

บทที่ 5

การดำเนินการต่อสัญญาทางการเงินในกระบวนการล้มละลายที่เหมาะสมต่อประเทศไทย

ในบทนี้ผู้เขียนจะวิเคราะห์ถึงแนวทางการดำเนินการต่อสัญญาทางการเงินในกระบวนการล้มละลายที่เหมาะสมต่อประเทศไทย โดยจะพิจารณาถึงวัตถุประสงค์หลักของกฎหมายล้มละลายตามแนวทางการร่างกฎหมายล้มละลายของ UNCITRAL เปรียบเทียบกับแนวทางในการดำเนินการต่อสัญญาทางการเงินของประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป

เนื่องจากกฎหมายล้มละลายของไทยยังไม่มีหลักเกณฑ์ที่จะนำมาบังคับใช้กับการดำเนินการต่อสัญญาทางการเงินโดยเฉพาะ มีเพียงบทบัญญัติที่บังคับใช้กับสัญญาโดยทั่วไปซึ่งไม่สามารถนำมาปรับใช้กับสัญญาทางการเงินได้อย่างเพียงพอ แม้ว่าจะมีกฎหมายบางฉบับที่บังคับใช้กับสัญญาทางการเงินบางประเภทเป็นการเฉพาะ แต่กฎหมายที่มีอยู่นั้นก็ไม่สามารถนำมาปรับใช้กับสัญญาทางการเงินทุกประเภทที่มีซื้อขายในตลาดหรือที่กำลังจะมีขึ้นในอนาคตตามการขยายตัวของตลาดเงินได้ทั้งหมด ดังนั้น เพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์หลักของกฎหมายล้มละลายในเรื่องการสร้างความแน่นอนให้เกิดขึ้นในตลาดและเพื่อส่งเสริมเสถียรภาพและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ กฎหมายล้มละลายจึงควรมีบทบัญญัติที่บังคับใช้กับสัญญาทางการเงินเป็นการเฉพาะ ซึ่งเมื่อพิจารณาจากหลักเกณฑ์ของกฎหมายต่างประเทศรวมทั้งกฎหมายไทยที่เกี่ยวข้อง สามารถพิจารณาได้ว่าหลักเกณฑ์ของกฎหมายล้มละลายที่จะนำมาบังคับใช้กับสัญญาทางการเงินควรมีแนวทางดังต่อไปนี้

5.1 การกำหนดขอบเขตและคำนิยามของสัญญาทางการเงินในกฎหมายล้มละลาย

แม้สัญญาทางการเงินหลาย ๆ ประเภท อาทิ สัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ สัญญาซื้อขายอนุพันธ์ทางการเงิน สัญญาซื้อคืนหลักทรัพย์ จะเป็นรู้จักในหมู่นักลงทุน นักเก็งกำไร และผู้ต้องการประกันความเสี่ยง แต่การกำหนดคำนิยามและขอบเขตของสัญญาทางการเงินในกฎหมายล้มละลายเป็นสิ่งที่จำเป็น เนื่องจาก วิวัฒนาการของตลาดการเงินมีการพัฒนา และมีผลิตภัณฑ์ทางการเงินชนิดใหม่ ๆ เกิดขึ้นในตลาดอย่างต่อเนื่อง ในเรื่องนี้ แนวทางการร่าง

กฎหมายล้มละลายของ UNCITRAL กล่าวถึงเรื่องนี้ไว้ในข้อเสนอนี้ที่ 107 โดยระบุว่า กฎหมายล้มละลายควรให้คำจำกัดความสำหรับคำว่าสัญญาทางการเงินโดยกว้าง ๆ เพื่อให้สามารถครอบคลุมสัญญาดังกล่าวที่มีหลากหลายประเภท และเพื่อให้ใช้ได้กับสัญญาทางการเงินแบบใหม่ที่เกิดขึ้น

ในขณะเดียวกันเมื่อพิจารณากฎหมายล้มละลายของสหรัฐอเมริกา ได้มีการกล่าวถึงการดำเนินการต่อสัญญาทางการเงินแต่ละประเภทโดยเจาะจง อาทิ สัญญาหลักทรัพย์ สัญญาซื้อขายสินค้าโภคภัณฑ์ล่วงหน้า สัญญาแลกเปลี่ยน (swap) หรือสัญญาซื้อคืนหลักทรัพย์ โดยกำหนดนิยามและขอบเขตของสัญญาหลักทรัพย์ไว้ในมาตรา 741 สัญญาซื้อขายสินค้าโภคภัณฑ์ล่วงหน้าและสัญญาทางการเงินอื่น ๆ ไว้ในมาตรา 761 ในทำนองเดียวกัน แม้บทบัญญัติของ Council Regulation (EC) No. 1346/2000 ลงวันที่ 29 พฤษภาคม ค.ศ. 2000 ว่าด้วยกระบวนการล้มละลายของประเทศกลุ่มสหภาพยุโรปจะไม่ได้กำหนดคำนิยามของสัญญาทางการเงินไว้โดยตรง แต่ก็มีมีการกล่าวถึงการดำเนินการเรื่องระบบการชำระเงินและตลาดการเงินในกระบวนการล้มละลายไว้ในข้อ 9

อย่างไรก็ดี เมื่อพิจารณากฎหมายล้มละลายของประเทศไทยจะพบว่าในปัจจุบันยังไม่มีนิยามความหมายของสัญญาทางการเงินไว้โดยเฉพาะ มีเพียงบทกฎหมายซึ่งออกมาบังคับใช้กับสัญญาทางการเงินแต่ละประเภทอันได้แก่ พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ร.บ. การซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้า และ พ.ร.บ. สัญญาซื้อขายล่วงหน้า ซึ่งใช้บังคับเฉพาะสัญญาทางการเงินประเภทนั้น ๆ เท่านั้น แต่หากพิจารณาถึงวิวัฒนาการของตลาดการเงินและผลิตภัณฑ์ทางการเงินซึ่งมีการพัฒนาไปอย่างรวดเร็ว จะพบว่ามีสัญญาทางการเงินเกิดขึ้นใหม่อีกหลายประเภท ดังนั้น บทบัญญัติของกฎหมายล้มละลายควรกล่าวถึงสัญญาทางการเงินไว้อย่างกว้าง ๆ เพื่อให้ครอบคลุมต่อการปรับใช้อย่างมีประสิทธิภาพในอนาคต

5.2 การกำหนดให้ยกเลิกสัญญาทางการเงินและยินยอมให้มีการหักบัญชี (Netting) สัญญาทางการเงินเมื่อเริ่มกระบวนการล้มละลาย

สิทธิในการหักกลบลบหนี้เป็นส่วนสำคัญที่เกี่ยวข้องกับสัญญาทางการเงิน ในบริบทของสัญญาทางการเงิน คำว่าหักบัญชี (“netting”) คืออีกคำหนึ่งของการหักกลบลบหนี้ (“set-off”) แต่คำว่าหักบัญชีจะถูกนำมาใช้โดยตลาดการเงินเนื่องจากในหลาย ๆ กรณีที่มีกระบวนการมากกว่าการหักกลบลบหนี้ การหักกลบลบหนี้เป็นองค์ประกอบหนึ่งในระบบการหัก

บัญชีสัญญาทางการเงิน กล่าวอย่างง่ายที่สุด ความหมายของการหักบัญชีในตลาดสัญญาทางการเงินคือ ความสามารถในการหักกลบลบหนี้ซึ่งกันและกันเมื่อคู่สัญญาฝ่ายหนึ่งล้มละลาย¹ วัตถุประสงค์ของการหักบัญชี คือ การลดความเสี่ยงและช่วยปกป้องสถาบันการเงินและระบบการเงินโดยการหักบัญชีนี้สามารถลดความเสี่ยงได้อย่างมาก และมันเป็นเรื่องที่สำคัญอย่างยิ่งที่กฎหมายล้มละลายจะต้องทำการหักบัญชีก่อนที่จะมีการล้มละลาย

การหักบัญชีเมื่อคู่สัญญาฝ่ายหนึ่งไม่สามารถชำระหนี้ได้² (Default Netting) คือ การมุ่งที่จะลดความเสี่ยงของสัญญาทางการเงินที่เปิดสถานะอยู่ (open contracts) หากคู่สัญญาฝ่ายหนึ่งล้มละลายลงก่อนที่จะถึงวันกำหนดชำระหนี้ตามสัญญา อย่างไรก็ตาม การหักบัญชีในบริบทระหว่างประเทศยังมีแนวคิดที่หลากหลาย³ เป็นที่กล่าวกันอย่างกว้างขวางว่า กลุ่มประเทศหนึ่ง (ซึ่งรวมถึงประเทศอังกฤษ) อนุญาตให้เจ้าหนี้ปกป้องตัวเองจากผู้ที่น่าสงสัยว่าจะไม่สามารถชำระหนี้ได้ โดยการยกเลิกสัญญาและหักกลบลบหนี้ กฎหมายของประเทศเหล่านี้มองว่ามันไม่ยุติธรรมที่บุคคลล้มละลายสามารถจะยืนยันการปฏิบัติตามสัญญาของตนในขณะที่ตัวเขาเองยังปฏิเสธการชำระหนี้ แต่อีกกลุ่มประเทศกลับมุ่งแสวงหาวิธีการรักษาทรัพย์สินในกองทรัพย์สินของลูกหนี้โดยคิดว่าการฟื้นฟูกิจการหรือการปกป้องลูกหนี้ โดยการป้องกันการยกเลิกสัญญาที่มีผลกำไรและจำกัดการหักกลบลบหนี้ ทำยที่สุดแล้ว ยังมีพื้นฐานแตกแยกอยู่ระหว่างฝ่ายที่เข้าข้างเจ้าหนี้ (pro-creditor) และฝ่ายที่เข้าข้างลูกหนี้ (pro-debtor) อย่างไรก็ดี ในเรื่องนี้แนวทางการร่างกฎหมายล้มละลายของ UNCITRAL ได้มีเสนอแนะว่ากฎหมายล้มละลายควรรับรองสิทธิในการยกเลิกสัญญาทางการเงิน การหักกลบลบหนี้ และการหักบัญชีค้างชำระตามสัญญา⁴

จากการพิจารณาศึกษาเปรียบเทียบคำแนะนำในการร่างกฎหมายล้มละลายของ UNCITRAL เรื่องการดำเนินการต่อสัญญาทางการเงินในกระบวนการล้มละลาย จะเห็นได้ว่าข้อเสนอแนะของ UNCITRAL ได้กล่าวถึงวัตถุประสงค์ของบทบัญญัติเกี่ยวกับการหักบัญชีและการหักกลบลบหนี้ในกรณีของธุรกรรมทางการเงินในตลาดการเงิน คือ การลดโอกาสที่จะเกิดความเสี่ยงแบบเป็นระบบซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพของตลาดการเงินและในขณะเดียวกันก็จะส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของโลกด้วย โดยข้อเสนอแนะระบุว่ากฎหมายล้มละลายควรมี

¹ Philip R Wood, *Title Finance, Derivatives, Securitisations, Set-off and Netting*, ibid, p.151

² Philip R Wood, *Title Finance, Derivatives, Securitisations, Set-off and Netting*, ibid, p 155

³ Ibid, p 161

⁴ คุบทที่ 3 ข้อเสนอแนะที่ 101

บทบัญญัติในการรับรองสิทธิในการยกเลิกสัญญาที่เกี่ยวกับสัญญาทางการเงิน การหักกลบลบหนี้ และการหักบัญชีนี้ดำรงชำระโดยทันทีหลังจากที่เริ่มกระบวนการล้มละลาย และเมื่อคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งได้บอกเลิกสัญญาทางการเงินของลูกหนี้ กฎหมายล้มละลายควรอนุญาตให้คู่สัญญาฝ่ายนั้นทำการหักบัญชี หรือ หักกลบลบหนี้ตามสัญญาทางการเงินที่ได้ถูกบอกเลิกไปเพื่อกำหนดสถานะของยอดความเสี่ยงสุทธิที่เกี่ยวข้องกับลูกหนี้

ในขณะเดียวกันมาตรา 555 ของกฎหมายล้มละลายสหรัฐได้กำหนดรับรองสิทธิของสิทธิตามสัญญาของนายหน้าหลักทรัพย์ สถาบันการเงิน หรือตัวแทนหักบัญชีหลักทรัพย์ ที่จะชำระบัญชีสัญญาหลักทรัพย์ เช่นเดียวกับกฎเกณฑ์ของสหภาพยุโรปซึ่งกำหนดให้ประเทศสมาชิกต้องจัดให้มีการหักบัญชีสัญญาทางการเงินเมื่อผู้เข้าร่วมในระบบตลาดการเงินเข้าสู่กระบวนการล้มละลาย ในทำนองเดียวกัน กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับสัญญาทางการเงินของไทยเอง อันได้แก่พระราชบัญญัติการซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้า พุทธศักราช 2542 พระราชบัญญัติสัญญาซื้อขายล่วงหน้า พุทธศักราช 2546 รวมทั้งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พุทธศักราช 2535 ก็ได้กำหนดกฎเกณฑ์ให้มีการล้างฐานะของสัญญาและหักกลบลบหนี้สัญญาทางการเงินเมื่อผู้เข้าร่วมในตลาดถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์

จะเห็นได้ว่าทันทีที่ลูกหนี้เข้าสู่กระบวนการล้มละลายการสิ่งสำคัญประการแรกที่กฎหมายล้มละลายควรกำหนดให้มีการดำเนินการต่อสัญญาทางการเงินคือการกำหนดให้มีการเลิกสัญญาทางการเงินที่ยังเปิดสถานะอยู่และชำระบัญชีสัญญาทางการเงินดังกล่าวทันทีที่เริ่มกระบวนการล้มละลาย ในเรื่องนี้ เมื่อพิจารณาบทบัญญัติในเรื่องการหักกลบลบหนี้ของพระราชบัญญัติล้มละลาย พุทธศักราช 2483 จะเห็นว่าบทบัญญัติที่เกี่ยวข้องคือมาตรา 90/33 มาตรา 102 และมาตรา 103 หากนำมาปรับใช้กับสัญญาทางการเงินผู้เขียนพบว่ายังมีข้อจำกัดบางประการ ในแง่ที่ว่าสัญญาทางการเงินมีการทำธุรกรรมผ่านนายหน้าและมีระบบการชำระเงินผ่านสำนักหักบัญชีซึ่งทำหน้าที่เป็นตัวกลางโดยเข้าเป็นคู่สัญญาแทนคู่สัญญาทั้งฝ่ายผู้ซื้อและผู้ขายฉากร่างกฎเกณฑ์เรื่องการหักกลบลบหนี้ตามกฎหมายล้มละลายอาจเกิดปัญหาในทางปฏิบัติ กล่าวคือ เมื่อพิจารณาจากจำนวนคู่สัญญาในตลาดการเงิน และจำนวนของสัญญาของลูกหนี้ที่เปิดสถานะอยู่ หากไม่มีการกำหนดหน้าที่ให้แก่ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องหรือผู้ควบคุมการซื้อขายสัญญาทางการเงิน อาทิ นายหน้าซื้อขายสัญญาทางการเงิน หรือ กสท. การที่คู่สัญญาซึ่งเป็นผู้มีส่วนร่วมในตลาดการเงินจะขอหักกลบลบหนี้สัญญาทางการเงินที่ลูกหนี้เปิดสถานะอยู่นั้นย่อมเป็นไปได้ยาก

5.2.1 กำหนดเวลาการยกเลิกสัญญาทางการเงินและการชำระบัญชี

มีข้อพิจารณาว่า ระยะเวลาใดที่จะถือว่าเป็นการเริ่มกระบวนการล้มละลายซึ่งส่งผลให้มีการดำเนินการยกเลิกสัญญาทางการเงินและชำระบัญชี เมื่อพิจารณาพระราชบัญญัติล้มละลาย พุทธศักราช 2485 จะพบว่า การดำเนินการกระบวนการพิจารณา⁴ เริ่มต้นจากการยื่นคำฟ้องหรือคำร้องขอให้ล้มละลายต่อศาลล้มละลาย ศาลพิจารณาแล้วจะมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ของลูกหนี้เด็ดขาดหรือพิพากษายกฟ้องหรือยกคำร้องขอ หากศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์เด็ดขาดแล้ว ในช่วงเวลาระหว่างวันที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์เด็ดขาดกับก่อนที่ศาลจะพิพากษาให้ลูกหนี้ล้มละลาย กฎหมายให้ลูกหนี้มีโอกาสเจรจากับเจ้าหนี้เพื่อขอประนอมหนี้ก่อนล้มละลายถ้าลูกหนี้ขอประนอมหนี้ก่อนล้มละลายสำเร็จ กล่าวคือ ที่ประชุมเจ้าหนี้นอกราชการด้วยมติพิเศษ และศาลเห็นชอบแล้ว ลูกหนี้จะหลุดพ้นจากการล้มละลายและหลุดพ้นจากหนี้ต่าง ๆ อันอาจขอรับชำระหนี้ได้ในคดีล้มละลาย แล้วมาผูกพันชำระหนี้ตามที่ปรากฏอยู่ในคำขอประนอมหนี้ จะเห็นได้ว่าคดีล้มละลายเริ่มเมื่อมีการสั่งพิทักษ์ทรัพย์ของลูกหนี้ไม่ว่าจะเป็นการพิทักษ์ทรัพย์ชั่วคราวหรือเด็ดขาด

เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับสัญญาทางการเงินของไทย ไม่ว่าจะเป็น พระราชบัญญัติการซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้า พุทธศักราช 2542 พระราชบัญญัติสัญญาซื้อขายล่วงหน้า พุทธศักราช 2546 และพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พุทธศักราช 2535 ล้วนแต่มีบทบัญญัติกำหนดให้การดำเนินการต่าง ๆ ต่อสัญญาซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้า หรือสัญญาซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้า หรือการซื้อขายหลักทรัพย์ เริ่มเมื่อศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ โดยกำหนดให้เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ต้องแจ้งให้ผู้เกี่ยวข้องกับการซื้อขายสัญญาดังกล่าวทราบทันทีที่สัญญาถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์ คำว่าพิทักษ์ทรัพย์ ตามความหมายของกฎหมายล้มละลายคือ การพิทักษ์ทรัพย์สินไม่ว่าเด็ดขาดหรือชั่วคราว ซึ่งส่งผลดังต่อไปนี้

(ก) บรรดาทรัพย์สินของลูกหนี้จะอยู่ภายใต้ความครอบครองของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์โดยเมื่อลูกหนี้ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์แล้ว คำสั่งพิทักษ์ทรัพย์ให้ถือเสมือนเป็นหมายศาลให้เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์เข้ายึดดวงตรา สมุดบัญชี เอกสาร และบรรดาทรัพย์สินที่อยู่ใน

⁴ เอื้อน ขุนแก้ว, คู่มือการศึกษากฎหมายล้มละลาย, อ่างแล้ว, หน้า 1

ความครอบครองของลูกหนี้ หรือสิ่งของที่อาจแบ่งได้ในคดีล้มละลาย⁵ ทั้งนี้เป็นไปตามความใน มาตรา 19 และมาตรา 23

(ข) เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์แต่ผู้เดียวเป็นผู้มีอำนาจจัดการทรัพย์สินของ ลูกหนี้ โดยมีอำนาจในการจัดการหรือจำหน่ายทรัพย์สินของลูกหนี้รวมทั้งดำเนินการอื่นใดที่จำเป็น ให้กิจการของลูกหนี้ที่ค้างอยู่เสร็จสิ้นไป เก็บรวบรวมทรัพย์สิน เงิน ซึ่งลูกหนี้จะได้รับหรือมีสิทธิ ได้รับจากคนอื่น รวมทั้งดำเนินการประนีประนอมยอมความ ฟ้องร้องหรือต่อสู้คดีที่เกี่ยวข้องกับ ทรัพย์สินของลูกหนี้ตามที่กำหนดไว้ในมาตรา 22 และมาตรา 25

ดังนั้น เมื่อพิจารณาได้ว่าการดำเนินการต่อสัญญาทางการเงินดังกล่าวต้องทำ หลังจากที่ได้รับแจ้งจากเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ ดังนั้น ความหมายของการเริ่มกระบวนการ ล้มละลายหมายถึงวันที่ลูกหนี้ถูกพิทักษ์ทรัพย์ไม่ว่าชั่วคราวหรือเด็ดขาดและส่งผลให้เจ้าพนักงาน พินิจทรัพย์มีอำนาจดำเนินการเกี่ยวกับทรัพย์สินของลูกหนี้

5.3 การยกเว้นกฎเกณฑ์เรื่องการเพิกถอนนิติกรรมอันเป็นการให้เปรียบ

ตามที่ได้อธิบายแล้วว่า การเพิกถอนการฉ้อฉลและนิติกรรมอันเป็นการให้เปรียบ ตามมาตรา 113 มาตรา 90/40 ต้องเข้าเงื่อนไขของกฎหมาย กล่าวคือ ต้องเป็นนิติกรรมซึ่งลูกหนี้ ทำไปโดยรู้ว่าจะทำให้เจ้าหนี้เสียเปรียบ โดยอาจได้รับค่าตอบแทนในราคาที่น้อยเกินควร หรือเป็น การให้โดยเสนหา ในขณะที่เดียวกันนิติกรรมอันเป็นการให้เปรียบต้องเป็นกรณีที่ลูกหนี้เจ้าหนี้กันมา ก่อนและลูกหนี้ได้กระทำการใด ๆ เพื่อให้ประโยชน์แก่เจ้าหนี้นี้ดังกล่าวมากกว่าที่ควรจะเป็นภายใน ระยะเวลาสามเดือนก่อนหรือหลังการขอให้มีการล้มละลายหรือฟื้นฟูกิจการ เช่น ลูกหนี้โอนที่ดิน และบ้านให้ผู้ซื้อในราคาต่ำกว่าราคาจะซื้อขายตามสัญญาที่ทำไว้เดิมโดยขณะนั้นลูกหนี้มี ทรัพย์สินไม่พอชำระหนี้ (คำพิพากษาฎีกาที่ 854/2534)

ในเรื่องนี้แนวทางการร่างกฎหมายล้มละลายของ UNCITRAL ระบุว่ากฎหมาย ล้มละลายควรยกเว้นหลักเกณฑ์เรื่องการเพิกถอนการโอนซึ่งเป็นกิจประจำก่อนการล้มละลาย เป็นไปตามแนวปฏิบัติของตลาด โดยจะพบว่าการซื้อขายสัญญาทางการเงินในตลาดเงินโดยปกติ

⁵ วิชา มหาคุณ, คำอธิบายกฎหมายล้มละลายและการฟื้นฟูกิจการของลูกหนี้, (พิมพ์ครั้งที่ 13 กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์นิติบรรณาการ, 2553) หน้า 108-109

แล้วการซื้อขายจะทำผ่านนายหน้า (broker) ซึ่งได้รับอนุญาตจากตลาด โดยที่ผู้ที่ต้องการซื้อหรือขายต้องส่งคำสั่งซื้อหรือขายไปยังนายหน้าของตลาดนั้นเสียก่อน แล้วจึงทำการส่งคำสั่งซื้อขายที่ต้องการผ่านบริษัทนายหน้านั้นไปยังระบบคอมพิวเตอร์จับคู่คำสั่งซื้อขายผ่านบริษัทนายหน้าข้างต้น⁶ ระบบซื้อขายของนายหน้าแต่ละรายเป็นระบบคอมพิวเตอร์ที่เชื่อมต่อกับระบบของตลาดซื้อขาย เมื่อเจ้าหน้าที่ซื้อขายส่งคำสั่งเข้าระบบแล้ว คำสั่งนั้นก็จะไปหาทางจับคู่กันในตลาด กล่าวคือ ในฝั่งผู้ซื้อ ใครให้ราคาสูงที่สุดยอมได้ซื้อก่อน ในฝั่งของผู้ขาย ใครเสนอขายราคาต่ำที่สุดก็ยอมขายได้ก่อน และถ้าราคาซื้อหรือขายนั้นเป็นราคาเดียวกัน ก็จะดูที่เวลา นั่นคือ ใครมาก่อนได้ก่อน เมื่อครบกำหนดเวลาของสัญญา (maturity date) ก็จะมีระบบการชำระเงินโดยผ่านสำนักหักบัญชี กิจกรรมเช่นนี้ถือเป็นกิจประจำก่อนการล้มละลาย (routine pre-bankruptcy transfers)

แม้บทบัญญัติเรื่องการเพิกถอนนิติกรรมที่เกิดจากการฉ้อฉลและนิติกรรมอันเป็นการให้เปรียบแก่เจ้าหนี้บางรายจะมีความสำคัญต่อกฎหมายล้มละลายในแง่ที่ว่าบทบัญญัตินี้ดังกล่าวช่วยให้สามารถรวบรวมทรัพย์สินหรือมูลค่าของทรัพย์สินเพื่อประโยชน์ของเจ้าหนี้ทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน อย่างไรก็ตาม การซึ่งนำหน้าระหว่างการอยู่รอดของระบบตลาดเงินกับความเท่าเทียมกันในการได้รับชำระหนี้ของเจ้าหนี้ก็เป็นเรื่องที่สำคัญ กล่าวคือ การยินยอมให้มีการเลิกสัญญาและการหักบัญชีสัญญาทางการเงินเพื่อชำระหนี้ให้แก่คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งก่อนเจ้าหนี้อื่นในคดีล้มละลายถือได้ว่าเป็นการยกเว้นหลักความเท่าเทียมกันในการได้รับชำระหนี้ *pari passu* ในทางกลับกันหากกฎหมายล้มละลายยินยอมให้มีการเพิกถอนธุรกรรมการเลิกสัญญาทางการเงินก็อาจก่อให้เกิดความไม่แน่นอนขึ้นในระบบตลาดการเงิน

ประมวลกฎหมายล้มละลายของสหรัฐอเมริกาได้กำหนดกฎเกณฑ์เกี่ยวกับเรื่องนี้ไว้ในหมวดที่ 5 เจ้าหนี้ ลูกหนี้ และกองทรัพย์สิน มาตรา 546 โดยกำหนดข้อจำกัดการบอกล้างการโอนสัญญาทางการเงินไว้ในอนุมาตรา (e) (f) และ (g) โดยจำกัดอำนาจในการบอกล้างการโอนของ trustee ว่า trustee ไม่อาจบอกล้างการโอน ในกรณีการโอนดังกล่าวเป็นการโอนชำระหนี้ประกัน หรือการชำระหนี้โดยหรือต่อนายหน้าซื้อขายสินค้าโภคภัณฑ์ล่วงหน้า ผู้ค้าสัญญาซื้อขายล่วงหน้า นายหน้าหลักทรัพย์ สถาบันการเงิน หรือผู้มีส่วนร่วมในระบบ หรือตัวแทนหักบัญชี ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับสัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ สัญญาซื้อขายสินค้าโภคภัณฑ์ล่วงหน้า สัญญาซื้อขายล่วงหน้า หรือการโอนที่สร้างขึ้นโดยหรือต่อผู้มีส่วนร่วมในสัญญาซื้อคืนหลักทรัพย์ หรือการโอนที่

⁶ ตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้าแห่งประเทศไทย, เปิดประตูสู่การลงทุนในตลาดซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้าแห่งประเทศไทย, (กรุงเทพมหานคร: ตลาดซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้าแห่งประเทศไทย) หน้า 11

ทำโดยหรือต่อผู้มีส่วนร่วมในสัญญาแลกเปลี่ยน (swap) หรือผู้มีส่วนร่วมในตลาดการเงินในส่วนที่เกี่ยวข้องกับสัญญาซื้อคืนหลักทรัพย์ ที่ได้ทำขึ้นก่อนการเริ่มคดี เว้นแต่กรณีการโอนดังกล่าวเป็นการโอนโดยไม่สุจริตตามที่กำหนดในมาตรา 548 ในทำนองเดียวกันข้อ 3 ของ Directive 98/26/EC on settlement finality in payment and securities settlement system แก่ไขโดย Directive 2009/44/EC กำหนดให้กฎหมายของประเทศสมาชิกต้องยอมรับหลักเกณฑ์การโอนคำสั่งซื้อและการหักบัญชีสุทธิว่าต้องสามารถนำมาบังคับใช้ได้ตามกฎหมาย แม้ว่าผู้มีส่วนร่วมในระบบจะเข้าสู่กระบวนการล้มละลาย หากว่าการโอนคำสั่งซื้อนั้นเข้าสู่ระบบก่อนเวลาที่เริ่มต้นกระบวนการล้มละลาย

กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับสัญญาทางการเงินของไทยต่างก็มีบทบัญญัติกำหนดให้ยกเว้นโดยไม่ให้นำหลักเกณฑ์ด้วยการเพิกถอนการฉ้อฉลและการให้เปรียบเจ้าหนี้คนอื่นในคดีล้มละลายและคดีฟื้นฟูกิจการมาใช้บังคับแก่การชำระหนี้ตามสัญญาซื้อขายล่วงหน้า สัญญาซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้าหรือสัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ การรับทรัพย์สินหรือมีทรัพย์สินเพื่อเป็นหลักประกันการซื้อขายล่วงหน้า การซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้า หรือ การซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งการล้างฐานะสัญญาดังกล่าว เว้นแต่จะมีการพิสูจน์ได้ว่าการกระทำดังกล่าวมีเจตนาให้เปรียบเจ้าหนี้คนอื่นใดมากกว่าเจ้าหนี้คนอื่น

เมื่อพิจารณาหลักเกณฑ์การดำเนินการตามกฎหมายล้มละลายของสหรัฐอเมริกา และตาม Directive 98/26/EC on settlement finality in payment and securities settlement system แก่ไขโดย Directive 2009/44/EC จะพบว่าสอดคล้องกับข้อเสนอแนะข้อ 104 ของ UNCITRAL ซึ่งระบุว่า การโอนซึ่งเป็นกิจประจำก่อนการล้มละลาย (routine pre-bankruptcy transfers) ควรได้รับการยกเว้นจากการยกเลิกเพิกถอน ทั้งนี้ เพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ในเรื่องการสร้างความแน่นอนให้เกิดขึ้นในตลาดเพื่อส่งเสริมเสถียรภาพและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ กฎหมายล้มละลายของไทยควรมีบทบัญญัติกำหนดยกเว้นหลักการเพิกถอนการให้เปรียบเจ้าหนี้คนอื่นมาบังคับใช้กับสัญญาทางการเงิน

5.4 การกำหนดข้อยกเว้นในเรื่องการจำกัดการบังคับเอาหลักประกันเพื่อชำระหนี้

เจ้าหนี้ตามกฎหมายล้มละลายถูกแบ่งเป็นเจ้าหนี้มีประกันและเจ้าหนี้ไม่มีประกัน โดยมีการจัดลำดับชั้นในการรับชำระหนี้ก่อนหลัง กล่าวคือ เจ้าหนี้มีประกันสามารถบังคับชำระหนี้

เอาจากหลักประกันได้ทันที หรือยินยอมสละและขอรับชำระหนี้อย่างเจ้าหนี้ไม่มีประกันภายใต้เงื่อนไขบางประการ ในขณะที่เจ้าหนี้ไม่มีประกันจะต้องขอรับชำระหนี้โดยแบ่งตามลำดับลักษณะหนี้เท่า ๆ กัน ตามหลักเรื่องความเท่าเทียมกันในการรับชำระหนี้ (*pari passu*)

แนวปฏิบัติโดยทั่วไปของการทำธุรกรรมในตลาดการเงิน มีข้อกำหนดให้ผู้ที่จะเข้าเป็นสมาชิกของตลาดการเงินต้องวางเงินประกันการทำธุรกรรมเพื่อเป็นการประกันว่าคู่สัญญามีความสามารถในการชำระเงินตามสัญญา แต่เงินประกันดังกล่าวไม่อาจถือได้ว่าเป็นเงินประกันให้แก่เจ้าหนี้รายใดรายหนึ่งเพียงรายเดียว ดังนั้นเมื่อลูกหนี้ซึ่งเป็นคู่สัญญาเข้าสู่กระบวนการล้มละลาย บุคคลซึ่งเป็นเจ้าหนี้ของลูกหนี้ดังกล่าวไม่ถือว่าเป็นเจ้าหนี้ที่มีประกันที่จะมีสิทธิบังคับชำระหนี้เอาจากเงินประกันดังกล่าวได้ ในขณะเดียวกัน เมื่อพิจารณาจากลักษณะการดำเนินธุรกรรมทางการเงินจะพบว่าเจ้าหนี้ในสัญญาทางการเงินนั้นจัดอยู่ในประเภทเจ้าหนี้ไม่มีประกันซึ่งควรอยู่ภายใต้หลักความเท่าเทียม (*pari passu*) เช่นเดียวกับเจ้าหนี้ไม่มีประกันอื่น ๆ ดังนั้นเจ้าหนี้เหล่านี้ควรที่จะต้องได้รับชำระหนี้หลังจากเจ้าหนี้มีประกันตามลำดับการรับชำระหนี้ในกระบวนการล้มละลาย อย่างไรก็ตาม การชั่งน้ำหนักระหว่างหลักการพื้นฐานของกฎหมายล้มละลายในเรื่องความเท่าเทียมกันในการได้รับชำระหนี้กับความอยู่รอดของระบบตลาดการเงินและเศรษฐกิจก็เป็นเรื่องที่ต้องนำมาพิจารณาอย่างรอบคอบ ในแง่ที่ว่าตลาดการเงินที่มีเสถียรภาพและมีประสิทธิภาพย่อมเป็นปัจจัยสำคัญในการลดความเสี่ยงแบบเป็นระบบซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพของตลาดการเงินและต่อระบบเศรษฐกิจ

ในเรื่องดังกล่าวเมื่อพิจารณาข้อเสนอแนะที่ 103 ของ UNCITRAL ที่กำหนดว่าเมื่อสัญญาทางการเงินของลูกหนี้ได้ถูกบอกเลิกไปแล้ว กฎหมายล้มละลายควรยอมให้คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งบังคับและเรียกเอาสิทธิในหลักประกันเพื่อชำระหนี้ที่เกิดขึ้นจากสัญญาทางการเงิน และควรกำหนดให้มีข้อยกเว้นข้อจำกัดขอบเขตในการบังคับเอาหลักประกันเพื่อใช้หนี้ค้างชำระตามสัญญาทางการเงินที่เหลืออยู่หลังจากการหักกลบลบหนี้แล้ว โดยหลักการดังกล่าวส่งผลให้คู่สัญญาซึ่งมีฐานะเป็นเจ้าหนี้ที่สามารถบังคับชำระหนี้เอาจากเงินประกันได้ ซึ่งสอดคล้องกับกฎหมายล้มละลายของสหรัฐอเมริกากำหนดกฎเกณฑ์ในเรื่องนี้ว่าดำเนินการต่อสัญญาซื้อขายสินค้าโภคภัณฑ์ล่วงหน้า สัญญาซื้อคืนหลักทรัพย์ สัญญาแลกเปลี่ยน (*swap*) และสัญญาหักบัญชีหลักจะต้องไม่ถูกพัก ไม่ถูกบอกล้างหรือไม่ถูกจำกัด ซึ่งรวมถึงสิทธิเกี่ยวกับหลักประกันตามสัญญาด้วย ในขณะเดียวกันกฎเกณฑ์ข้อ 9 ของ Directive 98/26/EC on settlement finality in payment and securities settlement system แก้ไขโดย Directive 2009/44/EC ก็ได้กำหนด

รับรองสิทธิในหลักประกันที่ไว้ให้ผู้มีส่วนร่วมในระบบตลาดการเงินว่าจะต้องไม่ถูกระทบโดยกระบวนการล้มละลาย

จะเห็นได้ว่า การกำหนดให้เจ้าหนี้ในตลาดการเงินสามารถที่จะบังคับชำระหนี้เอาจากเงินประกันที่ลูกหนี้ได้ให้ไว้แก่ตลาด ทำให้ผู้มีส่วนร่วมในตลาดมั่นใจได้ว่าหากมีคู่สัญญาล้มละลายลงคู่สัญญาอื่น ๆ ที่ทำธุรกรรมกับคู่สัญญาฝ่ายที่ล้มละลายจะได้รับชำระหนี้ และความมั่นใจของผู้มีส่วนร่วมในตลาดนี้เองที่ช่วยทำให้ระบบตลาดดำเนินต่อไปได้ ดังนั้น กฎหมายล้มละลายควรกำหนดข้อยกเว้นการบังคับใช้กฎเกณฑ์ในการจำกัดการบังคับเอาหลักประกันเพื่อชำระหนี้ ในกรณีที่เป็นการดำเนินการต่อสัญญาทางการเงิน

5.5 สิทธิของผู้แทนในคดีล้มละลายในการเลือกรับเอาหรือบอกปัดสัญญาทางการเงิน

การให้สิทธิผู้แทนในคดีล้มละลายในการเลือกรับเอาหรือบอกปัดสัญญาทั่วไปถือเป็นหลักการทั่วไปของกฎหมายล้มละลาย อย่างไรก็ตามมีข้อพิจารณาว่าการให้สิทธิเลือกรับเอาหรือบอกปัดสัญญานั้นควรนำมาบังคับใช้กับสัญญาทางการเงินด้วยหรือไม่

ในเรื่องดังกล่าว ตามที่ได้อธิบายถึงลักษณะของสัญญาทางการเงินไว้ใน บทที่ 2 แล้วว่าสัญญาทางการเงินเป็นสัญญาที่ทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการบริหารความเสี่ยงในอนาคต ผู้เข้าทำสัญญาย่อมไม่ทราบว่ ณ เวลานั้นในอนาคตสัญญาที่ตนได้เปิดสถานะไว้จะมีผลกำไรหรือขาดทุน ดังนั้นความมั่นใจของผู้มีส่วนร่วมในตลาดการเงินในเรื่องความแน่นอนของการดำเนินธุรกรรมจึงเป็นสิ่งสำคัญที่จะทำให้ระบบตลาดการเงินดำเนินต่อไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ

นอกจากนี้สัญญาทางการเงินยังเกี่ยวข้องกับคู่สัญญาหลายฝ่ายและเชื่อมโยงกันในตลาดที่ซื้อขายสัญญาทางการเงินชนิดนั้น ๆ การกำหนดสิทธิให้ผู้มีอำนาจจัดการทรัพย์สินในคดีล้มละลายหรือการฟื้นฟูกิจการสามารถตัดสินใจเลือกรับเอาสัญญาหรือบอกปัดไม่รับเอาสัญญาอาจก่อให้เกิดความไม่แน่นอนต่อผู้มีส่วนร่วมในตลาดการเงิน ด้วยเหตุที่ว่า ในเวลาที่ลูกหนี้ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์และเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ หรือผู้บริหารแผนเข้ามามีอำนาจในการจัดการทรัพย์สินของลูกหนี้ และในขณะนั้นลูกหนี้ได้เปิดสถานะสัญญาทางการเงินไว้ โดยที่บางสัญญาอาจมีกำไร แต่บางสัญญาขาดทุน หากเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์หรือผู้บริหารแผนมีสิทธิเลือกที่จะรับเอาสัญญาที่มีกำไรและปฏิเสธไม่รับเอาสัญญาที่ขาดทุน อาจทำให้คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งของ

ลูกหนี้เกิดความไม่มั่นใจต่อระบบตลาด รวมทั้งเมื่อมีการบอกปิดสัญญาที่ขาดทุน ผลที่ตามมาคือ การไม่สามารถปฏิบัติตามสัญญาทางการเงินอื่น ๆ ที่ผู้ถูกบอกปิดได้ทำกับผู้มีส่วนร่วมรายอื่น ๆ ในตลาด และอาจส่งผลให้เกิดการผิดนัดในธุรกรรมแบบที่มีระหว่างกันซึ่งอาจทำให้ผู้มีส่วนร่วมอื่น ๆ ในตลาดเกิดภาวะขาดกระแสเงินสด และกรณีที่หนักที่สุดคือ อาจเป็นเหตุทำให้คู่สัญญาอีกฝ่าย และสถาบันทางการเงินตามกฎหมายประสบภาวะล้มเหลวทางการเงิน ในเรื่องนี้กฎหมายล้มละลายของประเทศไทยก็ได้กำหนดไว้เรื่องการดำเนินการต่อ executory contract และสัญญาเช่าที่ยังไม่หมดอายุมีข้อกำหนดให้ trustee อาจใช้สิทธิยอมรับหรือปฏิเสธสัญญาดังกล่าวได้ โดยยกเว้นการดำเนินการต่อสัญญาซื้อขายสินค้าโภคภัณฑ์ล่วงหน้าไว้ในมาตรา 365 (a) ในขณะที่การดำเนินการตามมาตราอื่นเป็นการให้สิทธิแก่คู่สัญญาฝ่ายที่ไม่ใช่ลูกหนี้ในการเลือกที่จะเลิกสัญญาและชำระบัญชีสัญญาทางการเงินดังกล่าว

เนื่องจากกฎหมายล้มละลายของไทยไม่มีบทบัญญัติที่บังคับใช้กับสัญญาทางการเงินเป็นกรณีเฉพาะ การดำเนินการต่อสัญญาทางการเงินจึงต้องทำเช่นเดียวกันกับสัญญาทั่วไปภายใต้หลักการที่ว่า เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์อาจใช้สิทธิในการรับเอาสัญญาที่เป็นประโยชน์หรือบอกปิดสัญญาที่เป็นภาระมากกว่าประโยชน์ซึ่งส่งผลเสียแก่ระบบตลาดการเงิน ดังนั้น กฎหมายล้มละลายจึงควรมีข้อกำหนดยกเว้นหลักเกณฑ์เรื่องใช้อำนาจของผู้แทนในคดีล้มละลายในการรับเอาหรือบอกปิดสัญญาทางการเงิน ในกรณีที่ผู้มีส่วนร่วมในตลาดการเงินล้มละลาย