุปหลักเกณฑ์การแปลงหนี้ใหม่ได้ดังนี้²⁷

1.1.4.1.1.1 มีหนี้รายหนึ่งซึ่งต้องการให้ระงับ

1.1.4.1.1.2 ก่อให้เกิดหนี้ใหม่ขึ้น

²⁷ เสริม วินิจฉัยกุล, ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ลักษณะนิติกรรมและหนี้ (กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์กรมสรรพสามิต, 2515), หน้า 312.

1.1.4.1.1.3 มีความแตกต่างระหว่างหนี้เก่าและหนี้ใหม่

1.1.4.1.1.4 มีเจตนาที่จะแปลงหนี้ใหม่

1.1.4.1.1.5 มีความสามารถในการทำสัญญา

1.1.4.1.1.1 มีหนี้รายหนึ่งซึ่งต้องการให้ระงับ

มีหนี้รายหนึ่งซึ่งต้องการให้ระงับ หมายความว่า การที่จะมีการแปลงหนี้ใหม่ได้นั้น ต้องมีหนี้เก่ารายหนึ่งซึ่งต้องการจะให้ระงับสิ้นไป โดยหนี้นั้นต้องเป็นหนี้ที่สมบูรณ์อยู่แล้ว เพราะถ้าไม่มีหนี้เดิมที่สมบูรณ์อยู่ ก็จะไม่อาจทำการแปลงหนี้ใหม่ได้ หนี้ที่เป็นโมฆะจึงย่อมจะมีการแปลงหนี้ใหม่ไม่ได้ เพราะเป็นหนี้ที่ไม่มีผลบังคับมาตั้งแต่ต้น จะแก้ไขให้กลับมาเป็นหนี้ที่สมบูรณ์ไม่ได้ ซึ่งแตกต่างกับหนี้ที่เป็นโมฆียะ เพราะหากมีการแปลงหนี้ใหม่แล้ว ถือว่าการแปลงหนี้นั้นเป็นการให้สัตยาบันหนี้เก่าไปในตัว การแปลงหนี้ใหม่ย่อมมีผลสมบูรณ์ใช้บังคับได้ตามความในมาตรา 180 (3) แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

1.1.4.1.1.2 ก่อให้เกิดหนี้ใหม่ขึ้น

การก่อให้เกิดหนี้ใหม่ขึ้นในที่นี้ หมายความว่า ถ้าหนี้ใหม่ที่เกิดขึ้นไม่มีผลสมบูรณ์ตามกฎหมายด้วยเหตุใดก็ตาม หนี้เก่าก็ยังหาระงับสิ้นไปไม่ ดังที่บัญญัติในมาตรา 351 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่า “ถ้าหนี้อันจะพึงเกิดขึ้นเพราะแปลงหนี้ใหม่นั้น มิได้เกิดมีขึ้นก็ดี ได้ยกเลิกเสียเพราะมูลแห่งหนี้ไม่ชอบด้วยกฎหมาย หรือเพราะเหตุอย่างใดอย่างหนึ่งอันมิรู้ถึงคู่กรณีก็ดี ท่านว่าหนี้เดิมนั้นก็ยังหาระงับสิ้นไปไม่”

1.1.4.1.1.3 มีความแตกต่างระหว่างหนี้เก่าและหนี้ใหม่

การมีความแตกต่างระหว่างหนี้เก่าและหนี้ใหม่ หมายความว่า หนี้เก่าต้องมีความแตกต่างในสาระสำคัญแห่งหนี้กับหนี้ใหม่ที่เกิดขึ้น เช่น การเปลี่ยนตัวเจ้าหนี้ การเปลี่ยนตัวลูกหนี้ และการเปลี่ยนแปลงวัตถุแห่งหนี้ การเพิ่มเติมหรือตัดทอนเงื่อนไข

1.1.4.1.1.4 มีเจตนาที่จะแปลงหนี้ใหม่

การมีเจตนาที่จะแปลงหนี้ใหม่ หมายความว่า ต้องมีการตกลงกันอย่างชัดเจน เพราะอาจก่อให้เกิดการตีความไม่ได้ว่า การก่อหนี้ใหม่ไม่ได้กระทำขึ้นเพราะการแทนหนี้เก่า

1.1.4.1.1.5 มีความสามารถในการทำสัญญา

การมีความสามารถในการทำสัญญา หมายความว่า คู่สัญญาต้องมีความสามารถในการจำหน่ายสิทธิเรียกร้องได้ เพราะการแปลงหนี้ใหม่เป็นเหตุระงับหนี้หนึ่ง ผลของการแปลงหนี้จึงคล้ายกับผลของการชำระหนี้และทำให้สิทธิเรียกร้องและหนี้รายเดิมเป็นอันระงับไป

1.1.4.1.2 วิธีการแปลงหนี้ใหม่

วิธีการแปลงหนี้ใหม่ สามารถแยกพิจารณาออกเป็น

1.1.4.1.2.1 การแปลงหนี้ใหม่โดยการเปลี่ยน

ตัวเจ้าหนี้

1.1.4.1.2.2 การแปลงหนี้ใหม่โดยการเปลี่ยน

ตัวลูกหนี้

1.1.4.1.2.1 การแปลงหนี้ใหม่โดยการเปลี่ยน

ตัวเจ้าหนี้

บทบัญญัติในมาตรา 349 วรรคสามแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ กำหนดว่า “ถ้าแปลงหนี้ใหม่ด้วยเปลี่ยนตัวเจ้าหนี้ ท่านให้บังคับด้วยบทบัญญัติทั้งหลายแห่งประมวลกฎหมายนี้ว่าด้วยโอนสิทธิเรียกร้อง”

วิธีการแปลงหนี้ใหม่ในลักษณะดังกล่าวจึงต้องปฏิบัติการในลักษณะเดียวกับการโอนสิทธิเรียกร้องตามกฎหมาย กล่าวคือ คู่กรณีต้องแปลงหนี้ใหม่โดยทำเป็นหนังสือตามมาตรา 306 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ จึงจะมีผลบังคับกับคู่สัญญาได้ และหากประสงค์จะใช้ยันแก่ลูกหนี้ด้วย คู่กรณีก็ต้องบอกกล่าวการโอนไปยังลูกหนี้หรือลูกหนี้ให้ความยินยอมตามมาตรา 308 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

1.1.4.1.2.2 การแปลงหนี้ใหม่โดยการเปลี่ยน

ตัวลูกหนี้

บทบัญญัติในมาตรา 350 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ กำหนดว่า “แปลงหนี้ใหม่ด้วยเปลี่ยนตัวลูกหนี้ จะทำเป็นสัญญาระหว่างเจ้าหนี้กับลูกหนี้คนใหม่ก็ได้แต่จะทำโดยขึ้นใจลูกหนี้เดิมหาได้ไม่”

วิธีการแปลงหนี้ใหม่ในลักษณะดังกล่าวจึงดำเนินการได้ด้วยการทำสัญญา ระหว่างเจ้าหนี้กับลูกหนี้คนใหม่ ก็มีผลเป็นการแปลงหนี้โดยการเปลี่ยนตัวลูกหนี้แล้ว อย่างไรก็ตาม การแปลงหนี้ดังกล่าวต้องกระทำโดยไม่ขึ้นใจลูกหนี้ด้วย

1.1.4.1.3 ผลของการแปลงหนี้ใหม่

การแปลงหนี้ใหม่ก่อให้เกิดผล ดังนี้²⁸

1.1.4.1.3.1 ผลเกี่ยวกับหนี้เดิม

1.1.4.1.3.2 ผลเกี่ยวกับหนี้ใหม่

1.1.4.1.3.1 ผลเกี่ยวกับหนี้เดิม

ผลเกี่ยวกับหนี้เดิม หมายความว่า คู่กรณีมีเจตนาหรือความประสงค์ที่จะให้หนี้เก่าซึ่งมีผลบังคับตามกฎหมายเป็นอันระงับสิ้นไป ลูกหนี้จึงเป็นอันหลุดพ้นจากหนี้นั้น เจ้าหนี้จะบังคับให้ลูกหนี้ชำระหนี้ตามข้อผูกพันในหนี้เดิมไม่ได้

1.1.4.1.3.2 ผลเกี่ยวกับหนี้ใหม่

ผลเกี่ยวกับหนี้ใหม่ หมายความว่า หนี้ใหม่ที่เกิดขึ้นเป็นความผูกพันที่เจ้าหนี้และลูกหนี้ต้องปฏิบัติต่อไป โดยถือตามข้อตกลงในหนี้ใหม่เป็นสำคัญ และในกรณีที่เป็นการแปลงหนี้ใหม่โดยเปลี่ยนตัวลูกหนี้และเจ้าหนี้ หนี้ใหม่ก็มีลักษณะเช่นเดียวกับหนี้เดิม ไม่ต้องตกลงรายละเอียดของสัญญากันใหม่อีก

1.1.4.1.4 ความสัมพันธ์ระหว่างการแปลงหนี้ใหม่กับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

ความสัมพันธ์ระหว่างการแปลงหนี้ใหม่กับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ สามารถแยกพิจารณาได้ ดังนี้

1.1.4.1.4.1 วิธีการประมวลผลการซื้อขาย
หลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

²⁸ไพโรจน์ วายุภาพ, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ว่าด้วย หนี้ (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์วิญญูชน, 2542), หน้า 398 – 340.

- 1.1.4.1.4.2 การประมวลผลการซื้อขาย
หลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนัก
หักบัญชีเป็นการทำ Netting
ประเภท Netting by Novation and
Substitution
- 1.1.4.1.4.3 การแปลงสัญญาโดยสำนักหักบัญชี
เป็นการแปลงหนี้ใหม่ด้วยการ
เปลี่ยนสิ่งซึ่งเป็นสาระสำคัญแห่งหนี้
- 1.1.4.1.4.4 ข้อบังคับของสำนักหักบัญชีถือว่า
เป็นการแปลงหนี้ตามแบบพิธีของ
กฎหมายแล้ว
- 1.1.4.1.4.1 **วิธีการประมวลผลการซื้อขาย
หลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ**

วิธีการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิจะเริ่มต้นขึ้นเมื่อการซื้อขาย
หลักทรัพย์เสร็จสิ้นลง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะนำส่งข้อมูลการซื้อขายให้แก่สำนักหัก
บัญชี และสำนักหักบัญชีจะตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลด้วยการกำหนดให้สมาชิกยืนยัน
รายการซื้อขายหลักทรัพย์หรือที่เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นในแต่ละวัน

ต่อจากนั้น สำนักหักบัญชีจะเข้าแทนที่เป็นคู่สัญญากับสมาชิกผู้ซื้อผู้ขายที่ละ
รายการซื้อขาย สัญญาซื้อขายเดิมของผู้ซื้อผู้ขายที่มีอยู่ต่อกันก่อนที่สำนักหักบัญชีจะเข้าแทนที่
เป็นคู่สัญญาจึงเป็นอันระงับลง และเกิดสัญญาขึ้นใหม่ซึ่งเป็นการผูกพันระหว่างสมาชิกผู้ซื้อหนึ่ง
สัญญา และความผูกพันระหว่างสมาชิกผู้ขายอีกหนึ่งสัญญา ผู้ซื้อผู้ขายจึงมีสิทธิและความรับผิดชอบ
ต่อสำนักหักบัญชีโดยตรง และผู้ซื้อผู้ขายไม่อาจเรียกร้องให้คู่สัญญาเดิมส่งมอบหรือชำระราคาให้
ระหว่างกันเองได้

ต่อมา สำนักหักบัญชีจะจัดทำรายการซื้อขายหลักทรัพย์ให้กับผู้ซื้อผู้ขายทุกราย
ใหม่โดยแยกบัญชีออกเป็นบัญชีด้านการชำระราคาบัญชีหนึ่ง และบัญชีด้านการส่งมอบ
หลักทรัพย์อีกบัญชีหนึ่ง แต่เนื่องจากหลักทรัพย์มีความหลากหลายมากกว่า ดังนั้น ภายในบัญชี
ด้านการส่งมอบหลักทรัพย์จึงต้องแยกออกเป็นชนิด ประเภท รุ่น ให้ชัดเจนอีกด้วย

หลังจากนั้น สำนักหักบัญชีจึงเริ่มหักลบรายการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยค้ำเงินถึง ยอดซื้อและยอดขายของสมาชิกแต่ละราย และสำนักหักบัญชีจะจัดทำรายงานแจ้งยอดสุทธิที่ สมาชิกแต่ละรายต้องชำระโดยส่วนเหลือของยอดซื้อและยอดขายเหลือเท่าใดก็ส่งมอบหรือชำระ ราคาให้แก่สำนักหักบัญชีเท่านั้น ต่อมา สำนักหักบัญชีจะส่งมอบหลักทรัพย์หรือชำระราคาให้แก่ ผู้ซื้อผู้ขายที่มียอดสุทธิเป็นบวกต่อไป การหักลบรายการซื้อขายดังกล่าวจึงสามารถกระทำได้โดย ผู้ซื้อผู้ขายไม่จำเป็นต้องทำการซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างกันหรือมีความสัมพันธ์กันในฐานะ คู่สัญญาโดยตรง

1.1.4.1.4.2 การประมวลผลการซื้อขาย หลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของ สำนักหักบัญชีเป็นการทำ Netting ประเภท Netting by Novation and Substitution

เมื่อพิจารณาจากวิธีการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิและข้อ บังคับของสำนักหักบัญชี²⁹ ที่กำหนดให้สำนักหักบัญชีเข้าผูกพันเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับสมาชิกแต่ละรายตามสิทธิหน้าที่ที่ปรากฏตามรายงานและวิธีการปฏิบัติงานของสำนักหักบัญชีเพื่อการหักลบรายการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิ ผู้เขียนจึงเห็นว่าการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีเป็นการทำ Netting ประเภท Multilateral Netting by Novation and Substitution* (เป็นการทำข้อตกลง Netting ระหว่างคู่สัญญาหลายฝ่ายโดยมีสำนักหักบัญชีเข้ามา แทนที่เป็นคู่สัญญา) เพราะในทางปฏิบัติ สำนักหักบัญชีจะเข้าแทนที่เป็นคู่สัญญาให้กับสมาชิกผู้ซื้อผู้ขายเดิมทุกรายโดยแปลงสัญญาซื้อขายเดิมระหว่างสมาชิกผู้ซื้อกับสมาชิกผู้ขายออกเป็น สัญญาใหม่สองสัญญา ได้แก่ สัญญาขายหลักทรัพย์ระหว่างสำนักหักบัญชีกับผู้ซื้อสัญญาหนึ่ง และสัญญาซื้อหลักทรัพย์ระหว่างสำนักหักบัญชีกับผู้ขายอีกสัญญาหนึ่ง ผลของการแปลงสัญญา

²⁹ ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการ ประกอบการเป็นสำนักหักบัญชี พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2546 ข้อ 4 และระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝาก หลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาด หลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 4.

* Multilateral Netting by Novation and Substitution เป็นข้อตกลงในการนำภาระหนี้ระหว่าง คู่สัญญามาหักล้างกันให้เหลือเพียงจำนวนสุทธิโดยมีผลให้หนี้เดิมเป็นอันระงับไปและเกิดการแทนที่ด้วยหนี้ใหม่ ขึ้น

ดังกล่าวเป็นเหตุให้สำนักหักบัญชีได้เข้าผูกพันเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับสมาชิกตามรายการซื้อขายหลักทรัพย์ที่สำนักหักบัญชีได้รับ และผู้ซื้อผู้ขายไม่อาจเรียกร้องให้คู่สัญญาเดิมส่งมอบหรือชำระราคาให้ตนเองได้ ต่อจากนั้น สำนักหักบัญชีจะจัดทำรายการซื้อขายหลักทรัพย์ให้กับผู้ซื้อผู้ขายทุกรายใหม่ และทำการหักล้างหนี้ที่มีอยู่เพื่อชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ให้แก่สมาชิกผู้มีสิทธิได้รับโอนต่อไป ผู้ซื้อผู้ขายจึงต้องชำระและรับชำระหนี้กับสำนักหักบัญชีโดยตรงเท่านั้น

อย่างไรก็ดี แม้สำนักหักบัญชีจะได้แปลงสัญญาซื้อขายเดิมระหว่างสมาชิกผู้ซื้อกับสมาชิกผู้ขายออกเป็นสัญญาใหม่สองสัญญา ทำให้สำนักหักบัญชีได้เข้าผูกพันเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับสมาชิก และสมาชิกผู้ซื้อผู้ขายไม่อาจเรียกร้องให้คู่สัญญาเดิมส่งมอบหรือชำระราคาให้ตนเองได้ แต่หากมีการผิดนัดของสำนักหักบัญชีเกิดขึ้น ข้อบังคับของสำนักหักบัญชีได้กำหนดให้สำนักหักบัญชีอาจเรียกให้สมาชิกชำระหนี้กับคู่กรณีโดยตรง หรือเรียกให้สมาชิกทั่วไปเข้ามารับผิดชอบแทนสมาชิกสมทบได้ การประมวลผลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีจึงอาจถูกพิจารณาได้ว่าเป็นการทำข้อตกลง Netting ประเภท Multilateral Payment Netting เพราะข้อบังคับของสำนักหักบัญชีดังกล่าวทำให้การประมวลผลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิไม่ได้ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงภาวะความรับผิดที่มีอยู่เดิมตามสัญญา และสำนักหักบัญชีไม่ได้แปลงหนี้เข้าแทนที่เป็นคู่สัญญาอย่างแท้จริง คู่สัญญาจึงยังคงมีความรับผิดในยอดหนี้รวมทั้งหมดที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรม แม้ว่าคู่สัญญาจะยอมรับชำระหนี้ตามยอดสุทธิแล้วก็ตาม ดังนั้น สำนักหักบัญชีในประเทศไทยจึงอาจถูกถือเป็นเพียงตัวแทนหักบัญชีหรือตัวแทนรับชำระหนี้เพื่อทำหน้าที่หักล้างบัญชีระหว่างสมาชิกเพื่อความสะดวกในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ระหว่างคู่สัญญาเท่านั้น

ข้อตกลง Multilateral Payment Netting เป็นข้อตกลงในการนำภาระหนี้หลายจำนวนที่ถึงกำหนดชำระแล้วระหว่างคู่สัญญามาหักล้างกันให้เหลือเพียงจำนวนสุทธิ โดยมีตัวแทนหักบัญชีหรือรับชำระหนี้ (Clearing or Settlement Agent) นำภาระหนี้ของคู่สัญญาหลายฝ่ายที่ถึงกำหนดชำระแล้วมาทำการหักล้างกันและแจ้งให้คู่สัญญาทราบถึงจำนวนสุทธิที่ต้องชำระ ซึ่งการทำ Multilateral Payment Netting ดังกล่าวไม่ได้ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงภาระหรือสิทธิตามสัญญาเดิมแต่อย่างใด คู่สัญญาแต่ละรายจึงยังคงมีสิทธิและหน้าที่ตามรายการซื้อขายเดิม ทำให้การคำนวณยอดสุทธิเป็นไปเพื่อความสะดวกในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ระหว่างคู่สัญญาเท่านั้น

1.1.4.1.4.3 การแปลงสัญญาโดยสำนักหักบัญชีเป็นการแปลงหนี้ใหม่ด้วยการเปลี่ยนสิ่งซึ่งเป็นสาระสำคัญของหนี้

ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นแล้วว่าวิธีการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิกระทำโดยการแปลงสัญญาซื้อขายเดิมระหว่างสมาชิกผู้ซื้อกับสมาชิกผู้ขายออกเป็นสัญญาใหม่สองสัญญา ได้แก่ สัญญาขายหลักทรัพย์ระหว่างสำนักหักบัญชีกับผู้ซื้อสัญญาหนึ่ง และสัญญาซื้อหลักทรัพย์ระหว่างสำนักหักบัญชีกับผู้ขายอีกสัญญาหนึ่ง ผลของการแปลงสัญญาดังกล่าวเป็นเหตุให้สำนักหักบัญชีได้เข้าผูกพันเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับสมาชิกตามรายการซื้อขายหลักทรัพย์ที่สำนักหักบัญชีได้รับ และผู้ซื้อผู้ขายไม่อาจเรียกร้องให้คู่สัญญาเดิมส่งมอบหรือชำระราคาให้ตนเองได้ ดังนั้น การแปลงสัญญาดังกล่าวจึงมีลักษณะเป็นการแปลงหนี้ใหม่ด้วยการทำสัญญาเปลี่ยนสิ่งซึ่งเป็นสาระสำคัญของหนี้ คือ การเปลี่ยนตัวเจ้าหนี้และการเปลี่ยนตัวลูกหนี้ เพราะคู่สัญญามีเจตนาที่จะทำให้นี้ตามสัญญาซื้อขายของสมาชิกที่มีอยู่ระหว่างกันเองต้องระงับสิ้นไปพร้อมกับก่อให้เกิดหนี้ใหม่ตามความผูกพันของสองสัญญา หนี้ใหม่ที่เกิดขึ้นได้ก่อให้เกิดนิติสัมพันธ์ตามกฎหมายระหว่างสมาชิกกับสำนักหักบัญชีขึ้นแทนความผูกพันระหว่างสมาชิกด้วยกันเอง สมาชิกจึงมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามชำระหนี้กับสำนักหักบัญชีโดยตรง และเมื่อนี้ตามสัญญาซื้อขายของสมาชิกที่มีอยู่ระหว่างกันเองได้ระงับสิ้นไปแล้ว สมาชิกผู้ซื้อผู้ขายจึงไม่สามารถเรียกร้องให้คู่สัญญาเดิมชำระหนี้ต่างตอบแทนให้ได้

การทำสัญญาเปลี่ยนสิ่งซึ่งเป็นสาระสำคัญของหนี้ในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิมีประเด็นที่ต้องพิจารณา ได้แก่ การแปลงหนี้ใหม่โดยเปลี่ยนตัวเจ้าหนี้และการแปลงหนี้ใหม่โดยเปลี่ยนตัวลูกหนี้ กล่าวคือ

การแปลงหนี้ใหม่โดยเปลี่ยนตัวเจ้าหนี้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บัญญัติให้ต้องนำบทบัญญัติว่าด้วยการโอนสิทธิเรียกร้องมาใช้บังคับ สมาชิกและสำนักหักบัญชีจึงต้องทำการแปลงหนี้ใหม่เป็นหนังสือว่าสมาชิก (ในฐานะผู้ซื้อ) ประสงค์จะโอนสิทธิในการรับมอบหลักทรัพย์ให้แก่สำนักหักบัญชี และสมาชิก (ในฐานะผู้ขาย) ประสงค์จะโอนสิทธิในการรับชำระราคาให้แก่สำนักหักบัญชี โดยต้องมีการบอกกล่าวการโอนไปยังลูกหนี้หรือลูกหนี้ได้ให้ความยินยอมกับการแปลงหนี้ด้วย

การแปลงหนี้ใหม่โดยเปลี่ยนตัวลูกหนี้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ กำหนดในมาตรา 350 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ให้ต้องทำเป็นสัญญาระหว่างเจ้าหนี้เดิมกับลูกหนี้คนใหม่แต่ต้องไม่กระทำโดยขึ้นใจลูกหนี้ กล่าวคือ สมาชิกที่มีสิทธิเรียกร้องให้ชำระราคา (ในฐานะเป็นเจ้าของของผู้ซื้อ) หรือสมาชิกที่มีสิทธิเรียกร้องให้ส่งมอบหลักทรัพย์ (ในฐานะเป็นเจ้าของผู้ขาย) ต้องทำสัญญาร่วมกันกับสำนักหักบัญชีเพื่อโอนหนี้ที่อยู่ในความรับผิดชอบของลูกหนี้มาอยู่ในความรับผิดชอบของสำนักหักบัญชีโดยมิได้ขึ้นใจลูกหนี้เดิม

1.1.4.1.4.4 ข้อบังคับของสำนักหักบัญชี ถือว่าการแปลงหนี้ตามแบบ พิธีของกฎหมายแล้ว

ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นแล้วว่าสาระสำคัญของการแปลงสัญญาระหว่างสมาชิกโดยสำนักหักบัญชีมีลักษณะเป็นการแปลงหนี้โดยเปลี่ยนตัวเจ้าหนี้และเปลี่ยนตัวลูกหนี้ ดังนั้น การพิจารณาว่าข้อบังคับของสำนักหักบัญชีถือว่าการแปลงหนี้ตามแบบพิธีของกฎหมายหรือไม่ จึงเป็นการวิเคราะห์เพื่อให้ทราบว่าข้อบังคับของสำนักหักบัญชีได้รองรับการแปลงหนี้ใหม่โดยเปลี่ยนตัวเจ้าหนี้และลูกหนี้ตามแบบของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์หรือไม่ กล่าวคือ ได้มีการแปลงหนี้ใหม่โดยทำเป็นหนังสือและการบอกกล่าวการโอนไปยังลูกหนี้หรือลูกหนี้ได้ให้ความยินยอมกับการแปลงหนี้ด้วยหรือไม่ รวมทั้งการโอนหนี้ที่อยู่ในความรับผิดชอบของลูกหนี้มาอยู่ในความรับผิดชอบของสำนักหักบัญชานั้น เป็นการกระทำโดยมิได้ขึ้นใจลูกหนี้เดิมหรือไม่

สาเหตุที่ต้องพิจารณาว่าข้อบังคับของสำนักหักบัญชีถือว่าการแปลงหนี้ตามแบบพิธีของกฎหมายหรือไม่นั้น เนื่องจากในกรณีข้อบังคับของสำนักหักบัญชีไม่อาจถือได้ว่าเป็นการแปลงหนี้ตามแบบพิธีที่กฎหมายกำหนด หนี้ที่มีอยู่ระหว่างสมาชิกด้วยกันจึงไม่ระงับลงและไม่ก่อให้เกิดหนี้ใหม่ระหว่างสำนักหักบัญชีกับสมาชิกได้ แม้ว่าจะได้มีข้อบังคับของสำนักหักบัญชีกำหนดว่าสำนักหักบัญชีจะเข้าแทนที่เป็นคู่สัญญาโดยตรงกับสมาชิกแล้วก็ตาม เพราะว่าข้อบังคับของสำนักหักบัญชีมีฐานะเป็นเพียงข้อสัญญามาตรฐานที่มีผลผูกพันเฉพาะสมาชิกและสำนักหักบัญชีเท่านั้น หากได้มีผลผูกพันบุคคลภายนอกที่ไม่ใช่คู่สัญญาไม่ และอาจนำไปสู่แนวทางการพิจารณาว่าการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีไม่ใช้การทำ Netting ประเภท Multilateral Netting by Novation and Substitution แต่กลับกลายเป็นการทำ Netting ประเภท Multilateral Payment Netting ซึ่งมีปัญหาเกี่ยวกับการมีผลใช้บังคับของข้อตกลง Netting ในกรณีที่สมาชิกของสำนักหักบัญชีถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ

ในลักษณะเดียวกับกรณีที่สำนักหักบัญชีทำการหักล้างหนี้ให้แก่สมาชิกโดยสำนักหักบัญชีไม่ได้เข้าแทนที่เป็นคู่สัญญาเสียก่อน ซึ่งจะได้กล่าวอย่างละเอียดต่อไป

เมื่อพิจารณาจากข้อ 4 แห่งประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชี พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2546 ที่กำหนดให้สำนักหักบัญชีเข้าผูกพันเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับสมาชิก แต่ละรายตามสิทธิหน้าที่ที่ปรากฏในรายงานการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิที่สำนักหักบัญชีจัดทำขึ้น รวมทั้งข้อ 4 แห่งระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ที่กำหนดว่าสมาชิกแต่ละรายตกลงยินยอมให้สิทธิและหน้าที่เกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกด้วยตนเอง นั้น มีผลเป็นการผูกพันกับสำนักหักบัญชีในฐานะที่สำนักหักบัญชีเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับสมาชิก ไม่ว่าจะสมาชิกดังกล่าวจะดำเนินการเพื่อตนเองหรือเพื่อลูกค้าทั้งหลายของสมาชิก นอกจากนี้ แบบคำขอเพื่อการสมัครเข้าเป็นสมาชิกของสำนักหักบัญชียังได้กำหนดให้สมาชิกทุกรายต้องแสดงเจตนาผูกพันตนไว้ล่วงหน้าว่าตนจะปฏิบัติตามหลักเกณฑ์และข้อบังคับของสำนักหักบัญชี ซึ่งเป็นการยอมรับการผูกพันตนตามรายงานประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิและสมาชิกมีหน้าที่ตามข้อบังคับที่จะต้องปฏิบัติและรับปฏิบัติการชำระหนี้กับสำนักหักบัญชีโดยตรงตามรายงานการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิที่สำนักหักบัญชีจัดทำขึ้น ผู้เขียนจึงเห็นว่าประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด ดังกล่าวมีลักษณะเป็นการแสดงเจตนาทำสัญญาเป็นหนังสือเพื่อให้มีผลผูกพันสมาชิกและสำนักหักบัญชีในฐานะคู่สัญญาที่จะทำการโอนความเป็นเจ้าหนี้และความเป็นลูกหนี้ระหว่างกัน และถือว่าสมาชิก (ในฐานะเจ้าหนี้และในฐานะลูกหนี้) ได้ให้ความยินยอมกับการแปลงหนี้เพื่อการหักล้างหนี้ ดังนั้น ข้อบังคับของสำนักหักบัญชีจึงได้รองรับแบบพิธีในการแปลงหนี้ตามกฎหมายไว้ชัดเจนแล้ว

1.1.4.2 การหักกลบลบหนี้

ผลทางกฎหมายของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิประการที่สอง ได้แก่ การหักกลบลบหนี้

การหักกลบลบหนี้เป็นวิธีการระงับหนี้อย่างหนึ่งอันเป็นวิธีพิเศษสำหรับกรณีที่มีหนี้ต่างตอบแทนกัน กล่าวคือ เจ้าหนี้และลูกหนี้ต่างเป็นเจ้าหนี้และลูกหนี้ซึ่งกันและกัน หนี้ทั้งสอง

ร้ายจึงหักกลบลบกันไปเพราะลูกหนี้ซึ่งเป็นเจ้าหนี้ได้ใช้สิทธิในการชำระหนี้โดยหักล้างภาระหนี้ที่มีอยู่ระหว่างกัน³⁰ การพิจารณาหลักกฎหมายในการหักกลบลบหนี้มีดังนี้

- 1.1.4.2.1 หลักเกณฑ์ในการหักกลบลบหนี้
- 1.1.4.2.2 วิธีการหักกลบลบหนี้
- 1.1.4.2.3 ผลของการหักกลบลบหนี้
- 1.1.4.2.4 ความสัมพันธ์ระหว่างการหักกลบลบหนี้กับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

1.1.4.2.1 หลักเกณฑ์ในการหักกลบลบหนี้³¹

หลักเกณฑ์ในการหักกลบลบหนี้เป็นไปตามมาตรา 341 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ซึ่งบัญญัติว่า “ถ้าบุคคลสองคนต่างมีความผูกพันซึ่งกันและกันโดยมูลหนี้มีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียวกัน และหนี้ทั้งสองรายนั้นถึงกำหนดจะชำระไซ้รู้ ท่านว่าลูกหนี้ฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งย่อมจะหลุดพ้นจากหนี้ของตนด้วยหักกลบลบกันได้เพียงเท่าจำนวนที่ตรงกันในมูลหนี้ทั้งสองฝ่ายนั้น เว้นแต่สภาพแห่งหนี้ฝ่ายหนึ่งจะไม่เปิดช่องให้หักกลบลบกันได้

บทบัญญัติดังกล่าวมาในวรรคก่อนนี้ท่านมิให้ใช้บังคับ หากเป็นการขัดกับเจตนาอันคู่กรณีได้แสดงไว้ แต่เจตนาเช่นนี้ท่านห้ามมิให้ยกขึ้นเป็นข้อต่อสู้บุคคลภายนอกผู้กระทำการโดยสุจริต”

สรุปหลักเกณฑ์การหักกลบลบหนี้ได้ดังนี้

- 1.1.4.2.1.1 บุคคลสองฝ่ายต่างเป็นเจ้าหนี้ลูกหนี้ซึ่งกันและกัน
- 1.1.4.2.1.2 มูลหนี้ที่ทั้งสองฝ่ายมีต่อกันนั้นจะต้องมีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียวกัน
- 1.1.4.2.1.3 หนี้ทั้งสองรายนั้นต้องถึงกำหนดชำระแล้ว

³⁰ เสริม วินิจฉัยกุล, ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ลักษณะนิติกรรมและหนี้, หน้า 318.

³¹ เรื่องเดียวกัน, หน้า 320 – 323 และภทศศักดิ์ วรรณแสง, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ หนี้, พิมพ์ครั้งที่ 7 (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์วิญญูชน, 2543), หน้า 159, 160.

1.1.4.2.1.1 บุคคลสองฝ่ายต่างเป็นเจ้าของ ลูกหนี้ซึ่งกันและกัน

บุคคลสองฝ่ายต่างเป็นเจ้าของลูกหนี้ซึ่งกันและกัน หมายความว่า บุคคลทั้งสองฝ่ายนั้นต้องมีความผูกพันซึ่งกันและกันในฐานะเจ้าหนี้และลูกหนี้ เนื่องจากการหักกลบลบหนี้เป็นการระงับหนี้ด้วยการชำระหนี้ตามสิทธิเรียกร้องที่คู่กรณีมีอยู่ต่อกัน บุคคลแต่ละฝ่ายจึงต้องเป็นเจ้าหนี้และลูกหนี้แก่อีกฝ่ายหนึ่ง ถ้าหากไม่มีหนี้ต่อกันแล้วจะขอหักกลบลบหนี้ไม่ได้

1.1.4.2.1.2 มูลหนี้ที่ทั้งสองฝ่ายมีต่อกันนั้น จะต้องมีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียวกัน

มูลหนี้ที่ทั้งสองฝ่ายมีต่อกันต้องมีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียวกัน หมายถึง แต่สิ่งที่เป็นสังกมทรัพย์ซึ่งเป็นทรัพย์ที่อาจใช้สิ่งอื่นอันเป็นประเภท ชนิด จำนวนที่เทียบเท่ากันแทนกันได้เท่านั้น เช่น พันธบัตรที่ออกในรุ่น ชนิด และปริมาณเท่ากัน นอกจากนี้ มีข้อสังเกตว่ากฎหมายให้พิจารณาแต่เพียงว่าหนี้มีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียวกันเท่านั้น แต่มูลแห่งนี้อาจจะแตกต่างกันได้ เช่น หนี้ชำระราคาค่าซื้อขายกับหนี้ชำระค่ารับฝากสินค้าต่างก็มีวัตถุประสงค์แห่งนี้เป็นเงินแต่มูลหนี้มาจากเอกเทศสัญญาต่างลักษณะกัน

1.1.4.2.1.3 หนี้ทั้งสองรายนั้นต้องถึงกำหนดชำระแล้ว

หนี้ทั้งสองรายต้องถึงกำหนดชำระแล้ว หมายความว่า หนี้ทั้งสองรายจะต้องอยู่ในสภาพที่จะเรียกร้องให้ชำระหนี้ในขณะนั้น ถ้ามีเหตุอย่างใดอย่างหนึ่งมาขัดขวางไม่ให้เรียกชำระหนี้ได้ย่อมจะมีการหักกลบลบหนี้ไม่ได้ แต่สำหรับหนี้ที่ขาดอายุความจะมีความแตกต่างกันเพราะบทบัญญัติในมาตรา 344 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ไม่ขัดขวางการอ้างขึ้นหักกลบลบหนี้ของคู่สัญญา เพราะหนี้ที่ขาดอายุความนั้นเป็นเพียงแต่ลูกหนี้อาจอ้างอายุความขึ้นต่อผู้ได้เท่านั้น

1.1.4.2.2 วิธีการหักกลบลบหนี้

วิธีการหักกลบลบหนี้เป็นไปตามมาตรา 342 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ซึ่งบัญญัติว่า “หักกลบลบหนี้นั้น ทำได้ด้วยคู่กรณีฝ่ายหนึ่งแสดงเจตนาแก่อีกฝ่ายหนึ่ง การแสดงเจตนาเช่นนี้ ท่านว่าจะมีเงื่อนไขหรือเงื่อนไขเริ่มต้นหรือเวลาสิ้นสุดอีกด้วยหาได้ไม่”

สรุปวิธีการหักกลบลบหนี้ได้ดังนี้

- 1.1.4.2.2.1 การหักกลบลบหนี้เป็นการแสดงเจตนาฝ่ายเดียว
- 1.1.4.2.2.2 การหักกลบลบหนี้จะมีเงื่อนไขหรือเงื่อนไขเวลาไม่ได้
- 1.1.4.2.2.3 แม้สถานที่ในการชำระหนี้ต่างกันก็หักกลบลบหนี้กันได้
- 1.1.4.2.2.1 **การหักกลบลบหนี้เป็นการแสดงเจตนาฝ่ายเดียว**

การหักกลบลบหนี้เป็นการแสดงเจตนาฝ่ายเดียว หมายความว่า การแสดงเจตนาหักกลบลบหนี้ไม่จำเป็นต้องได้รับความยินยอมจากคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งก่อนและไม่ได้เป็นไปโดยอำนาจของกฎหมาย เพราะฉะนั้น ถ้าฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งต้องการหักกลบลบหนี้ย่อมกระทำได้โดยการแสดงเจตนาไปยังอีกฝ่ายหนึ่งเท่านั้น

- 1.1.4.2.2.2 **การหักกลบลบหนี้จะมีเงื่อนไขหรือเงื่อนไขเวลาไม่ได้**

การหักกลบลบหนี้จะมีเงื่อนไขหรือเงื่อนไขเวลาเริ่มต้นหรือสิ้นสุดไม่ได้ เพราะการหักกลบลบหนี้ต้องแน่นอน ชัดเจน ปราศจากเงื่อนไขและเงื่อนไขเวลาใด ๆ ทั้งสิ้น

- 1.1.4.2.2.3 **แม้สถานที่ในการชำระหนี้ต่างกันก็หักกลบลบหนี้กันได้**

มาตรา 343 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บัญญัติว่า “การหักกลบลบหนี้ นั้น ถึงแม้ว่าสถานที่ซึ่งจะต้องชำระหนี้ทั้งสองจะต่างกัน ก็หักกันได้ แต่ฝ่ายผู้ขอหักหนี้จะต้องใช้ค่าเสียหายให้แก่อีกฝ่ายหนึ่งเพื่อความเสียหายอย่างหนึ่งอย่างใดอันเกิดแต่การนั้น”

1.1.4.2.3 ผลของการหักกลบลบหนี้

- 1.1.4.2.3.1 หนี้ทั้งสองฝ่ายจะบังคับเท่าจำนวนที่หักกลบลบหนี้ตรงกัน

1.1.4.2.3.2 การหักกลบลบหนี้มีผลย้อนหลังไปจนถึงเวลาที่หนี้ทั้งสองฝ่ายอาจหักกลบลบกันได้เป็นครั้งแรก

1.1.4.2.3.1 **หนี้ทั้งสองฝ่ายระงับง่า
จำนวนที่หักกลบลบหนี้ตรงกัน**

ผลของการหักกลบลบหนี้เป็นไปตามมาตรา 342 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ กล่าวคือ ลูกหนี้ฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งยอมจะหลุดพ้นจากหนี้ของตนด้วยหักกลบลบกันได้เพียงเท่าจำนวนที่ตรงกันในมูลหนี้ทั้งสองฝ่าย เช่น ก. เป็นหนี้ ข. 1,000 บาท และ ข. เป็นหนี้ ก. 100 บาท เมื่อ ก. แสดงเจตนาไปยัง ข. ให้หักกลบลบหนี้กัน ดังนี้ ถือว่าหนี้ทั้งสองรายระงับไปเท่าจำนวนที่ตรงกันในมูลหนี้ทั้งสองฝ่าย คือ 100 บาท

1.1.4.2.3.2 **การหักกลบลบหนี้มีผลย้อนหลังไปจนถึงเวลาที่หนี้ทั้งสองฝ่ายอาจหักกลบลบกันได้เป็นครั้งแรก**

มาตรา 341 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์บัญญัติให้การหักกลบลบหนี้มีผลย้อนหลังไปจนถึงเวลาที่หนี้ทั้งสองฝ่ายอาจหักกลบลบกันได้เป็นครั้งแรก ดังนั้น เมื่อแสดงเจตนาไปแล้วยอมเกิดผลหักกลบลบหนี้ได้โดยมีผลย้อนขึ้นไปจนถึงวันแรกที่หนี้ทั้งสองรายสามารถหักกลบกันได้ และถือว่าหนี้ที่ระงับไปทันที เช่น ก. เป็นหนี้ ข. ถึงกำหนดชำระวันที่ 1 เมษายน 2546 และ ข. เป็นหนี้ ก. ถึงกำหนดชำระวันที่ 1 พฤษภาคม 2546 ต่อมาในวันที่ 1 มิถุนายน 2546 ก. แสดงเจตนาไปยัง ข. ให้หักกลบลบหนี้กัน ดังนี้ ถือว่าหนี้ทั้งสองรายระงับไปวันที่ 1 พฤษภาคม 2546 อันเป็นวันที่อาจหักกลบลบกันได้เป็นครั้งแรก

1.1.4.2.4 **ความสัมพันธ์ระหว่างการหักกลบลบหนี้กับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ**

การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีเป็นความร่วมมือในกลุ่มสมาชิกเพื่อหักล้างหนี้ที่ไม่ได้มีความสัมพันธ์กันโดยอาศัยหลักการแปลงหนี้ใหม่เพื่อให้สำนักหักบัญชีเข้ามามีความผูกพันกับสมาชิกโดยตรง กล่าวคือ เมื่อสำนักหักบัญชีแปลงหนี้ตามสัญญาโดยจัดทำรายการให้กับผู้ซื้อผู้ขายทุกรายใหม่อันส่งผลให้สมาชิกทุกรายเข้าทำการซื้อ

ขายหลักทรัพย์กับสำนักหักบัญชีโดยตรงแล้ว หนี้การซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกผู้ซื้อผู้ขายที่มีอยู่เดิมจึงเป็นอันระงับไปและเกิดหนี้ขึ้นใหม่ระหว่างสำนักหักบัญชีกับสมาชิกผู้ซื้อ และระหว่างสำนักหักบัญชีกับสมาชิกผู้ขาย โดยจะเป็นเช่นนี้เรื่อยไปในทุกรายการซื้อขาย สำนักหักบัญชีและสมาชิกจึงเป็นคู่สัญญาที่มีฐานะเป็นเจ้าหนี้ลูกหนี้ซึ่งกันและกันโดยมีมูลหนี้ที่มีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียววัน คือ สำนักหักบัญชีต้องชำระเงินและรับมอบหลักทรัพย์ (กรณีที่สำนักหักบัญชีเป็นผู้ซื้อและสมาชิกเป็นผู้ขาย) และสำนักหักบัญชีต้องรับชำระเงินและส่งมอบหลักทรัพย์ (กรณีที่สำนักหักบัญชีเป็นผู้ขายและสมาชิกเป็นผู้ซื้อ) ซึ่งเงินและหลักทรัพย์ถือเป็นสังกมทรัพย์ที่อาจใช้สิ่งอื่นอันเป็นประเภท ชนิด และจำนวนที่เทียบเท่ากันแทนกันได้ ดังนั้น เมื่อนี้ดังกล่าวถึงกำหนดชำระสมาชิกและสำนักหักบัญชีได้อยู่ในสถานะที่จะเรียกร้องให้ชำระหนี้ระหว่างกันแล้ว สำนักหักบัญชีจึงสามารถแสดงเจตนาหักกลบลบหนี้ตามมาตรา 341 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ในรายการซื้อขายที่ตรงกันที่ละรายการให้เหลือเพียงส่วนเหลือของยอดซื้อและยอดขายเท่านั้นที่สมาชิกต้องส่งมอบหรือชำระราคาให้แก่สำนักหักบัญชี โดยสมาชิกผู้ซื้อผู้ขายไม่สามารถเรียกให้คู่สัญญาเดิมของตนเข้ามาชำระหนี้ได้อีก การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิที่กระทำโดยสำนักหักบัญชีจึงสามารถดำเนินการได้แม้สมาชิกรายใดรายหนึ่งจะไม่ได้ทำการซื้อขายหลักทรัพย์กับสมาชิกในกลุ่มครบทุกราย สำนักหักบัญชีก็สามารถนำรายการซื้อขายหลักทรัพย์มาหักกลบลบหนี้กันได้ตามกฎหมาย

1.2 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์

การพิจารณาผลทางกฎหมายประการที่ 2 ได้แก่ การมีผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการระงับหนี้ด้วยการชำระหนี้ (Settlement) เพื่อให้ภาระหนี้ที่เกิดขึ้นจากการซื้อขายหลักทรัพย์สิ้นสุดลง โดยจะถือว่าภาระหนี้สิ้นสุดลงก็ต่อเมื่อมีการโอนขั้นสุดท้ายซึ่งหลักทรัพย์จากผู้ขายไปยังผู้ซื้อ และการโอนขั้นสุดท้ายซึ่งเงินค่าหลักทรัพย์จากผู้ซื้อไปยังผู้ขาย การพิจารณาว่าการโอนใดเป็นการโอนขั้นสุดท้ายหรือไม่นั้น ต้องพิจารณาจากอำนาจของผู้ซื้อ ผู้ขาย ผู้ให้บริการระบบ หรือบุคคลอื่นใดด้วยว่าจะสามารถเพิกถอนการโอนครั้งนั้นได้หรือไม่ เพราะการโอนทั้งหลักทรัพย์และเงินจะถือได้ว่าเป็นการโอนขั้นสุดท้ายก็ต่อเมื่อการโอนดังกล่าวเป็นการโอนโดยปราศจากเงื่อนไข (Unconditional) และไม่อาจเพิกถอนได้ (Irrevocable) ไม่ว่าจะโดยอาศัยข้อสัญญาหรือโดยข้อกฎหมายก็ตาม³²

³²Committee on Payment and Settlement Systems, *A glossary of terms used in payments and settlement systems*, p. 38.

วิธีการชำระแบบยอดสุทธิเริ่มต้นขึ้นเมื่อสำนักหักบัญชีได้เข้าแทนที่เป็นคู่สัญญา และได้หักกลบหนี้เพื่อประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์แล้ว สำนักหักบัญชีจะจัดทำรายงานให้แก่สมาชิกแต่ละรายเพื่อแสดงรายการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ของสมาชิกที่มีต่อสำนักหักบัญชี สมาชิกที่มีฐานะสุทธิเป็นลบในบัญชีใดไม่ว่าจะเป็นบัญชีชำระราคาหรือบัญชีส่งมอบหลักทรัพย์ สมาชิกรายนั้นก็มีหน้าที่ต้องชำระหนี้ตามรายการในบัญชีแก่สำนักหักบัญชีภายในวันทำการที่สามถัดจากวันซื้อขายหลักทรัพย์ (ในกรณีของตราสารทุน) หรือภายในวันทำการที่สองถัดจากวันซื้อขายหลักทรัพย์ (ในกรณีของตราสารหนี้) ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

1.2.1 การชำระราคาและรับชำระราคาหลักทรัพย์

1.2.2 การส่งมอบหลักทรัพย์และรับมอบหลักทรัพย์

1.2.1 การชำระราคาและรับชำระราคาหลักทรัพย์

ดังที่ได้กล่าวมาในบทที่ 2 แล้วว่า ในปัจจุบัน สำนักหักบัญชีได้นำระบบการชำระราคาหลักทรัพย์โดยการโอนเงินเข้าบัญชีเงินฝากของสำนักหักบัญชีหรือสมาชิกเข้ามาใช้แทนวิธีการชำระราคาแบบเดิมที่ใช้เช็คเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการชำระราคาหลักทรัพย์ ซึ่งการชำระราคาด้วยการโอนเงินดังกล่าวสามารถกระทำได้ 2 วิธี คือ การชำระราคาผ่านระบบบาทเน็ตโดยตรง (Bank of Thailand Automated High-value Transfer Network (“BAHTNET”)) และการชำระราคาผ่านธนาคารพาณิชย์เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์เป็นผู้โอนเงินให้แก่สำนักหักบัญชีผ่านระบบบาทเน็ตต่อไป

ดังนั้น ในการศึกษาผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการชำระราคาและรับชำระราคาหลักทรัพย์เพื่อพิจารณาว่าภาระหนี้ด้านการชำระราคาเป็นอันสิ้นสุดลงเมื่อใดนั้นจึงจำเป็นต้องศึกษาถึงรายละเอียดเกี่ยวกับการโอนเงินในระบบบาทเน็ตว่าการโอนเงินดังกล่าวเป็นการโอนขั้นสุดท้ายซึ่งเงินค่าหลักทรัพย์จากผู้ซื้อไปยังผู้ขายเมื่อใด ในกรณีนี้ ไม่มีประเด็นต้องศึกษาไปถึงช่วงเวลาของการโอนเงินผ่านธนาคารพาณิชย์ก่อนที่ธนาคารพาณิชย์จะโอนเงินให้แก่สำนักหักบัญชีผ่านระบบบาทเน็ต เพราะแม้จะถือว่าเป็นคำสั่งโอนเงินจากผู้ซื้อไปยังผู้ขายแล้ว แต่ธนาคารพาณิชย์ยังคงมีหน้าที่ต้องโอนเงินให้แก่สำนักหักบัญชีผ่านระบบบาทเน็ตต่อไป ธนาคารพาณิชย์จึงยังคงมีอำนาจในการเพิกถอนการโอนดังกล่าวได้และยังไม่อาจถือได้ว่าช่วงเวลานี้เป็นการโอนเงินขั้นสุดท้ายโดยปราศจากเงื่อนไขและไม่อาจเพิกถอนการโอนได้

ระบบบาทเนตเป็นระบบที่ธนาคารแห่งประเทศไทยนำมาให้บริการแก่สมาชิกของระบบบาทเนตเพื่อประโยชน์ในการอำนวยความสะดวกเกี่ยวกับการโอนเงินทั้งหลายในประเทศที่มีมูลค่าการทำธุรกรรมที่ค่อนข้างสูง เพราะหากการโอนเงินดังกล่าวเกิดความผิดพลาดขึ้นอาจมีผลกระทบต่อระบบการชำระเงินของประเทศโดยรวมได้ รายละเอียดเกี่ยวกับระบบบาทเนต มีดังนี้

- 1.2.1.1 ความเป็นมาของระบบบาทเนต
- 1.2.1.2 หลักเกณฑ์การใช้บริการในระบบบาทเนต
- 1.2.1.3 บุคคลที่ใช้บริการในระบบบาทเนต
- 1.2.1.4 วิธีการโอนเงินในระบบบาทเนต
- 1.2.1.5 การมีผลของการโอนเงินในระบบบาทเนต

1.2.1.1 ความเป็นมาของระบบบาทเนต

ระบบบาทเนตเป็นสื่อในการชำระเงินประเภทหนึ่งที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้นำมาใช้ตั้งแต่เมื่อวันที่ 24 พฤษภาคม 2538 โดยธนาคารแห่งประเทศไทยได้จัดให้มีเครือข่ายงานทางอิเล็กทรอนิกส์ขึ้น เพื่อรับส่งคำสั่งโอนเงินและข้อความทางการเงินระหว่างสถาบันที่มีบัญชีเงินฝากกับธนาคารแห่งประเทศไทยโดยตรง³³ ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์ในการโอนเงินรายใหญ่สำหรับการทำธุรกรรมทางการเงินที่มีมูลค่าสูงอันจะนำมาซึ่งการอำนวยความสะดวกและลดต้นทุนในการทำธุรกรรมลงได้

1.2.1.2 หลักเกณฑ์การใช้บริการในระบบบาทเนต

การใช้บริการในระบบบาทเนตต้องเป็นไปตามระเบียบ หลักเกณฑ์ และนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทย ได้แก่ ระเบียบธนาคารแห่งประเทศไทยว่าด้วยการบริการบาทเนต พ.ศ. 2544 ลงวันที่ 5 พฤศจิกายน 2544 และระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546

³³ธนาคารแห่งประเทศไทย, “อภินันต์ศัพท์”, ระบบการชำระเงินในประเทศไทย (กรุงเทพฯ : บริษัทคาร์ดีโอเน่ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด, 2542), หน้า 1.

1.2.1.3 บุคคลที่ใช้บริการในระบบบาทเน็ต

บุคคลที่สามารถใช้บริการในระบบบาทเน็ต ได้แก่ บุคคลที่เข้าเป็นสมาชิกของระบบดังกล่าวซึ่งต้องมีบัญชีเงินฝากกับธนาคารแห่งประเทศไทยโดยตรง และมีคุณสมบัติตามที่กำหนด ในปัจจุบัน บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ในฐานะสำนักหักบัญชีได้เข้าเป็นสมาชิกของระบบดังกล่าวแล้ว บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ จึงสามารถทำธุรกรรมการโอนเงินและรับโอนเงินรวมทั้งบริการอื่น ๆ ได้โดยผ่านคอมพิวเตอร์ลูกข่าย Workstation Subsystem (WS) ของตนซึ่งเชื่อมโยงกับศูนย์คอมพิวเตอร์บาทเน็ต (BAHTNET Host Computer (“BHC”)) เพื่อทำการรับและส่งข้อมูลต่าง ๆ ในระบบดังกล่าว³⁴

นอกเหนือจากบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ แล้ว ปัจจุบันบุคคลที่เป็นสมาชิกในระบบบาทเน็ต ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ไทย สาขานานาชาติต่างประเทศ สถาบันการเงินเฉพาะกิจ บริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย กองทุนฟื้นฟูและพัฒนา ระบบสถาบันการเงิน และส่วนราชการ ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ จึงไม่สามารถสมัครเข้าเป็นสมาชิกของระบบบาทเน็ตได้และไม่อาจใช้บริการโอนเงินในระบบบาทเน็ตโดยตรง ด้วยเหตุผลดังกล่าวทำให้การชำระราคาและรับชำระราคาค่าซื้อหลักทรัพย์ของสมาชิกสำนักหักบัญชีที่มีฐานะเป็นบริษัทหลักทรัพย์ต้องกระทำผ่านธนาคารพาณิชย์เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์เป็นผู้โอนและรับโอนเงินจากสำนักหักบัญชีผ่านระบบบาทเน็ตต่อไป

1.2.1.4 วิธีการโอนเงินในระบบบาทเน็ต

วิธีการโอนเงินจะเริ่มต้นขึ้นเมื่อสมาชิกในระบบบาทเน็ตส่งคำสั่งโอนเงินผ่านคอมพิวเตอร์ลูกข่ายที่เชื่อมโยงกับคอมพิวเตอร์แม่ข่ายของระบบบาทเน็ต เมื่อระบบได้รับคำสั่งก็จะส่งคำสั่งไปยังระบบบัญชีเงินฝากเพื่อตรวจสอบยอดคงเหลือในบัญชีและสิทธิของผู้ทำรายการ หากถูกต้อง และมีเงินในบัญชีเพียงพอก็จะปรับลดเงินในบัญชีของผู้ส่งโอน เพิ่มเงินในบัญชีของผู้รับโอน และส่งใบแจ้งการหักโอนเงินทางบัญชีให้แก่ผู้ส่งโอนและผู้รับโอนพร้อมกันทันที ในกรณีที่เงินในบัญชีมีไม่เพียงพอ ระบบจะเก็บคำสั่งนั้นไว้ตามลำดับ (Queue) ที่ผู้ส่งโอนกำหนด เมื่อมีเงินในบัญชีเพียงพอเมื่อใด ระบบก็จะดำเนินการตามที่กำหนดโดยอัตโนมัติ ส่วนคำสั่งที่ยังคงเหลืออยู่จนกระทั่งสิ้นวันจะถูกยกเลิกและแจ้งให้ผู้ส่งโอนทราบโดยทันที

³⁴ เรื่องเดียวกัน, หน้า 8.

ในกรณีที่เป็น การชำระและรับชำระราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งต้องกระทำธุรกรรมผ่านธนาคารพาณิชย์ (ปัจจุบันได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารไทยพาณิชย์ และธนาคารกรุงไทย) กระทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ต้องดำรงเงินในบัญชีของตนที่เปิดให้บริการกับธนาคารพาณิชย์ให้เพียงพอต่อการหักบัญชีโอนเงิน และธนาคารพาณิชย์จะหักลดจำนวนเงินในบัญชีของบริษัทหลักทรัพย์แล้วจึงส่งคำสั่งโอนเงินไปที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเพื่อนำเข้าบัญชีของสำนักหักบัญชีที่เปิดไว้ในระบบบาทเน็ตต่อไป และในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์ไม่สามารถดำรงหลักทรัพย์ให้เพียงพอก่อนเวลาดังกล่าวธนาคารพาณิชย์จะนำเงินจากวงเงินกู้ (Credit Line) ที่สมาชิกเปิดไว้มาทดรองจ่ายไปก่อน

1.2.1.5 การมีผลของการโอนเงินในระบบบาทเน็ต

ระบบบาทเน็ตเป็นระบบการโอนเงินที่มีความเสี่ยงน้อยกว่าระบบอื่น เพราะธนาคารแห่งประเทศไทยจะทำการโอนให้ต่อเมื่อมีเงินในบัญชีเพียงพอขณะส่งโอน การโอนเงินในระบบดังกล่าวจึงมีผลสมบูรณ์ทันทีที่มีการหักบัญชี (Real Time Gross Settlement (“RTGS”)) โดยสมาชิกผู้ให้บริการและธนาคารแห่งประเทศไทยไม่อาจกำหนดเงื่อนไขใด ๆ และไม่อาจเพิกถอนการโอนได้ ด้วยข้อดีดังกล่าวจึงมีการนำระบบบาทเน็ตมาใช้กับธุรกรรมการโอนเงินที่มีมูลค่าสูง (High Value) และต้องการความแน่นอน เช่น ธุรกรรมการโอนเงินเนื่องจากการซื้อขายหลักทรัพย์ แต่อย่างไรก็ดี ในระบบบาทเน็ตมีข้อจำกัดที่คู่สัญญาต้องมีสภาพคล่องทางการเงินสูง มิฉะนั้น อาจนำไปสู่ปัญหากรณีที่คู่สัญญารายใดรายหนึ่งมีเงินในบัญชีไม่เพียงพอให้ดำเนินการได้ สำหรับทุกรายการที่มีการโอนเงินให้แก่กันและกัน และจะส่งผลกระทบต่อชำระราคาซื้อขายคู่สัญญารายอื่นที่ต้องอาศัยผลการโอนเงินของคู่สัญญาที่มีปัญหาได้ (Gridlock)

การชำระราคาหลักทรัพย์ด้วยการโอนเงินเข้าบัญชีเงินฝากของสำนักหักบัญชีและสมาชิกมีข้อ 37 และข้อ 38 แห่งระเบียบธนาคารแห่งประเทศไทยว่าด้วยการบริการบาทเน็ต พ.ศ. 2544 และข้อ 24 วรรคสองแห่งระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 รองรับชำระราคาหลักทรัพย์ไว้ ดังนี้

ข้อ 37 แห่งระเบียบธนาคารแห่งประเทศไทยว่าด้วยการบริการบาทเน็ต พ.ศ. 2544 กำหนดว่า

“การโอนเงินผ่านระบบบาทเนตจะสมบูรณ์เมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยได้หักเงินจากบัญชีของสถาบันผู้ส่งโอนเงินและนำเงินเข้าบัญชีของสถาบันผู้รับโอนเงินตามจำนวนเงินที่ระบุในคำสั่งโอนเงินแล้ว”

ข้อ 38 แห่งระเบียบธนาคารแห่งประเทศไทยว่าด้วยการบริการบาทเนต พ.ศ. 2544 กำหนดว่า

“เมื่อการโอนเงินผ่านบาทเนตสมบูรณ์แล้ว สถาบันผู้ส่งโอนเงินจะเพิกถอนการสั่งโอนเงินไม่ได้ สำหรับผู้ส่งโอนเงินจะได้รับเอกสารการเดบิตบัญชี และสถาบันผู้รับโอนเงินจะได้รับเอกสารการเครดิตบัญชีโดยวิธีตามข้อ 33”

ข้อ 24 วรรคสองแห่งระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 กำหนดว่า

“การชำระราคาหลักทรัพย์จะถือว่าเสร็จสมบูรณ์เมื่อธนาคารได้ชำระเงินตามเช็คให้แก่สำนักหักบัญชีโดยถูกต้องตรงกับรายงาน หรือเมื่อสำนักหักบัญชีได้รับโอนเงินเข้าบัญชีเงินฝากของสำนักหักบัญชีโดยถูกต้องตรงกับรายงานพร้อมกับได้รับแจ้งหมายเลขสมาชิกผู้โอนและการโอนเงินเพื่อชำระราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ แล้วแต่กรณี”

เมื่อพิจารณาวิธีปฏิบัติของการโอนเงินในระบบบาทเนตประกอบกับหลักเกณฑ์ของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ได้กำหนดว่าการโอนเงินผ่านระบบบาทเนตสมบูรณ์เมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยได้หักเงินจากบัญชีของสถาบันผู้ส่งโอนเงินและนำเงินเข้าบัญชีของสถาบันผู้รับโอนเงินตามจำนวนเงินที่ระบุในคำสั่งโอนเงิน ซึ่งเมื่อการโอนเงินผ่านบาทเนตสมบูรณ์แล้ว สถาบันผู้ส่งโอนเงินจะเพิกถอนการสั่งโอนเงินไม่ได้ รวมทั้งหลักเกณฑ์ของสำนักหักบัญชีที่กำหนดว่าการชำระราคาหลักทรัพย์จะเสร็จสมบูรณ์ก็ต่อเมื่อสำนักหักบัญชีได้รับโอนเงินเข้าบัญชีเงินฝากของสำนักหักบัญชีโดยถูกต้องตรงกับรายงานที่สำนักหักบัญชีแจ้งให้สมาชิกแต่ละรายทราบ ดังนั้น การมีผลสมบูรณ์ของการโอนเงินในระบบบาทเนตเพื่อชำระราคาหลักทรัพย์จึงเกิดขึ้นเมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยได้หักเงินจากบัญชีของสถาบันผู้ส่งโอนเงินแล้วนำเงินเข้าบัญชีของสำนักหักบัญชีโดยถูกต้องตรงกับรายงานการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ ซึ่งมีผลให้ภาระหนี้สุทธิตามสมาชิกต้อง

ชำระให้แก่สำนักหักบัญชีเป็นอันระงับสิ้นลง ดังนั้น เมื่อการโอนเงินผ่านระบบบาทเนตสมบูรณ์แล้ว สถาบันผู้ส่งโอนเงินจึงเพิกถอนการส่งโอนเงินไม่ได้

1.2.2 การส่งมอบหลักทรัพย์และรับมอบหลักทรัพย์

ในปัจจุบัน สำนักหักบัญชีทำหน้าที่ส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์แก่สมาชิกโดยการโอนหลักทรัพย์ให้ทางบัญชี (Book – Entry Transfer) ซึ่งเป็นระบบที่สำนักหักบัญชีนำมาใช้เพื่อประโยชน์ในการเพิ่มประสิทธิภาพแก่ธุรกรรมการโอนหลักทรัพย์ที่มีปริมาณมากในแต่ละวันอันเป็นการลดภาระการส่งมอบใบหลักทรัพย์ทางกายภาพและทำให้ความผิดพลาดตลอดจนความล่าช้าในการส่งมอบหลักทรัพย์ลดลงได้ รายละเอียดเกี่ยวกับระบบการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชี มีดังนี้

- 1.2.2.1 ความเป็นมาของระบบการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชี
- 1.2.2.2 หลักเกณฑ์การใช้บริการในระบบการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชี
- 1.2.2.3 บุคคลที่ใช้บริการในระบบการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชี
- 1.2.2.4 วิธีการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชี
- 1.2.2.5 การมีผลของการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชี

1.2.2.1 ความเป็นมาของระบบการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชี

ระบบการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีเป็นระบบการส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์ที่สำนักหักบัญชีนำมาใช้ตั้งแต่วันที่ 15 มิถุนายน 2538 เพื่อหักโอนบัญชีหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกทางอิเล็กทรอนิกส์โดยปราศจากการเคลื่อนไหวทางกายภาพซึ่งใบหลักทรัพย์หรือตราสารแสดงสิทธิต่าง ๆ เนื่องจาก หลักทรัพย์ที่ใช้ในการซื้อขายและส่งมอบเป็นหลักทรัพย์ในระบบไร้ใบหลักทรัพย์ (Scripless) โดยบริษัทที่ออกหลักทรัพย์สามารถออกไปรับแทนการออกไปหลักทรัพย์ได้ตามมาตรา 226 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ซึ่งใบรับที่ออกนี้เปรียบเสมือนการออกไปหลักทรัพย์ตามกฎหมาย และเมื่อต้องมีการโอนหลักทรัพย์ก็สามารถกระทำการ

* มาตรา 226 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดว่า

“เมื่อตลาดหลักทรัพย์ยื่นคำขอต่อบริษัทที่ออกหลักทรัพย์พร้อมทั้งส่งมอบใบหลักทรัพย์เพื่อให้ลงทะเบียนการโอนว่าตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้ถือหลักทรัพย์แทนบุคคลตามมาตรา 225 วรรคหนึ่งแล้ว ตลาดหลักทรัพย์จะขอให้บริษัทที่ออกหลักทรัพย์ออกไปรับโดยมีรายการตามแบบที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดแทนการออกไปหลักทรัพย์ก็ได้ ในกรณีเช่นนี้ให้ถือเสมือนว่าบริษัทดังกล่าวได้ออกไปหลักทรัพย์แล้ว”

โอนหลักทรัพย์ด้วยวิธีการบันทึกเปลี่ยนแปลงทางบัญชีของสมาชิกผู้ซื้อและผู้ขาย สำนักหักบัญชีจึงมีต้องทำการส่งมอบใบหลักทรัพย์ซึ่งเป็นงานด้านเอกสารที่มีปริมาณมากและก่อให้เกิดปัญหาการปฏิบัติงานและการจัดหาห้องเก็บรักษาใบหลักทรัพย์

1.2.2.2 หลักเกณฑ์การใช้บริการในระบบการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชี

การให้บริการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีต้องเป็นไปตามกฎหมาย ระเบียบ หลักเกณฑ์ และนโยบายของสำนักหักบัญชี ได้แก่ บทบัญญัติในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ และ ระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546

1.2.2.3 บุคคลที่ใช้บริการในระบบการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชี

บุคคลที่สามารถใช้บริการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชี ได้แก่ บุคคลที่เข้าเป็นสมาชิกของสำนักหักบัญชีซึ่งต้องมีบัญชีฝากหลักทรัพย์กับบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ และมีคุณสมบัติตามที่กำหนด ในปัจจุบัน บริษัทหลักทรัพย์และธนาคารพาณิชย์ที่ให้บริการเป็นผู้ดูแลรักษาทรัพย์สิน (Custodian) ได้เข้าเป็นสมาชิกของสำนักหักบัญชีแล้ว บริษัทหลักทรัพย์และธนาคารพาณิชย์จึงสามารถใช้บริการในระบบโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีได้โดยตรง

1.2.2.4 วิธีการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชี

การโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีกระทำโดยการปรับลดจำนวนหลักทรัพย์ในบัญชีสมาชิกผู้ส่งมอบแล้วเพิ่มหลักทรัพย์เข้าบัญชีของสมาชิกผู้รับมอบตามรายงานการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ในยอดสุทธิ โดยที่สมาชิกไม่ต้องนำหลักทรัพย์ที่ซื้อขายมาส่งมอบและรับมอบกัน แต่จะเป็นเพียงการเปลี่ยนแปลงในทางบัญชีฝากหลักทรัพย์ของสมาชิกเท่านั้น ทำให้ระบบการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีเหมาะสมกับการส่งมอบหลักทรัพย์ตามรายการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งมีจำนวนรายการมาก (High Volume) อันจะเป็นการลดภาระการส่งมอบหลักทรัพย์ทางกายภาพตามจำนวนรายการปริมาณหลักทรัพย์ที่ต้องส่งมอบจริงลงได้

1.2.2.5 การมีผลของการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชี

การโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีซึ่งเป็นระบบการโอนหลักทรัพย์ที่สำนักหักบัญชีในประเทศไทยนำมาใช้นั้นมีบทบัญญัติในมาตรา 225 มาตรา 228 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ

และระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 รองรับการส่งมอบหลักทรัพย์ไว้ ดังนี้

มาตรา 225 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ กำหนดว่า

“ในการฝากหลักทรัพย์ไว้กับตลาดหลักทรัพย์ ให้ผู้ฝากหลักทรัพย์จัดทำบัญชีรายชื่อบุคคลซึ่งเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ที่ได้ฝากไว้กับตลาดหลักทรัพย์ตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด และเมื่อรับฝากหลักทรัพย์ดังกล่าวแล้ว ตลาดหลักทรัพย์อาจรับโอนหลักทรัพย์ที่รับฝากไว้ในชื่อของตนในฐานะที่ถือแทนผู้ฝากหลักทรัพย์หรือลูกค้าของผู้ฝากหลักทรัพย์ซึ่งเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ก็ได้

ให้สันนิษฐานว่าหลักทรัพย์ที่อยู่ในชื่อของตลาดหลักทรัพย์ตามวรรคหนึ่ง เป็นหลักทรัพย์ที่ตลาดหลักทรัพย์ถือแทนบุคคลผู้มีชื่อปรากฏในบัญชีรายชื่อดังกล่าวที่ผู้ฝากหลักทรัพย์จัดทำขึ้น ทั้งนี้ ตามชนิด ประเภทและจำนวนที่ปรากฏในบัญชี

ในวันปิดสมุดทะเบียนของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ ให้ตลาดหลักทรัพย์รวบรวมบัญชีหลักทรัพย์ที่รับฝากไว้และรายชื่อบุคคลซึ่งเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ดังกล่าวในวันก่อนวันแรกที่ปิดสมุดทะเบียนนั้นจากผู้ฝากหลักทรัพย์ส่งให้แก่นายทะเบียนของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ และให้ถือว่าบัญชีรายชื่อดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งของทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ เว้นแต่รายชื่อของบุคคลที่นายทะเบียนของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์แจ้งคัดค้านภายในสามวันทำการนับแต่วันที่ได้รับบัญชีรายชื่อนั้น การถือหลักทรัพย์ของบุคคลดังกล่าวขัดต่อกฎหมายหรือข้อจำกัดในเรื่องการโอนที่ได้จดทะเบียนไว้ตามกฎหมาย”

มาตรา 228 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ กำหนดว่า

“การโอนหลักทรัพย์จากบัญชีผู้ฝากหลักทรัพย์รายหนึ่งไปยังบัญชีของผู้ฝาก

* คำว่า “ตลาดหลักทรัพย์” ตามมาตรา 225 – มาตรา 228 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 หมายความว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและบริษัทจำกัดที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดตั้งขึ้นและถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละสิบห้าของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทจำกัดนั้น จึงหมายความว่ารวมถึงบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นบริษัทจำกัดที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือหุ้นเป็นจำนวน 99.99% ด้วย

หลักทรัพย์อีกรายหนึ่ง จะกระทำได้อีกเมื่อตลาดหลักทรัพย์ได้รับคำร้องขอจากผู้ฝากหลักทรัพย์ หรือเมื่อสำนักหักบัญชีของตลาดหลักทรัพย์ได้แจ้งรายการการส่งมอบหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกที่ได้ซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ในแต่ละสิ้นวัน

การโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีตามวรรคหนึ่ง ให้มีผลเป็นการส่งมอบหลักทรัพย์เมื่อตลาดหลักทรัพย์ได้ลงบันทึกบัญชีของผู้ฝากหลักทรัพย์”

ข้อ 25 วรรคสามแห่งระเบียบบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 กำหนดว่า

“การส่งมอบหลักทรัพย์จะถือว่าเสร็จสมบูรณ์เมื่อสำนักหักบัญชีได้หักหลักทรัพย์ออกจากบัญชีฝากหลักทรัพย์ของสมาชิกผู้มีหน้าที่ส่งมอบโดยถูกต้องตรงตามรายงาน”

เนื่องจาก ในปัจจุบัน หลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นหลักทรัพย์ที่ฝากไว้กับบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ซึ่งบริษัทดังกล่าวเป็นบริษัทที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือหุ้นเกินกว่าร้อยละเจ็ดสิบห้าของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด และตกอยู่ภายใต้ความหมายของคำว่า “ตลาดหลักทรัพย์” ในมาตรา 225 – มาตรา 228 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น เมื่อมาตรา 225 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้ผู้ฝากหลักทรัพย์จัดทำบัญชีรายชื่อผู้เป็นเจ้าของหลักทรัพย์ที่ได้ฝากไว้กับตลาดหลักทรัพย์ และเมื่อรับฝากหลักทรัพย์ดังกล่าวแล้ว ตลาดหลักทรัพย์อาจรับโอนหลักทรัพย์ที่รับฝากไว้ในชื่อของตน ในฐานะที่ถือแทนผู้ฝากหลักทรัพย์ หรือลูกค้าของผู้ฝากหลักทรัพย์ซึ่งเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ก็ได้ โดยมีบทสันนิษฐานตามกฎหมายว่าหลักทรัพย์ที่อยู่ในชื่อของตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์ที่ตลาดหลักทรัพย์ถือแทนผู้มีชื่อปรากฏในบัญชีรายชื่อที่ผู้ฝากหลักทรัพย์จัดทำขึ้น และเมื่อถึงวันปิดสมุดทะเบียนของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์จะรวบรวมบัญชีหลักทรัพย์ที่รับฝากไว้และรายชื่อผู้ถือหลักทรัพย์ในวันก่อนวันแรกที่ปิดสมุดทะเบียนจากผู้ฝากหลักทรัพย์ส่งให้แก่นายทะเบียนของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ โดยให้ถือว่าบัญชีรายชื่อดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งของทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ ในกรณีที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์เกิดขึ้น บทบัญญัติในมาตรา 228 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้รองรับให้การโอนหลักทรัพย์จากบัญชีผู้ฝากหลักทรัพย์รายหนึ่งไปยังบัญชีของผู้ฝากหลักทรัพย์อีกรายหนึ่งมีผลเป็นการส่งมอบหลักทรัพย์เมื่อตลาดหลักทรัพย์ได้ลงบันทึกบัญชีของผู้ฝากหลักทรัพย์ โดยมีข้อ 25 วรรคสามแห่งระเบียบบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์

ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ.2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 กำหนดช่วงเวลาของการส่งมอบหลักทรัพย์ที่ถือว่าเสร็จสมบูรณ์ต่อเมื่อสำนักหักบัญชีได้หักหลักทรัพย์ออกจากบัญชีฝากหลักทรัพย์ของสมาชิกผู้มีหน้าที่ส่งมอบโดยถูกต้องตรงตามรายงาน

ดังนั้น หลักทรัพย์ที่ฝากไว้กับตลาดหลักทรัพย์จึงได้รับการสันนิษฐานอยู่ตลอดเวลาว่าตลาดหลักทรัพย์ถือแทนผู้ฝากหลักทรัพย์หรือลูกค้าของผู้ฝากหลักทรัพย์ซึ่งเป็นเจ้าของหลักทรัพย์โดยไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างใดในทางทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ และในทุก ๆ วันที่ได้มีการซื้อขายหลักทรัพย์กัน การโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีถือว่าส่งผลเป็นการส่งมอบหลักทรัพย์แล้วโดยไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างใดในทางทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์อีกเช่นกัน จึงยังคงได้รับการสันนิษฐานอยู่ตลอดเวลาว่าตลาดหลักทรัพย์ถือแทนเจ้าของหลักทรัพย์อยู่ เมื่อการส่งมอบหลักทรัพย์ดังกล่าวถือว่าเสร็จสมบูรณ์ต่อเมื่อสำนักหักบัญชีได้หักหลักทรัพย์ออกจากบัญชีฝากหลักทรัพย์ของสมาชิกผู้มีหน้าที่ส่งมอบโดยถูกต้องตรงตามรายงาน ช่วงเวลาของการหักหลักทรัพย์ออกจากบัญชีสมาชิกจึงทำให้ภาระหนี้ในการส่งมอบหลักทรัพย์ของสมาชิกเป็นอันระงับสิ้นไปด้วยการชำระหนี้แล้ว

อย่างไรก็ดี เนื่องจากแบบพิธีในการโอนหลักทรัพย์ตามกฎหมายยังต้องอ้างอิงกับทะเบียนหลักทรัพย์ในลักษณะที่จะสามารถใช้ยืนยันกับบุคคลภายนอกหรือผู้ออกหลักทรัพย์ได้ก็ต่อเมื่อมีการจดแจ้งความเป็นเจ้าของลงในทะเบียนหลักทรัพย์แล้ว แต่ได้มีคำพิพากษาฎีกาที่ 2391/2529 และ 1802/2529 ตัดสินว่า การซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นนิติกรรมอย่างหนึ่ง ซึ่งสามารถแยกจากการจดทะเบียนโอนหุ้นได้โดยเด็ดขาด กรรมสิทธิ์ในหุ้นย่อมตกแก่ผู้ซื้อทันทีที่ได้มีการซื้อขายกัน การจดทะเบียนโอนหุ้นเป็นเพียงการกระทำเพื่อให้เจ้าของกรรมสิทธิ์ในหุ้นนั้นใช้ยื่นต่อบริษัทที่ออกหุ้นหรือต่อบุคคลภายนอกเท่านั้น หากเกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ของการซื้อขายหุ้นแต่ประการใดไม่ ดังนั้น ความสมบูรณ์ของการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงเป็นคนละส่วนกับการจดทะเบียนโอนหลักทรัพย์ลงในทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์

ดังคำพิพากษาฎีกาที่ 2181/2530 ที่ว่า การโอนหุ้นชนิดระบุชื่อยังมีได้จดแจ้งการโอนลงในทะเบียนผู้ถือหุ้น ผู้ร้องจึงไม่อาจอ้างเหตุผลใดมาเป็นข้อยกเว้นบทบัญญัติของมาตรา 1129 วรรคสามแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์เพื่อให้ตนเองหลุดพ้นไปจากความรับผิดในค่าหุ้นที่ค้างได้

เมื่อนำแบบพิธีดังกล่าวมาพิจารณาประกอบกับคำพิพากษาและบทบัญญัติใน มาตรา 225 วรรคสามแห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ แล้ว ผู้เขียนเห็นว่าประเด็นปัญหาดังกล่าว จะได้รับผลกระทบเพียงช่วงเวลาของการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีในวันที่มีการปิดสมุดทะเบียน ผู้ถือหลักทรัพย์เท่านั้น แต่ในทางปฏิบัติ เมื่อถึงวันปิดสมุดทะเบียนหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยมักจะไม่เปิดให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เหตุการณ์ของการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีในวันที่ปิดสมุดทะเบียนหลักทรัพย์จึงไม่เกิดขึ้น อีกทั้งหลักทรัพย์ที่ฝากไว้กับตลาดหลักทรัพย์ไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างใดในทางทะเบียนผู้ถือ หลักทรัพย์และได้รับการสนับสนุนอยู่ตลอดเวลาว่าตลาดหลักทรัพย์ถือแทนผู้ฝากหลักทรัพย์หรือ ลูกค้าของผู้ฝากหลักทรัพย์ซึ่งเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ และในทุก ๆ วันที่ได้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ กัน การโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีถือว่ามีผลเป็นการส่งมอบหลักทรัพย์โดยไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลง ใดในทางทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์อีกเช่นกัน จึงยังคงได้รับการสนับสนุนอยู่ตลอดเวลาว่า ตลาดหลักทรัพย์ถือแทนเจ้าของหลักทรัพย์อยู่ ดังนั้น แม้ว่าแบบพิธีในการโอนหลักทรัพย์ตาม กฎหมายยังต้องอ้างอิงกับทะเบียนหลักทรัพย์ในลักษณะที่จะสามารถไต่ถามกับบุคคลภายนอกหรือ ผู้ออกหลักทรัพย์ได้ และแม้ว่าบทบัญญัติในมาตรา 225 วรรคสามแห่งพระราชบัญญัติ หลักทรัพย์ฯ จะกำหนดว่าเมื่อถึงวันปิดสมุดทะเบียนหลักทรัพย์จึงจะถือว่าบัญชีรายชื่อผู้ถือ หลักทรัพย์ที่ผู้ฝากหลักทรัพย์จัดทำขึ้นเป็นส่วนหนึ่งของทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ตามกฎหมาย ก็ตาม แบบพิธีในการโอนหลักทรัพย์ตามกฎหมายและบทบัญญัติในมาตรา 225 วรรคสามแห่ง พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ จึงไม่น่าจะก่อให้เกิดผลกระทบต่อ การโอนหลักทรัพย์ทางบัญชี และการระงับสิ้นไปของภาระหนี้ในการส่งมอบหลักทรัพย์ของสมาชิกแต่อย่างใด

2. ผลทางกฎหมายในกรณีสมาชิกของสำนักหักบัญชีถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ ฟื้นฟูกิจการ

ผลทางกฎหมายในกรณีสมาชิกของสำนักหักบัญชีถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่ง ให้ฟื้นฟูกิจการ สามารถแยกพิจารณาออกเป็น

- 2.1 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ
- 2.2 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์

2.1 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

การวิเคราะห์ผลทางกฎหมายในกรณีสมาชิกของสำนักหักบัญชีถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการประการแรก ได้แก่ ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ ซึ่งสามารถแยกพิจารณาได้ ดังนี้

2.1.1 กรณีสมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการก่อนที่สำนักหักบัญชีจะทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

2.1.2 กรณีสมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการภายหลังจากที่สำนักหักบัญชีทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิแล้ว

2.1.1 กรณีสมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการก่อนที่สำนักหักบัญชีจะทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

กรณีสมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการก่อนที่สำนักหักบัญชีจะทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิมีประเด็นที่ต้องพิจารณาว่าผลของคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการตามพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ได้ก่อให้เกิดความเปลี่ยนแปลงต่อเจ้าหนี้ ลูกหนี้ และผู้ที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

1. ผลของคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์³⁵ ได้แก่

(1) โอนความครอบครองทรัพย์สินของลูกหนี้ไปอยู่ในอำนาจของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ กล่าวคือ คำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ให้ถือเสมือนหมายของศาลให้เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์เข้ายึดดวงตรา สมุดบัญชี เอกสาร และบรรดาทรัพย์สินซึ่งอยู่ในความครอบครองของลูกหนี้ หรือสิ่งของของผู้อื่นอันอาจแบ่งได้ในคดีล้มละลาย (มาตรา 19) นอกจากนี้ เมื่อศาลมีเหตุอันควรเชื่อได้ว่ามีทรัพย์สินลูกหนี้ซุกซ่อนอยู่ในโรงเรือน เคหสถาน หรือสถานที่อื่นอันมิใช่เป็นของลูกหนี้ ศาลมีอำนาจออกหมายค้นให้แก่เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือเจ้าพนักงานอื่นของศาล (มาตรา 20) และยิ่งไปกว่านั้น สิ่งของของผู้อื่นซึ่งอยู่ในความครอบครองของลูกหนี้ซึ่งอาจเอามาแบ่งได้ในคดีล้มละลายก็ตกอยู่ในอำนาจเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ที่จะยึดเอามาด้วย (มาตรา 109)

³⁵วิชา มหาคุณ, คำอธิบายกฎหมายล้มละลาย, พิมพ์ครั้งที่ 8 (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์นิติบรรณการ, 2544), หน้า 95 – 97.

(2) เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์แต่ผู้เดียวมีอำนาจจัดการในเรื่องกิจการทรัพย์สินของลูกหนี้ (มาตรา 22) อนึ่ง คดีแพ่งที่เกี่ยวกับทรัพย์สินของลูกหนี้ที่ค้างพิจารณาอยู่ในศาล กฎหมายกำหนดให้เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์เข้าว่าคดีแทนลูกหนี้ต่อไปจนถึงที่สุด หรือมีคำขอให้ศาลงดการพิจารณาไว้ หรือจะขอให้ศาลสั่งเป็นประการใดก็ได้ตามที่ศาลเห็นสมควร (มาตรา 25)

(3) ลูกหนี้มีหน้าที่ดังต่อไปนี้

(3.1) ส่งมอบทรัพย์สิน ดวงตรา สมุดบัญชี และเอกสารอันเกี่ยวกับทรัพย์สินและกิจการของตนซึ่งอยู่ในความครอบครองให้แก่เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ทั้งสิ้น (มาตรา 23)

(3.2) ต้องไปประชุมเจ้าหนี้ทุกครั้ง หรือไปให้เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์สอบสวนตามหมายเรียกและตอบคำถามของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ กรรมการเจ้าหนี้ หรือเจ้าหนี้คนหนึ่งคนใดในเรื่องเกี่ยวกับกิจการทรัพย์สินหรือหุ้นส่วนของตน และต้องกระทำการอันเกี่ยวกับกิจการ ทรัพย์สิน หรือการแบ่งทรัพย์สินระหว่างเจ้าหนี้ทั้งหลายตามที่เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้จัดการทรัพย์จะสั่งโดยมีเหตุอันสมควร หรือตามที่ได้บัญญัติไว้ในพระราชบัญญัติล้มละลายฯ หรือตามที่ศาลจะได้สั่งให้กระทำ แล้วแต่กรณี (มาตรา 64)

(3.3) ลูกหนี้ต้องขอให้เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์กำหนดจำนวนเงินเพื่อใช้จ่ายเลี้ยงชีพตนเองและครอบครัวตามสมควรแก่ฐานะานุรูปและลูกหนี้ต้องส่งเงินที่เหลือแก่เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ภายในเวลาที่กำหนด (มาตรา 67 (1))

(3.4) ทุกครั้งที่มิสิทธิได้รับทรัพย์สินอย่างใดจะต้องรายงานเป็นหนังสือให้เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ทราบ และไม่ว่ากรณีใด ลูกหนี้ต้องแสดงบัญชีรับจ่ายเสนอต่อเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ทุกระยะเวลา 6 เดือน (มาตรา 67(2))

(4) ลูกหนี้ถูกจำกัดสิทธิบางประการ เช่น

(4.1) ไม่มีอำนาจกระทำการใด ๆ อันเกี่ยวกับทรัพย์สินหรือกิจการของตน เว้นแต่จะได้กระทำตามคำสั่งหรือความเห็นชอบของศาล เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ ผู้จัดการทรัพย์ หรือที่ประชุมเจ้าหนี้ ตามที่บัญญัติไว้ในพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ทั้งนี้ เฉพาะกิจการที่เกี่ยวข้องด้วยทรัพย์สิน ไม่ใช่กิจการส่วนตัว (มาตรา 24)

(4.2) ไม่มีอำนาจดำเนินคดีแพ่งที่เกี่ยวกับทรัพย์สิน เช่น ฟ้องร้อง ต่อผู้คดี ยอมความโดยตนเอง ต้องให้เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์เป็นผู้ดำเนินการแทน (มาตรา 25)

(4.3) ลูกหนี้ออกไปนอกราชอาณาจักรไม่ได้ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากศาลหรือเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ และถ้าย้ายที่อยู่ก็ต้องแจ้งตำบลที่อยู่ใหม่เป็นหนังสือให้เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ทราบ (มาตรา 67(3))

(4.4) ลูกหนี้ไม่มีสิทธิรับคืนเงินจากผู้อื่นมีจำนวนตั้งแต่หนึ่งร้อยบาทขึ้นไป โดยไม่แจ้งให้ผู้ยื่นทราบว่าคุณพิทักษ์ทรัพย์หรือล้มละลาย (มาตรา 165(1))

2. ผลของคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ ได้แก่ ผลตั้งแต่กรณีที่ศาลสั่งรับคำร้องขอให้ฟื้นฟูกิจการ (มาตรา 90/12 (9)) และผลของคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการแต่ยังไม่มีคำสั่งผู้ทำแผน (มาตรา 90/20 วรรคหนึ่ง) ดังนี้

มาตรา 90/12 (9) กำหนดไว้ว่า

“มาตรา 90/12 ภายใต้บังคับของมาตรา 90/13 และมาตรา 90/14 นับแต่วันที่ศาลมีคำสั่งรับคำร้องขอไว้เพื่อพิจารณาจนถึงวันครบกำหนดระยะเวลาดำเนินการตามแผน หรือวันที่ดำเนินการเป็นผลสำเร็จตามแผน หรือวันที่ศาลมีคำสั่งยกคำร้องขอหรือจำหน่ายคดีหรือยกเลิกคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการหรือยกเลิกการฟื้นฟูกิจการหรือพิทักษ์ทรัพย์ของลูกหนี้เด็ดขาด ตามความในหมวดนี้

(9) ห้ามมิให้ลูกหนี้จำหน่าย จ่าย โอน ให้เช่า ชำระหนี้ ก่อหนี้ หรือกระทำการใด ๆ ที่ก่อให้เกิดภาวะในทรัพย์สิน นอกจากเป็นการกระทำที่จำเป็นเพื่อให้การดำเนินการค้าตามปกติของลูกหนี้สามารถดำเนินต่อไปได้ เว้นแต่ศาลที่รับคำร้องขอจะมีคำสั่งเป็นอย่างอื่น”

มาตรา 90/20 วรรคหนึ่ง กำหนดไว้ว่า

“ในกรณีที่ศาลสั่งให้ฟื้นฟูกิจการแต่ยังไม่มีคำสั่งผู้ทำแผน ให้อำนาจหน้าที่ในการจัดการกิจการและทรัพย์สินของผู้บริหารของลูกหนี้สิ้นสุดลง ให้ศาลมีคำสั่งตั้งบุคคลใดบุคคลหนึ่งหรือหลายคนหรือผู้บริหารของลูกหนี้เป็นผู้บริหารชั่วคราวมีอำนาจหน้าที่จัดการกิจการและทรัพย์สินของลูกหนี้ต่อไปภายใต้การกำกับดูแลของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์จนกว่าจะมีการตั้งผู้ทำแผน ในระหว่างที่ไม่สามารถมีคำสั่งตั้งผู้บริหารชั่วคราวได้ ให้เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์มีอำนาจจัดการกิจการและทรัพย์สินของลูกหนี้ชั่วคราว”

ดังนั้น ผลของคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการจึงส่งผลกระทบต่อ

- 2.1.1.1 ความสมบูรณ์ของข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ
- 2.1.1.2 การบังคับให้เป็นไปตามข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ
- 2.1.1.1 **ความสมบูรณ์ของข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ**

การพิจารณาผลทางกฎหมายในกรณีที่มาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการก่อนที่สำนักหักบัญชีจะทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิประการแรก ได้แก่ ความสมบูรณ์ของข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ กล่าวคือ

การพิจารณาความสมบูรณ์ของข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ เป็นการวิเคราะห์ตามหลักความเท่าเทียมกันในการจัดสรรทรัพย์สินให้แก่เจ้าหนี้ที่อยู่ในลำดับสิทธิเดียวกันซึ่งเป็นหลักการสำคัญประการหนึ่งของพระราชบัญญัติล้มละลายฯ โดยมีรายละเอียดดังนี้

ในปี ค.ศ. 1975 ศาล HOUSE OF LORDS ของประเทศอังกฤษได้ตัดสินคดีสำคัญคดีหนึ่งซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสมบูรณ์ของข้อตกลงประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีในประเทศไทย ได้แก่ คดี British Eagle International Airlines Ltd., v Compagnie Nationale Air France³⁶ โดยมีข้อเท็จจริงและประเด็นหลักกฎหมายสรุปได้ดังนี้

ข้อเท็จจริงในคดีนี้ปรากฏว่า โจทก์ (British Eagle International Airlines Ltd.) จำเลย (Compagnie Nationale Air France) และสายการบินต่าง ๆ ได้ทำความตกลงในการประมวลผลเป็นยอดสุทธิโดยกำหนดให้ตัวแทนหักบัญชี (The International Air Transport

³⁶[1975] 2 All E.R. 390.

Association (IATA))* นำหน้าที่เกิดขึ้นจากการให้บริการในธุรกิจสายการบินมาหักล้างกัน ซึ่งมีวิธีปฏิบัติตามข้อบังคับที่ตัวแทนหักบัญชีกำหนด** ดังนี้

1. ข้อตกลงในการประมวลผลเป็นยอดสุทธิ

สายการบินผู้ขนส่ง (The carrying party) มีหน้าที่แจ้งข้อมูลเกี่ยวกับการให้บริการของตนแก่ตัวแทนหักบัญชีและสายการบินผู้ออกตั๋ว (The issuing party) ทราบในทุกสิ้นเดือนเพื่อนำมาประมวลผลเป็นยอดสุทธิโดยตัวแทนหักบัญชีจะนำหน้าที่เกิดขึ้นระหว่างสายการบินทั้งหมดมาหักล้างกันโดยไม่คำนึงถึงการมีฐานะเป็นเจ้าของหนี้คู่กันหรือไม่ ทั้งนี้ ตัวแทนหักบัญชีได้กำหนดช่วงระยะเวลาของการประมวลผลไว้ทุก ๆ วันที่ 30 ของเดือนถัดไป เมื่อประมวลผลแล้วตัวแทนหักบัญชีจะทำหน้าที่เป็นตัวแทนรับชำระหนี้โดยแจ้งให้สมาชิกทราบถึงยอดรับและยอดจ่ายของสมาชิกแต่ละรายภายใน 5 วันหลังจากวันรับข้อมูล สมาชิกใดมียอดสุทธิเป็นลบ สมาชิกนั้นต้องชำระหนี้ให้แก่ตัวแทนหักบัญชีภายใน 7 วัน ซึ่งตัวแทนหักบัญชีจะนำเงินดังกล่าวไปจ่ายให้แก่สมาชิกผู้มียอดสุทธิเป็นบวกภายใน 7 วันถัดไป

2. ข้อตกลงในการจัดการทรัพย์สินในกรณีที่สมาชิกถูกอายัดทรัพย์สินหรือถูกดำเนินการใด ๆ ตามกฎหมายที่มีลักษณะเดียวกัน

ในกรณีที่สมาชิกถูกอายัดทรัพย์สินหรือถูกดำเนินการใด ๆ ตามกฎหมายที่มีลักษณะเดียวกัน ตัวแทนหักบัญชีและสมาชิกตกลงกันไม่นำข้อบังคับตามข้อ 1. มาใช้บังคับจนกว่าจะได้รับการยืนยันจากสมาชิกที่เป็นคู่สัญญาว่าสามารถชำระหนี้กันได้ตามปกติแล้ว ซึ่งเมื่อเกิดเหตุการณ์ดังกล่าว ตัวแทนหักบัญชีจะระงับการชำระหนี้ให้แก่สมาชิกรายที่มีปัญหา แต่คู่สัญญาผู้มีหน้าที่ชำระให้แก่สมาชิกที่ถูกอายัดทรัพย์สิน ยังคงต้องปฏิบัติตามการชำระหนี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของตัวแทนหักบัญชี นอกจากนี้ ข้อบังคับของตัวแทนหักบัญชียังให้สิทธิสมาชิกในการตกลงกันให้ธุรกรรมบางประเภทสามารถชำระหนี้กันด้วยวิธีอื่นซึ่งไม่ผ่านการดำเนินงานของ

* The International Air Transport Association (IATA) เป็นตัวแทนหักบัญชีที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายของประเทศแคนาดาเพื่อทำหน้าที่หักล้างหนี้ที่เกิดขึ้นจากการให้บริการในธุรกิจสายการบินด้านการขนส่งระหว่างประเทศและเป็นตัวแทนรับชำระหนี้ที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกิจดังกล่าว

** ในการเข้ารับบริการจากตัวแทนหักบัญชี สายการบินต่าง ๆ ต้องสมัครเข้าเป็นสมาชิกของตัวแทนหักบัญชีและให้ความยินยอมไว้ล่วงหน้าว่าสายการบินดังกล่าวมีหน้าที่ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่ตัวแทนหักบัญชีกำหนด หลักเกณฑ์ดังกล่าวมีลักษณะเป็นสัญญามาตรฐาน ดังนั้น ความผูกพันของสมาชิกและสำนักหักบัญชีจึงเป็นไปตามหลักกฎหมายว่าด้วยสัญญาซึ่งไม่มีผลผูกพันบุคคลภายนอกที่ไม่ใช่คู่สัญญา

ตัวแทนหักบัญชีก็ได้

3. ข้อตกลงในการจัดการทรัพย์สินในกรณีที่สมาชิกล้มละลาย

ในกรณีที่สมาชิกล้มละลาย หากตัวแทนหักบัญชีเห็นว่ามีความจำเป็นต้องคุ้มครองสิทธิของสมาชิก ตัวแทนหักบัญชีอาจจะลออกการชำระหนี้ให้แก่สมาชิกที่ล้มละลายไว้จนกว่าจะได้ประมวผลผลเป็นยอดสุทธิและชำระหนี้ให้แก่ผู้ที่เป็นคู่สัญญา กับสมาชิกที่ล้มละลายเสร็จสิ้นเสียก่อน

ข้อพิพาทในคดีนี้เกิดขึ้นเมื่อปรากฏว่า โจทก์ได้ถูกระงับการประกอบกิจการลงตั้งแต่วันที่ 6 พฤศจิกายน 1968 ซึ่งเมื่อต้องพิจารณาช่วงเวลาของการให้บริการในวันที่ 1 ตุลาคม 1968 ถึงวันที่ 6 พฤศจิกายน 1968 นั้น พบว่าจำเลยได้รับบริการจากโจทก์เกินกว่ามูลค่าที่ตนได้ให้บริการตอบแทน ดังนั้น ภายใต้ข้อบังคับของตัวแทนหักบัญชีในส่วนที่เกี่ยวกับข้อตกลงในการประมวผลผลเป็นยอดสุทธิ จำเลยจึงต้องชำระหนี้ผ่านตัวแทนหักบัญชีเพื่อให้ตัวแทนหักบัญช้นำหนี้ดังกล่าวไปชำระให้แก่โจทก์ต่อไป ต่อมาในวันที่ 8 พฤศจิกายน 1968 เจ้าหนี้ของบริษัทโจทก์ได้มีมติเห็นควรวินให้โจทก์ล้มละลาย จึงส่งผลให้เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ต้องเข้ามาจัดการทรัพย์สินของโจทก์ เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์เข้ามาพิจารณาแล้วเห็นว่าข้อตกลงของตัวแทนหักบัญชีไม่มีผลผูกพันเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ เพราะเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์เป็นบุคคลภายนอกไม่ใช่คู่สัญญาตามข้อตกลงดังกล่าว โจทก์จึงมีสิทธิฟ้องร้องให้จำเลยชำระหนี้เพื่อประโยชน์แก่กองทรัพย์สินของโจทก์ได้

จำเลยโต้แย้งว่าแม้ข้อบังคับของตัวแทนหักบัญชีจะเป็นข้อตกลงที่กำหนดไว้ร่วมกันระหว่างสมาชิกและตัวแทนหักบัญชีซึ่งมีผลผูกพันตัวแทนหักบัญชีและสมาชิกทุกรายในฐานะคู่สัญญาก็ตาม แต่ข้อตกลงดังกล่าวน่าจะมีผลผูกพันรวมถึงเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ด้วย เพราะเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์เป็นผู้จัดการทรัพย์สินของโจทก์ซึ่งเป็นสมาชิกของตัวแทนหักบัญชี จำเลยจึงเห็นว่ายอดหนี้ที่สายการบินทั้งหลายได้ก่อขึ้นกับโจทก์ควรที่จะถูกหักล้างกับหนี้ที่โจทก์ก่อขึ้นกับสายการบินเหล่านั้นก่อน และเป็นหน้าที่ของตัวแทนหักบัญชีในการพิสูจน์ยอดหนี้ที่ชำระระหว่างกัน จำเลยมีเพียงหน้าที่ที่ต้องชำระหนี้ต่อตัวแทนหักบัญชีตามยอดหนี้ที่ตัวแทนหักบัญชีกำหนดและไม่มีหน้าที่ใดๆ ที่ต้องปฏิบัติชำระหนี้กับโจทก์โดยตรง

ศาล HOUSE OF LORDS ของประเทศอังกฤษพิจารณาแล้วเห็นว่าโดยปกติ ในคดีล้มละลาย กฎหมายกำหนดบทบัญญัติเกี่ยวกับการหักกลบลบหนี้และการขอรับชำระหนี้ไว้ ดังนี้

1. บทบัญญัติแห่งกฎหมายยอมรับการหักกลบลบหนี้ได้เฉพาะกรณีที่คู่สัญญาในฐานะเป็นเจ้าของหนี้ลูกหนี้ต่อกันเท่านั้น เมื่อพิจารณาจากข้อบังคับและวิธีปฏิบัติของตัวแทนหักบัญชีแล้ว ศาลเห็นว่าข้อบังคับดังกล่าวเป็นการนำหน้าที่คู่สัญญาไม่ได้มีความเกี่ยวข้องสัมพันธ์กันมาหักล้างกันจึงมีลักษณะเป็นการกระทำข้อตกลง Multilateral Payment Netting และส่งผลให้สมาชิกของตัวแทนหักบัญชีได้รับสิทธิที่ดีกว่าเจ้าหนี้ไม่มีประกันรายอื่นที่ไม่ใช่สมาชิกของตัวแทนหักบัญชี

2. บทบัญญัติแห่งกฎหมายได้กำหนดวิธีการขอรับชำระหนี้ไว้เป็นการพิเศษ กล่าวคือ ภายหลังจากการหักกลบลบหนี้ระหว่างผู้เป็นเจ้าของหนี้ลูกหนี้ต่อกันตามกฎหมายแล้ว หากปรากฏว่า บุคคลใดมีฐานะสุทธิเป็นลูกหนี้ของผู้ล้มละลาย บุคคลนั้นต้องนำทรัพย์สินเข้าสู่กองทรัพย์สินของผู้ล้มละลาย เพื่อแบ่งให้แก่เจ้าหนี้ทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน และในกรณีที่บุคคลใดมีฐานะสุทธิเป็นเจ้าหนี้ของผู้ล้มละลาย บุคคลนั้นก็ต้องยื่นขอรับชำระหนี้เพื่อพิสูจน์สิทธิในหนี้ดังกล่าวต่อไป

ดังนั้น การที่ข้อบังคับของตัวแทนหักบัญชียอมให้ตัวแทนหักบัญชีสามารถนำหน้าที่คู่สัญญาไม่ได้มีฐานะเป็นเจ้าของหนี้ลูกหนี้ซึ่งกันและกันมาหักล้างกันเพื่อประมวลผลเป็นยอดสุทธิ รวมทั้งการอนุญาตให้ตัวแทนหักบัญชีอาจชะลอการชำระหนี้ให้แก่สมาชิกที่ล้มละลายไว้ได้จนกว่าการประมวลผลเป็นยอดสุทธิและการชำระหนี้ให้แก่ผู้ที่เป็นคู่สัญญากับสมาชิกที่ล้มละลายจะเสร็จสิ้นลง จึงเป็นความพยายามในการกำหนดข้อตกลงที่อนุญาตให้สมาชิกสามารถปฏิบัติการชำระหนี้ระหว่างกันได้ด้วยวิธีการที่แตกต่างไปจากเนื้อหาของบัญญัติแห่งกฎหมาย (Provision s. 302 ของ Companies Act 1948)* ในส่วนที่เป็นหลักการสำคัญในการกำหนดนโยบายสาธารณะของประเทศ และไม่มีเหตุผลเพียงพอในการกล่าวอ้างประโยชน์ทางธุรกิจที่ได้รับจากข้อตกลงและข้อบังคับของตัวแทนหักบัญชีเพื่อยกเว้นหลักการดังกล่าวในกฎหมายล้มละลาย

คำพิพากษาดังกล่าวจึงมีผลให้ข้อตกลงในการประมวลผลเป็นยอดสุทธิตกเป็นโมฆะ การหักล้างหนี้โดยตัวแทนหักบัญชีเพื่อประมวลผลเป็นยอดสุทธิในคดีล้มละลายจึงกระทำได้เฉพาะกรณีที่คู่สัญญาในฐานะเป็นเจ้าของหนี้ลูกหนี้ต่อกันเท่านั้น ซึ่งเมื่อหักกลบลบหนี้กันตามกฎหมายแล้ว โจทก์ย่อมมีสิทธิได้รับชำระหนี้ในยอดหนี้ที่คงเหลือภายหลังการหักกลบลบหนี้กับสายการบินที่ได้รับบริการจากโจทก์ในช่วงเวลาดังกล่าวและสายการบินก็มีหน้าที่ต้องพิสูจน์ยอดหนี้สุทธิที่คงเหลือภายหลังการหักกลบลบหนี้เพื่อขอรับชำระหนี้ในคดีล้มละลายเช่นกัน

* Provision s. 302 ของ Companies Act 1948 เป็นบทบัญญัติที่เกี่ยวข้องกับการชำระหนี้ของเจ้าหนี้ไม่มีประกันภายใต้หลักความเสมอภาคในการจัดสรรทรัพย์สินของสมาชิกล้มละลาย

เมื่อนำผลของการพิจารณาคดีดังกล่าวมาเปรียบเทียบกับข้อบังคับของสำนักหักบัญชีในประเทศไทยแล้ว เห็นว่า เนื่องจากข้อสัญญาในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีในประเทศไทยใช้รูปแบบการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์ ประเภท Netting by Novation and Substitution ซึ่งเป็นการแปลงหนี้โดยเปลี่ยนตัวเจ้าหนี้และเปลี่ยนตัวลูกหนี้ อันมีผลให้สัญญาเดิมระหว่างสมาชิกผู้ซื้อผู้ขายเป็นอันสิ้นสุดลง และเกิดเป็นสัญญาขึ้นใหม่โดยมีสำนักหักบัญชีเข้ามาแทนที่เป็นคู่สัญญาระหว่างสมาชิกผู้ซื้อผู้ขายกับสำนักหักบัญชีสัญญาหนึ่งและระหว่างสำนักหักบัญชีกับสมาชิกผู้ขายอีกสัญญาหนึ่ง ดังนั้น สิทธิและภาระหนี้ระหว่างสมาชิกด้วยกันเองจึงตกอยู่แก่สำนักหักบัญชีโดยตรง สำนักหักบัญชีจึงเป็นคู่สัญญากับการซื้อขายหลักทรัพย์ของสมาชิกทุกรายและเป็นตัวกลางในการรวมเอาสิทธิและภาระหนี้เข้าไว้กับตน สำนักหักบัญชีจึงมีฐานะเป็นเจ้าหนี้ลูกหนี้ซึ่งกันและกันกับสมาชิกและสามารถนำหนี้ที่ตนมีอยู่กับสมาชิกแต่ละรายดังกล่าวมาหักล้างกันโดยถือเป็นการแปลงหนี้ใหม่และการหักกลบลบหนี้ที่มีกฎหมายรองรับ จึงไม่น่าจะมีผลให้ข้อตกลงดังกล่าวตกเป็นโมฆะเช่นเดียวกับกรณีคดี British Eagle International Airlines Ltd., v Compagnie Nationale Air France

อย่างไรก็ดี เมื่อสมาชิกของสำนักหักบัญชีถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการก่อนที่สำนักหักบัญชีจะทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ คำสั่งของศาลทำให้สมาชิกหมดอำนาจในการจัดการทรัพย์สินด้วยตนเองและมีผลเป็นการโอนความควบคุมในกิจการและทรัพย์สินของลูกหนี้ให้ตกอยู่แก่เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผน ดังนั้น สำนักหักบัญชีจึงไม่สามารถแปลงหนี้เข้าเป็นคู่สัญญาและทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิได้ แม้สมาชิกจะได้ให้ความยินยอมไว้ล่วงหน้าในข้อบังคับของสำนักหักบัญชีและแบบคำขอการสมัครเป็นสมาชิกของสำนักหักบัญชีว่าจะปฏิบัติตามหลักเกณฑ์และข้อบังคับของสำนักหักบัญชีแล้วก็ตาม ความยินยอมดังกล่าวก็ไม่อาจใช้ยันเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผน เพราะข้อบังคับของสำนักหักบัญชีเป็นเพียงสัญญาที่มีผลผูกพันเฉพาะคู่สัญญาเท่านั้น หากสำนักหักบัญชื่อนำหนี้ของสมาชิกมาหักล้างกันเอง จะถือว่าสำนักหักบัญชื่อนำหนี้ที่คู่สัญญาไม่ได้มีความเกี่ยวข้องสัมพันธ์กันมาหักล้างกัน ทำให้ข้อตกลงในการประมวลผลเป็นยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีในประเทศไทยเป็นการทำ Netting ตามความหมายของข้อตกลง Multilateral Payment Netting สมาชิกของสำนักหักบัญชีจึงได้รับสิทธิที่ดีกว่าเจ้าหนี้รายอื่นที่ไม่ใช่สมาชิกของสำนักหักบัญชีอันเป็นการยกเว้นหลักความเสมอภาคในการได้รับชำระหนี้ของ

เจ้าหน้าที่ตามมาตรา 130 วรรคสอง* และมาตรา 90/58(2)** ประกอบกับมาตรา 90/42 ตรี*** แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ (pari passu rule หรือ pro rata) ซึ่งอาจมีผลให้ข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิเป็นโมฆะได้

2.1.1.2 การบังคับให้เป็นไปตามข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

การพิจารณาผลทางกฎหมายในกรณีที่สมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการก่อนที่สำนักหักบัญชีจะทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิประการที่สอง ได้แก่ การบังคับให้เป็นไปตามข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ ซึ่งมีสาระสำคัญดังนี้

ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นว่าในกรณีที่สมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการก่อนที่สำนักหักบัญชีจะทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ หากสำนักหักบัญชียินยอมของสมาชิกมาหักล้างกันเองโดยที่สำนักหักบัญชียังไม่ได้แปลงหนี้เข้าเป็นคู่สัญญา กับสมาชิกเสียก่อน จะถือว่าสำนักหักบัญชียินยอมที่คู่สัญญาไม่ได้มีความเกี่ยวข้องสัมพันธ์กันมาหักล้างกันทำให้ข้อตกลงในการประมวลผลเป็นยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีอาจถูกพิจารณาว่าเป็นการทำ Netting ประเภท Multilateral Payment Netting สมาชิกของสำนักหักบัญชีจึงได้รับสิทธิที่ดีกว่าเจ้าหน้าที่รายอื่นที่ไม่ใช่สมาชิกของสำนักหักบัญชีอันเป็นการยกเว้นหลักความเสมอภาคในการได้รับชำระหนี้ของเจ้าหน้าที่ตามพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ซึ่งอาจมีผลให้ข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิเป็นโมฆะ

* บทบัญญัติในมาตรา 130 วรรคสองแห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 กำหนดว่า
“ถ้ามีเงินไม่พอชำระหนี้เต็มจำนวนหนี้ในลำดับใด ให้เจ้าหน้าที่ในลำดับนั้นได้รับเฉลี่ยตามส่วน”

** บทบัญญัติในมาตรา 90/58 (2) แห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 กำหนดว่า

“ให้ศาลมีคำสั่งเห็นชอบด้วยแผน เมื่อศาลพิจารณาแล้วเห็นว่า

(2) ข้อเสนอในการชำระหนี้ไม่ขัดต่อมาตรา 90/42 ตรี และในกรณีที่มติยอมรับแผนเป็นมติตามมาตรา 90/46 (2) ข้อเสนอในการชำระหนี้ตามแผนนั้นจะต้องเป็นไปตามลำดับที่กฎหมายบัญญัติไว้ว่าด้วยการแบ่งทรัพย์สินในคดีล้มละลาย เว้นแต่เจ้าหน้าที่นั้นจะให้ความยินยอม และ...”

*** บทบัญญัติในมาตรา 90/42 ตรี แห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 กำหนดว่า

“สิทธิของเจ้าหน้าที่ในกลุ่มเดียวกันต้องได้รับการปฏิบัติเท่าเทียมกัน เว้นแต่เจ้าหน้าที่ที่ได้รับการปฏิบัติที่เสียเปรียบในกลุ่มนั้นจะให้ความยินยอมเป็นหนังสือ”

เมื่อข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิเป็นโมฆะ การหักล้างหนี้จึงกระทำได้เพียงการหักกลบลบหนี้ที่มีกฎหมายรองรับ คือ ต้องเป็นการหักกลบลบหนี้ระหว่างคู่สัญญาที่มีสิทธิและหน้าที่ต่อกันตามมาตรา 102 และมาตรา 90/33 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ซึ่งอนุญาตให้ทำการหักกลบลบหนี้ระหว่างเจ้าหนี้ลูกหนี้ซึ่งกันและกันโดยมีสาระสำคัญดังนี้

บทบัญญัติในมาตรา 102 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ได้กำหนดหลักเกณฑ์ของการพิจารณาหนี้ที่อาจขอหักกลบลบหนี้ได้ในคดีล้มละลายว่า “ถ้าเจ้าหนี้ซึ่งมีสิทธิขอรับชำระหนี้ เป็นหนี้ลูกหนี้ในเวลาที่คำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ถึงแม้ว่ามูลแห่งหนี้ทั้งสองฝ่ายจะไม่มีวัตถุประสงค์เดียวกันก็ดี อยู่ในเงื่อนไขหรือเงื่อนไขเวลาที่ดี ก็อาจหักกลบลบกันได้ เว้นแต่เจ้าหนี้ได้สิทธิเรียกร้องต่อลูกหนี้ภายหลังที่มีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์แล้ว”

หลักเกณฑ์ในการหักกลบลบหนี้ตามมาตรา 102 นั้น ต้องเป็นกรณีที่เจ้าหนี้ที่มีหนี้เกิดขึ้นก่อนวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์และเป็นหนี้ลูกหนี้ที่อยู่ในเวลาที่ศาลมีคำสั่งดังกล่าว เจ้าหนี้จึงจะหักกลบลบหนี้ได้ แม้วัตถุประสงค์แห่งหนี้จะต่างกัน หรือไม่ถึงกำหนด หรือมีเงื่อนไขก็ตาม ส่วนวิธีการหักกลบลบหนี้ก็เป็นไปตามมาตรา 342 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยแสดงเจตนาแก่อีกฝ่ายหนึ่ง การหักกลบลบหนี้จึงกระทำโดยเจ้าหนี้แสดงเจตนาไปยังลูกหนี้หรือเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์โดยไม่จำเป็นต้องยื่นขอรับชำระหนี้ไว้ (คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1053/2501) หรือเพียงแต่เจ้าหนี้ไม่ยื่นคำขอรับชำระหนี้เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ก็ไม่ได้เรียกร้องให้เจ้าหนี้ชำระหนี้ในส่วนที่เป็นลูกหนี้ ก็ถือได้ว่าเป็นการแสดงเจตนาหักกลบลบหนี้แล้ว³⁷

อย่างไรก็ดี แม้จะเป็นมูลหนี้ที่อาจขอรับชำระหนี้ได้ แต่หากได้หนี้นั้นมาภายหลังวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ เช่น ได้รับโอนมาจากเจ้าหนี้รายก่อน เจ้าหนี้ผู้รับโอนก็ไม่อาจนำหนี้ดังกล่าวมาหักกลบลบหนี้กับลูกหนี้ได้³⁸ ซึ่งประเด็นนี้เคยมีคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1064/2522 ได้ตัดสินตามมาตรา 94 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ และคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 4603/2542 ซึ่งตัดสินตามหลักเกณฑ์ในการหักกลบลบหนี้ในมาตรา 102 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ โดยสรุปได้ว่า ศาลฎีกายอมรับให้มูลหนี้ที่เกิดขึ้นเป็นรายวัน เช่น เบี้ยปรับ หรือดอกเบี้ย สามารถนำมาขอรับชำระหนี้

³⁷ สุธีร์ ศุภนิตย, หลักกฎหมายล้มละลายและการฟื้นฟูกิจการ, พิมพ์ครั้งที่ 4 (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์วิญญูชน, 2545), หน้า 128.

³⁸ วิชัย วิวิทเสวี, กฎหมายล้มละลาย: หลักกฎหมายจากคำพิพากษาศาลฎีกา พิมพ์ครั้งที่ 1 (กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์เทพปัญญา, 2545), หน้า 86.

หรือหักกลบลบหนี้ได้จนถึงวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ เหตุที่เป็นดังนี้น่าจะเป็นเพราะว่าศาลฎีกาเทียบเคียงจากมาตรา 99 และมาตรา 100 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ที่กฎหมายยอมให้เจ้าหนี้นำหนี้ค่าเช่าหรือหนี้อื่นซึ่งมีกำหนดระยะเวลาให้ชำระ หรือหนี้ค่าดอกเบี้ยย หรือเงินค่าป่วยการอื่นแทนดอกเบี้ยย มาขอรับชำระหนี้ได้ตามส่วนจนถึงวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ได้ ดังนั้น เมื่อเทียบเคียงจากคำพิพากษาดังกล่าว ผู้เขียนเห็นว่าหนี้ใดที่มีลักษณะเกิดขึ้นเป็นรายวัน เช่น ดอกเบี้ยหรือเบี้ยปรับก็น่าจะนำมาขอรับชำระหนี้หรือขอหักกลบลบหนี้ได้จนถึงวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ อย่างไรก็ตาม มีข้อสังเกตอยู่ว่ามูลหนี้หลักอันเป็นที่มาของมูลหนี้เหล่านี้ล้วนแต่เกิดขึ้นก่อนวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ทั้งสิ้น แต่หากเป็นกรณีของมูลหนี้อื่นๆ ที่ไม่ได้เกิดขึ้นต่อเนื่องจากมูลหนี้อื่นเป็นรายวันแล้ว ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าศาลฎีกาน่าจะไม่ยอมให้ขอรับชำระหนี้หรือหักกลบลบหนี้ได้หากมูลหนี้ดังกล่าวไม่ได้เกิดขึ้นก่อนวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์จริง

บทบัญญัติในมาตรา 90/33 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ได้กำหนดหลักเกณฑ์ของการพิจารณาหนี้ที่อาจขอหักกลบลบหนี้ได้ในคดีฟื้นฟูกิจการว่า “ถ้าเจ้าหนี้ซึ่งมีสิทธิขอรับชำระหนี้ในการฟื้นฟูกิจการ เป็นหนี้ลูกหนี้ในเวลาที่มียุทธศาสตร์ให้ฟื้นฟูกิจการ เจ้าหนี้นั้นอาจใช้สิทธิหักกลบลบหนี้ได้ เว้นแต่เจ้าหนี้ได้สิทธิเรียกร้องต่อลูกหนี้ภายหลังที่ศาลมีคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ”

บทบัญญัติในมาตรา 90/33 กำหนดให้เจ้าหนี้ที่มีหนี้เกิดขึ้นก่อนวันที่ศาลสั่งให้ฟื้นฟูกิจการและเป็นหนี้ลูกหนี้ที่อยู่ในเวลาที่ศาลมีคำสั่งดังกล่าว เจ้าหนี้นั้นย่อมมีสิทธิขอหักกลบลบหนี้ได้ แต่มีข้อสังเกตว่า กรณีฟื้นฟูกิจการไม่มีข้อกำหนดว่าหนี้ที่ไม่มีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียวกันจะสามารถหักกลบลบกันได้เหมือนกับที่กำหนดในมาตรา 102 ดังนั้น จึงอาจมีการตีความเกี่ยวกับการหักกลบลบหนี้ในคดีฟื้นฟูกิจการไปได้สองทาง คือ

1. การหักกลบลบหนี้ในคดีฟื้นฟูกิจการต้องเป็นหนี้ที่มีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียวกันด้วย ทั้งนี้ คาดว่าสาเหตุที่ไม่อนุญาตให้หักกลบลบหนี้กับหนี้ที่ไม่มีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียวกัน อาจเป็นเพราะว่า หลักการของบทบัญญัติของกฎหมายในการฟื้นฟูกิจการมีวัตถุประสงค์ที่จะทำให้กิจการของลูกหนี้ได้มีโอกาสดำรงอยู่ต่อไป หากอนุญาตให้หักกลบลบกับหนี้ที่ไม่มีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียวกัน อาจทำให้ทรัพย์สินของลูกหนี้ที่ใช้ในการฟื้นฟูกิจการยิ่งลดน้อยถอยลงไปหนัก โอกาสในการฟื้นฟูกิจการก็เป็นไปได้ยากขึ้นและไม่ตรงกับเจตนารมณ์ของพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการฟื้นฟูกิจการ

2. การหักกลบลบหนี้ในคดีฟื้นฟูกิจการน่าจะมีลักษณะเช่นเดียวกับการหักกลบลบหนี้ในคดีล้มละลาย แม้บทบัญญัติในมาตรา 90/33 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ จะไม่มีข้อ

กำหนดที่ยอมให้หักกลบหนี้สำหรับหนี้ที่ไม่มีวัตถุประสงค์เป็นอย่่างเดียวกันก็ตาม แต่การล้มละลายและการฟื้นฟูกิจการต่างเป็นการจัดการทรัพย์สินของลูกหนี้เพื่อคืนให้แก่เจ้าหนี้เช่นเดียวกัน ดังนั้นผู้เป็นเจ้าของลูกหนี้ซึ่งกันและกันในคดีฟื้นฟูกิจการก็น่าจะหักกลบหนี้ที่มีอยู่ระหว่างกันได้แม้หนี้ดังกล่าวจะไม่มีวัตถุประสงค์เป็นอย่่างเดียวกันเพื่อให้สอดคล้องและเป็นไปในแนวทางเดียวกันกับการหักกลบหนี้ในคดีล้มละลาย

ดังนั้น มูลหนี้ซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นก่อนวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการจะทำการหักล้างกันได้เฉพาะการหักกลบหนี้ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในมาตรา 102 และมาตรา 90/33 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้นเท่านั้น หากไม่สามารถหักกลบหนี้กันได้ตามบทบัญญัติแห่งกฎหมาย ผู้เป็นคู่สัญญากับสมาชิกที่ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการจึงต้องปฏิบัติตามชำระหนี้เข้าไปในคดีล้มละลาย (กรณีผู้ล้มละลายมีฐานะเป็นเจ้าของหนี้) หรือยื่นขอรับชำระหนี้ (กรณีผู้ล้มละลายมีฐานะเป็นลูกหนี้) ต่อเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนต่อไป ซึ่งหากเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนเห็นว่าหนี้ตามสัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าวเป็นทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์ที่พึงได้ตามมาตรา 122 วรรคหนึ่ง* และมาตรา 90/41 ทวิ** วรรคหนึ่งแห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ *** เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนจึงอาจเลือกปฏิเสธสิทธิตาม

* มาตรา 122 วรรคหนึ่งแห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 บัญญัติว่า

“ภายในกำหนดเวลาสามเดือนนับแต่วันที่เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ทราบทรัพย์สินของลูกหนี้หรือสิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์ที่จะพึงได้ เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ย่อมมีอำนาจไม่ยอมรับทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญานั้นได้”

** มาตรา 90/41 ทวิ วรรคหนึ่ง แห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 บัญญัติว่า

“ภายในกำหนดเวลาสองเดือนนับแต่วันที่ผู้บริหารแผนทราบคำสั่งเห็นชอบด้วยแผนของศาล ให้ผู้บริหารแผนมีอำนาจไม่ยอมรับทรัพย์สินของลูกหนี้ หรือสิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์ที่จะพึงได้ ตามที่ได้กำหนดไว้ในแผน”

*** มาตรา 122 และมาตรา 90/41 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ เป็นส่วนหนึ่งของอำนาจ Cherry Picking ซึ่งเป็นถ้อยคำเปรียบเปรยถึงอำนาจของผู้จัดการทรัพย์สินของลูกหนี้ในคดีล้มละลายหรือคดีฟื้นฟูกิจการในการเลือกรับเอาเฉพาะทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญาที่มีประโยชน์ต่อกองทรัพย์สินของลูกหนี้เท่านั้น และยกเลิกเพิกถอนการชำระหนี้ที่ได้กระทำไปแล้วหากการชำระหนี้นั้นมีผลทำให้กองทรัพย์สินของลูกหนี้ต้องลดน้อยถอยลง

สัญญาซื้อขายนั้น และบอกรับเอาแต่สัญญาซื้อขายที่ลูกหนี้ได้ประโยชน์มากกว่าได้เป็นรายการดีไป*

2.1.2 กรณีสมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการภายหลังจากที่สำนักหักบัญชีทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิแล้ว

กรณีสมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการภายหลังจากที่สำนักหักบัญชีทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิแล้ว สามารถแยกพิจารณาออกเป็น

2.1.2.1 ความสมบูรณ์ของข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

2.1.2.2 การบังคับให้เป็นไปตามข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

2.1.2.1 ความสมบูรณ์ของข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

การพิจารณาผลทางกฎหมายในกรณีที่สมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการภายหลังจากที่สำนักหักบัญชีทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิแล้วประการแรก ได้แก่ ความสมบูรณ์ของข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ กล่าวคือ

เมื่อสำนักหักบัญชีได้แปลงหนี้เข้าเป็นคู่สัญญาและทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิแล้ว นิติสัมพันธ์ในฐานะผู้ซื้อผู้ขายระหว่างสมาชิกกับสำนักหักบัญชีจึงเกิดขึ้นและเป็นการระงับภาระหรือสิทธิตามสัญญาเดิมของคู่สัญญาแต่ละราย เมื่อสิทธิและภาระหนี้

*อำนาจของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผน ในที่นี้ หมายความว่า อำนาจไม่ยอมรับทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญาที่ลูกหนี้มีสิทธิอันจะพึงรับมา จึงไม่ใช่ทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญาที่ผู้อื่นพึงรับไปหรือทำให้ลูกหนี้ต้องรับผิด (คำพิพากษาฎีกาที่ 1224/2504, 2134/2518 และ 5623/2541) และต้องเป็นกรณีที่ทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญานั้นมีทางได้มาไม่เท่ากับทางเสียไป นอกจากนี้ เนื่องจากอำนาจดังกล่าวเป็นอำนาจที่ไม่ต้องขออนุญาตจากกรรมการเจ้าหนี้ เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนจึงต้องพิจารณาว่าควรจะรับทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญานั้นไว้ปฏิบัติหรือไม่ โดยคำนึงถึงการเสียประโยชน์แก่กองทรัพย์สินของลูกหนี้เป็นที่ตั้ง

ตามรายการซื้อขายหลักทรัพย์ได้ตกอยู่แก่สำนักหักบัญชี สำนักหักบัญชีจึงทำการหักล้างหนี้ได้ เพราะเป็นการหักกลบลบหนี้ระหว่างสมาชิกกับสำนักหักบัญชีซึ่งเป็นเจ้าหนี้ลูกหนี้ซึ่งกันและกัน ตามมาตรา 102 และมาตรา 90/33 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ และไม่อาจถือว่าการดำเนินการดังกล่าวเป็นการยกเว้นหลักความเสมอภาคในการได้รับชำระหนี้ของเจ้าหนี้ตามมาตรา 130 วรรคสอง และมาตรา 90/58 (2) ประกอบกับมาตรา 90/42 ตี แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ได้ และในกรณีที่ภายหลังจากการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นยอดสุทธิแล้ว หากปรากฏว่า สำนักหักบัญชีมีหน้าที่ต้องชำระราคาแต่มีสิทธิได้รับมอบหลักทรัพย์ และมีหน้าที่ต้องส่งมอบหลักทรัพย์รายการอื่นด้วย (หรือในทางกลับกัน) สามารถแยกพิจารณาออกเป็น

1. ในกรณีที่สมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์ :- สำนักหักบัญชีอาจนำหนี้ดังกล่าว มาทำการหักกลบลบหนี้ได้อีกตามมาตรา 102 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ แม้จะมีได้เป็นมูลหนี้ที่มีวัตถุประสงค์เหมือนกันก็ตาม เพียงแต่อาจมีปัญหากับการตีราคาหลักทรัพย์เพื่อนำมาหักกลบลบหนี้

อย่างไรก็ดี ประเด็นการหักกลบลบหนี้ที่ไม่มีวัตถุประสงค์เหมือนกันตามมาตรา 102 นั้น มีข้อสังเกตว่า นักกฎหมายยังคงมีความเห็นที่ไม่ลงรอยกัน กล่าวคือ นักกฎหมายบางท่าน เห็นว่าวัตถุประสงค์แห่งหนี้ของลูกหนี้ที่ล้มละลายจะเป็นหนี้ประเภทใดก็ได้³⁹ ขณะที่นักกฎหมายบางท่านให้ความเห็นว่าวัตถุประสงค์แห่งหนี้ของลูกหนี้ที่ล้มละลายต้องเป็นหนี้เงินเท่านั้น เช่น ลูกหนี้เป็นหนี้เงินส่วนเจ้าหนี้เป็นหนี้ส่งมอบก็หักกลบลบกันได้โดยตีราคาส่งของที่จะส่งมอบแก่ลูกหนี้เป็นเงินเสียก่อน แล้วจึงหักกลบลบหนี้กัน⁴⁰ สาเหตุที่เป็นเช่นนั้น ผู้เขียนเห็นว่าคงเป็นเพราะการตีความประกอบกับแนวทางการพิจารณาลักษณะของหนี้ที่สามารถฟ้องเป็นคดีล้มละลายและหนี้ที่สามารถขอรับชำระหนี้ได้ต้องเป็นหนี้เงินเท่านั้น ความเห็นดังกล่าวทำให้สำนักหักบัญชีอาจนำหนี้ส่งมอบหลักทรัพย์มาทำการตีราคาแล้วหักกลบลบกันได้เฉพาะกรณีที่สมาชิกเป็นลูกหนี้ในหนี้เงินต่อสำนักหักบัญชีเท่านั้น ส่วนในกรณีที่สมาชิกเป็นลูกหนี้ในหนี้ส่งมอบหลักทรัพย์ หรือในกรณีที่สมาชิกและสำนักหักบัญชีมีหนี้ส่งมอบหลักทรัพย์ต่างประเภท ชนิด รุ่น ต่อกัน สำนักหักบัญชีจะไม่อาจนำหนี้ส่งมอบมาตีราคาและหักกลบลบกันได้

³⁹ สุธีร์ ศุภนิธย์, หลักกฎหมายล้มละลายและการฟื้นฟูกิจการ, หน้า 128.

⁴⁰ ประดิษฐ์ เอกมณี, หนังสือรวมคำบรรยาย เล่มที่ 16 ภาค 2 สมัยที่ 54 (กรุงเทพฯ : จัดพิมพ์โดยสำนักอบรมศึกษากฎหมายแห่งเนติบัณฑิตยสภา, 2545), หน้า 49.

2. ในกรณีที่มาชิกถูกศาลสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ :- ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นแล้วว่าการหักกลบลบหนี้ในกรณีนี้ยังไม่ชัดเจนว่าสามารถกระทำได้ ทั้งนี้เพราะมาตรา 90/33 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ไม่ได้บัญญัติข้อยกเว้นหลักทั่วไปของการหักกลบลบหนี้ในเรื่องมูลหนี้ต้องมีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียวกันไว้

2.1.2.2 การบังคับให้เป็นไปตามข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

การพิจารณาผลทางกฎหมายในกรณีที่สมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการภายหลังจากที่สำนักหักบัญชีทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิแล้วประการที่สอง ได้แก่ การบังคับให้เป็นไปตามข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ กล่าวคือ

เมื่อสำนักหักบัญชีสามารถแปลงหนี้เข้าเป็นคู่สัญญาและทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิแล้ว หนี้ระหว่างสมาชิกและสำนักหักบัญชีที่สามารถหักกลบลบกันได้จึงเป็นอันระงับลงและเหลือเพียงหนี้ที่คงเหลือภายหลังการหักกลบหรือหนี้ที่ไม่สามารถหักกลบลบกันได้ตามกฎหมายเท่านั้น ดังนั้น ในส่วนของหนี้ที่สามารถหักกลบลบกันได้ซึ่งเป็นหนี้ที่ระงับลงไปแล้วนั้น เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนจึงไม่มีอำนาจในการเลือกปฏิเสธสิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์อันพึงได้และบอกรับเอาแต่สัญญาที่ลูกหนี้ได้ประโยชน์มากกว่าตามมาตรา 122 วรรคหนึ่ง และมาตรา 90/41 ทวิ วรรคหนึ่งแห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ เพราะมูลหนี้แต่ละรายการระหว่างสมาชิกด้วยกันได้ถูกแปลงมาเป็นหนี้ระหว่างสมาชิกกับสำนักหักบัญชีโดยตรงแล้ว เมื่อสำนักหักบัญชีใช้สิทธิหักกลบลบหนี้ตามมาตรา 102 และมาตรา 90/33 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ มูลหนี้ที่มีจำนวนตรงกันจึงเป็นอันระงับลงและมีเพียงมูลหนี้ที่คงเหลือจากการหักกลบซึ่งได้รวมเป็นมูลหนี้ก้อนเดียวกันแล้ว เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนจึงไม่อาจทราบได้ว่าภาระหนี้หรือสิทธิที่คงเหลืออยู่นั้นเป็นการปฏิบัติหรือรับการปฏิบัติชำระหนี้ตามมูลหนี้ใด

2.2 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์

ผลทางกฎหมายในกรณีสมาชิกของสำนักหักบัญชีถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการประการที่สอง ได้แก่ ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ โดยในที่นี้ เป็นการพิจารณาถึงผลกระทบทางกฎหมายในกรณีที่ได้มีการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ตามสัญญาไปแล้ว ซึ่งอาจแยกพิจารณาได้ดังนี้

- 2.2.1 บทบัญญัติเกี่ยวกับการปฏิเสธทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์ที่พึงได้
 - 2.2.2 บทบัญญัติเกี่ยวกับการเพิกถอนการขอลดและการเพิกถอนการให้เปรียบเทียบเจ้าหนี้
 - 2.2.3 หลัก Zero Hour rule
- 2.2.1 **บทบัญญัติเกี่ยวกับการปฏิเสธทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์ที่พึงได้**

การพิจารณาผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ ประการแรก ได้แก่ การพิจารณาผลกระทบจากบทบัญญัติเกี่ยวกับการปฏิเสธทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์ที่พึงได้ในมาตรา 122 วรรคหนึ่ง และมาตรา 90/41 ทวิ วรรคหนึ่ง แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ซึ่งเป็นบทบัญญัติที่มีขึ้นเพื่อรักษาทรัพย์สินของลูกหนี้ให้ไม่ลดน้อยถอยลง

เมื่อพิจารณาหลักการดังกล่าวประกอบกับกระบวนการในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์แล้ว เห็นว่าหากมีการปฏิบัติการชำระหนี้ตามมูลหนี้ที่คงเหลือภายหลังการหักกลบลบกันเรียบร้อยแล้ว อำนาจดังกล่าวจึงไม่มีผลกระทบกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กระทำเสร็จสิ้นไป เพราะอำนาจตามมาตรานี้เป็นกรณีที่ลูกหนี้และคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งยังคงมีสิทธิและหน้าที่ต่างตอบแทนระหว่างกันจึงไม่ใช่กรณีที่เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนจะใช้อำนาจตามมาตราเหล่านี้ในการยกเลิกการชำระหนี้ที่ได้กระทำไปก่อนดังกล่าวได้

2.2.2 **บทบัญญัติเกี่ยวกับการเพิกถอนการขอลดและการเพิกถอนการให้เปรียบเทียบเจ้าหนี้**

การพิจารณาผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ ประการที่สอง ได้แก่ การพิจารณาบทบัญญัติเกี่ยวกับการเพิกถอนการขอลด และการเพิกถอนการให้เปรียบเทียบเจ้าหนี้ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของอำนาจ Cherry Picking ของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนเช่นกัน โดยแยกพิจารณาออกเป็น

- 2.2.2.1 บทบัญญัติเกี่ยวกับการเพิกถอนการขอลด
- 2.2.2.2 บทบัญญัติเกี่ยวกับการเพิกถอนการให้เปรียบเทียบเจ้าหนี้

2.2.2.1 บทบัญญัติเกี่ยวกับการเพิกถอนการขอล

บทบัญญัติเกี่ยวกับการเพิกถอนการขอลได้บัญญัติไว้ในตามมาตรา 113 มาตรา 114 และมาตรา 90/40 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ดังนี้

มาตรา 113 บัญญัติว่า “การขอให้ศาลเพิกถอนการขอลตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์นั้น ให้เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ขอได้โดยทำเป็นคำร้อง”

มาตรา 114 บัญญัติว่า “ถ้านิติกรรมที่ขอเพิกถอนการขอลตามมาตรา 113 นั้นเกิดขึ้นภายในระยะเวลาหนึ่งปีก่อนมีการขอให้ล้มละลายและภายหลังนั้น หรือเป็นการทำให้โดยเสนาหา หรือเป็นการที่ลูกหนี้ได้รับค่าตอบแทนน้อยเกินสมควร ให้สันนิษฐานไว้ก่อนว่าเป็นการกระทำที่ลูกหนี้และผู้ที่ได้ลาภยกแต่การนั้นรู้อยู่ว่าเป็นทางให้เจ้าหนี้ต้องเสียเปรียบ”

มาตรา 90/40 บัญญัติว่า “การขอให้ศาลเพิกถอนการขอลตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์นั้น ให้ผู้ทำแผน ผู้บริหารแผน หรือเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ขอได้โดยทำเป็นคำร้อง

ถ้านิติกรรมที่ขอเพิกถอนการขอลนั้น เกิดขึ้นภายในระยะเวลาหนึ่งปีก่อนวันยื่นคำร้องขอและภายหลังนั้น หรือเป็นการทำให้โดยเสนาหา หรือเป็นการที่ลูกหนี้ได้รับค่าตอบแทนน้อยเกินสมควร ให้สันนิษฐานไว้ก่อนว่าเป็นการกระทำที่ลูกหนี้และผู้ที่ได้ลาภยกแต่การนั้น รู้อยู่ว่าเป็นทางให้เจ้าหนี้ต้องเสียเปรียบ”

การขอลตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ตามที่กล่าวในมาตรานี้ ก็คือบทบัญญัติแห่งมาตรา 237 วรรคหนึ่งซึ่งบัญญัติว่า

“เจ้าหนี้ชอบที่จะร้องขอให้ศาลเพิกถอนเสียซึ่งนิติกรรมใด ๆ อันลูกหนี้ได้กระทำลง ทั้งรู้อยู่ว่าจะเป็นทางให้เจ้าหนี้เสียเปรียบ แต่ความข้อนี้ท่านมิให้ใช้บังคับ ถ้าปรากฏว่าในขณะที่ทำนิติกรรมนั้น บุคคลซึ่งเป็นผู้ได้ลาภยกแต่การนั้นมิได้รู้เท่าถึงข้อความจริงอันเป็นทางที่เจ้าหนี้ต้องเสียเปรียบนั้นด้วย แต่หากกรณีเป็นการทำให้โดยเสนาหา ท่านว่าเพียงแต่ลูกหนี้เป็นผู้รู้ฝ่ายเดียวเท่านั้นก็พอแล้วที่จะขอเพิกถอนได้”

การเพิกถอนการขอลในมาตรา 113 และมาตรา 90/40 นั้น หมายความว่า เจ้าหนี้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 237 วรรคหนึ่ง มีสิทธิเพียงไร ผู้ทำแผน ผู้บริหารแผน หรือเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ก็มีสิทธิเพียงนั้น ส่วนกำหนดอายุความเป็นไปตาม

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 240 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ คือ มีกำหนด 1 ปี (คำพิพากษาฎีกาที่ 1703/2522 และ 209/2521) ทั้งนี้ นับแต่เวลาที่เจ้าหนี้ผู้เป็นโจทก์ ซึ่งเป็นผู้ร้องขอให้ผู้ทำแผน ผู้บริหารแผน หรือเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ยื่นคำร้องต่อศาลได้รู้หรือควรรู้เหตุแห่งการเพิกถอน (คำพิพากษาฎีกาที่ 3903/2539) อนึ่ง คำว่า “นิติกรรมใด ๆ อันลูกหนี้ได้กระทำลง” ในที่นี้ มีความหมายรวมถึง การอื่น ๆ นอกจากการโอนทรัพย์สิน ซึ่งเป็นการกระทำที่ส่งผลให้ทรัพย์สินของลูกหนี้ลดน้อยลง เช่น การที่ลูกหนี้ยอมปลดหรือยกหนี้ซึ่งตนเป็นเจ้าของอยู่

เมื่อพิจารณาหลักการเพิกถอนการซื้อผลตามพระราชบัญญัติล้มละลายฯ

ประกอบกับกระบวนการในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์แล้ว ผู้เขียนเห็นว่าในกรณีนี้มีผลกระทบกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กระทำไปแล้ว เพราะหากสมาชิกโอนทรัพย์สินเพื่อชำระหนี้โดยรู้อยู่ว่าเป็นทางให้เจ้าหนี้เสียเปรียบและปรากฏว่าสำนักหักบัญชีรู้ถึงความไม่มั่นคงในทางทรัพย์สินของสมาชิกในขณะที่รับชำระหนี้ ซึ่งในปัจจุบันแนวทางปฏิบัติงานของสำนักหักบัญชีน่าจะถือได้ว่าสำนักหักบัญชีอยู่ในสถานะที่ควรจะมีฐานะการเงินของลูกหนี้ได้ เนื่องจากข้อบังคับของสำนักหักบัญชีกำหนดรายละเอียดเกี่ยวกับประเภทและคุณสมบัติของสมาชิกโดยคำนึงถึงฐานะทางการเงินเป็นสำคัญ⁴¹ เช่น การกำหนดให้สมาชิกต้องมีส่วนของผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 150 ล้านบาท และต้องมีเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิตามหลักเกณฑ์ที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนด รวมทั้งกำหนดหน้าที่ให้สมาชิกต้องนำส่งรายงานแสดงฐานะทางการเงินแจ้งให้สำนักหักบัญชีทราบเป็นระยะ ๆ ด้วย นอกจากนี้ สำนักหักบัญชียังมีมาตรการอื่นในการบริหารจัดการกับความเสี่ยงในระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ เช่น มาตรการติดตามฐานะและสภาพคล่องทางการเงินของสมาชิก⁴² มาตรการกำหนดเพดานการชำระราคาและส่งมอบ

⁴¹ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบการเป็นสำนักหักบัญชี พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2546 ข้อ 5 วรรคสอง และระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 9.

⁴²ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบการเป็นสำนักหักบัญชี พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2546 ข้อ 12, ระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 16(1),(2) และวิธีปฏิบัติบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การบริการเกี่ยวกับงานสำนักหักบัญชีสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 5 - 8.

หลักทรัพย์⁴³ มาตรการติดตามดูแลพฤติกรรมการซื้อขายของสมาชิกโดยใช้ระบบ Early Warning⁴⁴ เป็นต้น ดังนั้น อำนาจของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนในการเลือกที่จะเพิกถอนการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กระทำไปแล้วในฐานะที่เป็นนิติกรรมที่ข้อเท็จจริงขึ้นอยู่กับข้อเท็จจริงเป็นรายกรณีไป

2.2.2.2 บทบัญญัติเกี่ยวกับการเพิกถอนการให้เปรียบเจ้าหนี้

บทบัญญัติเกี่ยวกับการเพิกถอนการให้เปรียบเจ้าหนี้ได้บัญญัติไว้ในตามมาตรา 115 และมาตรา 90/41 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ดังนี้

มาตรา 115 บัญญัติว่า “การโอนทรัพย์สินหรือการกระทำใด ๆ ซึ่งลูกหนี้ได้กระทำหรือยินยอมให้กระทำในระหว่างระยะเวลาสามเดือนก่อนที่มีการขอให้ล้มละลายและภายหลังนั้น โดยมีมุ่งหมายให้เจ้าหนี้คนหนึ่งคนใดได้เปรียบแก่เจ้าหนี้คนอื่น ถ้าเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์มีคำขอโดยทำเป็นคำร้อง ศาลมีอำนาจสั่งเพิกถอนการโอนหรือการกระทำนั้นได้

ถ้าเจ้าหนี้ผู้ได้เปรียบเป็นบุคคลภายในของลูกหนี้ ศาลมีอำนาจสั่งเพิกถอนการโอนหรือการกระทำตามวรรคหนึ่งที่ได้กระทำขึ้นในระหว่างระยะเวลาหนึ่งปีก่อนมีการขอให้ล้มละลายและภายหลังนั้น”

มาตรา 90/41 บัญญัติว่า “เมื่อปรากฏว่ามีการโอนทรัพย์สินหรือการกระทำใด ๆ ซึ่งลูกหนี้ได้กระทำหรือยินยอมให้กระทำในระหว่างระยะเวลาสามเดือนก่อนมีการยื่นคำร้องขอและภายหลังนั้น โดยมีมุ่งหมายให้เจ้าหนี้คนหนึ่งคนใดได้เปรียบแก่เจ้าหนี้คนอื่น ผู้ทำแผน ผู้บริหารแผน

⁴³ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบการเป็นสำนักหักบัญชี พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2546, ระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 16(3) และวิธีปฏิบัติบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การบริการเกี่ยวกับงานสำนักหักบัญชีสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ จดทะเบียน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 9 - 13.

⁴⁴ระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 16(4) และวิธีปฏิบัติบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การบริการเกี่ยวกับงานสำนักหักบัญชีสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 14.

หรือเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์อาจยื่นคำขอต่อศาลโดยทำเป็นคำร้อง ในกรณี ศาลมีอำนาจสั่งเพิกถอนการโอนหรือการกระทำนั้นได้

ถ้าเจ้าหนี้ผู้ได้เปรียบเป็นบุคคลภายในของลูกหนี้ ศาลมีอำนาจสั่งเพิกถอนการโอนหรือการกระทำตามวรรคหนึ่งที่ได้กระทำขึ้นในระหว่างระยะเวลาหนึ่งปีก่อนมีการยื่นคำร้องขอและภายหลังนั้น

การเพิกถอนการโอนหรือการกระทำตามมาตรา ๑๑๖ ไม่กระทบกระเทือนถึงสิทธิของบุคคลภายนอกอันได้มาโดยสุจริตและมีค่าตอบแทนก่อนมีการยื่นคำร้องขอ”

การเพิกถอนการให้เปรียบเจ้าหนี้มีลักษณะแตกต่างกับการเพิกถอนการขอลดของลูกหนี้เพราะในการร้องขอให้เพิกถอนการให้เปรียบเจ้าหนี้นั้น เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ ผู้ทำแผนหรือผู้บริหารแผนต้องนำสืบให้ปรากฏข้อเท็จจริงเพิ่มเติมว่าผู้รับโอนต้องมีฐานะเป็นเจ้าหนี้ของลูกหนี้อยู่ก่อนแล้วหรือมีนิติสัมพันธ์กันอยู่ก่อน การโอนจึงจะเพิกถอนได้ (คำพิพากษาฎีกาที่ 6967/2527) แต่หากเป็นการร้องขอให้เพิกถอนการขอลด เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ ผู้ทำแผน หรือผู้บริหารแผนต้องนำสืบเช่นนั้นไม่ แต่ต้องนำสืบให้เห็นถึงเจตนาภายในใจของลูกหนี้ว่าประสงค์จะโอนทรัพย์สินโดยรู้ว่าเป็นทางให้เจ้าหนี้เสียเปรียบหรือไม่ ดังนั้น บทบัญญัติในมาตรา 114 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ จึงกำหนดบทสันนิษฐานถึงเจตนาของลูกหนี้หรือผู้ได้ลาภยกว่าหากเป็นการทำให้โดยเสน่หาหรือลูกหนี้ได้รับค่าตอบแทนน้อยเกินควร ให้สันนิษฐานไว้ก่อนว่าเป็นการกระทำที่ลูกหนี้รู้ว่าเป็นทางให้เจ้าหนี้เสียเปรียบ

การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ตามสัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งเป็นสัญญาต่างตอบแทนจะอยู่ในบังคับของมาตรา ๑๑๖ หรือไม่นั้น มีแนวคำวินิจฉัยของศาลฎีกาวางหลักว่าหากสัญญาดังกล่าวเกิดขึ้นและมีการชำระหนี้ไปในคราวเดียวกันก็จะถือว่าสัญญาดังกล่าวไม่อยู่ในบังคับของมาตรา 115 (คำพิพากษาฎีกาที่ 854/2534(ป), 853/2534, 1032/2536, 1608/2536) แต่หากสัญญาใดที่มีได้มีการชำระหนี้กันทันทีแต่ทอดระยะเวลาการชำระหนี้ออกไปก็อาจถือว่าอยู่ในบังคับของมาตรา ๑๑๖ อย่างไรก็ตาม มีคำพิพากษาฎีกาที่ตัดสินเกี่ยวกับสัญญาจะซื้อจะขายอยู่สองเรื่องที่ยังตัดสินไม่ลงรอยกันคือ คำพิพากษาฎีกาที่ 1359/2531 ซึ่งตัดสินว่าสัญญาจะซื้อจะขายบ้านและที่ดินตกอยู่ในบังคับของมาตรา 115 แต่คำพิพากษาฎีกาที่ 8385/2540 กลับวินิจฉัยว่าสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินไม่อยู่ในบังคับของมาตรา ๑๑๖ จึงอาจกล่าวได้ว่ากรณีของสำนักหักบัญชีซึ่งไม่ได้มีการชำระหนี้กันทันที แต่ต้องมีช่วงเวลาของการประมวลผลแล้วจึงจะชำระราคาส่งมอบกันได้ภายในวันทำการที่สามนับจากวันซื้อขายหลักทรัพย์ น่าจะถือได้ว่ามีโอกาสที่จะตกอยู่

ในบังคับของมาตรา 90/41 และมาตรา 115 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ แล้ว เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ หรือผู้บริหารแผนจึงมีดุลยพินิจในการร้องขอต่อศาลให้เพิกถอนการโอนหลักทรัพย์ หรือการโอนเงินที่ลูกหนี้กระทำก่อนถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการได้เป็นรายการนี้ไป

2.2.3 หลัก Zero Hour rule

หลัก Zero Hour rule คือ หลักการที่กำหนดว่าหากมีเหตุการณ์ที่ระบุไว้เกิดขึ้นในวันใดแล้ว จะถือว่าเหตุการณ์ดังกล่าวเริ่มมีผลย้อนไปถึง ณ เวลาเริ่มต้นของวันนั้น (ย้อนไปถึงหลังเที่ยงคืนของวันก่อนหน้า) ดังนั้น ธุรกรรมใด ๆ ที่กระทำก่อนเวลาที่ศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ (เช่น ศาลสั่ง ณ เวลา 15.00 น.) แต่หากยังอยู่ภายในช่วงเวลาเริ่มต้นของวันดังกล่าว (ตั้งแต่หลังเที่ยงคืนของวันก่อนจนถึงก่อน 15.00 น.) ธุรกรรมนั้นก็จะตกเป็นโมฆะ⁴⁵

สำหรับในประเทศไทยจะมีการนำหลัก Zero Hour rule มาใช้บังคับหรือไม่และจะส่งผลกระทบต่อชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กระทำไปแล้วอย่างไรนั้น ไม่ปรากฏแนวคำพิพากษาฎีกาหรือตำราทางกฎหมายที่ได้อธิบายประเด็นปัญหานี้ไว้ แต่อย่างไรก็ดี การที่พระราชบัญญัติล้มละลายฯ ไม่ได้กำหนดว่าการล้มละลายมีผลในจุดเวลาแรกของวันเช่นเดียวกับหลัก Zero Hour Rule และไม่ได้กำหนดไว้ชัดเจนว่า การนับเวลาในแต่ละวันเริ่มต้นขึ้นเมื่อใด จึงทำให้ดุลยพินิจในการพิจารณาเกี่ยวกับการนำหลัก Zero Hour rule มาใช้บังคับในประเทศไทยและผลกระทบต่อชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กระทำไปแล้ว จึงอาจถูกตีความได้เป็นสองกรณี ดังนี้

1. แนวความคิดที่สนับสนุนว่ามีการนำหลัก Zero Hour rule มาใช้บังคับในประเทศไทย

แนวความคิดที่สนับสนุนว่ามีการนำหลัก Zero Hour rule มาใช้บังคับในประเทศไทย ได้แก่ กรณีที่สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกาวินิจฉัยความหมายของคำว่า “จนถึงสิ้นวัน

⁴⁵The Monetary Authority of Singapore and The Attorney – General’s Chambers of Singapore, Legal Protection for Financial Payment Systems p. 33.

เลือกตั้ง” ตามพระราชบัญญัติการเลือกตั้งสมาชิกสภาผู้แทนราษฎร พ.ศ. 2522⁴⁶ ว่า คำว่า “จนถึงสิ้นสุดวันเลือกตั้ง” ต้องถือเอาที่กำหนดสิ้นสุดของวันนั้นจริงเป็นเกณฑ์ นั่นคือ เวลา 24.00 น. ของวันเลือกตั้ง โดยสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกาได้อ้างถึงประกาศนับเวลาในราชการและพระบรมราชาธิบายว่าด้วยการนับเวลาตามประกาศใหม่ที่อธิบายว่าการนับเวลาในราชการให้ใช้วิธีอย่างโหราศาสตร์และในปัจจุบันนี้ได้ใช้กันทั่วไปแล้วในประเทศยุโรปและอเมริกา ซึ่งตามโหราศาสตร์นี้ นิยมว่า วันหนึ่งสั้นลง ณ เวลาเที่ยงคืน และวันใหม่เริ่มแต่เวลาเที่ยงคืนล่วงไปแล้ว

ดังนั้น เมื่อนำคำวินิจฉัยของคณะกรรมการกฤษฎีกามาพิจารณาประกอบกับ มาตรา 62 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ที่กำหนดให้การล้มละลายของลูกหนี้เริ่มมีผลตั้งแต่วันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์แล้ว แนวความคิดที่ 1 จึงเห็นว่าน่าจะได้ถือว่ามี การนำหลัก Zero Hour rule มาใช้ในประเทศไทยแล้ว ซึ่งหากถือว่ามี การนำหลักดังกล่าวมาใช้ก็จะทำให้การล้มละลายมีผลย้อนไปถึง ณ เวลาเริ่มต้นของวันที่ศาลมีคำสั่ง และมีผลกระทบต่อธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ รวมถึงถึงการแปลงหนี้โดยสำนักหักบัญชีเพื่อการประมวลผลการที่ซื้อขายหลักทรัพย์เป็นยอดสุทธิ ซึ่งได้กระทำลงในวันที่ศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์เพราะจะทำให้ธุรกรรมการที่ซื้อขายหลักทรัพย์และการแปลงหนี้เพื่อการประมวลผลเป็นยอดสุทธิต้องตกเป็นโมฆะทั้งสิ้น

อย่างไรก็ดี ผู้เขียนมีข้อสังเกตว่าคำวินิจฉัยของคณะกรรมการกฤษฎีกาดังกล่าว มิใช่เป็นการพิจารณาตามความหมายของการเริ่มต้นของวันตามพระราชบัญญัติล้มละลายฯ โดยตรง นอกจากนี้การนำหลัก Zero Hour rule และคำวินิจฉัยของคณะกรรมการกฤษฎีกามาปรับใช้กับการเริ่มต้นของวันล้มละลายอาจมีข้อโต้แย้งได้ เนื่องจาก ในวันที่ศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์แต่ก่อนเวลาที่ศาลอ่านคำสั่งน่าจะได้ถือว่าลูกหนี้ยังคงมีความสามารถในการทำนิติกรรมได้ เพราะ มาตรา 22 และมาตรา 24 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ กำหนดให้ลูกหนี้หมดอำนาจกระทำการใด ๆ เกี่ยวกับทรัพย์สินเมื่อศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์มิใช่หมดอำนาจจัดการทรัพย์สินในวันที่ศาลมีคำสั่งแต่อย่างใด

2. แนวความคิดที่สนับสนุนว่ามีไม่มีการนำหลัก Zero Hour rule มาใช้บังคับในประเทศไทย

⁴⁶ประกาศนับเวลาในราชการ ประกาศวันที่ 10 กันยายน พ.ศ. 2460 และพระบรมราชาธิบายว่าด้วยการนับเวลาตามประกาศใหม่ อ้างถึงในคำวินิจฉัยของคณะกรรมการกฤษฎีกา เลขเสรีจที่ 225/2522 เรื่อง ข้อห้ามการโฆษณาหาเสียงในวันเลือกตั้ง (มาตรา 12 แห่งพระราชบัญญัติการเลือกตั้งสมาชิกสภาผู้แทนราษฎร พ.ศ. 2522) หน้า 3, 4.

แนวความคิดที่สนับสนุนว่ามีไม่มีการนำหลัก Zero Hour rule มาใช้บังคับในประเทศไทยซึ่งเป็นแนวความคิดที่ผู้เขียนเห็นด้วย ได้แก่ แนวความคิดที่ว่า แม้บทบัญญัติในมาตรา 62 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ จะกำหนดให้การล้มละลายของลูกหนี้เริ่มมีผลตั้งแต่วันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ก็ตาม แต่เนื่องจากการล้มละลายตามมาตรา 62 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ นี้เป็นเพียงเรื่องเกี่ยวกับการจัดการทรัพย์สินของลูกหนี้ตามกฎหมายเท่านั้น (คำพิพากษาฎีกา 763/2527) เมื่อมาตรา 22 และมาตรา 24 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ กำหนดให้ลูกหนี้หมดอำนาจกระทำการใด ๆ เกี่ยวกับทรัพย์สินเมื่อศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ แนวความคิดที่ 2 จึงเห็นว่าไม่มีการนำหลัก Zero Hour rule มาใช้บังคับในประเทศไทย และไม่น่าจะมีผลให้การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ของลูกหนี้ภายในวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์แต่ได้กระทำลงก่อนเวลาที่ศาลมีคำสั่งดังกล่าวต้องตกเป็นโมฆะเช่นเดียวกับผลกระทบของหลัก Zero hour rule เสียทีเดียวแต่มีผลให้ธุรกรรมนั้นไม่อาจขอรับชำระหนี้ในคดีล้มละลายหรือคดีฟื้นฟูกิจการได้ตามมาตรา 94* และมาตรา 90/27** แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ เพราะถือว่ามูลแห่งหนี้หนี้มิได้เกิดขึ้นก่อนวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ แต่เจ้าหนี้ยังคงมีสิทธิเรียกร้องในมูลหนี้ดังกล่าวได้ภายหลังจากได้มีการยกเลิกการล้มละลายตามมาตรา 136 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ แล้ว

สรุป

ภายหลังจากการศึกษาวិเคราะห์ในบทนี้แล้ว ทำให้ทราบถึงผลทางกฎหมายในการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีซึ่งทำหน้าที่ประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ รวมทั้งการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ ทั้งในกรณีปกติและกรณีสมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ ในบทถัดไปจะเป็นการกล่าวถึงแนวทางของต่างประเทศเพื่อทำการศึกษาวิเคราะห์สาระสำคัญของแนวทางการแก้ไขปัญหาของกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ในต่างประเทศ

* มาตรา 94 วรรคหนึ่งแห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 กำหนดว่า

“เจ้าหนี้ไม่มีประกันอาจขอรับชำระหนี้ได้ ถ้ามูลแห่งหนี้ได้เกิดขึ้นก่อนวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ แม้ว่าหนี้นั้นยังไม่ถึงกำหนดชำระหรือมีเงื่อนไขก็ตาม...”

** มาตรา 90/27 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 กำหนดว่า

“เจ้าหนี้อาจขอรับชำระหนี้ในการฟื้นฟูกิจการได้ ถ้ามูลแห่งหนี้ได้เกิดขึ้นก่อนวันที่ศาลมีคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ แม้ว่าหนี้นั้นยังไม่ถึงกำหนดชำระหรือมีเงื่อนไขก็ตาม เว้นแต่หนี้ที่เกิดขึ้นโดยฝ่าฝืนข้อห้ามตามกฎหมายหรือศีลธรรมอันดี หรือหนี้ที่จะฟ้องร้องให้บังคับคดีไม่ได้”

บทที่ 4 แนวทางแก้ไขของต่างประเทศ

จากการศึกษาผลทางกฎหมายเกี่ยวกับระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ในบทที่ 3 ทำให้ทราบถึงความไม่ชัดเจนทางกฎหมายที่กระทบต่อการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีในประเทศไทยในฐานะผู้ทำหน้าที่ชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ให้แก่สมาชิก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่มีสมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ ซึ่งความไม่ชัดเจนดังกล่าวอาจก่อให้เกิดผลที่ไม่พึงประสงค์ต่อความสมบูรณ์ของข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ และการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์แก่สมาชิก

ในบทนี้ จึงทำการศึกษาแนวทางการแก้ไขความไม่ชัดเจนในกฎหมายที่กระทบต่อการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีในต่างประเทศซึ่งก็เป็นปัญหาที่เกิดขึ้นเช่นเดียวกับในประเทศไทย เพื่อนำแนวทางดังกล่าวมาปรับใช้กับสำนักหักบัญชีในประเทศไทย ซึ่งในปัจจุบัน ประเทศไทยส่วนใหญ่ได้มีแนวทางการแก้ไขโดยการตราบทบัญญัติขึ้นเพื่อรองรับระบบการชำระหนี้ของประเทศ รวมทั้งการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีแล้ว ดังนั้น ในฐานะที่ประเทศไทยมีเป้าหมายที่จะก้าวไปสู่การเป็นศูนย์กลางทางการเงินของภูมิภาคนี้ ประเทศไทยจึงมีความจำเป็นต้องกำหนดมาตรฐานทางกฎหมายให้อยู่ในระดับเดียวกันกับต่างประเทศเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนต่อระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ ในที่นี้ จึงได้ศึกษาแนวทางการแก้ไขปัญหาของต่างประเทศซึ่งอาจแบ่งออกเป็นการแก้ไขตามแนวทางของประเทศออสเตรเลีย (เช่นประเทศอังกฤษ ประเทศแคนาดา ประเทศสิงคโปร์ ฯลฯ) และการแก้ไขตามแนวทางของประเทศสหรัฐอเมริกา รายละเอียดของแนวทางการแก้ไขมีดังนี้

1. ประเทศออสเตรเลีย

ประเทศออสเตรเลียได้ตระหนักถึงความสำคัญในการให้ความคุ้มครองความโปร่งใสและความมั่นคงของระบบชำระหนี้ของประเทศ สถานิติบัญญัติของประเทศออสเตรเลียจึงได้มีการตรากฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 (PSNA) ขึ้น เพื่อเป็นมาตรการทางกฎหมายที่ในการลดความเสี่ยงที่อาจมีผลกระทบต่อระบบการชำระหนี้ของประเทศ จากกฎหมายล้มละลายซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

กฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 มีขอบเขตคุ้มครองระบบการชำระหนี้ของประเทศทั้งระบบการชำระหนี้แบบรายการต่อรายการ (Real Time Gross

Settlement Systems (RTGS)) และระบบการชำระหนี้แบบคำนวณเป็นยอดสุทธิ (Netting Systems)¹ กล่าวคือ

1. ระบบการชำระหนี้แบบรายการต่อรายการ (Real Time Gross Settlement Systems (RTGS)) เป็นระบบที่เหมาะสมกับการชำระหนี้สำหรับธุรกรรมทางการเงินที่มีมูลค่าสูง (High Value Payment) แต่จำนวนธุรกรรมน้อย (Low Volume Transaction) แม้ในปัจจุบัน ระบบดังกล่าวได้บริหารความเสี่ยงเนื่องจากการผัดผ่อนชำระหนี้โดยผู้บริหารระบบจะโอนเงินให้แก่ผู้รับโอนต่อเมื่อสถาบันการเงินที่ประสงค์จะทำรายการโอนมีเงินในบัญชีเพียงพอเท่ากับจำนวนเงินที่โอนก็ตาม แต่ผลกระทบจากหลัก Zero Hour Rule อาจทำให้การโอนเงินในระบบ RTGS ต้องถูกเพิกถอนได้ ดังนั้น กฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 จึงมีบทบัญญัติที่ให้ความคุ้มครองการมีผลทางกฎหมายของระบบดังกล่าวอยู่ด้วย กล่าวคือ ให้ถือว่าการโอนเงินในวันเดียวกับวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการมีผลเสมือนกับว่าผู้รับบริการถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการในวันถัดไป โดยกำหนดเงื่อนไขการให้ความคุ้มครองไว้ว่า จะให้ความคุ้มครองการมีผลทางกฎหมายของระบบต่อเมื่อเป็นระบบที่ได้รับความเห็นชอบจากธนาคารกลางแล้ว²

2. ระบบการชำระหนี้แบบคำนวณเป็นยอดสุทธิ (Netting Systems) เป็นระบบที่เหมาะสมกับการชำระหนี้สำหรับธุรกรรมทางการเงินที่มีมูลค่าต่ำ (Low Value Payment) แต่จำนวนธุรกรรมมาก (High Volume Transaction) โดยมีตัวกลางซึ่งอาจเป็นสำนักหักบัญชีหรือบุคคลใดที่ได้รับอนุญาตจากคู่สัญญาให้นำหนี้ที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมมาหักล้างกันเพื่อ

¹The Parliament of The Commonwealth of Australia, House of Representatives, Payment Systems and Netting Bill 1998 (Overview and financial impact statement) [Online]. Available from : <http://search.aph.gov.au> [2002, April 23] p.9.

หลัก Zero Hour Rule เป็นหลักการที่กำหนดว่าหากมีเหตุการณ์ที่ระบุไว้เกิดขึ้นในวันใดแล้ว จะถือว่าเหตุการณ์ดังกล่าวเริ่มมีผลย้อนไปถึง ณ เวลาเริ่มต้นของวันนั้น (ย้อนไปถึงหลังเที่ยงคืนของวันก่อนหน้า) ดังนั้นธุรกรรมใด ๆ ที่กระทำก่อนเวลาที่ศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ (เช่น ศาลสั่ง ณ เวลา 15.00 น.) แต่หากยังอยู่ภายในช่วงเวลาเริ่มต้นของวันดังกล่าว (ตั้งแต่หลังเที่ยงคืนของวันก่อนจนถึงก่อน 15.00 น.) ธุรกรรมนั้นก็จะเป็นโมฆะ

²Section 5 (Definitions) "Approved RTGS System" Section 8 (Application for approval of payment system) และ Section 9 (Reserve Bank may approve payment system) แห่งกฎหมาย Payment Systems and Netting Act 1998.

คำนวณเป็นยอดสุทธิ และคู่สัญญามีหน้าที่ชำระหนี้เพียงส่วนต่างที่คงเหลือจากการหักล้างกันเท่านั้น การคุ้มครองระบบการชำระหนี้แบบคำนวณเป็นยอดสุทธิตามกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 จะคุ้มครองทั้งกรณี

ก. การคำนวณยอดสุทธิตามข้อตกลง Netting ที่ให้บริการโดย Netting Market ซึ่งเรียกข้อตกลงดังกล่าวว่า Market Netting Contract

กฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 จะให้ความคุ้มครองข้อตกลง Market Netting Contract ต่อเมื่อเป็นข้อตกลงที่ดำเนินการโดยผู้ให้บริการที่ได้รับอนุญาตจากรัฐมนตรีให้เป็น Netting Market ซึ่งได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์ ตลาดอนุพันธ์ และสำนักหักบัญชี โดยผู้ให้บริการเหล่านี้ไม่ต้องนำข้อตกลงดังกล่าวมาขอความเห็นชอบจากธนาคารกลางก่อน อย่างไรก็ตาม กฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 ยังคงสงวนสิทธิในการกำหนดให้ข้อตกลงใดที่มีลักษณะเป็น Market Netting Contract ไม่ถือเป็น Market Netting Contract ตามกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 ก็ได้³

ข. การคำนวณยอดสุทธิตามข้อตกลง Netting แบบคู่สัญญาหลายฝ่าย ซึ่งเรียกข้อตกลงดังกล่าวว่า Multilateral Netting Contract

กฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 จะให้ความคุ้มครองข้อตกลงดังกล่าวต่อเมื่อเป็นข้อตกลงที่ได้รับความเห็นชอบจากธนาคารกลางแล้ว⁴

ค. การคำนวณยอดสุทธิตามข้อตกลง Netting ที่กำหนดให้คู่สัญญาอาจใช้สิทธิเลิกสัญญาและหักกลบลบหนี้ได้เมื่อมีเหตุการณ์บางประการเกิดขึ้น ซึ่งเรียกข้อตกลงดังกล่าวว่า Close Out Netting Contract

กฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 ไม่ได้กำหนดเงื่อนไขการให้ความคุ้มครองข้อตกลงดังกล่าวว่าต้องเป็นข้อตกลงที่ได้รับความเห็นชอบจากธนาคารกลาง

³Section 5 (Definitions) “Market Netting Contract” แห่งกฎหมาย Payment Systems and Netting Act 1998.

⁴Section 5 (Definitions) “Approved Netting Arrangement” Section 11 (Application for approval of netting arrangement) และ Section 12 (Reserve Bank may approve netting arrangement) แห่งกฎหมาย Payment Systems and Netting Act 1998.

แต่กฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 ยังคงสงวนสิทธิในการกำหนดให้ข้อตกลงใดที่มีลักษณะเป็น Close Out Netting Contract ไม่ถือเป็น Close Out Netting Contract ตามกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 ก็ได้⁵

ขอบเขตการศึกษาการให้ความคุ้มครองตามกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับกระทำการของสำนักหักบัญชีในประเทศไทย มีประเด็นที่ต้องพิจารณาเพียงกรณีการให้ความคุ้มครองระบบการชำระหนี้แบบคำนวณยอดสุทธิตามข้อตกลง Market Netting Contract ซึ่งมีลักษณะเดียวกับระบบการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีในประเทศไทย ซึ่งได้แบ่งประเด็นการพิจารณาดังนี้

1.1 ความหมาย

1.2 การรองรับการมีผลทางกฎหมาย

1.1 ความหมาย

บทบัญญัติใน Section 5 (Definitions) แห่งกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 อธิบายความหมายของ Market Netting Contract ไว้ว่า

““market netting contract means :

(a) a contract :

(i) entered into in accordance with the rules that govern the operation of a netting market ; and

(ii) under which obligations between parties to the contract are netted; or

(b) a contract declared by the regulations to be a market netting contract for the purposes of this Act;

but does not include:

(c) a contract that constitutes, or is part of, an approved netting arrangement; or

(d) a contract declared by the regulations not to be a market netting contract for the purposes of this Act.”

⁵Section 5 (Definitions) “Close - out Netting Contract” แห่งกฎหมาย Payment Systems and Netting Act 1998.

จากบทบัญญัติดังกล่าวสรุปได้ว่า หากสัญญาใดเป็นสัญญาที่มีข้อกำหนดเกี่ยวกับการคำนวณยอดสุทธิระหว่างคู่สัญญาซึ่งเป็นไปตามกฎเกณฑ์ที่กำหนดโดยผู้ให้บริการที่ได้รับความเห็นชอบจากรัฐมนตรีให้ประกอบการเป็น Netting Market (ได้แก่ ผู้ให้บริการเป็นตลาดหลักทรัพย์ ตลาดอนุพันธ์ สำนักหักบัญชี หรือบุคคลอื่นใดที่ประกาศกำหนด⁶) หรือเป็นสัญญาที่มีข้อบังคับกำหนดให้เป็น Market Netting Contract ตามกฎหมาย สัญญานั้นก็มีลักษณะเป็น Market Netting Contract ตามที่กำหนดไว้ในกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 แต่ทั้งนี้ ไม่รวมถึงข้อตกลงที่ได้รับความเห็นชอบเป็น Approved Netting Arrangement (หรือที่เรียกอีกอย่างหนึ่งว่า Multilateral Netting Contract) หรือข้อตกลงที่มีลักษณะเป็น Market Netting Contract แต่ได้มีการกำหนดให้ถือว่าข้อตกลงนั้นไม่เป็น Market Netting Contract ตามกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998

เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบความหมายของ Market Netting Contract ตามกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 กับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีในประเทศไทยแล้ว เห็นว่า ข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีในประเทศไทยเป็นข้อตกลงระหว่างสมาชิกกับสำนักหักบัญชีที่กำหนดให้สำนักหักบัญชีสามารถหักกลบหนี้หรือหักล้างหนี้ที่มีอยู่ระหว่างกันของสมาชิกให้เหลือเพียงจำนวนสุทธิและสมาชิกมีหน้าที่ต้องชำระหนี้กันตามจำนวนที่คงเหลือภายหลังการหักกลบ ดังนั้น ข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีในประเทศไทยจึงมีลักษณะเช่นเดียวกับข้อตกลง Market Netting Contract ตามที่กำหนดใน Section 5 แห่งกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998

1.2 การรองรับการมีผลทางกฎหมาย

การรองรับการมีผลทางกฎหมายของข้อตกลง Market Netting Contract ตามกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 ได้กำหนดรายละเอียดไว้ดังนี้

สาเหตุที่บทบัญญัติในกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 รองรับการมีผลความสมบูรณ์ทางกฎหมายของข้อตกลง Netting นั้น มีผลมาจาก

⁶Section 5 (Definitions) “Netting Market” แห่งกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998.

1. คำตัดสินในคดี British Eagle International Airlines Ltd., v Compagnie Nationale Air France⁷ ซึ่งตัดสินให้ข้อบังคับของสำนักหักบัญชีในการหักล้างหนี้ระหว่างสมาชิกของสำนักหักบัญชีที่มีลักษณะการทำข้อตกลง Netting ประเภท Multilateral Payment Netting มีผลเป็นโมฆะ เนื่องจากศาลเห็นว่าข้อบังคับดังกล่าวเป็นการตกลงยกเว้นหลักความเท่าเทียมกันในการจัดสรรทรัพย์สินคืนให้แก่เจ้าหนี้ไม่มีประกันตามกฎหมายล้มละลาย ซึ่งหลักการดังกล่าวเป็นหลักกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับความสงบเรียบร้อยของประเทศ คู่สัญญาจึงไม่อาจตกลงยกเว้นหรือกำหนดให้เป็นประการอื่นได้

2. ระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ให้บริการโดยผู้ได้รับอนุญาตจากรัฐมนตรีให้ประกอบกรเป็นตลาดหลักทรัพย์ ตลาดอนุพันธ์ และสำนักหักบัญชีนั้น เป็นระบบที่รองรับการทำธุรกรรมในลักษณะไม่เปิดเผยตัวคู่สัญญาซึ่งได้เข้าทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในระบบ ดังนั้น คู่สัญญาจึงไม่สามารถพิจารณาถึงความมีหนี้สินล้นพ้นตัวของคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งได้โดยตรง และไม่อาจหลีกเลี่ยงการเข้าทำธุรกรรมกับบุคคลดังกล่าวได้

3. ในทางปฏิบัติ สมาชิกของสำนักหักบัญชีมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามข้อบังคับของสำนักหักบัญชีโดยไม่มีโอกาสเลือกว่าตนจะดำเนินการตามข้อบังคับหรือไม่ แม้จะถือว่าข้อบังคับดังกล่าวมีสถานะเป็นสัญญาประเภทหนึ่งก็ตาม ทั้งนี้ เป็นเพราะข้อตกลงข้างต้นเป็นข้อบังคับของผู้ประกอบการในฐานะที่เป็นผู้ได้รับอนุญาตจากรัฐให้ประกอบกรเป็นสำนักหักบัญชีตามความหมายของ “Netting Market” สมาชิกของสำนักหักบัญชีจึงมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด เว้นแต่จะออกจากการเป็นสมาชิก

ดังนั้น เพื่อจัดข้อโต้แย้งเกี่ยวกับความสมบูรณ์ของข้อตกลง Market Netting Contract โดยอาศัยเหตุความเป็นโมฆะของข้อตกลงดังกล่าวหรือเหตุที่ว่าข้อตกลงนี้ขัดกับหลักกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับความสงบเรียบร้อยของประเทศ Section 16 (2) (Effectiveness of

⁷[1975] 2 All E.R. 390.

market netting contracts) แห่งกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998⁷ จึงได้มีบทบัญญัติรองรับในกรณีที่คู่สัญญาตามข้อตกลง Market Netting Contract ต้องเข้าสู่กระบวนการ External Administration (การเข้าสู่กระบวนการดังกล่าวหมายถึงรวมถึงการเข้าสู่กระบวนการล้มละลายด้วย⁸) โดยให้

1. ภาระหนี้ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น อาจถูกนำมาหักล้างกัน (Net) หรือถูกกำหนดให้หนี้ดังกล่าวเป็นอันถึงกำหนดชำระ (Terminate) ได้ ซึ่งมูลค่าของหนี้ที่ต้องชำระต่อกัน (Termination Value) อาจมีการนำมาคำนวณเป็นยอดสุทธิ โดยให้ถือว่าภาระหนี้สุทธิดังกล่าวเป็นหนี้ที่สามารถชำระกันได้ตามที่กำหนดในข้อตกลง Market Netting Contract

⁷Section 16 (2) (Effectiveness of market netting contracts) แห่งกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 กำหนดว่า

“If :

(a) a party to a market netting contract goes into external administration; and

(b) Australian law governs either :

(i) the external administration; or

(ii) the contract;

the following provisions apply :

(c) obligations may be netted or terminated, termination values may be calculated and a net amount become payable in accordance with the contract;

(d) obligations that are, or have been, netted or terminated under the contract are to be disregarded in the external administration;

(e) any net obligation owed by the party under the contract that has not been discharged is provable in the external administration;

(f) any net obligation owed to the party under the contract that has not been discharged may be recovered by the external administrator for the benefit of creditors;

(g) none of the following is to be void or voidable in the external administration :

(i) the netting or termination of obligations under the contract;

(ii) a payment by the party to discharge a net obligation under the contract;

(iii) a payment, or a transfer of property (whether absolutely or by way of security), by the party to meet an obligation under the contract to pay a deposit or margin call.”

⁸Section 5 (Definitions) “External Administration” แห่งกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998.

2. ภาระหนี้ที่ได้มีการหักล้างกันหรือได้มีการใช้สิทธิกำหนดให้หนี้ขึ้นถึงกำหนดชำระไปแล้วตามข้อตกลง Market Netting Contract ไม่ตกอยู่ภายใต้บังคับของกระบวนการ External Administration

3. ภาระหนี้สุทธิที่คู่สัญญาฝ่ายที่ล้มละลายมีฐานะเป็นลูกหนี้ซึ่งยังไม่ได้มีการชำระกันตามข้อตกลง Market Netting Contract ถือเป็นหนี้ที่อาจนำมาพิสูจน์เพื่อขอรับชำระหนี้ในกระบวนการ External Administration ได้

4. ภาระหนี้สุทธิที่คู่สัญญาฝ่ายที่ล้มละลายมีฐานะเป็นเจ้าของหนี้ซึ่งยังไม่ได้มีการชำระกันตามข้อตกลง Market Netting Contract ถือเป็นหนี้ที่อาจถูก External Administrator เรียกให้ชำระเพื่อประโยชน์แก่เจ้าหนี้ทั้งหลายของคู่สัญญาฝ่ายที่ล้มละลายได้

5. การดำเนินการตามข้อตกลง Market Netting Contract ดังต่อไปนี้ไม่ตกเป็นโมฆะหรือโมฆียะ⁹

- (1) การหักล้างหนี้หรือการกำหนดให้หนี้เป็นอันถึงกำหนดชำระ
- (2) การชำระหนี้ของคู่สัญญาเพื่อปลดเปลื้องภาระหนี้สุทธิ
- (3) การชำระเงินหรือการโอนทรัพย์สินของคู่สัญญาเพื่อปฏิบัติตามข้อตกลงในการฝากเงินหรือการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ (Deposit or Margin Call)

ในการนี้ การรองรับผลทางกฎหมายตามที่กำหนดใน Section 16 แห่งกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 สามารถเกิดขึ้นได้โดยผู้ให้บริการไม่ต้องนำข้อตกลง Market Netting Contract ไปขอรับความเห็นชอบจากธนาคารกลางก่อน

ดังนั้น ในกรณีที่มีสมาชิกของสำนักหักบัญชีต้องเข้าสู่กระบวนการ External Administration (การเข้าสู่กระบวนการดังกล่าวหมายถึงรวมถึงการเข้าสู่กระบวนการล้มละลายด้วย) กฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 ได้มีบทบัญญัติรองรับความสมบูรณ์และการบังคับให้เป็นไปตามข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ รวมทั้งการชำระราคาและการส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กระทำไปแล้วจากผลบังคับของกระบวนการ External Administration จึงส่งผลให้ External Administrator ไม่อาจใช้อำนาจในการปฏิเสธ

⁹Tyree Alan L, Legal Problems of Clearing and Settlement [Online]. Available from : <http://www.law.usyd.edu.au> [2002, April 25] p. 6.

ทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์ที่พึงได้ หรือเพิกถอนการชำระหนี้ที่ได้กระทำไปแล้ว (Avoid)

ส่วนกรณีที่ถูกกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 ไม่ได้มีบทบัญญัติรองรับข้อตกลง Market Netting Contract จากหลัก Zero Hour Rule ไว้ชัดเจนนั้น เนื่องจากบทบัญญัติใน Section 16 แห่งกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 ที่กำหนดให้ข้อตกลง Market Netting Contract มีผลใช้บังคับได้โดยไม่ตกอยู่ภายใต้บังคับของกระบวนการ External Administration และหากคู่สัญญาฝ่ายที่ล้มละลายยังไม่ได้มีการชำระหนี้สุทธิตามข้อตกลง Market Netting Contract ก็ถือว่าหนี้นั้นเป็นหนี้ที่นำมาพิสูจน์เพื่อขอรับชำระหนี้ได้ในกระบวนการ External Administration นั้น ได้ครอบคลุมประเด็นผลกระทบจากหลัก Zero Hour Rule แล้ว แต่หากเป็นการโอนเงินในระบบ Real Time Gross Settlement ซึ่งไม่มีบทบัญญัติในลักษณะเดียวกับการรองรับระบบ Market Netting Contract ดังนั้น ในประเด็นของผลกระทบของหลัก Zero Hour Rule นั้น กฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 จึงได้บัญญัติรองรับการโอนเงินในระบบ Real Time Gross Settlement โดยให้ถือว่าการโอนเงินทรัพย์สินในวันเดียวกับวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการมีผลเสมือนกับว่าผู้รับบริการถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการในวันถัดไป จึงทำให้การโอนเงินในระบบ Real Time Gross Settlement ไม่ได้รับผลกระทบจากหลัก Zero Hour Rule อีกต่อไป

2. ประเทศสหรัฐอเมริกา

ประเทศสหรัฐอเมริกาได้ตระหนักถึงความสำคัญในการให้ความคุ้มครองความโปร่งใสและความมั่นคงของระบบชำระหนี้เช่นเดียวกับประเทศออสเตรเลีย กฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกาจึงมีบทบัญญัติที่รองรับระบบการชำระหนี้เช่นเดียวกัน แต่รายละเอียดของกฎหมายสหรัฐอเมริกาอาจมีความแตกต่างกับกฎหมายออสเตรเลียไปบ้าง เพราะประเทศสหรัฐอเมริกาจะรองรับระบบการชำระหนี้เฉพาะหนี้ที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมทางการเงินเท่านั้นและไม่ได้มีการตรากฎหมายฉบับใดฉบับหนึ่งขึ้นมาโดยเฉพาะแต่จะใช้วิธีการแก้ไขบทบัญญัติในกฎหมายที่มีอยู่เดิม ดังนั้น การรองรับผลทางกฎหมายของระบบการชำระหนี้ของประเทศจากผลกระทบของกระบวนการล้มละลายในประเทศสหรัฐอเมริกาจึงกระจายอยู่ในกฎหมายหลายฉบับ ดังนี้

1. กฎหมาย Bankruptcy code
2. กฎหมาย The Federal Deposit Insurance Act (FDIA)

3. กฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 (FDICIA)

4. กฎหมาย The Securities Investor Protection Act 1971 (SIPA)

นอกจากกฎหมายทั้งสามฉบับข้างต้นแล้ว เมื่อวันที่ 3 มกราคม 2001 สภาผู้แทนราษฎรได้เสนอกฎหมายเพิ่มขึ้นอีกหนึ่งฉบับ คือ กฎหมาย The Financial Contract Netting Improvement Act of 2001 (FCNIA) เพื่อแก้ไขกฎหมายดังกล่าวให้มีความชัดเจนและมีความเป็นอันหนึ่งอันเดียวกันมากขึ้น รวมทั้งปรับปรุงแก้ไขบทบัญญัติที่มีอยู่เดิมให้ครอบคลุมไปถึงตราสารทางการเงินต่าง ๆ เพิ่มเติมเพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องและเสริมสภาพคล่องของตลาดให้มีมากขึ้น

วัตถุประสงค์ที่บทบัญญัติในกฎหมายมีความจำเป็นต้องรองรับระบบการชำระหนี้สำหรับธุรกรรมทางการเงินนั้น เนื่องจากในกรณีที่คู่สัญญาล้มละลาย กฎหมาย Bankruptcy Code ไม่อนุญาตให้คู่สัญญาใช้สิทธิที่มีอยู่ตามข้อสัญญาในการชดเชยความเสียหายได้ด้วยตนเอง (Self – help Remedies) ขณะที่ธุรกรรมทางการเงินและธุรกรรมที่กระทำกันในตลาดที่เป็นทางการมีความพิเศษแตกต่างจากธุรกรรมประเภทอื่นเพราะเป็นธุรกรรมที่มีมูลค่าสูงแต่ราคาของตราสารกลับมีความไม่แน่นอนและสามารถเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา คู่สัญญาในธุรกรรมดังกล่าวจึงมักจะบริหารความเสี่ยงในการขึ้นลงของราคาโดยให้สิทธิแก่คู่สัญญาที่ได้รับผลกระทบจากการผิดนัดหรือการล้มละลาย หรือให้สิทธิแก่องค์กรกำกับดูแลที่สามารถยกเลิกสัญญาหรือปิดสถานะคงค้างของสัญญาเพื่อประเมินความเสียหายที่เกิดขึ้นและหักล้างหนี้หรือดำเนินการอื่นใดเพื่อชดเชยความเสียหายได้ เมื่อคู่สัญญาไม่สามารถใช้สิทธิดังกล่าวได้เพราะบทบัญญัติในกฎหมาย Bankruptcy code ไม่อนุญาตให้กระทำเช่นนั้น จึงส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนและนำไปสู่ความเสียหายเป็นลูกโซ่ (Domino Failure)¹⁰ ต่อผู้ร่วมทำสัญญาระหว่างกันทั้งหมดในระบบ บทบัญญัติแห่งกฎหมายที่เกี่ยวข้องจึงรองรับระบบการชำระหนี้เนื่องจากการทำสัญญาที่อยู่ภายใต้ความหมายของ “Securities Contracts” “Forwards Contracts” “Commodity Contracts” “Repurchase Agreements” และ “Swaps Contracts” ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของนิยามคำว่า “Protected Financial Contract” (PFCs) ในกฎหมาย Bankruptcy code และนิยามคำว่า “Qualified Financial Contract” (QFCs) ในกฎหมาย The Federal Deposit

¹⁰Oliver Ireland, Testimony of Oliver Ireland in The proposed Bankruptcy Reform Act of 1999 [Online]. Available from : <http://www.federalreserve.gov> [2003 August 8] p. 2.

Insurance Act ตลอดจนการดำเนินการต่าง ๆ ขององค์กรหักบัญชีในกฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 ด้วย และกำหนดให้การปฏิบัติตามข้อตกลง Netting ไม่ตกอยู่ภายใต้บังคับการหยุดชะงักการ (Stay) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจมีผลกระทบต่อตลาดการเงินและระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์

ขอบเขตการศึกษาการให้ความคุ้มครองตามกฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกา เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับการดำเนินการของสำนักหักบัญชีในประเทศไทย มีประเด็นที่ต้องพิจารณาเพียงกรณีการให้ความคุ้มครองตามกฎหมาย Bankruptcy Code กฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 กฎหมาย The Securities Investor Protection Act 1971 และกฎหมาย The Financial Contract Netting Improvement Act of 2001 เท่านั้น โดยไม่รวมถึงกฎหมาย The Federal Deposit Insurance Act เนื่องจากกฎหมาย The Federal Deposit Insurance Act เป็นกฎหมายที่ให้ความคุ้มครองแก่ผู้ฝากเงินกับสถาบันการเงินแต่ไม่รวมถึงสถาบันการเงินประเภทบริษัทหลักทรัพย์ เพราะในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์ล้มละลาย กฎหมาย The Securities Investor Protection Act 1971 มีหน่วยงานที่ให้ความคุ้มครองแก่ทรัพย์สินของลูกค้าแยกต่างหากจากกรณีที่สถาบันการเงินอื่นล้มละลาย ได้แก่ The Securities Investor Protection Corporation (SIPC) ซึ่งหน่วยงานดังกล่าวต้องทำหน้าที่เช่นเดียวกับเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ด้วย นอกจากนี้ กฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 ก็ได้รองรับข้อตกลง Netting Contract ที่กำหนดโดยสำนักหักบัญชีหลักทรัพย์ (Securities Clearing Agency) (สำนักหักบัญชีหลักทรัพย์ในที่นี้อยู่ภายใต้ความหมายขององค์กรหักบัญชี (Clearing Organization) ตามกฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 อยู่แล้ว*)

*Section 402 (Definition) “Clearing Organization” แห่งกฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมตามข้อเสนอนั้นใน Section 7(a) แห่งกฎหมาย The Financial Contract Netting Improvement Act of 2001 กำหนดว่า

““Clearing Organization” means a clearinghouse, clearing association, clearing corporation, or similar organization -

(A) that provides clearing, netting, or settlement services for its members and -

(ii) which is registered as a clearing agency under the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78a et seq.) or exempt from such registration pursuant to an order of the Securities and Exchange Commission; or ...”

การพิจารณาการรองรับผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ รวมทั้งการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กระทำไปแล้วมีหัวข้อการพิจารณา ดังนี้

2.1 ความหมาย

2.2 การรองรับผลทางกฎหมาย

2.1 ความหมาย

การพิจารณาความหมายของข้อตกลง Netting ในที่นี้เป็นการพิจารณาความหมายของข้อตกลง “Master Netting Agreement” ใน Section 101 (38A) แห่งกฎหมาย Bankruptcy Code และข้อตกลง “Netting Contract” ใน Section 402 แห่งกฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 ดังนี้

1. บทบัญญัติในกฎหมาย Bankruptcy Code

ใน Section 101 (38A) แห่งกฎหมาย Bankruptcy Code ซึ่งเป็นบทบัญญัติที่เพิ่มเติมตามข้อเสนอแนะใน Section 8 (c) แห่งกฎหมาย The Financial Contract Netting Improvement Act of 2001 ได้อธิบายความหมายของข้อตกลง “Master Netting Agreement” ไว้ว่า

““master netting agreement” means an agreement providing for the exercise of rights, including rights of netting, setoff, liquidation, termination, acceleration, or closeout, under or in connection with 1 or more contracts that are described in any 1 or more of paragraph (1) through (5) of section 561(a), or any security agreement or arrangement or other credit enhancement related to 1 or more of the foregoing. ...”

2. บทบัญญัติในกฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991

ใน Section 402 แห่งกฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมตามข้อเสนอแนะใน Section 7(a)(4) แห่งกฎหมาย The Financial Contract Netting Improvement Act of 2001 ได้อธิบายความหมายของข้อตกลง “Netting Contract”

““netting contract” means

- (i) a contract or agreement between two or more financial institutions, clearing organizations, or members that provides for netting present or future payment obligations or payment entitlements (including liquidation or closeout values relating to such obligations or entitlements) among the parties to the agreement; and
- (ii) includes the rules of a clearing organization.”

จากบทบัญญัติในกฎหมาย Bankruptcy Code และกฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 สรุปได้ว่า หากสัญญาหรือข้อตกลงใดเป็นไปตามกฎเกณฑ์ที่องค์กรหักบัญชีกำหนด หรือเป็นข้อตกลงระหว่างสถาบันการเงิน องค์กรหักบัญชีด้วยกัน หรือระหว่างสมาชิกตั้งแต่สองรายขึ้นไปซึ่งมีข้อกำหนดเกี่ยวกับการให้สิทธิของคู่สัญญาในการคำนวณยอดสุทธิ (Netting) การหักกลบลบหนี้ (Setoff) การเลิกสัญญา (Liquidation) การกำหนดให้หนี้เป็นอันถึงกำหนดชำระ (Termination) การร่นการมีผลของสัญญาให้เร็วขึ้น (Acceleration) หรือการปิดสถานะคงค้างในสัญญา (Closeout) ของหนี้หรือสิทธิที่มีอยู่ และที่จะมีต่อไปในอนาคตระหว่างคู่สัญญาตามที่กำหนดไว้ใน paragraph (1) - (5) ของ section 561(a) (รวมถึงการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ (Securities Contract) ตาม Section 741(7) ด้วย) สัญญาดังกล่าวและก็เป็นข้อตกลง Netting ที่อยู่ในความหมายของข้อตกลง “Master Netting Agreement” และข้อตกลง “Netting Contract” ตามกฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกา

เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบความหมายของข้อตกลง Master Netting Agreement ตามกฎหมาย Bankruptcy Code และข้อตกลง Netting Contract ตามกฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 กับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีในประเทศไทยแล้ว เห็นว่า ข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีในประเทศไทย เป็นข้อตกลงที่มีลักษณะเช่น

¹ Paragraph (1) - (5) ของ section 561(a) ได้แก่

- (1) Securities Contracts ตาม Section 741(7)
- (2) Commodity Contracts ตาม Section 761(4)
- (3) Forward Contracts
- (4) Repurchase Agreements
- (5) Swap Agreements

เดียวกับข้อตกลง Master Netting Agreement และข้อตกลง Netting Contract แห่งกฎหมายของ ประเทศสหรัฐอเมริกา เพราะข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของ สำนักหักบัญชีในประเทศไทยก็เป็นข้อตกลงระหว่างสมาชิกกับสำนักหักบัญชีที่กำหนดให้สำนักหัก บัญชีสามารถคำนวณยอดสุทธิ หักกลบหนี้ และเลิกสัญญาที่มีอยู่ระหว่างกันของสมาชิกตาม หลักเกณฑ์ที่สำนักหักบัญชีกำหนด เมื่อสำนักหักบัญชีดำเนินการดังกล่าวแล้ว หากสมาชิกมีฐานะ สุทธิเป็นลู่หนี้ สมาชิกก็ยังคงมีหน้าที่ต้องชำระตามจำนวนที่คงเหลือภายหลังการหักกลบหนี้กัน

2.2 การรองรับการมีผลทางกฎหมาย

การพิจารณารองรับผลทางกฎหมายเกี่ยวกับข้อตกลง Master Netting Agreement ตามกฎหมาย Bankruptcy Code และข้อตกลง Netting Contract รวมทั้งการชำระ ราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กระทำไปแล้ว โดยได้กำหนดรายละเอียดไว้ดังนี้

1. บทบัญญัติในกฎหมาย Bankruptcy Code

ก. ใน Section 362(i) แห่งกฎหมาย Bankruptcy Code ซึ่งเพิ่มเติมตาม ข้อเสนอแนะใน Section 8 (d)(2) แห่งกฎหมาย The Financial Contract Netting Improvement Act of 2001^{*}

ข. ใน Section 561(a) แห่งกฎหมาย Bankruptcy Code ซึ่งเพิ่มเติมตาม ข้อเสนอแนะใน Section 8 (k) แห่งกฎหมาย The Financial Contract Netting Improvement

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

^{*}Section 362 (i) แห่งกฎหมาย Bankruptcy Code ซึ่งเพิ่มเติมตามข้อเสนอแนะใน Section 8 (d) แห่ง กฎหมาย The Financial Contract Netting Improvement Act of 2001 กำหนดว่า

“(i) Limitation

The exercise of rights not subject to the stay arising under subsection (a) pursuant to paragraph (6), (7), or (17), or (32) of subsection (b) shall not be stayed by any order of a court or administrative agency in any proceeding under this title.”

Act of 2001* และ

ค. ใน Section 546 (j) แห่งกฎหมาย Bankruptcy Code ซึ่งเพิ่มเติมตามข้อเสนอแนะใน Section 8 (e)(2) แห่งกฎหมาย The Financial Contract Netting Improvement Act of 2001**

บทบัญญัติดังกล่าวคุ้มครองข้อตกลง Master Netting Agreement ให้มีผลบังคับได้ตามกฎหมายในกรณีที่คู่สัญญาเข้าสู่กระบวนการล้มละลาย โดยกำหนดให้ข้อตกลงและการใช้สิทธิตามข้อตกลงเพื่อกำหนดให้หนี้เป็นอันถึงกำหนดชำระ (Termination) การเลิกสัญญา (Liquidation) การร่นการมีผลของสัญญาให้เร็วขึ้น (Acceleration) หรือการหักกลบหนี้

* Section 561 (a) แห่งกฎหมาย Bankruptcy Code ซึ่งเพิ่มเติมตามข้อเสนอแนะใน Section 8 (k) แห่งกฎหมาย The Financial Contract Netting Improvement Act of 2001 กำหนดว่า

“(a) In General

Subject to subsection (b), the exercise of any contractual right, because of a condition of the kind specified in section 365(e)(1), to cause the termination, liquidation, or acceleration of or to offset or net termination values, payment amounts or other transfer obligations arising under or in connection with 1 or more (or the termination, liquidation, or acceleration of 1 or more)--

- (1) securities contracts, as defined in section 741(7);
- (2) commodity contracts, as defined in section 761(4);
- (3) forward contracts;
- (4) repurchase agreements;
- (5) swap agreements; or
- (6) master netting agreements,

shall not be stayed, avoided, or otherwise limited by operation of any provision of this title or by any order of a court or administrative agency in any proceeding under this title.”

** Section 546 (j) แห่งกฎหมาย Bankruptcy Code ซึ่งเพิ่มเติมตามข้อเสนอแนะใน Section 8 (e)(2) แห่งกฎหมาย The Financial Contract Netting Improvement Act of 2001 กำหนดว่า

“(j) Notwithstanding sections 544, 545, 547, 548(a)(1)(B), and 548(b), the trustee may not avoid a transfer made by or to a master netting agreement participant under or in connection with any master netting agreement or any individual contract covered thereby that is made before the commencement of the case, except under section 548(a)(1)(A), and except to the extent the trustee could otherwise avoid such a transfer made under an individual contract covered by such master netting agreement.”

(Setoff) ตามข้อตกลง Master Netting Agreement ไม่ต้องตกอยู่ภายใต้บังคับของการหยุดกระทำการ (Stay) อำนาจปฏิเสธ (Avoid) หรือการกระทำอื่นใดตามกฎหมาย Bankruptcy Code รวมทั้งจำกัดอำนาจในการเพิกถอนการโอนของ Trustee ตาม

1. Section 544 (Trustee as lien creditor and as successor to certain creditors and purchasers)

2. Section 545 (Statutory liens)

3. Section 547 (Preferences) และ

4. Section 548(a)(1)(B) (Fraudulent transfers and obligation)

เว้นแต่กรณีตาม Section 548(a)(1)(A) ซึ่งเป็นการกระทำที่คู่สัญญาไม่เจตนา
ข้อโกงโดยแท้

2. **บทบัญญัติในกฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991**

ใน Section 404 แห่งกฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมตามข้อเสนอแนะใน Section 7(c)(1) - (2) แห่งกฎหมาย The Financial Contract Netting Improvement Act of 2001^{*}

^{*}Section 404 แห่งกฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมตามข้อเสนอแนะใน Section 7(c)(1) แห่งกฎหมาย The Financial Contract Netting Improvement Act of 2001 กำหนดว่า

“(a) GENERAL RULE-Notwithstanding any other provision of State or Federal law (other than paragraphs (8)(E), (8)(F), and (10)(B) of section 11(e) of the Federal Deposit Insurance Act and any order authorized under section 5(b)(2) of the Securities Investor Protection Act of 1970), the covered contractual payment obligations and the covered contractual payment entitlements of a member of a clearing organization to and from all other members of a clearing organization shall be netted in accordance with and subject to the conditions of any applicable netting contract (except as provided in section 561(b)(2) of title 11, United States Code).

...ต่อ / (b) LIMITATION

บทบัญญัติดังกล่าวคุ้มครองข้อตกลง Netting Contract ที่ให้บริการโดยองค์กร
หักบัญชี (Clearing Organization) มีผลบังคับได้ตามกฎหมายโดยกำหนดให้สิทธิและหน้าที่ใน
การชำระหนี้ของสมาชิกองค์กรหักบัญชีที่ได้รับมาหรือจ่ายไปให้แก่สมาชิกอื่นสามารถนำมา
คำนวณยอดสุทธิได้ตามเงื่อนไขในข้อตกลง Netting Contract ซึ่งข้อตกลง Netting Contract นี้
ต้องเป็นข้อตกลงที่กำหนดโดยข้อบังคับขององค์กรหักบัญชีด้วย นอกจากนี้ยังรองรับให้ Netting

(b) LIMITATION OF OBLIGATION TO MAKE PAYMENT-The only obligation, if any, of a member of a clearing organization to make payment with respect to covered contractual payment obligations arising under a single netting contract to any other member of a clearing organization shall be equal to its net obligation arising under that netting contract, and no such obligation shall exist if there is no net obligation.

(c) LIMITATION ON RIGHT TO RECEIVE PAYMENT- The only right, if any, of a member of a clearing organization to receive payment with respect to a covered contractual payment entitlement arising under a single netting contract from other members of a clearing organization shall be equal to its net entitlement arising under that netting contract, and no such right shall exist if there is no net entitlement.

(d) ENTITLEMENT OF FAILED MEMBERS-The net entitlement, if any, of any failed member of a clearing organization shall be paid to the failed member in accordance with, and subject to the conditions of, the applicable netting contract.

(e) OBLIGATIONS OF FAILED MEMBERS-The net obligation, if any, of any failed member of a clearing organization shall be determined in accordance with, and subject to the conditions of, the applicable netting contract.

(f) LIMITATION ON CLAIMS FOR ENTITLEMENT-A failed member of a clearing organization shall have no recognizable claim against any member of a clearing organization for any amount based on such covered contractual payment entitlements other than its net entitlement.

(g) EFFECTIVENESS NOTWITHSTANDING STATUS AS MEMBER- This section shall be given effect notwithstanding that a member is a failed member.

(h) ENFORCEABILITY OF SECURITY AGREEMENTS- The provisions of any security agreement or arrangement or other credit enhancement related to 1 or more netting contracts between any two members of a clearing organization shall be enforceable in accordance with their terms (except as provided in section 561 (b)(2) of title 11, United States Code) and shall not be stayed, avoided, or otherwise limited by any State or Federal law (other than paragraphs (8)(E), (8)(F), and (10)(B) of section 11 (e) of the Federal Deposit Insurance Act and section 5 (b)(2) of the Securities Investor Protection Act of 1970). "

Contract ไม่ตกอยู่ภายใต้กระบวนการล้มละลายในส่วนที่เกี่ยวกับการหยุดระงับการ (Stay) การห้ามระงับการ (Injunction) การเพิกถอน (Avoidance) การหยุดพักชำระหนี้ (Moratorium) หรือกระบวนการอื่นใดในลักษณะเดียวกัน หรือคำสั่งที่มีผลเป็นการสร้างข้อจำกัด (Limit) หรือทำให้การใช้บังคับของข้อตกลง Netting Contract ต้องช้าลง (Delay)

3. บทบัญญัติในกฎหมาย The Securities Investor Protection Act 1971

ใน Section 5 (b)(2)(C) แห่ง กฎหมาย The Securities Investor Protection Act 1971 ซึ่งเพิ่มเติมตามข้อเสนอแนะใน Section 12 แห่งกฎหมาย The Financial Contract Netting Improvement Act of 2001¹ บัญญัติคุ้มครองสิทธิตามสัญญาในการใช้สิทธิเลิกสัญญา (Liquidate) การกำหนดให้หนี้ถึงกำหนดชำระ (Terminate) หรือการร่นการมีผลของสัญญาให้เร็วขึ้น (Acceleration) สำหรับสัญญาทางการเงินตามที่กำหนดไว้ในกฎหมาย Bankruptcy Code ซึ่งได้แก่ “Securities Contract” “Commodity Contract” “Repurchase Agreement” “Swap Agreement” หรือ “Master Netting Agreement” เพื่อหักกลบลบหนี้ (Offset) คำนวณมูลค่าความเสียหายเป็นยอดสุทธิ (Net Termination Values) การชำระหนี้ (Payment Amounts) หรือการโอนภาระหนี้เนื่องจากการทำสัญญาทางการเงิน การบังคับหลักประกัน ไม่ต้องตกอยู่ภายใต้บังคับของการหยุดระงับการ (Stay) ตามกฎหมาย Bankruptcy Code

¹Section 5 (b)(2)(C) แห่งกฎหมาย The Securities Investor Protection Act 1971 ซึ่งเพิ่มเติมตามข้อเสนอแนะใน Section 12 แห่งกฎหมาย กฎหมาย The Financial Contract Netting Improvement Act of 2001 กำหนดว่า

“(C) Exception from stay

(i) Notwithstanding section 362 of title 11, United States Code, neither the filing of an application under subsection (a)(3) nor any order or decree obtained by the Securities Investor Protection Corporation from the court shall operate as a stay of any contractual rights of a creditor to liquidate, terminate, or accelerate a securities contract, commodity contract, forward contract, repurchase agreement, swap agreement, or master netting agreement, each as defined in title 11 United States Code, to offset or net termination values, payment amounts, or other transfer obligations arising under or in connection with 1 or more of such contracts or agreements, or to foreclose on any cash collateral pledged by the debtor whether or not with respect to 1 or more of such contracts or agreements.”

จากบทบัญญัติในกฎหมาย Bankruptcy Code กฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 และกฎหมาย The Securities Investor Protection Act 1971 สรุปได้ว่าในกรณีที่คู่สัญญาเข้าสู่กระบวนการล้มละลาย ข้อตกลง Master Netting Agreement และข้อตกลง Netting Contract มีผลบังคับได้ตามกฎหมาย โดยกำหนดให้ข้อตกลงและการใช้สิทธิตามข้อตกลง Master Netting Agreement และข้อตกลง Netting Contract เพื่อกำหนดให้หนี้เป็นอันถึงกำหนดชำระ เลิกสัญญา ร่นการมีผลของสัญญาให้เร็วขึ้น หักกลบหนี้ ค่าธรรมเนียมค่าความเสียหายเป็นยอดสุทธิ การชำระหนี้ การโอนภาระหนี้ หรือการบังคับหลักประกัน ไม่ต้องตกอยู่ภายใต้บังคับของการหยุดกระทำการ การห้ามกระทำการ อำนาจเพิกถอน การหยุดพักชำระหนี้ การสร้างข้อจำกัด หรือการทำให้การบังคับของข้อตกลง Master Netting Agreement และข้อตกลง Netting Contract ต้องช้าลง

ส่วนประเด็นเรื่องผลกระทบหลัก Zero Hour Rule นั้น การมีข้อกำหนดให้ความคุ้มครองข้อตกลง Master Netting Agreement และข้อตกลง Netting Contract ในกฎหมาย Bankruptcy Code และกฎหมาย The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 ให้มีผลบังคับได้โดยไม่ต้องตกอยู่ภายใต้บังคับของกฎหมายล้มละลายทั้งหลายก็น่าจะถือรองรับผลกระทบจากหลัก Zero Hour Rule แล้ว

สรุป

ภายหลังจากการศึกษาวិเคราะห์เนื้อหาในบทนี้แล้ว ทำให้ทราบถึงแนวทางแก้ไข ปัญหากฎหมายจากการดำเนินงานขององค์กรหักบัญชีอันเนื่องมาจากการทำหน้าที่ชำระราคา และส่งมอบหลักทรัพย์ในต่างประเทศ ในบทถัดไปจะเป็นการกล่าวถึงบทสรุปและข้อเสนอแนะเพื่อประโยชน์ในการนำแนวทางดังกล่าวมาปรับใช้กับการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีในประเทศไทยต่อไป

บทที่ 5

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

1. บทสรุป

สำนักหักบัญชี คือ หน่วยงานหรือองค์กรที่เป็นศูนย์กลางการให้บริการเพื่อประโยชน์ในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้มีการซื้อขายกัน ในปัจจุบัน มีสำนักหักบัญชีตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ เพียงแห่งเดียว คือ บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทจำกัดที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือหุ้นเป็นจำนวน 99.99% โดยพัฒนามาจากส่วนงานหนึ่งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ “ศูนย์รับฝากใบหุ้น” เพื่อทำหน้าที่เป็นศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ สำนักหักบัญชี และนายทะเบียนหลักทรัพย์ ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่ออำนวยความสะดวกให้การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์มีความคล่องตัวมากขึ้นและเป็นกลไกเสริมสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ซื้อผู้ขายหลักทรัพย์ในการได้รับการปฏิบัติตามสัญญา

กฎหมายที่กำกับดูแลและรองรับการดำเนินงานของสำนักหักบัญชี ได้แก่ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติล้มละลายฯ กล่าวคือ

1. พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ เป็นกฎหมายที่กำหนดให้ผู้ประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีต้องได้รับใบอนุญาตจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. และต้องดำเนินการตามหลักเกณฑ์ที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนด แต่ในกรณีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละเจ็ดสิบห้าจะประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ อนุญาตให้ประกอบการได้โดยไม่ต้องขอรับใบอนุญาตจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. และให้อำนาจคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์อาจกำหนดหลักเกณฑ์ในการประกอบธุรกิจได้ด้วยความเห็นชอบของคณะกรรมการ ก.ล.ต. ดังนั้น เมื่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือหุ้นในบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ เป็นจำนวน 99.99% บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ จึงสามารถประกอบการได้โดยไม่ต้องขอรับใบอนุญาตและคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจกำหนดหลักเกณฑ์ในการประกอบธุรกิจได้ด้วยความเห็นชอบของคณะกรรมการ ก.ล.ต.

2. ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์เป็นกฎหมายพื้นฐานเกี่ยวกับการจัดระบบความสัมพันธ์ทางแพ่งและการพาณิชย์ของผู้สัญญา เมื่อการจัดทำข้อบังคับของสำนักหักบัญชีมีผลเป็นการทำสัญญามาตรฐานเพื่อกำหนดให้สำนักหักบัญชีและสมาชิกกระทำการหรืองดเว้นกระทำการเพื่อการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ ความผูกพันระหว่างสำนักหักบัญชีและ

สมาชิกจึงอยู่ภายใต้บังคับของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ในส่วนที่ว่าด้วยนิติกรรม สัญญา และหนี้

3. พระราชบัญญัติล้มละลายฯ เป็นกฎหมายที่กำหนดหลักเกณฑ์ในการจัดสรรทรัพย์สินของผู้ล้มละลายหรือผู้ถูกฟื้นฟูกิจการเพื่อประโยชน์แก่บรรดาเจ้าหนี้ทั้งหลาย ดังนั้น ในกรณีที่สมาชิกของสำนักหักบัญชีตกเป็นผู้ล้มละลายหรือผู้ถูกฟื้นฟูกิจการจึงต้องนำบทบัญญัติในพระราชบัญญัติล้มละลายฯ มาใช้บังคับ และเมื่อทรัพย์สินของสมาชิกมีไม่เพียงพอจะชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ได้ครบถ้วน เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ หรือผู้บริหารแผนมีหน้าที่ต้องจัดสรรทรัพย์สินของสมาชิกคืนให้แก่เจ้าหนี้ที่อยู่ในลำดับสิทธิเดียวกันอย่างเท่าเทียมกัน

การพิจารณาผลทางกฎหมายเกี่ยวกับระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์แยกออกเป็น 2 กรณี ดังนี้

1. ผลทางกฎหมายในกรณีปกติ
2. ผลทางกฎหมายในกรณีสมาชิกของสำนักหักบัญชีถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ

1. ผลทางกฎหมายในกรณีปกติ

ในกรณีปกติ ประเด็นการวิเคราะห์ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ มีดังนี้

1.1 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์หรือการหักบัญชี (Clearing) หมายถึง กระบวนการในการคำนวณภาระหนี้ที่มีอยู่ร่วมกันของคู่สัญญา โดยส่วนใหญ่ผู้ให้บริการมักจะใช้รูปแบบการหักบัญชีด้วยการประมวลผลให้เป็นยอดสุทธิ (Netting) ซึ่งเป็นวิธีการชำระหนี้ประเภทหนึ่งที่คู่สัญญาทำข้อตกลงร่วมกันในการหักลบหรือหักล้างมูลค่าภาระหนี้ (Obligation) หรือฐานะ (Position) ระหว่างคู่สัญญาเพื่อให้เหลือแต่เฉพาะจำนวนสุทธิที่เกิดจากการหักล้าง การทำ Netting จึงเป็นรูปแบบหนึ่งในการหักลบหนี้ (Set - off) แต่ Netting เป็นถ้อยคำที่ใช้กันแพร่หลายในทางการเงินมากกว่า และในกรณีที่มูลค่าภาระหนี้หรือฐานะระหว่างคู่สัญญาที่นำมาหักล้างมีจำนวนเท่ากันแล้ว ภาระหนี้หรือฐานะที่มีอยู่ระหว่างคู่สัญญาก็จะถูกหักล้างกันจนหมด ทำให้ไม่ต้องมีการส่งมอบวัตถุแห่งหนี้หรือชำระหนี้เกิดขึ้น

ประเภทของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

1. การแบ่งข้อตกลง Netting ตามจำนวนคู่สัญญาที่เข้ามาเกี่ยวข้อง

1.1 การทำข้อตกลงสองฝ่าย (Bilateral Netting หรือ Mutual Netting) เป็นข้อตกลงระหว่างคู่สัญญาสองฝ่ายเพื่อหักล้างสิทธิและภาระหนี้ที่คู่สัญญาที่อยู่ระหว่างกัน และคู่สัญญาฝ่ายที่มีผลรวมเป็นจำนวนหนี้มากกว่ามีหน้าที่ชำระหนี้เฉพาะส่วนต่างสุทธิที่ได้จากการหักล้างภาระหนี้ดังกล่าว

1.2 การทำข้อตกลงหลายฝ่าย (Multilateral Netting) เป็นข้อตกลงระหว่างคู่สัญญาหลายฝ่ายเพื่อหักล้างภาระหนี้ระหว่างคู่สัญญาที่ไม่ได้มีความสัมพันธ์กันได้ด้วย (non mutual set - off of claims) จึงมักถูกนำไปใช้เพื่อให้บริการและอำนวยความสะดวกให้แก่สมาชิก เช่น การกระทำการในฐานะเป็นตลาดหลักทรัพย์ ตลาดอนุพันธ์ และสำนักหักบัญชี

2. การแบ่งข้อตกลง Netting ตามลักษณะเฉพาะและวิธีดำเนินการตามสัญญา

2.1 Payment Netting เป็นข้อตกลงในการชำระหนี้โดยการจับคู่ภาระหนี้ที่ตรงกันข้ามระหว่างคู่สัญญา (Opposition Payments) มาหักล้างกันเพื่อให้เหลือแต่จำนวนสุทธิที่เกิดจากการหักล้างซึ่งต้องชำระโดยคู่สัญญาฝ่ายที่มีภาระการชำระหนี้มากกว่า และผลการชำระหนี้ดังกล่าวถือว่าการชำระหนี้รวมทั้งหมดที่คู่สัญญาที่อยู่ระหว่างกัน (Gross Amount)

การทำ Payment Netting อาจกระทำแบบ Bilateral Netting หรือ Multilateral Netting ก็ได้ แต่ไม่ว่าจะเป็นข้อตกลงแบบ Bilateral Netting หรือ Multilateral Netting ก็ตาม การทำข้อตกลงประเภทดังกล่าวมิได้ทำให้สิทธิหรือฐานะของเจ้าหนี้รายใดรายหนึ่งดีขึ้นหรือลดน้อยลง คู่สัญญาแต่ละรายจึงยังคงมีสิทธิและหน้าที่ตามรายการซื้อขายเดิม และไม่ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงภาระความรับผิดที่มีอยู่เดิมตามสัญญา ซึ่งเห็นได้จากกรณีที่คู่สัญญาผิดนัดชำระหนี้ อาจมีการยกเลิกสิทธิและหน้าที่ในการปฏิบัติตามสัญญาโดยยอดสุทธิของคู่สัญญารายนั้นแล้วทำการหักบัญชีระหว่างคู่สัญญาที่เหลืออยู่ขึ้นใหม่ การคำนวณยอดสุทธิจึงเป็นไปเพื่อความสะดวกในการชำระหนี้ระหว่างคู่สัญญาเท่านั้น

อย่างไรก็ดี แม้ว่าการทำข้อตกลงประเภทดังกล่าวไม่ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงภาระความรับผิดที่มีอยู่เดิมตามสัญญา แต่หากเป็นการทำ Bilateral Netting กฎหมายส่วนใหญ่ยังยอมรับผลทางกฎหมายของการทำ Netting ดังกล่าว เพราะถือเป็นการหักกลบลบหนี้ระหว่างผู้เป็นเจ้าของหนี้ซึ่งกันและกัน คู่สัญญาจึงสามารถนำภาระหนี้ที่ละรายการมาหักกลบลบกันโดย

มีกฎหมายรองรับ แต่การทำ Multilateral Payment Netting ยังคงมีความเสี่ยงทางกฎหมายเพราะกฎหมายไม่มีบทบัญญัติรองรับการหักล้างหนี้ที่คู่สัญญาไม่ได้เป็นเจ้าของหนี้ต่อกัน

2.2 Netting by Novation เป็นข้อตกลงที่มีวิวัฒนาการมาจากการแก้ไขข้อจำกัดเกี่ยวกับผลทางกฎหมายของการทำ Multilateral Payment Netting กล่าวคือ เมื่อภาระหนี้ที่มีลักษณะเดียวกันสามารถจับคู่ตรงกันได้ จะมีการแปลงหนี้โดยมีตัวกลางเข้ามาเป็นคู่สัญญาเพื่อหักล้างหนี้ที่มีอยู่ระหว่างกันให้เหลือเพียงจำนวนสุทธิ (Netting by Novation and Substitution) เช่น ในกรณีที่หนี้สัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ เมื่อมีตัวกลางแปลงหนี้เข้ามาเป็นคู่สัญญาแล้ว หนี้เดิมระหว่างคู่สัญญาเดิมจึงเป็นอันระงับลงและเกิดการแทนที่ด้วยหนี้ใหม่ขึ้นโดยมีตัวกลางเข้ามาเป็นคู่สัญญาแทนทั้งกับผู้ซื้อและผู้ขายในแต่ละรายการซื้อขาย คือหนี้ใหม่ระหว่างตัวกลางกับผู้ซื้อสัญญาหนึ่ง และหนี้ใหม่ระหว่างตัวกลางกับผู้ขายอีกสัญญาหนึ่ง หลังจากนั้น ตัวกลางจึงนำหนี้ในแต่ละรายการดังกล่าวมาหักทอนกันให้เหลือเพียงจำนวนสุทธิ ดังนั้น ความรับผิดชอบจากการทำธุรกรรมที่มีอยู่เป็นรายการ ๆ ระหว่างคู่สัญญาเดิมจึงเป็นอันสิ้นสุด ผู้ซื้อผู้ขายเดิมจึงไม่อาจเรียกให้ผู้ขายผู้ซื้อเดิมชำระหนี้ในมูลหนี้เดิมได้อีก และถือว่าคู่สัญญาเดิมมีหน้าที่ชำระและรับชำระหนี้เพียงจำนวนสุทธิต่อตัวกลางเท่านั้น

2.3 Netting by Close Out เป็นข้อตกลงของคู่สัญญาตั้งแต่เริ่มต้นก่อนนิติสัมพันธ์ระหว่างกัน โดยกำหนดโครงสร้างการชำระหนี้ที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมนอกเหนือจากการชำระหนี้ในกรณีปกติทั่วไป กล่าวคือ คู่สัญญาจะกำหนดเหตุการณ์ไว้ล่วงหน้าในข้อสัญญาว่าหากมีเหตุการณ์บางประการเกิดขึ้น ให้ถือว่าหนี้ที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมดังกล่าวเป็นอันถึงกำหนดชำระและคู่สัญญาต้องปฏิบัติตามการชำระหนี้โดยนำเอาภาระหนี้ที่มีอยู่ระหว่างกันมาหักล้างกัน เช่น กรณีที่มีการตั้งผู้ชำระบัญชีหรือเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ หรือศาลสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ ฯลฯ

เมื่อพิจารณาจากวิธีการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิและข้อบังคับของสำนักหักบัญชี¹ ที่กำหนดให้สำนักหักบัญชีเข้าผูกพันเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับสมาชิกแต่ละรายตามสิทธิหน้าที่ที่ปรากฏตามรายงานและวิธีการปฏิบัติงานของสำนักหักบัญชีเพื่อการหักลบรายการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิ ผู้เขียนจึงเห็นว่าการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

¹ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชี พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2546 ข้อ 4 และระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 4.

ของสำนักหักบัญชีเป็นการทำ Netting ประเภท Multilateral Netting by Novation and Substitution (การทำข้อตกลง Netting ระหว่างคู่สัญญาหลายฝ่ายโดยมีสำนักหักบัญชีเข้ามาแทนที่เป็นคู่สัญญา) เพราะในทางปฏิบัติ สำนักหักบัญชีจะเข้าแทนที่เป็นคู่สัญญาให้กับสมาชิกผู้ซื้อผู้ขายเดิมทุกรายโดยแปลงสัญญาซื้อขายเดิมระหว่างสมาชิกผู้ซื้อกับสมาชิกผู้ขายออกเป็นสัญญาใหม่สองสัญญา ได้แก่ สัญญาขายหลักทรัพย์ระหว่างสำนักหักบัญชีกับผู้ซื้อสัญญาหนึ่ง และสัญญาซื้อหลักทรัพย์ระหว่างสำนักหักบัญชีกับผู้ขายอีกสัญญาหนึ่ง ผลของการแปลงสัญญาดังกล่าวเป็นเหตุให้สำนักหักบัญชีได้เข้าผูกพันเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับสมาชิกตามรายการซื้อขายหลักทรัพย์ที่สำนักหักบัญชีได้รับ และผู้ซื้อผู้ขายไม่อาจเรียกร้องให้คู่สัญญาเดิมส่งมอบหรือชำระราคาให้กันเองได้

อย่างไรก็ดี แม้สำนักหักบัญชีจะได้แปลงสัญญาซื้อขายเดิมระหว่างสมาชิกผู้ซื้อกับสมาชิกผู้ขายออกเป็นสัญญาใหม่สองสัญญา ทำให้สำนักหักบัญชีได้เข้าผูกพันเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับสมาชิก และสมาชิกผู้ซื้อผู้ขายไม่อาจเรียกร้องให้คู่สัญญาเดิมส่งมอบหรือชำระราคาให้กันเองได้ แต่หากมีการผิดนัดของสำนักหักบัญชีเกิดขึ้น ข้อบังคับของสำนักหักบัญชีได้กำหนดให้สำนักหักบัญชีอาจเรียกให้สมาชิกชำระหนี้กับคู่กรณีโดยตรง หรือเรียกให้สมาชิกทั่วไปเข้ามารับผิดชอบแทนสมาชิกสมทบได้ การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีจึงอาจถูกพิจารณาได้ว่าเป็นการทำข้อตกลง Netting ประเภท Multilateral Payment Netting เพราะข้อบังคับดังกล่าวทำให้การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิไม่ได้เปลี่ยนแปลงภาวะความรับผิดที่มีอยู่เดิมตามสัญญาและสำนักหักบัญชีไม่ได้แปลงหนี้เข้าแทนที่เป็นคู่สัญญา เพราะคู่สัญญายังคงมีความรับผิดในยอดหนี้รวมทั้งหมด (Gross Amount) แม้ว่าคู่สัญญาจะยอมรับชำระหนี้ตามยอดสุทธิ (Net Amount) แล้วก็ตาม ซึ่งมีผลเช่นเดียวกับการทำข้อตกลง Multilateral Payment Netting ซึ่งไม่ได้เปลี่ยนแปลงภาวะหรือสิทธิตามสัญญาเดิมและคู่สัญญาแต่ละรายยังคงมีสิทธิและหน้าที่ตามรายการซื้อขายเดิมเช่นกัน โดยเห็นได้จากการที่ข้อตกลง Multilateral Payment Netting ยอมให้มีการยกเลิกสิทธิและหน้าที่ในการปฏิบัติตามสัญญาโดยยอดสุทธิของคู่สัญญารายที่ผิดนัดชำระหนี้แล้วทำการหักบัญชีระหว่างคู่สัญญาที่เหลืออยู่ขึ้นใหม่ ดังนั้น สำนักหักบัญชีในประเทศไทยจึงอาจถูกถือเป็นเพียงตัวแทนหักบัญชีหรือตัวแทนรับชำระหนี้เพื่อทำหน้าที่หักล้างบัญชีระหว่างสมาชิกเพื่อความสะดวกในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ระหว่างคู่สัญญาเท่านั้น

การพิจารณาผลทางกฎหมายของการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิอาจแยกพิจารณาออกเป็น

1.1.1 การแปลงหนี้ใหม่

การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีเป็นการแปลงหนี้ใหม่โดยการเปลี่ยนตัวเจ้าหนี้และเปลี่ยนตัวลูกหนี้ เนื่องจาก หลักเกณฑ์ของสำนักหักบัญชีกำหนดให้สำนักหักบัญชีเข้าผูกพันเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับสมาชิกแต่ละรายตามสิทธิหน้าที่ซึ่งปรากฏในรายงานการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิที่สำนักหักบัญชีจัดทำขึ้น โดยสมาชิกมีเจตนาที่จะทำให้นี้ตามสัญญาซื้อขายที่มีอยู่ระหว่างกันของสมาชิกต้องระงับสิ้นไปพร้อมกับก่อให้เกิดหนี้ใหม่เป็นความผูกพันระหว่างสำนักหักบัญชีกับสมาชิก กล่าวคือสำนักหักบัญชีจะแปลงสัญญาซื้อขายเดิมระหว่างสมาชิกผู้ซื้อกับสมาชิกผู้ขายออกเป็นสัญญาใหม่สองสัญญา ได้แก่ สัญญาขายหลักทรัพย์ระหว่างสำนักหักบัญชีกับผู้ซื้อสัญญาหนึ่ง และสัญญาซื้อหลักทรัพย์ระหว่างสำนักหักบัญชีกับผู้ขายอีกสัญญาหนึ่ง เมื่อสำนักหักบัญชีได้เข้าผูกพันเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับสมาชิกแล้ว สำนักหักบัญชีจะทำการหักกลบลบหนี้ที่มีอยู่เพื่อชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ให้แก่สมาชิกตามจำนวนสุทธิที่คงเหลือภายหลังการหักกลบลบกัน

เนื่องจากมาตรา 349 วรรค 3 และ มาตรา 306 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์กำหนดแบบพิธีในการแปลงหนี้โดยเปลี่ยนตัวเจ้าหนี้ว่าต้องทำการแปลงหนี้เป็นหนังสือและบอกกล่าวการโอนไปยังลูกหนี้หรือให้ลูกหนี้ยินยอม และมาตรา 350 กำหนดแบบพิธีในการแปลงหนี้โดยเปลี่ยนตัวลูกหนี้ว่าเจ้าหนี้และลูกหนี้ใหม่อาจทำสัญญากันได้โดยไม่ขึ้นใจลูกหนี้เดิม ซึ่งเมื่อพิจารณาแบบพิธีของการแปลงหนี้ตามกฎหมายประกอบกับข้อบังคับของสำนักหักบัญชีแล้ว เห็นว่าการที่ข้อบังคับของสำนักหักบัญชีกำหนดให้สำนักหักบัญชีเข้าผูกพันเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับสมาชิกแต่ละรายตามสิทธิหน้าที่ที่ปรากฏในรายงานการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิที่สำนักหักบัญชีจัดทำขึ้น รวมทั้ง กำหนดให้สมาชิกแต่ละรายตกลงยินยอมให้สิทธิและหน้าที่เกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกด้วยกันเองนั้น มีผลเป็นการผูกพันกับสำนักหักบัญชีในฐานะที่สำนักหักบัญชีเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับสมาชิก ไม่ว่าจะสมาชิก

ดังกล่าวจะดำเนินการเพื่อตนเองหรือเพื่อลูกค้าทั้งหลายของสมาชิก² ผู้เขียนจึงเห็นว่าข้อบังคับดังกล่าวมีลักษณะเป็นการแสดงเจตนาทำสัญญาเป็นหนังสือเพื่อให้มีผลผูกพันสมาชิกและสำนักหักบัญชีในฐานะคู่สัญญาที่จะทำการโอนความเป็นเจ้าหนี้และความเป็นลูกหนี้ระหว่างกันได้ และถือว่าสมาชิก (ในฐานะเจ้าหนี้และในฐานะลูกหนี้) ได้ให้ความยินยอมกับการแปลงหนี้เพื่อการหักล้างหนี้ ดังนั้น ข้อบังคับของสำนักหักบัญชีจึงได้รองรับแบบพิธีในการแปลงหนี้ตามกฎหมายไว้ชัดเจนแล้ว

1.1.2 การหักกลบลบหนี้

การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีเป็นความร่วมมือในกลุ่มสมาชิกเพื่อหักล้างหนี้ที่ไม่ได้มีความสัมพันธ์กันโดยอาศัยหลักการแปลงหนี้ใหม่เพื่อให้สำนักหักบัญชีเข้ามามีความผูกพันกับสมาชิกโดยตรง กล่าวคือ เมื่อสำนักหักบัญชีแปลงหนี้ตามสัญญาโดยจัดทำรายการให้กับผู้ซื้อผู้ขายทุกรายใหม่อันส่งผลให้สมาชิกทุกรายเข้าทำการซื้อขายหลักทรัพย์กับสำนักหักบัญชีโดยตรงแล้ว หนี้การซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกผู้ซื้อผู้ขายที่มีอยู่เดิมจึงเป็นอันระงับไปและเกิดหนี้ขึ้นใหม่ระหว่างสำนักหักบัญชีกับสมาชิกผู้ซื้อ และระหว่างสำนักหักบัญชีกับสมาชิกผู้ขาย โดยจะเป็นเช่นนี้เรื่อยไปในทุกรายการซื้อขาย สำนักหักบัญชีและสมาชิกจึงเป็นคู่สัญญาที่มีฐานะเป็นเจ้าหนี้ลูกหนี้ซึ่งกันและกันโดยมีมูลหนี้ที่มีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียวกัน คือ สำนักหักบัญชีต้องชำระเงินและรับมอบหลักทรัพย์ (กรณีที่สำนักหักบัญชีเป็นผู้ซื้อและสมาชิกเป็นผู้ขาย) และสำนักหักบัญชีต้องรับชำระเงินและส่งมอบหลักทรัพย์ (กรณีที่สำนักหักบัญชีเป็นผู้ขายและสมาชิกเป็นผู้ซื้อ) ซึ่งเงินและหลักทรัพย์ถือเป็นสังกมทรัพย์ที่อาจใช้สิ่งอื่นอันเป็นประเภท ชนิด และจำนวนที่เทียบเท่ากันแทนกันได้ ดังนั้น เมื่อหนี้ดังกล่าวถึงกำหนดชำระสมาชิกและสำนักหักบัญชีได้อยู่ในฐานะที่จะเรียกร้องให้ชำระหนี้ระหว่างกันแล้ว สำนักหักบัญชีจึงสามารถแสดงเจตนาหักกลบลบหนี้ตามมาตรา 341 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ในรายการซื้อขายที่ตรงกันที่ละรายการให้เหลือเพียงส่วนเหลือของยอดซื้อและยอดขายเท่านั้นที่สมาชิกต้องส่งมอบหรือชำระราคาให้แก่สำนักหักบัญชี โดยสมาชิกผู้ซื้อผู้ขายไม่สามารถเรียกให้คู่สัญญาเดิมของตนเข้ามาชำระหนี้ได้อีก

² ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชี พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2546 ข้อ 4 และระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบกิจการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 4.

1.2 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์

การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ (Settlement) หมายถึง การระงับหนี้ด้วยการชำระหนี้เพื่อให้ภาระหนี้ที่เกิดขึ้นจากการซื้อขายหลักทรัพย์สิ้นสุดลง โดยจะถือว่าภาระหนี้สิ้นสุดลงก็ต่อเมื่อมีการโอนขั้นสุดท้ายซึ่งหลักทรัพย์จากผู้ขายไปยังผู้ซื้อ และการโอนขั้นสุดท้ายซึ่งเงินค่าหลักทรัพย์จากผู้ซื้อไปยังผู้ขาย การพิจารณาว่าการโอนใดเป็นการโอนขั้นสุดท้ายหรือไม่นั้น ต้องพิจารณาจากอำนาจของผู้ซื้อ ผู้ขาย ผู้ให้บริการระบบ หรือบุคคลอื่นใดด้วยว่าสามารถจะเพิกถอนการโอนครั้งนั้นได้หรือไม่ เพราะการโอนทั้งหลักทรัพย์และเงินจะถือได้ว่าเป็นการโอนขั้นสุดท้ายก็ต่อเมื่อการโอนดังกล่าวเป็นการโอนโดยปราศจากเงื่อนไข (Unconditional) และไม่อาจเพิกถอนได้ (Irrevocable) ไม่ว่าจะโดยอาศัยข้อสัญญาหรือโดยข้อกฎหมายก็ตาม รายละเอียดในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์มีดังนี้

1.2.1 การชำระราคาและรับชำระราคาหลักทรัพย์

ในปัจจุบัน สำนักหักบัญชีได้ใช้ระบบการชำระราคาหลักทรัพย์โดยการโอนเงินเข้าบัญชีเงินฝากของสำนักหักบัญชีหรือสมาชิก ซึ่งการชำระราคาด้วยการโอนเงินดังกล่าวสามารถกระทำได้ 2 วิธี คือ การชำระราคาผ่านระบบบาทเน็ตโดยตรง (Bank of Thailand Automated High-value Transfer Network (“BAHTNET”)) และการชำระราคาผ่านธนาคารพาณิชย์เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์เป็นผู้โอนเงินให้แก่สำนักหักบัญชีผ่านระบบบาทเน็ต โดยสมาชิกในระบบบาทเน็ตจะทำการส่งคำสั่งโอนเงินไปยังธนาคารแห่งประเทศไทย เมื่อระบบได้รับคำสั่งก็จะตรวจสอบยอดคงเหลือในบัญชีเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทย หากถูกต้องและมีเงินในบัญชีเพียงพอก็จะปรับลดเงินในบัญชีของผู้ส่งโอนและเพิ่มเงินในบัญชีของผู้รับโอน

เมื่อพิจารณาวิธีปฏิบัติของการโอนเงินในระบบบาทเน็ตประกอบกับหลักเกณฑ์ของธนาคารแห่งประเทศไทย³ ที่ได้กำหนดว่าการโอนเงินผ่านระบบบาทเน็ตสมบูรณ์เมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยได้หักเงินจากบัญชีของสถาบันผู้ส่งโอนเงินและนำเงินเข้าบัญชีของสถาบันผู้รับโอนเงินตามจำนวนเงินที่ระบุในคำสั่งโอนเงิน ซึ่งเมื่อการโอนเงินผ่านบาทเน็ตสมบูรณ์แล้ว สถาบัน

³ ระเบียบธนาคารแห่งประเทศไทยว่าด้วยการบริการบาทเน็ต พ.ศ. 2544 ลงวันที่ 5 พฤศจิกายน 2544 ข้อ 37 , 38.

ผู้ส่งโอนเงินจะเพิกถอนการส่งโอนเงินไม่ได้ รวมทั้งหลักเกณฑ์ของสำนักหักบัญชี⁴ ที่กำหนดว่าการชำระราคาหลักทรัพย์จะเสร็จสมบูรณ์ก็ต่อเมื่อสำนักหักบัญชีได้รับโอนเงินเข้าบัญชีเงินฝากของสำนักหักบัญชีโดยถูกต้องตรงกับรายงานที่สำนักหักบัญชีแจ้งให้สมาชิกแต่ละรายทราบ ดังนั้นการมีผลสมบูรณ์ของการโอนเงินในระบบบาทเน็ตเพื่อชำระราคาหลักทรัพย์จึงเกิดขึ้นเมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยได้หักเงินจากบัญชีของสถาบันผู้ส่งโอนเงินแล้วนำเงินเข้าบัญชีของสำนักหักบัญชี โดยถูกต้องตรงกับรายงานการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ ซึ่งมีผลให้ภาระหนี้สุทธิที่สมาชิกต้องชำระให้แก่สำนักหักบัญชีเป็นอันระงับสิ้นลง ดังนั้น เมื่อการโอนเงินผ่านระบบบาทเน็ตสมบูรณ์แล้ว สถาบันผู้ส่งโอนเงินจึงเพิกถอนการส่งโอนเงินไม่ได้

1.2.2 การส่งมอบหลักทรัพย์และรับมอบหลักทรัพย์

ในปัจจุบัน สำนักหักบัญชีทำหน้าที่ส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์แก่สมาชิกด้วยการหักโอนบัญชีหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกทางอิเล็กทรอนิกส์ (Book – Entry Transfer) กล่าวคือ สำนักหักบัญชีจะปรับลดจำนวนหลักทรัพย์ในบัญชีสมาชิกผู้ส่งมอบแล้วเพิ่มหลักทรัพย์เข้าบัญชีของสมาชิกผู้รับมอบโดยปราศจากการเคลื่อนไหวทางกายภาพซึ่งใบหลักทรัพย์ ซึ่งจะมีผลเปรียบเสมือนเป็นการส่งมอบหลักทรัพย์กันทางกายภาพเมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้ลงบันทึกทางบัญชีของผู้ฝากหลักทรัพย์แล้ว (มาตรา 228 วรรคสองแห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ)

เนื่องจากหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นหลักทรัพย์ที่ฝากไว้กับบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ซึ่งผู้ฝากหลักทรัพย์ต้องจัดทำบัญชีรายชื่อเจ้าของหลักทรัพย์ที่ได้ฝากไว้กับบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ และเมื่อรับฝากหลักทรัพย์ดังกล่าวแล้ว บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ อาจรับโอนหลักทรัพย์ที่รับฝากไว้ในชื่อของตนในฐานะที่ถือแทนเจ้าของหลักทรัพย์ก็ได้ โดยมีบทสันนิษฐานตามกฎหมายว่าหลักทรัพย์ดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์ที่บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ถือแทนผู้มีชื่อปรากฏในบัญชีรายชื่อที่ผู้ฝากหลักทรัพย์จัดทำขึ้น และเมื่อถึงวันปิดสมุดทะเบียนของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ จะรวบรวมบัญชีหลักทรัพย์ที่รับฝากไว้และรายชื่อผู้ถือหลักทรัพย์ในวันก่อนวันแรกที่ปิดสมุดทะเบียน

⁴ ระเบียบบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบกรเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 24 วรรคสอง.

จากผู้ฝากหลักทรัพย์ส่งให้แก่นายทะเบียนของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ โดยให้ถือว่าบัญชีรายชื่อดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งของทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์⁵ ในกรณีที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์เกิดขึ้น บทบัญญัติในมาตรา 228 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้รองรับให้การโอนหลักทรัพย์จากบัญชีผู้ฝากหลักทรัพย์รายหนึ่ง ไปยังบัญชีของผู้ฝากหลักทรัพย์อีกรายหนึ่งมีผลเป็นการส่งมอบหลักทรัพย์เมื่อบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ได้ลงบันทึกบัญชีของผู้ฝากหลักทรัพย์ โดยมีข้อบังคับของสำนักหักบัญชีกำหนดช่วงเวลาของการส่งมอบหลักทรัพย์ที่ถือว่าเสร็จสมบูรณ์ต่อเมื่อสำนักหักบัญชีได้หักหลักทรัพย์ออกจากบัญชีผู้ฝากหลักทรัพย์ของสมาชิกผู้มีหน้าที่ส่งมอบโดยถูกต้องตรงตามรายงาน⁶

ดังนั้น หลักทรัพย์ที่ฝากไว้กับบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ จึงได้รับการสันนิษฐานอยู่ตลอดเวลาว่าบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ถือแทนเจ้าของหลักทรัพย์โดยไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างใดในทางทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ และในทุก ๆ วันที่ได้มีการซื้อขายหลักทรัพย์กัน การโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีถือว่าผลเป็นการส่งมอบหลักทรัพย์แล้วโดยไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างใดในทางทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์อีกเช่นกัน จึงยังคงได้รับการสันนิษฐานอยู่ตลอดเวลาว่าบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ถือแทนเจ้าของหลักทรัพย์อยู่ เมื่อการส่งมอบหลักทรัพย์ดังกล่าวถือว่าเสร็จสมบูรณ์ต่อเมื่อสำนักหักบัญชีได้หักหลักทรัพย์ออกจากบัญชีผู้ฝากหลักทรัพย์ของสมาชิกผู้มีหน้าที่ส่งมอบโดยถูกต้องตรงตามรายงาน ช่วงเวลาของการหักหลักทรัพย์ออกจากบัญชีสมาชิกจึงทำให้ภาระหนี้ในการส่งมอบหลักทรัพย์ของสมาชิกเป็นอันระงับสิ้นไปด้วยการชำระหนี้แล้ว

อย่างไรก็ดี เนื่องจากแบบพิธีในการโอนหลักทรัพย์ตามกฎหมายยังต้องอ้างอิงกับทะเบียนหลักทรัพย์ในลักษณะที่จะสามารถใช้ยืนยันกับบุคคลภายนอกหรือผู้ออกหลักทรัพย์ได้ก็ต่อเมื่อมีการจดแจ้งความเป็นเจ้าของลงในทะเบียนหลักทรัพย์แล้ว แต่ได้มีคำพิพากษาฎีกาที่ 2391/2529 และ 1802/2529 ตัดสินว่า การซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นนิติกรรมอย่างหนึ่ง ซึ่งสามารถแยกจากการจดทะเบียนโอนหุ้นได้โดยเด็ดขาด กรรมสิทธิ์ในหุ้นย่อมตกแก่ผู้ซื้อทันทีที่ได้มีการซื้อขายกัน การจดทะเบียนโอนหุ้นเป็นเพียงการกระทำเพื่อให้เจ้าของ

⁵ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 225.

⁶ ระเบียบบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เรื่อง การประกอบการเป็นสำนักหักบัญชีสำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ พ.ศ.2546 ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2546 ข้อ 25 วรรคสาม.

กรรมสิทธิ์ในหุ้นนั้นใช้ยื่นต่อบริษัทที่ออกหุ้นหรือต่อบุคคลภายนอกเท่านั้น หากเกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ของการซื้อขายหุ้นแต่ประการใดไม่ ดังนั้น ความสัมพันธ์ของการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงเป็นคนละส่วนกับการจดทะเบียนโอนหลักทรัพย์ลงในทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์

เมื่อนำแบบพิธีดังกล่าวมาพิจารณาประกอบกับคำพิพากษาและบทบัญญัติใน มาตรา 225 วรรคสามแห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ แล้ว ผู้เขียนเห็นว่าประเด็นปัญหาดังกล่าว จะได้รับผลกระทบเพียงช่วงเวลาของการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีในวันที่มีการปิดสมุดทะเบียน ผู้ถือหลักทรัพย์เท่านั้น แต่ในทางปฏิบัติ เมื่อถึงวันปิดสมุดทะเบียนหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมักจะไม่ได้เปิดให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เหตุการณ์ของการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีในวันที่ปิดสมุดทะเบียนหลักทรัพย์จึงไม่เกิดขึ้น อีกทั้งหลักทรัพย์ที่ฝากไว้กับบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างใดในทางทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์และได้รับการสันนิษฐานอยู่ตลอดเวลาว่าบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ถือแทนผู้ฝากหลักทรัพย์หรือลูกค้าของผู้ฝากหลักทรัพย์ซึ่งเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ และในทุก ๆ วันที่ได้มีการซื้อขายหลักทรัพย์กัน การโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีถือว่ามีผลเป็นการส่งมอบหลักทรัพย์ โดยไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างใดในทางทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์อีกเช่นกัน จึงยังคงได้รับการสันนิษฐานอยู่ตลอดเวลาว่าบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ถือแทนเจ้าของหลักทรัพย์อยู่ ดังนั้น แม้ว่าแบบพิธีในการโอนหลักทรัพย์ตามกฎหมายยังคงอ้างอิงกับทะเบียนหลักทรัพย์ในลักษณะที่จะสามารถชี้ยันกับบุคคลภายนอกหรือผู้ออกหลักทรัพย์ได้ และแม้ว่าบทบัญญัติในมาตรา 225 วรรคสามแห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ จะกำหนดว่าเมื่อถึงวันปิดสมุดทะเบียนหลักทรัพย์จึงจะถือว่าบัญชีรายชื่อผู้ถือหลักทรัพย์ที่ผู้ฝากหลักทรัพย์จัดทำขึ้นเป็นส่วนหนึ่งของทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ตามกฎหมายก็ตาม แบบพิธีในการโอนหลักทรัพย์ตามกฎหมายและบทบัญญัติใน มาตรา 225 วรรคสามแห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ จึงไม่น่าจะก่อให้เกิดผลกระทบต่อการโอนหลักทรัพย์ทางบัญชีและการระงับสิ้นไปของภาระหนี้ในการส่งมอบหลักทรัพย์ของสมาชิกแต่อย่างใด

2. ผลทางกฎหมายในกรณีสมาชิกของสำนักหักบัญชีถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ

ผู้เขียนจึงได้แบ่งประเด็นการวิเคราะห์ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ให้สอดคล้องกับการวิเคราะห์ผลทางกฎหมายในกรณีปกติเพื่อให้เกิดการพิจารณาเป็นไปในแนวทางเดียวกัน ดังนี้

2.1 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

การพิจารณาผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิมีดังนี้

2.1.1 กรณีสมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการก่อนที่สำนักหักบัญชีจะทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

เนื่องจากคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการมีผลทำให้สมาชิกหมดอำนาจในการจัดการทรัพย์สินด้วยตนเอง ผลของคำสั่งดังกล่าวจึงส่งผลกระทบต่อ

2.1.1.1 ความสมบูรณ์ของข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

การพิจารณาความสมบูรณ์ของข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ เป็นการวิเคราะห์ตามหลักความเท่าเทียมกันในการจัดสรรทรัพย์สินให้แก่เจ้าหนี้ที่อยู่ในลำดับสิทธิเดียวกันซึ่งเป็นหลักการสำคัญของพระราชบัญญัติล้มละลายฯ กล่าวคือ

เมื่อสมาชิกของสำนักหักบัญชีถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการก่อนที่สำนักหักบัญชีจะทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ คำสั่งของศาลทำให้สมาชิกหมดอำนาจในการจัดการทรัพย์สินด้วยตนเองและมีผลเป็นการโอนความควบคุมในกิจการและทรัพย์สินของลูกหนี้ให้ตกอยู่แก่เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ หรือผู้บริหารแผน ดังนั้น สำนักหักบัญชีจึงไม่สามารถแปลงหนี้เข้าเป็นคู่สัญญาและทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิได้ แม้สมาชิกจะได้ให้ความยินยอมไว้ล่วงหน้าในข้อบังคับของสำนักหักบัญชีและแบบคำขอการสมัครเป็นสมาชิกของสำนักหักบัญชีว่าจะปฏิบัติตามหลักเกณฑ์และข้อบังคับของสำนักหักบัญชีแล้วก็ตาม ความยินยอมดังกล่าวก็ไม่อาจใช้ยันเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ หรือผู้บริหารแผน เพราะข้อบังคับของสำนักหักบัญชีเป็นเพียงสัญญาที่มีผลผูกพันเฉพาะคู่สัญญาเท่านั้น หากสำนักหักบัญชื่อนำหนี้ของสมาชิกมาหักล้างกันเอง จะถือว่าสำนักหักบัญชื่อนำหนี้ที่คู่สัญญาไม่ได้มีความเกี่ยวข้องสัมพันธ์กันมาหักล้างกัน ทำให้ข้อตกลงในการประมวลผลเป็นยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีในประเทศไทยเป็นการทำ Netting ตามความหมายของข้อตกลง Multilateral Payment Netting สมาชิกของสำนักหักบัญชีจึงได้รับสิทธิที่ดีกว่าเจ้าหนี้รายอื่นที่ไม่ใช่สมาชิกของสำนักหักบัญชีอันเป็นการยกเว้นหลักความเสมอภาคในการได้รับชำระหนี้ของเจ้าหนี้ตามมาตรา 130 วรรคสอง และมาตรา 90/58(2) ประกอบกับมาตรา 90/42 ตริ แห่งพระราช

บัญญัติล้มละลายฯ (pari passu rule หรือ pro rata) ซึ่งอาจมีผลให้ข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิเป็นโมฆะได้เช่นเดียวกับคดี British Eagle International Airlines Ltd., v Compagnie Nationale Air France *

2.1.1.2 การบังคับให้เป็นไปตามข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นว่าหากสำนักหักบัญชีไม่สามารถแปลงหนี้ได้ ข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิอาจตกเป็นโมฆะ ตามแนวคำวินิจฉัยในคดี British Eagle International Airlines Ltd., v Compagnie Nationale Air France การหักล้างหนี้จึงกระทำได้เพียงการหักกลบลบหนี้ที่มีกฎหมายรองรับ คือ ต้องเป็นการหักกลบลบหนี้ระหว่างคู่สัญญาที่มีสิทธิและหน้าที่ต่อกันตามมาตรา 102 และมาตรา 90/33 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายเท่านั้น หากไม่สามารถหักกลบลบหนี้กันได้ตามกฎหมาย ผู้เป็นคู่สัญญากับสมาชิกที่ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการจึงต้องปฏิบัติการชำระหนี้เข้าไปในคดีล้มละลาย (กรณีผู้ล้มละลายมีฐานะเป็นเจ้าของหนี้) หรือยื่นขอรับชำระหนี้ (กรณีผู้ล้มละลายมีฐานะเป็นลูกหนี้)

ข้อเท็จจริงในคดีนี้ปรากฏว่า โจทก์ จำเลย และสายการบินต่าง ๆ ได้ทำความตกลงในการหักล้างหนี้เป็นยอดสุทธิโดยกำหนดให้ตัวแทนหักบัญชี (The International Air Transport Association (IATA)) นำหนี้ที่เกิดขึ้นจากการให้บริการในธุรกิจสายการบินมาหักล้างกัน และแจ้งให้สมาชิกทราบถึงยอดรับและยอดจ่ายสุทธิของสมาชิกแต่ละราย โดยตัวแทนหักบัญชีจะเป็นตัวแทนรับชำระหนี้ที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกิจดังกล่าวจากสมาชิกผู้มีหน้าที่ชำระเงินเพื่อนำไปชำระให้แก่สมาชิกผู้ยึดอันดับต่อไป นอกจากนี้ ข้อตกลงดังกล่าวยังมีรายละเอียดเกี่ยวกับกรณีสมาชิกรายใดรายหนึ่งถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์ โดยให้อำนาจตัวแทนหักบัญชีชะลอการชำระหนี้ให้แก่สมาชิกที่ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์ไว้จนกว่าจะได้หักทอนหนี้ให้แก่ผู้ที่เป็นคู่สัญญากับสมาชิกดังกล่าวเสร็จสิ้นก่อน

ศาล HOUSE OF LORDS ของประเทศอังกฤษพิจารณาแล้วตัดสินว่ากฎหมายยอมรับการหักกลบลบหนี้เฉพาะกรณีที่คู่สัญญา มีลักษณะเป็นเจ้าของหนี้ลูกหนี้ซึ่งกันและกัน การที่มีข้อตกลงอนุญาตให้ตัวแทนหักบัญชีนำหนี้ที่คู่สัญญาไม่ได้มีความเกี่ยวข้องกันมาหักกลบลบกัน รวมทั้งการอนุญาตให้ตัวแทนหักบัญชีอาจชะลอการชำระหนี้ให้แก่สมาชิกที่ล้มละลายจนกว่าตัวแทนหักบัญชีจะชำระหนี้ให้แก่ผู้ที่เป็นคู่สัญญากับสมาชิกที่ล้มละลายเสร็จสิ้นลง จะส่งผลให้คู่สัญญาได้รับสิทธิที่ดีกว่าเจ้าหนี้ไม่มีประกันรายอื่นและเป็นการฝ่าฝืนหลักความเสมอภาคในการแบ่งทรัพย์สินซึ่งถือเป็นหลักการสำคัญในการกำหนดนโยบายสาธารณะของประเทศ ศาลจึงเห็นว่าไม่มีเหตุผลเพียงพอในการกล่าวอ้างประโยชน์ในทางธุรกิจที่ได้รับจากข้อตกลงเพื่อยกเว้นหลักการดังกล่าวในกฎหมายล้มละลาย

ต่อเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนต่อไป ซึ่งหากเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนเห็นว่าหนี้ตามสัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าวเป็นทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์ที่พึงได้ตามมาตรา 122 วรรคหนึ่ง และมาตรา 90/41 ทวิ วรรคหนึ่งแห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนจึงอาจเลือกปฏิเสธสิทธิตามสัญญาซื้อขายนั้น และบอกรับเอาแต่สัญญาซื้อขายที่ลูกหนี้ได้ประโยชน์มากกว่าได้เป็นรายการต่อไป

2.1.2 กรณีสมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการภายหลังจากที่สำนักหักบัญชีทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิแล้ว

กรณีสมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการภายหลังจากที่สำนักหักบัญชีทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิแล้ว สามารถแยกพิจารณาออกเป็น

2.1.2.1 ความสมบูรณ์ของข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

เมื่อสำนักหักบัญชีได้แปลงหนี้เข้าเป็นคู่สัญญาและทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิแล้ว นิติสัมพันธ์ในฐานะผู้ซื้อผู้ขายระหว่างสมาชิกกับสำนักหักบัญชีจึงเกิดขึ้นและเป็นการระงับภาระหรือสิทธิตามสัญญาเดิมของคู่สัญญาแต่ละราย เมื่อสิทธิและภาระหนี้ตามรายการซื้อขายหลักทรัพย์ได้ตกอยู่แก่สำนักหักบัญชี สำนักหักบัญชีจึงทำการหักล้างหนี้ได้ เพราะเป็นการหักกลบลบหนี้ระหว่างสมาชิกกับสำนักหักบัญชีซึ่งเป็นเจ้าหนี้ลูกหนี้ซึ่งกันและกัน ตามมาตรา 102 และมาตรา 90/33 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ และไม่อาจถือว่าการดำเนินการดังกล่าวเป็นการยกเว้นหลักความเสมอภาคในการได้รับชำระหนี้ของเจ้าหนี้ตามมาตรา 130 วรรคสอง และมาตรา 90/58 (2) ประกอบกับมาตรา 90/42 ตริ แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ได้ และในกรณีที่ภายหลังจากการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นยอดสุทธิแล้ว หากปรากฏว่าสำนักหักบัญชีมีหน้าที่ต้องชำระราคาแต่มีสิทธิได้รับมอบหลักทรัพย์ และมีหน้าที่ต้องส่งมอบหลักทรัพย์รายการอื่นด้วย (หรือในทางกลับกัน) สามารถแยกพิจารณาออกเป็น

1. ในกรณีที่สมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์ :- สำนักหักบัญชีอาจนำหนี้ดังกล่าวมาทำการหักกลบลบหนี้ได้อีกตามมาตรา 102 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ แม้จะมีได้เป็นมูลหนี้ที่มีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียวกันก็ตาม เพียงแต่อาจมีปัญหาเกี่ยวกับการตีราคาหลักทรัพย์เพื่อนำมาหักกลบลบหนี้ อย่างไรก็ดี ประเด็นการหักกลบลบหนี้ที่ไม่มีวัตถุประสงค์เป็นอย่างเดียวกันตามมาตรา 102

นั้น มีข้อสังเกตว่า นักกฎหมายยังคงมีความเห็นที่ไม่ลงรอยกัน กล่าวคือ นักกฎหมายบางท่านเห็นว่าวัตถุแห่งหนี้ของลูกหนี้ที่ล้มละลายจะเป็นหนี้ประเภทใดก็ได้⁷ ขณะที่นักกฎหมายบางท่านให้ความเห็นว่าวัตถุแห่งหนี้ของลูกหนี้ที่ล้มละลายต้องเป็นหนี้เงินเท่านั้น⁸ ความเห็นดังกล่าวทำให้สำนักหักบัญชีอาจนำหนี้ส่งมอบหลักทรัพย์มาทำการตีราคาแล้วหักกลบกันได้เฉพาะกรณีที่สมาชิกเป็นลูกหนี้ในหนี้เงินต่อสำนักหักบัญชีเท่านั้น ส่วนในกรณีที่สมาชิกเป็นลูกหนี้ในหนี้ส่งมอบหลักทรัพย์ หรือในกรณีที่สมาชิกและสำนักหักบัญชีมีหนี้ส่งมอบหลักทรัพย์ต่างประเภท ชนิด รุ่งต่อกัน สำนักหักบัญชีไม่อาจนำหนี้ส่งมอบมาตีราคาและหักกลบกันได้

2. ในกรณีที่สมาชิกถูกศาลสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ :- ในกรณีนี้ยังไม่ชัดเจนว่าสามารถกระทำได้ เพราะบทบัญญัติในมาตรา 90/33 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ไม่มีข้อกำหนดว่าหนี้ที่ไม่มีวัตถุเป็นอย่างเดียวกันจะสามารถหักกลบกันได้เหมือนกับที่กำหนดในมาตรา 102 แห่งพระราชบัญญัติเดียวกัน ดังนั้น จึงอาจมีการตีความเกี่ยวกับการหักกลบหนี้ในคดีฟื้นฟูกิจการไปได้สองทาง คือ

ก. การหักกลบหนี้ในคดีฟื้นฟูกิจการต้องเป็นหนี้ที่มีวัตถุเป็นอย่างเดียวกันด้วย

ข. การหักกลบหนี้ในคดีฟื้นฟูกิจการน่าจะมีลักษณะเช่นเดียวกับการหักกลบหนี้ในคดีล้มละลาย กล่าวคือ น่าจะหักกลบหนี้ที่มีอยู่ระหว่างกันได้แม้หนี้ดังกล่าวจะไม่มีวัตถุเป็นอย่างเดียวกันก็ตาม (ผู้เขียนเห็นด้วยกับแนวทางนี้)

2.1.2.2 การบังคับให้เป็นไปตามข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ

เมื่อสำนักหักบัญชีสามารถแปลงหนี้เข้าเป็นคู่สัญญาและทำการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิแล้ว เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนจึงไม่มีอำนาจในการเลือกปฏิเสธสิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์อันพึงได้และบอกรับเอาแต่สัญญาที่ลูกหนี้ได้ประโยชน์มากกว่าตามมาตรา 122 วรรคหนึ่ง และมาตรา 90/41 ทวิ วรรคหนึ่งแห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ได้เพราะมูลหนี้ที่ละรายการระหว่างสมาชิกด้วยกันได้ถูกแปลงมาเป็นหนี้ระหว่างสมาชิกกับสำนักหักบัญชีโดยตรงแล้ว เมื่อสำนักหักบัญชีใช้สิทธิหักกลบหนี้ตามมาตรา

⁷ สุธีร์ ศุภนิธย์, หลักกฎหมายล้มละลายและการฟื้นฟูกิจการ, หน้า 128.

⁸ ประดิษฐ์ เอกมณี, หนังสือรวมคำบรรยาย เล่มที่ 16 ภาค 2 สมัยที่ 54 (กรุงเทพฯ : จัดพิมพ์โดยสำนักอบรมศึกษากฎหมายแห่งเนติบัณฑิตยสภา, 2545), หน้า 49.

102 และมาตรา 90/33 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ มูลหนี้ที่มีจำนวนตรงกันจึงเป็นอันระงับลงและมีเพียงมูลหนี้ที่คงเหลือจากการหักกลบซึ่งได้รวมเป็นมูลหนี้ก้อนเดียวกันแล้ว เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนจึงไม่อาจทราบได้ว่าภาระหนี้หรือสิทธิที่คงเหลืออยู่นั้นเป็นการปฏิบัติหรือรับการปฏิบัติชำระหนี้ตามมูลหนี้ใด

2.2 ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์

ผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ ในที่นี้ เป็นการพิจารณาถึงผลกระทบทางกฎหมายในกรณีที่ได้มีการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ตามสัญญาไปแล้ว ซึ่งอาจแยกพิจารณาได้ดังนี้

2.2.1 การปฏิเสธทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์ที่พึงได้

เมื่อพิจารณาหลักการดังกล่าวประกอบกับกระบวนการในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์แล้ว เห็นว่าหากมีการปฏิบัติการชำระหนี้ตามมูลหนี้ที่คงเหลือภายหลังการหักกลบลงกันเรียบร้อยแล้ว อำนาจดังกล่าวจึงไม่มีผลกระทบกับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กระทำเสร็จสิ้นไป เพราะอำนาจตามมาตรานี้เป็นกรณีที่ลูกหนี้และคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งยังคงมีสิทธิและหน้าที่ต่างตอบแทนระหว่างกันจึงไม่ใช่กรณีที่เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนจะใช้อำนาจตามตราเหล่านี้ในการยกเลิกการชำระหนี้ที่ได้กระทำไปก่อนดังกล่าวได้

2.2.2 การเพิกถอนการฉ้อฉลและการเพิกถอนการให้เปรียบเจ้าหนี้

บทบัญญัติเกี่ยวกับการเพิกถอนการฉ้อฉลตามมาตรา 113 มาตรา 114 และมาตรา 90/40 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ และบทบัญญัติเกี่ยวกับการเพิกถอนการให้เปรียบเจ้าหนี้ตามมาตรา 115 และมาตรา 90/41 แห่งพระราชบัญญัติเดียวกันอาจจะมีผลกระทบต่อกรชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กระทำไปแล้ว เพราะบทบัญญัติเหล่านี้ให้อำนาจเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ หรือผู้บริหารแผนในการเพิกถอนการโอนหลักทรัพย์หรือการโอนเงินที่ลูกหนี้กระทำก่อนถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการได้ เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนจึงอาจเลือกที่จะเพิกถอนการโอนดังกล่าวในฐานะที่เป็นนิติกรรมที่ฉ้อฉลหรือเป็นการให้เปรียบเจ้าหนี้ได้ ทำให้ผลกระทบของการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กระทำไปแล้วจึงขึ้นอยู่กับข้อเท็จจริงเป็นรายกรณีไปโดยหากสมาชิกภายใต้ศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ

และปรากฏว่าสำนักหักบัญชีผู้ถึงความไม่มั่นคงในทางทรัพย์สินของสมาชิกในขณะที่รับชำระหนี้ หรือหากข้อเท็จจริงปรากฏว่าลูกหนี้ชำระหนี้ให้กับสำนักหักบัญชีโดยมุ่งหมายให้สำนักหักบัญชีได้เปรียบเจ้าหนี้อื่น ๆ แล้ว การโอนเงินหรือหลักทรัพย์เพื่อการชำระหนี้ดังกล่าวก็อาจถูกเพิกถอนโดยเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ได้

2.2.3 หลัก Zero Hour rule

หลัก Zero Hour rule คือ หลักการที่กำหนดว่าหากมีเหตุการณ์ที่ระบุไว้เกิดขึ้นในวันใดแล้ว จะถือว่าเหตุการณ์ดังกล่าวเริ่มมีผลย้อนไปถึง ณ เวลาเริ่มต้นของวันนั้น (ย้อนไปถึงหลังเที่ยงคืนของวันก่อนหน้า) ดังนั้น ธุรกรรมใด ๆ ที่กระทำก่อนเวลาที่ศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ (เช่น ศาลสั่ง ณ เวลา 15.00 น.) แต่หากยังอยู่ภายในช่วงเวลาเริ่มต้นของวันดังกล่าว (ตั้งแต่หลังเที่ยงคืนของวันก่อนจนถึงก่อน 15.00 น.) ธุรกรรมนั้นก็จะเป็นโมฆะ

สำหรับในประเทศไทยจะมีการนำหลัก Zero Hour rule มาใช้บังคับหรือไม่และจะส่งผลกระทบต่อชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กระทำไปแล้วอย่างไรนั้น ไม่ปรากฏแนวคำพิพากษาฎีกาหรือคำราชทางกฎหมายที่ได้อธิบายประเด็นปัญหานี้ไว้ จึงทำให้ดุลยพินิจในการพิจารณาเกี่ยวกับการนำหลัก Zero Hour rule มาใช้บังคับในประเทศไทยและผลกระทบต่อหลัก Zero Hour rule ที่มีต่อการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กระทำไปแล้วจึงอาจถูกตีความได้เป็นสองกรณี ดังนี้

1. แนวความคิดที่สนับสนุนว่ามีการนำหลัก Zero Hour rule มาใช้บังคับในประเทศไทย ได้แก่ กรณีที่สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกาวินิจฉัยความหมายของคำว่า “จนถึงสิ้นสุดวันเลือกตั้ง” ตามพระราชบัญญัติการเลือกตั้งสมาชิกสภาผู้แทนราษฎร พ.ศ. 2522 ว่า คำว่า “จนถึงสิ้นสุดวันเลือกตั้ง” ต้องถือเอากำหนดสิ้นสุดของวันนั้นจริงเป็นเกณฑ์ นั่นคือ เวลา 24.00 น. ของวันเลือกตั้ง โดยสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกาได้อ้างถึงประกาศนับเวลาในราชการและพระบรมราชาธิบายว่าด้วยการนับเวลาตามประกาศใหม่ที่อธิบายว่าการนับเวลาในราชการให้ใช้วิธีอย่างโหราศาสตร์และในปัจจุบันนี้ได้ใช้กันทั่วไปแล้วในประเทศยุโรปและอเมริกา ซึ่งตามโหราศาสตร์นี้ นิยมว่า วันหนึ่งสิ้นสุดลง ณ เวลาเที่ยงคืน และวันใหม่เริ่มแต่เวลาที่เที่ยงคืนล่วงไปแล้ว

ดังนั้น เมื่อนำคำวินิจฉัยของคณะกรรมการกฤษฎีกามาพิจารณาประกอบกับ มาตรา 62 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ที่กำหนดให้การล้มละลายของลูกหนี้เริ่มมีผลตั้งแต่วันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์แล้ว แนวความคิดที่ 1 จึงเห็นว่าน่าจะมีกรณีการนำหลัก Zero Hour rule มาใช้ในประเทศไทยแล้ว ซึ่งหากถือว่ามีกรณีการนำหลักดังกล่าวมาใช้ก็จะทำให้การล้มละลายมี

ผลย้อนไปถึง ณ เวลาเริ่มต้นของวันที่ศาลมีคำสั่ง และมีผลกระทบต่อธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ รวมไปถึงการแปลงหนี้โดยสำนักหักบัญชีเพื่อการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นยอดสุทธิ ซึ่งได้กระทำลงในวันที่ศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์เพราะจะทำให้ธุรกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์และการแปลงหนี้เพื่อการประมวลผลเป็นยอดสุทธิต้องตกเป็นโมฆะทั้งสิ้น

2. แนวความคิดที่สนับสนุนว่ามี**ไม่มี**การนำหลัก Zero Hour rule มาใช้บังคับในประเทศไทยซึ่งเป็นแนวความคิดที่ผู้เขียนเห็นด้วย ได้แก่ แนวความคิดที่ว่า แม้บทบัญญัติในมาตรา 62 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ จะกำหนดให้การล้มละลายของลูกหนี้เริ่มมีผลตั้งแต่วันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ก็ตาม แต่เนื่องจากการล้มละลายตามมาตรา 62 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ นี้เป็นเพียงเรื่องเกี่ยวกับการจัดการทรัพย์สินของลูกหนี้ตามกฎหมายเท่านั้น (คำพิพากษาฎีกา 763/2527) เมื่อมาตรา 22 และมาตรา 24 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ กำหนดให้ลูกหนี้หมดอำนาจกระทำการใด ๆ เกี่ยวกับทรัพย์สินเมื่อศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ แนวความคิดที่ 2 จึงเห็นว่าไม่มีกรนำหลัก Zero Hour rule มาใช้บังคับในประเทศไทย และไม่น่าจะมีผลให้การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ของลูกหนี้ภายในวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์แต่ได้กระทำลงก่อนเวลาที่ศาลมีคำสั่งดังกล่าวต้องตกเป็นโมฆะเช่นเดียวกับผลกระทบของหลัก Zero hour rule เสียทีเดียวแต่มีผลให้ธุรกรรมนั้นไม่อาจขอรับชำระหนี้ในคดีล้มละลายหรือคดีฟื้นฟูกิจการได้ตามมาตรา 94 และมาตรา 90/27 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ เพราะถือว่ามูลแห่งหนี้ันมิได้เกิดขึ้นก่อนวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ แต่เจ้าหนี้ยังคงมีสิทธิเรียกร้องในมูลหนี้ดังกล่าวได้ภายหลังจากได้มีการยกเลิกการล้มละลายตามมาตรา 136 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ แล้ว

2. ข้อเสนอแนะ

จากบทสรุปในการดำเนินงานของสำนักหักบัญชีในประเทศไทยเกี่ยวกับระบบชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ ผู้เขียนขอเสนอแนะ ดังนี้

1. ผลทางกฎหมายในกรณีปกติ

ผู้เขียนมีข้อเสนอแนะเพียงประเด็นเรื่องผลทางกฎหมายเกี่ยวกับการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ ดังนี้

แม้ผู้เขียนจะเห็นว่าข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิเป็นข้อตกลงประเภท Multilateral Netting by Novation and Substitution ก็ตาม แต่เนื่องจากข้อ

บังคับของสำนักหักบัญชีอนุญาตให้สำนักหักบัญชีสงวนสิทธิในการยกเลิกรายการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์และเรียกให้สมาชิกชำระหนี้กับคู่กรณีโดยตรงหรือเรียกให้สมาชิกทั่วไปเข้ามารับผิดชอบแทนสมาชิกสมทบได้ จึงอาจทำให้ถูกพิจารณาได้ว่าการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีเป็นการทำข้อตกลง Multilateral Payment Netting ได้ ซึ่งมีผลให้สำนักหักบัญชีเป็นเพียงผู้ทำหน้าที่หักล้างบัญชีระหว่างสมาชิกโดยไม่ได้ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงภาระหรือสิทธิตามสัญญาที่มีอยู่เดิม สมาชิกแต่ละรายจึงยังคงมีความรับผิดชอบในมูลหนี้ที่เกิดจากการทำธุรกรรมเป็นยอดรวมและอาจส่งผลกระทบต่อความสมบูรณ์ของข้อตกลง Netting ในกรณีที่สมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการได้

ดังนั้น ในช่วงเวลาก่อนการเสนอแก้ไขกฎหมายเพื่อรองรับระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ทั้งในกรณีปกติและในกรณีที่สมาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการอย่างครบถ้วนสมบูรณ์นั้น ผู้เขียนจึงขอเสนอแนะให้สำนักหักบัญชีควรกำหนดข้อบังคับเพื่อรองรับให้ข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิเป็นข้อตกลงประเภท Multilateral Netting by Novation and Substitution โดยยกเลิกข้อกำหนดที่ยอมให้สำนักหักบัญชีสามารถทำการยกเลิกรายการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์ได้เพื่อป้องกันการถูกพิจารณาว่าการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีเป็นการทำข้อตกลง Multilateral Payment Netting ซึ่งจะมีผลให้ข้อตกลงดังกล่าวเป็นโมฆะและไม่สามารถบังคับได้ตามกฎหมาย

2. ผลทางกฎหมายในกรณีสมาชิกของสำนักหักบัญชีถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ

การประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ รวมทั้งการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ของสำนักหักบัญชีในประเทศไทยได้รับผลกระทบจากความไม่ชัดเจนทางกฎหมายเกี่ยวกับ

1. หลักการเรื่องการจัดสรรทรัพย์สินคืนให้แก่เจ้าหนี้ที่อยู่ในลำดับเดียวกันอย่างเท่าเทียมกัน
2. หลักการเรื่องการห้ามลูกหนี้กระทำการใด ๆ เกี่ยวกับทรัพย์สินของตน
3. หลักการเรื่องอำนาจในการปฏิเสธทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินกว่าประโยชน์อันพึงได้
4. หลักการเรื่องอำนาจในการเพิกถอนการขอลดและการให้เปรียบเจ้าหนี้

5. หลักการเรื่อง Zero Hour Rule และหลักการเรื่องมูลหนี้ที่อาจขอรับชำระหนี้

ผู้เขียนจึงขอเสนอแนะให้มีการเพิ่มเติมกฎหมายเพื่อรองรับข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิของสำนักหักบัญชีในประเทศไทย รวมทั้งการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ในกรณีที่มาชิกถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการโดยกำหนดให้

1. รองรับข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิและการใช้สิทธิตามข้อตกลงดังกล่าวโดยการแปลงหนี้ใหม่ การหักกลบลบหนี้ และการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องนั้น ไม่ตกอยู่ภายใต้บังคับของหลักการห้ามลูกหนี้กระทำการใด ๆ เกี่ยวกับทรัพย์สินของตนและให้ถือว่าการดำเนินการตามข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิรวมทั้งภาระหนี้สุทธินี้มีผลบังคับได้โดยไม่ตกเป็นโมฆะ โหม่งียะ หรือถูกปฏิเสธจากเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ หรือผู้บริหารแผนว่าเป็นทรัพย์สินหรือสิทธิตามสัญญาที่มีภาระเกินควรกว่าประโยชน์อันพึงได้ และหากภายหลังการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์แล้วปรากฏว่า

ก. คู่สัญญาฝ่ายที่ล้มละลายมีฐานะสุทธิเป็น**ลูกหนี้**ซึ่งยังไม่ได้มีการชำระกันตามข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ ให้ถือว่าเป็นหนี้นั้นเป็นหนี้ที่อาจนำมาพิสูจน์เพื่อขอรับชำระหนี้ได้ตามพระราชบัญญัติล้มละลายฯ

ข. คู่สัญญาฝ่ายที่ล้มละลายมีฐานะเป็น**เจ้าหนี้**ซึ่งยังไม่ได้มีการชำระกันตามข้อตกลงในการประมวลผลการซื้อขายหลักทรัพย์โดยยอดสุทธิ ให้ถือว่าเป็นหนี้ที่อาจถูกเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ หรือผู้บริหารแผนเรียกให้ชำระเพื่อประโยชน์แก่เจ้าหนี้ทั้งหลายของคู่สัญญาฝ่ายที่ล้มละลายได้

2. รองรับชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กระทำไปแล้วนั้น ไม่ตกอยู่ภายใต้บังคับของการเพิกถอนการโอน การมีคำสั่งที่มีผลเป็นการสร้างข้อจำกัดในการโอนตามพระราชบัญญัติล้มละลายฯ

3. การที่พระราชบัญญัติล้มละลายฯ ไม่ได้กำหนดว่าการล้มละลายมีผลในจุดเวลาแรกของวันเช่นเดียวกับหลัก Zero Hour Rule แต่ก็ไม่ได้กำหนดไว้ชัดเจนว่า การนับเวลาในแต่ละวันเริ่มต้นขึ้นเมื่อใด จึงทำให้ดุลยพินิจในการพิจารณาเกี่ยวกับการนำหลัก Zero Hour rule มาใช้บังคับและผลกระทบของหลัก Zero Hour rule ที่มีต่อการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้กระทำไปแล้วจึงอาจถูกนำมาพิจารณาได้เป็นสองกรณีดังที่กล่าวมาข้างต้น อีกทั้งในกรณี

ประเด็นของบทบัญญัติในมาตรา 94 และมาตรา 90/27 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ ที่กำหนดให้หนี้ที่จะขอรับชำระหนี้ในคดีล้มละลายหรือในคดีฟื้นฟูกิจการของประเทศไทย ต้องเป็นหนี้ที่เกิดขึ้นก่อนวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการซึ่งบทบัญญัติดังกล่าวอาจมีผลกระทบต่อระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ของลูกหนี้ภายในวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ ผู้เขียนจึงขอเสนอแนะให้นำแนวทางการรองรับผลทางกฎหมายสำหรับกรณีระบบการชำระหนี้แบบรายการต่อรายการ (Real Time Gross Settlement Systems (RTGS)) ตามกฎหมาย The Payment Systems and Netting Act 1998 ของประเทศออสเตรเลียมาใช้บังคับโดยคํุมครองให้ถือว่าการทำธุรกรรมในวันเดียวกับวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการมีผลเสมือนกับว่าผู้รับบริการถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการในวันถัดไป ซึ่งจะทำให้หนี้ของลูกหนี้ที่เกิดขึ้นในระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ภายในวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์สามารถนำมาขอรับชำระหนี้ในคดีล้มละลายหรือในคดีฟื้นฟูกิจการได้ตามมาตรา 94 และมาตรา 90/27 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลายฯ เพราะถือว่ามูลแห่งหนี้้นั้นได้เกิดขึ้นก่อนวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือสั่งให้ฟื้นฟูกิจการและสามารถนำหนี้ดังกล่าวมาพิสูจน์สิทธิเพื่อขอรับชำระหนี้ได้ตามพระราชบัญญัติล้มละลายฯ

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รายการอ้างอิง

ภาษาไทย

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, สำนักงาน. ทศวรรษแรกของ ก.ล.ต. กับตลาดทุนไทย (พ.ศ. 2535 – พ.ศ. 2545). (ม.ป.ท., 2545).

ธนาคารแห่งประเทศไทย. อภิธานศัพท์. ใน ระบบการชำระเงินในประเทศไทย, หน้า 1. กรุงเทพฯ : คาร์ลีโอเน่ อินเทอร์เน็ตเนชั่นเนล, 2542.

ประดิษฐ์ เอกมณี. กฎหมายล้มละลาย. นายเจริญ ภัคดีธนากุล, หนังสือรวมคำบรรยาย เล่มที่ 16 ภาค 2 สมัยที่ 54. กรุงเทพฯ : จัดพิมพ์โดยสำนักอบรมศึกษากฎหมายแห่งเนติบัณฑิตยสภา, 2545.

ไพโรจน์ วายุภาพ. คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ว่าด้วยหนี้. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์วิญญูชน, 2542.

ภัทรศักดิ์ วรรณแสง. คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ หนี้. พิมพ์ครั้งที่ 7. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์วิญญูชน, 2543.

วิชา มหาคุณ. คำอธิบายกฎหมายล้มละลาย. พิมพ์ครั้งที่ 8. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์นิติบรรณการ, 2544.

วิชัย วิวิตเสวี. กฎหมายล้มละลาย : หลักกฎหมายจากคำพิพากษาฎีกา. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์เทพเพ็ญวานิสัย, 2545.

สุธีร์ ศุภนิตย์. ล้มละลายและการฟื้นฟูกิจการ. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์วิญญูชน, 2543.

สุธีร์ ศุภนิตย์. หลักกฎหมายล้มละลายและการฟื้นฟูกิจการ. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์วิญญูชน, 2545.

เสริม วินิจฉัยกุล. ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ลักษณะนิติกรรมและหนี้. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์กรมสรรพสามิต, 2515.

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาษาอังกฤษ

Austraclear, Australian Stock Exchange, Reserve Bank of Australia and Sydney Futures Exchange Clearing House. The Future of Clearing and Settlement in Australia : A Discussion Paper [Online]. 2000. Available from : <http://www.asx.com>. [2002, September 2]

Borenstein Sam. Netting. In Management of currency risk volume 1, p. 231. London : Euromoney Publications PLC, 1989, อ้างถึงใน กุลมาศ รัตนสุนทรากุล. การบังคับใช้ข้อสัญญา Netting ในสัญญา 1992 ISDA MASTER AGREEMENT. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาวิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2541.

Committee on Payment and Settlement Systems. A glossary of terms used in payments and settlement systems [Online]. 2003. Available from : <http://www.bis.org> [2003, September 22]

Group of Expert on Payment Systems of the Central Banks of The Group of Ten Countries. Report on netting schemes [Online]. Basle : Bank of International Settlements, 1989. Available from : <http://www.bis.org> [2003, September 22]

Hudson Alastair. The law on financial derivatives. London : Sweet & Maxwell, 1998.

Kenyon Alfred. The risk and their management, p. 204. Great Britain : Basil Blackwell 777 Ltd. 1990, อ้างถึงใน กุลมาศ รัตนสุนทรากุล. การบังคับใช้ข้อสัญญา Netting ในสัญญา 1992 ISDA MASTER AGREEMENT. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาวิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2541.

Netting : Glossary bilateral netting, multilateral netting, payment netting and closeout netting [Online]. Available from : <http://www.contingencyanalysis.com> [2002, May 29]

Oliver Ireland. Testimony of Oliver Ireland in The proposed Bankruptcy Reform Act of 1999 [Online]. Available from : <http://www.federalreserve.gov> [2003 August 8]

Overview : Netting and insolvency, risk mitigation [Online]. Available from : <http://newrisk.ifci.ch> [2002, May 29]

The Monetary Authority of Singapore and The Attorney – General's Chambers of Singapore. Legal protection for financial payment systems [Online]. 2002. Available from : <http://www.mas.gov.sg> [2003, September 22]

The Parliament of The Commonwealth of Australia, House of Representatives, Payment Systems and Netting Bill 1998 (Overview and financial impact statement) [Online]. Available from : <http://search.aph.gov.au> [2002, April 23]

Tyree Alan L. Legal problems of clearing and settlement [Online]. Available from <http://www.law.usyd.edu.au> [2002, May 29]

Wood P.R.. English and international set – off. London : Butler and Tanner, 1986.

Wood P.R.. Netting : General principles. In Title finance derivatives securitisations set - off and netting, pp. 151 , 152. London : Sweet & Maxwell, 1995.

Yamazaki Akira. Foreign exchange netting and systemic risk. In Discussion paper series (IMES), pp. 1,6. Japan : Institute for Monetary and Economic Studies, Bank of Japan, 1996, อ้างถึงใน กุลมาศ รัตนสุนทรากุล. การบังคับใช้ข้อสัญญา Netting ในสัญญา 1992 ISDA MASTER AGREEMENT. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขา วิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2541.



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์

นางสาวนพวรรณ จงก้องเกียรติ วัน เดือน ปี และสถานที่เกิด 19 สิงหาคม 2517 กรุงเทพมหานคร สำเร็จการศึกษานิติศาสตรบัณฑิตจากคณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ เมื่อปี พ.ศ. 2539 สอบไล่ได้เป็นเนติบัณฑิตแห่งเนติบัณฑิตยสภา สมัยที่ 51 เมื่อปี พ.ศ. 2542 และเข้าทำงานเป็นนิติกร ฝ่ายกฎหมาย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เมื่อปี พ.ศ. 2539 ปัจจุบันเป็นผู้ช่วยหัวหน้าส่วน ฝ่ายกฎหมาย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย