

238

ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับหนี้โดยสิทธิ



นางสาวภัทมา ทูมมา

ศูนย์วิทยพัชยากร

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต

ภาควิชานิติศาสตร์

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

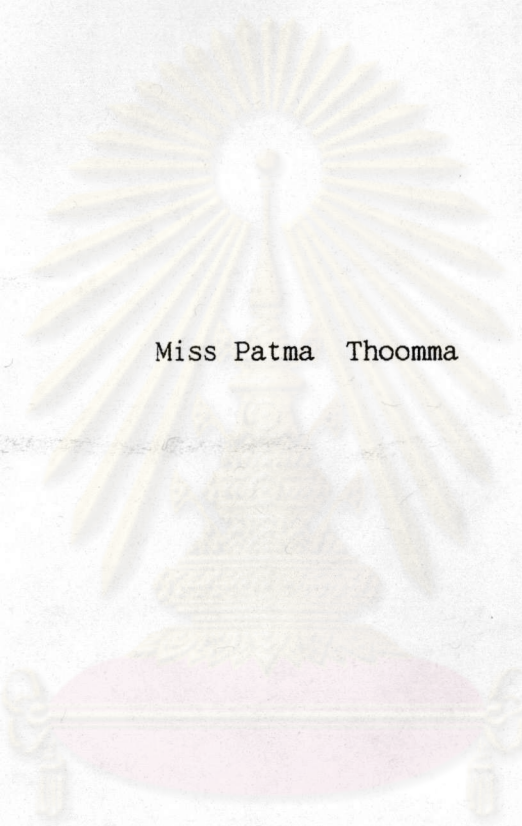
พ.ศ. 2539

ISBN 974-633-962-1

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

117002059

LEGAL PROBLEMS ON SUBORDINATED DEBT



Miss Patma Thoomma

ศูนย์วิทยุทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

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

Department of Law

Graduate School

Chulalongkorn University

1996

ISBN 974-633-962-1



หัวข้อวิทยานิพนธ์      ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับหนี้โดยสิทธิ  
โดย                              นางสาวบัวมา ทูมมา  
ภาควิชา                        นิติศาสตร์  
อาจารย์ที่ปรึกษา        อาจารย์อรพรรณ พันสีพัฒนา



บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยรับเป็น ส่วนหนึ่ง  
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาวิทยาศาสตรบัณฑิต

*Sanit S.*

..... คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย  
(รองศาสตราจารย์ ดร.สันติ อุงสุวรรณ)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

*Amphol S.*

..... ประธานกรรมการ  
(รองศาสตราจารย์ไพฑูริย์ คงสมบูรณ์)

*Orapan P.*

..... อาจารย์ที่ปรึกษา  
(อาจารย์อรพรรณ พันสีพัฒนา)

*Intorn W.*

..... กรรมการ  
(อาจารย์ไกรสร บารมีอวยชัย)

*Jan P.*

..... กรรมการ  
(อาจารย์ชยันติ ไกรกาญจน์)





บทนำ ทูมมา : ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับหนี้ค้ำยสิทธิ (LEGAL PROBLEMS ON SUBORDINATED DEBT) อ.ปรีक्षा : อ.อรพรรณ พันัสพัฒนา, 293 หน้า.  
ISBN 974-633-962-1

ข้อตกลงก่อนหนี้ค้ำยสิทธิเป็นทางเลือกหนึ่งในการจัดหาเงินทุนของกิจการโดยมีวัตถุประสงค์เพื่ออำนวยความสะดวกในการจัดหาสินเชื่อและขยายสินเชื่อของกิจการ โดยข้อตกลงนี้เจ้าหนี้รายหนึ่ง (ซึ่งเรียกว่า "เจ้าหนี้อันดับรอง") ตกลงที่จะไม่ยอมรับชำระหนี้จนกว่าเจ้าหนี้รายอื่น (ซึ่งเรียกว่า "เจ้าหนี้อันดับแรก") จะได้รับชำระหนี้ครบถ้วน ดังนั้นหนี้ค้ำยสิทธิจึงได้เกิดขึ้นในขั้นระหว่างเจ้าหนี้อันดับรองกับลูกหนี้ ข้อตกลงนี้ทำให้เจ้าหนี้อันดับแรกได้รับชำระหนี้ครบถ้วนก่อนเจ้าหนี้อันดับรองและห้ามมิให้ลูกหนี้ชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้อันดับรองจนกว่าเจ้าหนี้อันดับแรกจะได้รับชำระหนี้ครบถ้วน นอกจากนี้ทางเศรษฐศาสตร์ถือว่าหนี้ค้ำยสิทธิเป็นหลักประกันสำหรับเจ้าหนี้อันดับแรกที่สะดวกและหาง่ายที่สุด โดยลักษณะของหนี้ค้ำยสิทธิจะมีความผสมผสานกัน ในระหว่างความเป็นหนี้สินและทุนหรือมีลักษณะกึ่งหนี้กึ่งทุน กล่าวคือเป็นการจัดหาเงินทุนในรูปแบบของการก่อนหนี้ แต่อีกนัยหนึ่งเป็นการจัดหาเงินทุนที่มีกำหนดเวลาชำระคืนที่ยาวนานจึงถือว่าอยู่ในรูปแบบของทุน หนี้ค้ำยสิทธิจึงเพิ่มความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ นอกจากนี้หนี้ค้ำยสิทธิยังเป็นเครื่องมือทางการเงินที่สำคัญยิ่งเมื่อกิจการประสบภาวะหนี้สินล้นพ้นตัวและไม่สามารถชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ได้ครบทุกราย

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มุ่งวิเคราะห์ถึงผลบังคับและความสมบูรณ์ของข้อตกลงก่อนหนี้ค้ำยสิทธิภายใต้กฎหมายไทย กับทั้งพิจารณาว่าข้อตกลงก่อนหนี้ค้ำยสิทธิขัดต่อความสงบเรียบร้อยหรือศีลธรรมอันดีของประชาชนหรือไม่ และยังได้วิเคราะห์ถึงผลของข้อตกลงก่อนหนี้ค้ำยสิทธิตามกฎหมายล้มละลายรวมทั้งปัญหาที่เกิดขึ้นเนื่องจากการบังคับคดีและปัญหาอื่น ๆ อันอาจจะเกิดขึ้นได้

จากการศึกษาพบว่าข้อตกลงก่อนหนี้ค้ำยสิทธิสามารถมีผลใช้บังคับได้ตามกฎหมายไทยที่มีอยู่ในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม เพื่อให้บทบัญญัติของกฎหมายมีความเหมาะสมและชัดเจนยิ่งขึ้น จึงควรแก้ไขกระบวนการรับชำระหนี้ทั้งในคดีแพ่งและคดีล้มละลาย และปรับปรุงประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์เพื่อรองรับข้อตกลงก่อนหนี้ค้ำยสิทธิในทุกรูปแบบ

ภาควิชา ..... นิติศาสตร์  
สาขาวิชา ..... นิติศาสตร์  
ปีการศึกษา ..... 2538

ลายมือชื่อนิสิต ..... ทัตนา ทูมมา  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา .....  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม .....



## C470432 : MAJOR LAW

KEY WORD: SUBORDINATED DEBT

PATMA THOOMMA : LEGAL PROBLEMS ON SUBORDINATED DEBT. THESIS

ADVISOR : LECT. ORABHUND PANUSPATHNA. 293 pp.

ISBN 974-633-962-1

The Subordination Agreement is another alternative to raise funds for business. The purposes of the agreement are facilitating of credit procurement and expansion of credit for business. Under this agreement, a creditor (so-called "Junior Creditor") agrees not to be paid until other creditor (s) (so-called "Senior Creditor (s)") has (have) been paid in full. The "Subordinated Debt" is, consequently, made between the debtor and the Junior Creditor. This agreement is also provided that the Senior Creditor has priority over the Junior Creditor to be paid in full and that the debtor is prohibited to make any payment to Junior Creditor unless the Senior Creditor has been fully paid. In addition, in the economic aspect, the Subordinated Debt is considered to be the easiest and the most convenient collateral for the Senior Creditor. The Subordinated Debt is a hybrid between debt and equity or a quasi-equity. This is to say, the Subordinated Debt constitutes a form of fund raising through debt, on the other hand, it is a long term financing which is treated as a form of equity as well. The Subordinated Debt also increases the debt payment capacity of business. Moreover, it becomes a more important financial instrument in the situation where the business is insolvent and unable to repay all of its creditors.

This thesis is intended to analyze the enforcement and validity of the Subordination Agreement under Thai Laws as well as to consider whether it is contrary to the public order or the good morals. This thesis also examines the effectiveness of the Subordination Agreement in respect of Bankruptcy Law as well as to resolve the problems arising from the execution and any other problems which may occur.

It is found that the Subordination Agreement is enforceable under the existing laws of Thailand. In order to make the relevant provisions under these laws more explicit and more appropriate, it is suggested that the debt receipt procedures for both civil cases and bankruptcy cases should be amended. In addition, some provisions of the Civil and Commercial Code should be revised in order to make Thai laws more receptive to every certain types of Subordination Agreement.

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาควิชา.....นิติศาสตร์

สาขาวิชา.....นิติศาสตร์

ปีการศึกษา.....2538

ลายมือชื่อนิติกร.....*Patma Thoomma*

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....*Orabhund Panuspathna*

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....





## กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความช่วยเหลืออย่างดียิ่งของท่านอาจารย์  
อรพรรณ พันสีพัฒนา อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ซึ่งท่านได้กรุณาให้คำแนะนำ ข้อคิดเห็นต่างๆ  
ตลอดจนกรุณาให้ความเอาใจใส่ในการจัดทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มาโดยตลอด และท่านอาจารย์  
ไกรสร บารมีอวยชัย รองอธิบดีกรมบังคับคดี ซึ่งกรุณาให้ข้อคิดเห็นและตรวจทานวิทยานิพนธ์ฉบับนี้  
ผู้เขียนจึงขอกราบขอบพระคุณมา ณ ที่นี้ด้วย

ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณท่านรองศาสตราจารย์ไพฑูรย์ คงสมบูรณ์ และท่านอาจารย์  
ชยันดี ไกรกาญจน์ ซึ่งกรุณาให้ข้อคิดเห็นและคำแนะนำอันเป็นประโยชน์อย่างยิ่งต่อการเขียน  
วิทยานิพนธ์ รวมทั้งกรุณาสละเวลาอันมีค่าของท่านเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ และ  
ขอกราบขอบพระคุณท่านอาจารย์สวณีย์ เสตเสถียร ที่ได้ให้ความกรุณาเป็นกรรมการสอบโครงร่าง  
วิทยานิพนธ์ และกรุณาให้คำแนะนำและแนวความคิดในทางปฏิบัติสำหรับวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณท่านสมบูรณ์ บุญภินันท์ อธิบดีรองประธานศาลฎีกา  
ท่านศาสตราจารย์คณิง ภาไชย ดร. วีรศักดิ์ อภารักษ์ กรรมการรองผู้จัดการใหญ่ธนาคารทหารไทย  
คุณสมโภชน์ ภาชีรัตน์ ผู้จัดการฝ่ายหนี้สินและนิติการธนาคารทหารไทย คุณสุทิน ดิศโรจน์  
รองผู้อำนวยการฝ่ายกฎหมายธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การ คุณกัลยารัตน์ ภูตระกูลแห่งธนาคารกรุงเทพ  
ซึ่งได้กรุณาสละเวลาอันมีค่าของท่านให้ข้อคิดเห็นอันทรงคุณค่าต่อวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ผู้เขียนขอขอบคุณคุณคุณณะศักดิ์ จรรยาพูน คุณสมยศ สุธีรพรชัย ซึ่งให้ความช่วยเหลือ  
ในการค้นคว้าหาบทความในต่างประเทศ และคุณปราณี คงคะชา คุณศิริวรรณ สุขศรีสว่างวงศ์  
สำหรับการช่วยเหลือในการจัดพิมพ์วิทยานิพนธ์ และขอขอบคุณเจ้าหน้าที่ห้องสมุดคณะนิติศาสตร์  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยทุกท่าน และเจ้าหน้าที่ห้องสมุดสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกาทุกท่าน  
ซึ่งได้กรุณาให้ความช่วยเหลือในการค้นคว้าข้อมูลอย่างดียิ่ง

สุดท้ายนี้ ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณบิดา-มารดา ซึ่งเป็นผู้ให้กำลังใจ และ  
สนับสนุนการศึกษาของผู้เขียนมาโดยตลอด



## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญภาคผนวก.....	ฐ
<b>บทที่</b>	
1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	4
วิธีการวิจัยและขอบเขตของการวิจัย.....	4
สมมติฐานของการวิจัย.....	5
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัย.....	5
2 บททั่วไป.....	6
2.1 ความหมายของหนี้ด้อยสิทธิ.....	6
2.2 ลักษณะของหนี้ด้อยสิทธิ.....	9
2.2.1 ข้อพิจารณาเปรียบเทียบระหว่างหนี้ด้อยสิทธิกับทุน	13
ข้อได้เปรียบของหนี้ด้อยสิทธิ.....	14
ข้อเสียเปรียบของหนี้ด้อยสิทธิ.....	16
2.2.2 ข้อพิจารณาเปรียบเทียบระหว่างหนี้ด้อยสิทธิกับหนี้	
ธรรมดา.....	18
ข้อได้เปรียบของหนี้ด้อยสิทธิ.....	18
ข้อเสียเปรียบของหนี้ด้อยสิทธิ.....	20



## สารบัญ (ต่อ)

บทที่		หน้า
	2.2.3 ข้อพิจารณาเปรียบเทียบระหว่างหนี้ด้อยสิทธิกับหุ้น บุริมสิทธิ.....	20
	ข้อได้เปรียบของหนี้ด้อยสิทธิ.....	21
	ข้อเสียเปรียบของหนี้ด้อยสิทธิ.....	22
2.3	วัตถุประสงค์และประโยชน์ของหนี้ด้อยสิทธิ.....	22
2.4	ประเภทของหนี้ด้อยสิทธิ.....	24
	2.4.1 แบ่งตามระยะเวลาการก่อหนี้ด้อยสิทธิ.....	24
	2.4.2 แบ่งตามเจ้าหนี้อันดับแรก.....	25
	2.4.3 แบ่งตามลักษณะของข้อตกลง.....	25
2.5	วิธีการก่อหนี้ด้อยสิทธิ.....	28
	2.5.1 Contractual Subordination.....	29
	2.5.2 Turnover Subordination.....	30
	2.5.2.1 Subordination Trusts.....	30
	2.5.2.2 Debtor/Creditor Turnover Subordination.....	31
2.6	ข้อเปรียบเทียบผลของวิธีการก่อหนี้ด้อยสิทธิ.....	32
3	ข้อพิจารณาในการทำข้อตกลงก่อหนี้ด้อยสิทธิ และรูปแบบการก่อหนี้ด้อยสิทธิในประเทศไทย.....	38



## สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
3.1	ข้อพิจารณาในการทำข้อตกลงก่อนนี้ด้วยสิทธิ..... 38
3.1.1	ข้อพิจารณาด้านเจ้าหนี้อันดับแรก..... 39
3.1.2	ข้อพิจารณาด้านเจ้าหนี้อันดับรอง..... 44
3.1.3	ข้อพิจารณาด้านลูกหนี้..... 46
3.1.4	ข้อพิจารณาต่อเงื่อนไขหรือโครงสร้างของ ข้อตกลงก่อนนี้ด้วยสิทธิ..... 47
3.2	รูปแบบของข้อตกลงก่อนนี้ด้วยสิทธิในประเทศไทย..... 61
3.2.1	รูปแบบของข้อตกลงในสัญญากู้ยืมเงิน (Subordination loan)..... 63
3.2.1.1	Complete Subordination.... 64
3.2.1.2	Inchoate Subordination.... 69
3.2.2	รูปแบบของข้อตกลงในสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น กับสถาบันการเงิน (Subordination Letter หรือ Subordination Agreement)..... 71
4	กฎหมายต่างประเทศที่เกี่ยวกับหนี้ด้วยสิทธิ..... 76
4.1	กฎหมายของประเทศไทย..... 77
4.1.1	หลักความสัมพันธ์เฉพาะตัวคู่สัญญา (Privity of Contract)..... 77
4.1.2	หลัก Pari Passu..... 81
4.1.3	หลักในเรื่องทรัสต์..... 91
4.1.4	หลักตามคำพิพากษาในปัจจุบัน..... 96

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4.2 กฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกา.....	100
4.2.1 หลักความสัมพันธ์เฉพาะตัวคู่สัญญา (Privity of Contract).....	100
4.2.2 หลักทฤษฎีตามกฎหมายล้มละลายและทฤษฎีกฎหมาย อื่นที่เกี่ยวข้อง.....	
4.2.2.1 ก่อนมีการแก้ไขกฎหมายล้มละลายในปี ค.ศ. 1978.....	103
- หลัก Pari Passu.....	103
- ทฤษฎี Equitable Lien ....	104
- ทฤษฎี Equitable Assignment	108
- ทฤษฎี Constructive Trust	110
- ทฤษฎี Third Party Beneficiary	113
- ทฤษฎี Estoppel	115
- ทฤษฎี Contract.....	116
4.2.2.2 เมื่อมีการแก้ไขกฎหมายล้มละลายใน ปี ค.ศ. 1978.....	120
4.2.3 The Uniform Commercial Code.....	122
4.2.3.1 มาตรา 9-316.....	122
4.2.3.2 มาตรา 1-209.....	123



สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
5 ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับหนี้โดยสิทธิในประเทศไทย.....	125
5.1 ปัญหาเกี่ยวกับความสมบูรณ์ของข้อตกลง.....	126
5.1.1 ข้อตกลงก่อนหนี้โดยสิทธิสามารถ ทำได้ตามหลักความศักดิ์สิทธิแห่งการแสดงเจตนา หรือไม่.....	126
5.1.2 ข้อตกลงก่อนหนี้โดยสิทธิขัดต่อกฎหมายบุริมสิทธิหรือไม่	141
5.1.3 ข้อตกลงก่อนหนี้โดยสิทธิขัดต่อกฎหมาย มาตรา 214 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ หรือไม่.....	149
5.1.4 ความสมบูรณ์ของข้อตกลง Subordination Trust ในประเทศไทย.....	155
5.2 ปัญหาเกี่ยวกับการบังคับใช้ข้อตกลง.....	160
5.2.1 ข้อตกลง Subordination Agreement บังคับ ระหว่างคู่สัญญาอย่างไร.....	160
5.2.2 ปัญหาเกี่ยวกับการฟ้องคดี.....	171
5.2.3 ปัญหาเกี่ยวกับการบังคับคดี.....	178
5.3 ปัญหาเกี่ยวกับกฎหมายล้มละลาย.....	185
5.3.1 ข้อตกลงก่อนหนี้โดยสิทธิขัดต่อมาตรา 130 หรือไม่	190
5.3.2 ข้อตกลงก่อนหนี้โดยสิทธิทำให้เจ้าหนี้อื่นเสียเปรียบ หรือไม่.....	211
5.3.3 ปัญหาการให้กู้ยืมโดยรู้ว่าลูกหนี้มีหนี้สินส่วนตัว	227
5.3.4 ปัญหาการหักกลบหนี้ในคดีล้มละลาย	230

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
5.4 ปัญหาอื่น ๆ.....	235
5.4.1 ปัญหาที่เกิดขึ้นกรณีมีเจ้านี่หลายกลุ่มทำข้อตกลงก่อนนี้ ด้วยสิทธิ (Stacked Subordination).....	235
5.4.2 ปัญหาที่เกิดขึ้นเมื่อเจ้านี่อันดับแรกในข้อตกลงก่อนนี้ ด้วยสิทธิในข้อตกลงหนึ่ง กลายมาเป็นเจ้านี่อันดับรอง ของเจ้านี่อันดับรองของอีกข้อตกลงก่อนนี้ด้วยสิทธิอีก ข้อตกลงหนึ่ง (Circular Priorities).....	236
5.4.3 ปัญหาที่เกิดขึ้นเมื่อมีการเข้ามาเป็นเจ้านี่อันดับแรก ไวพร้อมกัน (Timing).....	237
5.4.4 ปัญหาเมื่อเจ้านี่อันดับรองเป็นเจ้านี่มีประกัน.....	239
6 บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	243
รายการอ้างอิง.....	258
ภาคผนวก.....	267
ประวัติผู้เขียน.....	293



## สารบัญภาคผนวก

	หน้า
ภาคผนวก ก. ....	267
ตัวอย่างข้อตกลงก่อนนี้ด้วยสิทธิ	
รูปแบบ Turnover Subordination	
ภาคผนวก ข. ....	280
ตัวอย่างข้อตกลงก่อนนี้ด้วยสิทธิ	
รูปแบบ Contractual Subordination	
ภาคผนวก ค. ....	284
ตัวอย่างหนังสือที่เจ้าหนี้อันดับรองออกให้แก่ธนาคาร	
ภาคผนวก ง. ....	292
ตัวอย่างข้อตกลงก่อนนี้ด้วยสิทธิในหลักประกัน	
ตามมาตรา 9-316 แห่ง Uniform Commercial Code	

ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย