

อำนาจหน้าที่ และความรับผิดชอบของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้

นายชาญกิจ จิรจิตการุณ

ศูนย์วิทยทรัพยากร

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชานิติศาสตร์

คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2546

ISBN 974-17-4052-2

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

AUTHORITIES AND LIABILITY OF REPRESENTATIVE OF DEBENTURE HOLDERS



Mr. Charnkij Jirajitkaroon

ศูนย์วิทยทรัพยากร  
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

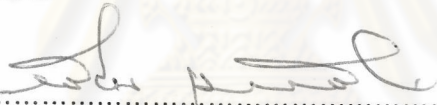
ISBN 974-17-4052-2

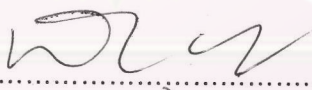
หัวข้อวิทยานิพนธ์	อำนาจ หน้าที่ และความรับผิดชอบของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้
โดย	นายชาญกฤษ จิรจิตการุณ
สาขาวิชา	นิติศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษา	รองศาสตราจารย์พิชัยศักดิ์ หรยางกูร
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม	อาจารย์สุทธิชัย จิตรวณิช

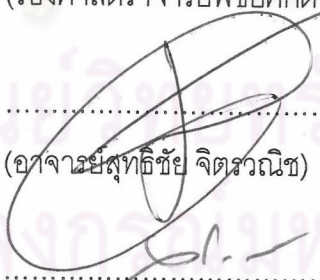
คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้หัวข้อวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง  
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ


  
..... คณบดีคณะนิติศาสตร์  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ธิดาพันธุ์ เชื้อบุญชัย)

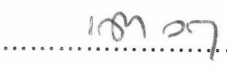
คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

  
..... ประธานกรรมการ  
(รองศาสตราจารย์สำเริง เมฆเกรียงไกร)

  
..... อาจารย์ที่ปรึกษา  
(รองศาสตราจารย์พิชัยศักดิ์ หรยางกูร)

  
..... อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม  
(อาจารย์สุทธิชัย จิตรวณิช)

  
..... กรรมการ  
(อาจารย์วสันต์ เทียนหอม)

  
..... กรรมการ  
(อาจารย์เกริก วณิชกุล)

ชาญกิจ จิรจิตการุณ : อำนาจ หน้าที่ และความรับผิดของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้.  
(AUTHORITIES AND LIABILITY OF REPRESENTATIVE OF DEBENTURE  
HOLDERS) อ. ที่ปรึกษา : รศ. พิชัยศักดิ์ หรยางกูร, อ. ที่ปรึกษาร่วม : อ. สุทธิชัย  
จิตรวณิช, จำนวนหน้า 156 หน้า. ISBN 974-17-4052-2.

การออกหุ้นกู้ในประเทศไทยจำเป็นต้องมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้เพื่อเป็นตัวกลางที่เข้ามา  
เกี่ยวข้องกับผู้ออกหุ้นกู้กับผู้ถือหุ้นกู้ เพื่อทำหน้าที่คุ้มครอง ดูแล และรักษาประโยชน์ของ  
ผู้ถือหุ้นกู้ ซึ่งเป็นการส่งเสริมและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ให้เป็นที่น่าเชื่อถือและให้ได้รับการ  
ยอมรับ โดยผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้จึงมีอำนาจ หน้าที่ และความรับผิดในการดำเนินการต่างๆกับ  
หลักประกันของหุ้นกู้ ผู้ออกหุ้นกู้ และผู้ถือหุ้นกู้ ตามที่กำหนดไว้ในกฎหมายหลักทรัพย์และ  
ตลาดหลักทรัพย์และสัญญาของหุ้นกู้ เนื่องจากว่าในปัจจุบันผู้แทนผู้ถือหุ้นก้วยังขาดบทบาทที่  
เหมาะสม และกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการทำหน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้นก้วยังไม่เอื้ออำนวยพอ  
ซึ่งทำให้เกิดปัญหาต่างๆที่เกี่ยวข้องกับอำนาจ หน้าที่ และความรับผิดของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ที่  
จะต้องดำเนินการเพื่อคุ้มครองประโยชน์ของผู้ถือหุ้นกู้

จากการศึกษาค้นคว้าพบว่าควรกำหนดให้ผู้แทนผู้ถือหุ้นกุ่มีบทบาทในการเจรจาต่อ  
รองกับผู้ออกหุ้นกู้ในการจัดทำสัญญาของหุ้นกู้ การกำหนดให้ผู้แทนผู้ถือหุ้นกุ่มีหน้าที่ที่เป็น  
การป้องกันการฉ้อฉลของผู้ออกหุ้นกู้ การนำหลักของการปฏิบัติโดยเสมอหน้ากัน (pari  
passu) ของกฎหมายต่างประเทศ และการกำหนดให้มีข้อกำหนดเป็นการตัดสิทธิผู้ถือหุ้นกู้  
(No Action Clause) รวมถึงการนำร่างกฎหมายทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน และร่าง  
กฎหมายหลักประกันทางธุรกิจมาบังคับใช้ ซึ่งทั้งหมดนี้จะทำให้ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้สามารถ  
ดำเนินการต่างๆได้อย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพ เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นกู้ และตลาด  
ตราสารหนี้

สาขาวิชา...นิติศาสตร์.....  
ปีการศึกษา 2546

ลายมือชื่อนิสิต.....  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....

## 4386069034 : MAJOR LAW

KEY WORD: DEBENTURE HOLDERS / REPRESENTATIVE / TRUST INDENTURE /  
DEBENTURE TRUSTEE / DUTY

CHARNKIJ JIRJITKAROON : AUTHORITIES AND LIABILITY OF  
REPRESENTATIVE OF DEBENTURE HOLDERS. THESIS ADVISOR :  
ASSOC. PROF. PHIJAISAKDI HORAYANGKURA, THESIS CO-ADVISOR :  
SUTHICHAJ CHITVANICH, 156 pp. ISBN 974-17-4052-2

The process in issuing of debenture in Thailand requires the Representative of Debenture Holders to act as a medium between concerned parties between the Debenture Issuer and Debenture Holders in protecting, safeguarding and reserving the Debenture Holders' interest. In promoting and developing the Debt Security Market to meet the acceptable standard as widely recognized by the public, the Representative of Debenture Holders should possess the authorities and liability concerning the collateral of the debenture, the Issuer and the Holders as stipulated in the Securities and Exchanged Act including the Terms and Conditions of Debentures. The pertinent rational and reason is due to its current situation whereby the role of the Representative of Debenture Holders still lacks of proper standpoint and supporting rule of law concerning the duty of the Representative of Debenture Holders is still inadequate. As a result, problems associated with the authorities and liability of the Representative of Debenture Holders still arise and have yet to be solved in protecting the Debenture Holders' interests.

Subsequent to the research and study, the author has discovered that the Representative of Debenture Holders should possess the power in negotiation with the Issuer concerning the Terms and Conditions of Debentures, the Role in prevention of the Issuer's default. The Rule of equal treatment (pari passu) and the right to terminate the Debenture Holders' right (No Action Clause) including the application of the Draft of Trust Law Act concerning the transaction in the capital market and the Draft of Business Security Act. Whereas by applying the aforesaid concept, will definitely enhance the ability and empower the Representative of Debenture Holders in conducting its duty to its utmost efficiency for the interest of Debenture Holders and Debt Instrument Market.

Field of study....LAWS..... Student's signature.....  
Academic year...2003..... Advisor's signature.....  
Co-advisor's signature.....



## กิตติกรรมประกาศ

ผู้เขียนใคร่ขอกราบขอบพระคุณรองศาสตราจารย์พิชัยศักดิ์ หรยางกูร อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และอาจารย์สุทธิชัย จิตรวณิช อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม ซึ่งท่านทั้งสองได้กรุณาให้คำแนะนำและข้อคิดเห็นต่างๆ ในการวิจัยแก่ผู้เขียนจนกระทั่งวิทยานิพนธ์เล่มนี้ได้สำเร็จลุล่วงไป และขอกราบขอบพระคุณรองศาสตราจารย์สำเรียง เมฆเกรียงไกร ซึ่งเป็นประธานคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ตลอดจนอาจารย์วสันต์ เทียนหอม และอาจารย์เกริก วณิชกุล ซึ่งเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ท่านเหล่านี้ได้กรุณาให้คำแนะนำและข้อคิดเห็นต่างๆ ในการวิจัยแก่ผู้เขียน

นอกจากนี้ ผู้เขียนขอขอบพระคุณเจ้าหน้าที่ห้องสมุด คณะนิติศาสตร์ เจ้าหน้าที่ห้องสมุดต่างๆ เจ้าหน้าที่สำนักงานบัณฑิตศึกษาของคณะนิติศาสตร์ เจ้าหน้าที่คณะนิติศาสตร์ และเจ้าหน้าที่บัณฑิตวิทยาลัย ตลอดจนผู้บังคับบัญชา และเพื่อนๆทุกท่าน รวมทั้งบุคคลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ซึ่งมิได้กล่าวไว้ในที่นี้ ผู้เขียนขอขอบพระคุณมาไว้ ณ โอกาสนี้

ท้ายนี้ ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ บิดา-มารดา ซึ่งได้สนับสนุนในด้านการเงิน และให้กำลังใจแก่ผู้เขียนเสมอมาจนสำเร็จการศึกษา หากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีคุณค่าและเป็นประโยชน์ทางวิชาการ ขอมอบเป็นกตเวทิตาคุณแด่บิดา-มารดา และท่านอาจารย์ทุกท่าน

ศูนย์วิทยพัชร์พยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย .....	ง
บทคัดย่ออังกฤษ .....	จ
กิตติกรรมประกาศ .....	ค
บทที่ 1 บทนำ .....	1
ความสำคัญและที่มาของปัญหาที่ทำการวิจัย .....	1
ปัญหาที่จะดำเนินการวิจัย .....	2
วัตถุประสงค์ของการวิจัย .....	3
ขอบเขตของการวิจัยและวิธีการวิจัย .....	3
สมมติฐานของการวิจัย .....	3
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัย .....	3
บทที่ 2 หุ่นกู้และการออกหุ่นกู้ .....	5
2.1 ความหมายของหุ่นกู้ .....	5
2.1.1 ความหมายของหุ่นกู้ในประเทศไทย .....	5
2.1.2 ความหมายของหุ่นกู้ในต่างประเทศ .....	7
2.2 ประเภทของหุ่นกู้ .....	7
2.3 การออกหุ่นกู้และเสนอขายหุ่นกู้ .....	8
2.4 หุ่นกู้ที่กฎหมายกำหนดให้ต้องมีผู้แทนผู้ถือหุ่นกู้ .....	15
2.5 เหตุผลของการกำหนดให้มีผู้แทนผู้ถือหุ่นกู้ .....	16
บทที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างผู้แทนผู้ถือหุ่นกู้กับผู้ออกหุ่นกู้และผู้ถือหุ่นกู้ใน ประเทศไทยและต่างประเทศ .....	18
3.1 รูปแบบของทริสตี .....	18
3.2 ความหมายและฐานะทางกฎหมายผู้แทนผู้ถือหุ่นกู้ .....	26
3.2.1 ความหมายและฐานะทางกฎหมายผู้แทนผู้ถือหุ่นกู้ในประเทศไทย ..	26
3.2.2 ความหมายและฐานะทางกฎหมายผู้แทนผู้ถือหุ่นกู้ในต่างประเทศ ..	27
- ประเทศสหรัฐอเมริกา .....	27
- ประเทศอังกฤษ .....	31

	หน้า
3.3 การแต่งตั้งและการเปลี่ยนตัวผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ .....	33
3.3.1 การแต่งตั้งและการเปลี่ยนตัวผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในประเทศไทย .....	33
3.3.2 การแต่งตั้งและการเปลี่ยนตัวผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในต่างประเทศ .....	34
- ประเทศสหรัฐอเมริกา .....	34
- ประเทศอังกฤษ .....	34
3.4 คุณสมบัติของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ .....	35
3.4.1 คุณสมบัติของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในประเทศไทย .....	35
3.4.2 คุณสมบัติของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในต่างประเทศ .....	36
- ประเทศสหรัฐอเมริกา .....	36
- ประเทศอังกฤษ .....	36
3.5 การไม่มีผลประโยชน์ขัดแย้งของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ .....	37
3.5.1 การไม่มีผลประโยชน์ขัดแย้งของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในประเทศไทย .....	37
3.5.2 การไม่มีผลประโยชน์ขัดแย้งของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในต่างประเทศ .....	38
- ประเทศสหรัฐอเมริกา .....	38
- ประเทศอังกฤษ .....	39
3.6 ข้อกำหนดว่าด้วยสิทธิและหน้าที่ของผู้ออกหุ้นกู้และผู้ถือหุ้นกู้และสัญญา	
แต่งตั้งเป็นผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ .....	40
3.6.1 ข้อกำหนดว่าด้วยสิทธิและหน้าที่ของผู้ออกหุ้นกู้และผู้ถือหุ้นกู้และ	
สัญญาแต่งตั้งเป็นผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในประเทศไทย .....	40
3.6.2 ข้อกำหนดว่าด้วยสิทธิและหน้าที่ของผู้ออกหุ้นกู้และผู้ถือหุ้นกู้และ	
สัญญาแต่งตั้งเป็นผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในต่างประเทศ .....	44
- ประเทศสหรัฐอเมริกา .....	44
- ประเทศอังกฤษ .....	47
บทที่ 4 อำนาจหน้าที่และความรับผิดชอบของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในประเทศไทยและ	
ในต่างประเทศ .....	53
4.1 อำนาจหน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในประเทศไทย .....	53
4.1.1 หน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ที่เกี่ยวข้องกับหลักประกัน .....	55
4.1.2 หน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในส่วนอื่น .....	63



สารบัญ (ต่อ)

ณ

	หน้า
4.1.3 กรณีที่ผู้แทนผู้ถือหุ้นห้ามกระทำการ .....	72
4.1.4 หน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้นตามข้อกำหนดสิทธิ .....	76
4.2 อำนาจหน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้นในต่างประเทศ .....	78
4.2.1 อำนาจหน้าที่ผู้แทนผู้ถือหุ้นในประเทศสหรัฐอเมริกา .....	78
4.2.2 อำนาจหน้าที่ผู้แทนผู้ถือหุ้นในประเทศอังกฤษ .....	96
4.3 ความรับผิดชอบของผู้แทนผู้ถือหุ้นในทางแพ่ง .....	107
4.3.1 ความรับผิดชอบของผู้แทนผู้ถือหุ้นในประเทศไทย .....	107
4.3.2 ความรับผิดชอบของผู้แทนผู้ถือหุ้นในต่างประเทศ .....	109
- ประเทศสหรัฐอเมริกา .....	109
- ประเทศอังกฤษ .....	112
บทที่ 5 ปัญหาที่มีผลกระทบต่ออำนาจหน้าที่และความรับผิดชอบของผู้แทนผู้ถือหุ้น ผู้ถือหุ้นในประเทศไทย .....	113
5.1 ปัญหาที่เกี่ยวกับสัญญาของหุ้นกู้ในการทำหน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้น ที่มีต่อผู้ถือหุ้น .....	113
5.2 ปัญหาที่เกี่ยวกับความซื่อสัตย์สุจริต และความไว้วางใจ (Fiduciary) ในการทำหน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้นที่มีต่อผู้ถือหุ้น .....	121
5.3 ปัญหาในการป้องกันผู้ถือหุ้นจากการฉ้อฉลของผู้ถือหุ้นในการ ทำหน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้นที่มีต่อผู้ถือหุ้น .....	128
5.4 ปัญหาที่เกี่ยวกับหลักประกันของหุ้นกู้ และหน้าที่ในการบังคับชำระหนี้ ของผู้แทนผู้ถือหุ้น .....	135
บทที่ 6 บทสรุปและข้อเสนอแนะ .....	143
บทสรุป .....	143
ข้อเสนอแนะ .....	150
รายการอ้างอิง .....	152
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์ .....	156