

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อนด์. 40/2566

เรื่อง ร่างประกาศเกี่ยวกับการปรับปรุงกฎเกณฑ์การเสนอขายโทเคนดิจิทัล
ที่มีการจัดโครงสร้างและให้ผลตอบแทนซึ่งมีลักษณะคล้ายหนี้ (debt-liked ICO)
และโทเคนดิจิทัลที่มีกิจการโครงสร้างพื้นฐานหรือกระแสรายรับ
จากกิจการโครงสร้างพื้นฐานเป็นทรัพย์สินอ้างอิง (infra-backed ICO)

เผยแพร่เมื่อวันที่ 15 สิงหาคม 2566

สำนักงานได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อสำรวจความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง
ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก
เว็บไซต์ของสำนักงาน (www.sec.or.th) และระบบกลางทางกฎหมาย (law.go.th)

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 30 สิงหาคม 2566

ท่านสามารถส่งความเห็นหรือข้อเสนอแนะหรือติดต่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้จาก
เจ้าหน้าที่ของสำนักงาน ดังนี้

- | | |
|----------------------------------|---|
| 1. นางสาวธำปณี ศุภพิทักษ์ไพบูลย์ | โทรศัพท์ 0-2263-6038 อีเมล thapanee@sec.or.th |
| 2. นางสาวพิชชา ลีลาพรพิสิฐ | โทรศัพท์ 0-2033-9744 อีเมล pitchal@sec.or.th |
| 3. นางสาวชัชณี ภาวศุทธิกุล | โทรศัพท์ 0-2263-6105 อีเมล chatchan@sec.or.th |

สำนักงานขอขอบคุณทุกท่านที่เข้าร่วมแสดงความคิดเห็น
และให้ข้อเสนอแนะมา ณ โอกาสนี้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทรศัพท์ 1207 หรือ 0-2033-9999 โทรสาร: 0-2033-9660 email: info@sec.or.th

1. ที่มา/สภาพปัญหา

ตามที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ได้เปิดรับฟังความคิดเห็นหลักการตามเอกสารรับความคิดเห็น เลขที่ อดต. 11/2566 เรื่อง การปรับปรุงกฎเกณฑ์การเสนอขายโทเคนดิจิทัลที่มีการจัดโครงสร้างและให้ผลตอบแทน ซึ่งมีลักษณะคล้ายหนี้ (“debt-liked ICO”) และโทเคนดิจิทัลที่มีกิจการโครงสร้างพื้นฐานหรือ กระแสรายรับจากกิจการโครงสร้างพื้นฐานเป็นทรัพย์สินอ้างอิง (“infra-backed ICO”) ระหว่างวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2566 ถึงวันที่ 21 มีนาคม 2566 ตามมติคณะกรรมการ ก.ล.ต. ในการประชุมครั้งที่ 1/2566 เมื่อวันที่ 5 มกราคม 2566 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้กฎเกณฑ์การเสนอขายโทเคนดิจิทัลดังกล่าว มีกลไกการป้องกันความเสี่ยงและการคุ้มครองผู้ลงทุนที่เพียงพอเหมาะสม รวมถึงป้องกันปัญหา regulatory arbitrage กับการออกเสนอขายหลักทรัพย์ที่มีลักษณะคล้ายกัน และส่งเสริมการนำ เทคโนโลยีมาใช้ในการระดมทุน โดยผู้ให้ความเห็นส่วนใหญ่เห็นด้วยกับหลักการที่เสนอ นั้น

สำนักงาน ก.ล.ต. จึงได้ดำเนินการยกร่างประกาศจำนวน 4 ฉบับ เพื่อเปิดรับฟังความคิดเห็น โดยมีเอกสารที่เกี่ยวข้อง (เอกสารตามแนบ) ดังนี้

- (1) ร่างประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กจ. /2566 เรื่อง การเสนอขายโทเคนดิจิทัลต่อประชาชน (ฉบับที่)
- (2) ร่างประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กร. /2566 เรื่อง การกำหนดประเภทธุรกรรมในตลาดทุนที่ใช้ทรัสต์ได้ (ฉบับที่)
- (3) ร่างประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กร. /2566 เรื่อง การกำหนดนิติบุคคลที่จะเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์เพิ่มเติม และหลักเกณฑ์การยื่น หนังสือแสดงเจตนาก่อตั้งทรัสต์ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. (ฉบับที่)
- (4) ร่างประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กร. /2566 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นทรัสต์ของทรัสต์สำหรับธุรกรรมเสนอขาย โทเคนดิจิทัลที่อ้างอิงหรือมีกระแสรายรับจากทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน

2. เป้าหมายที่ต้องการบรรลุ

2.1 เพื่อให้กฎเกณฑ์การกำกับดูแลการออกเสนอขายโทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุน (“investment token”) มีกลไกการคุ้มครองผู้ลงทุนที่เพียงพอเหมาะสม ป้องกันมิให้เกิดช่องว่าง และปัญหา regulatory arbitrage กับการออกเสนอขายหลักทรัพย์ที่มีลักษณะคล้ายกัน

2.2 เพื่อส่งเสริมการนำเทคโนโลยีมาใช้ในการระดมทุน อันเป็นการลดต้นทุน เพิ่มการเข้าถึง และเพิ่มประสิทธิภาพในกระบวนการออกเสนอขายในตลาดแรกและการซื้อขายในตลาดรอง ในขณะที่มีกลไกคุ้มครองผู้ลงทุนที่เพียงพอ และมีการป้องกันความเสี่ยงอย่างเหมาะสม

3. สรุปสาระสำคัญของร่างประกาศ

สำนักงาน ก.ล.ต. ได้ดำเนินการยกร่างประกาศเกี่ยวกับกฎเกณฑ์การเสนอขาย โทเคนดิจิทัล (“ICO”) และกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ในส่วนของ debt-liked ICO และ infra-backed ICO ให้เทียบเคียงได้กับหลักทรัพย์ที่มีลักษณะคล้ายกัน โดยมีสาระสำคัญของหลักการ ดังนี้

3.1 ร่างประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กจ. /2566 เรื่อง การเสนอขายโทเคนดิจิทัลต่อประชาชน (ฉบับที่) (เอกสารแนบ 1)

3.1.1 การปรับปรุงกฎเกณฑ์ debt-liked ICO

โดยที่ผู้ออกโทเคนดิจิทัล (“issuer”) ที่ออกเสนอขาย debt-liked ICO อาจมีการกำหนดอัตราผลตอบแทนที่ไม่สอดคล้องกับความเสี่ยง หรือไม่สามารถเทียบเคียงได้กับหลักทรัพย์ในลักษณะเดียวกัน และอาจไม่เป็นธรรมกับผู้ถือโทเคนดิจิทัล ดังนั้น เพื่อให้กฎเกณฑ์ในเรื่องการกำหนดสิทธิของผู้ลงทุนที่ต้องชัดเจนเป็นธรรม ซึ่งกำหนดในลักษณะ principle-based มีรายละเอียดที่มีความชัดเจน ลดการใช้ดุลยพินิจ และสามารถเข้าใจและปฏิบัติได้ จึงเสนอให้ปรับปรุงกฎเกณฑ์ในกรณีของ investment token ที่มีการกำหนดอัตราผลตอบแทนไว้แน่นอน ไม่ผันแปรตาม performance ของโครงการ แต่อาจมีการให้ผลตอบแทนเพิ่มเติม (extra return) ได้ จะต้องมีการจัดทำและเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการประเมินความน่าเชื่อถือของโครงการอย่างสมเหตุสมผลในการพิจารณา ซึ่งดำเนินการโดยผู้ให้บริการระบบเสนอขายโทเคนดิจิทัล (“ICO portal”)¹ หรือผู้เชี่ยวชาญที่เป็นอิสระ (เช่น นักคณิตศาสตร์ประกันภัย (actuary) เป็นต้น) และเปิดเผยปัจจัยที่ใช้ในการพิจารณาด้วย เพื่อเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนสามารถประเมินความเสี่ยงเกี่ยวกับฐานะและความสามารถในการชำระหนี้สินของโครงการ เพื่อที่จะพิจารณาผลตอบแทนและการลงทุนได้อย่างเหมาะสม

3.1.2 การปรับปรุงกฎเกณฑ์ infra-backed ICO

โดยที่ infra-backed ICO เป็นการออก investment token โดยมีกิจการโครงสร้างพื้นฐานเป็นสินทรัพย์อ้างอิง โดยผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากกระแสรายรับที่มาจากกิจการโครงสร้างพื้นฐานนั้น เช่นเดียวกับ infra trust อย่างไรก็ตาม โดยที่ infra-backed ICO

¹ ICO portal อาจมี third party opinion มาประกอบด้วย

มีแนวคิดมาจากการแปลงทรัพย์สินเป็นโทเคนดิจิทัล (tokenization) จึงต้องมีการกำหนดกิจการ โครงสร้างพื้นฐานไว้โดยเฉพาะเจาะจง (specific asset) ไม่มีการเพิ่มลดทรัพย์สิน และไม่จำเป็นต้องมีการเพิ่มทุนลดทุน หรือกู้ยืม ดังนั้น ทรัสต์ของ infra-backed ICO จึงมีลักษณะเป็นการถือครอง ทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน (passive trust) โดยมีผู้ขออนุญาตเป็นผู้จัดหาผลประโยชน์ ให้เป็นไปเพื่อประโยชน์ของผู้ถือโทเคนดิจิทัลตามข้อกำหนดในการเสนอขายโทเคนดิจิทัล และไม่จำเป็นต้องมีผู้จัดการกองทรัสต์

ทั้งนี้ กฎเกณฑ์เกี่ยวกับการออกเสนอขายโทเคนดิจิทัลในปัจจุบัน ยังขาดข้อกำหนดเกี่ยวกับลักษณะของโครงการ กลไก และข้อกำหนดต่าง ๆ ในการป้องกันความเสี่ยง และคุ้มครองผู้ลงทุนจากการลงทุนในกิจการโครงสร้างพื้นฐาน จึงต้องมีการปรับปรุงกฎหมายให้ เทียบเคียงได้กับ infra trust โดยกำหนดให้สอดคล้องกับบริบทของ ICO สามารถสรุปรายละเอียดได้ดังนี้

3.1.2.1 ทรัสต์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน

(1) ลักษณะกิจการโครงสร้างพื้นฐาน²

กิจการโครงสร้างพื้นฐานต้องเป็นโครงการที่สร้างแล้วเสร็จ (Brownfield) หรือโครงการที่ยังไม่แล้วเสร็จ (Greenfield) ไม่เกินร้อยละ 30 ของมูลค่าการลงทุน รวมในทรัสต์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน ทั้งนี้ กิจการโครงสร้างพื้นฐานอ้างอิง³ ได้แก่

- (1.1) ระบบขนส่งทางราง หรือทางท่อ
- (1.2) ไฟฟ้า
- (1.3) ประปา
- (1.4) ถนน ทางพิเศษ ทางสัมปทาน
- (1.5) ท่าอากาศยานหรือสนามบิน
- (1.6) ท่าเรือน้ำลึก
- (1.7) โทรคมนาคม หรือโครงสร้างพื้นฐานด้านเทคโนโลยี

สารสนเทศและการสื่อสาร

- (1.8) พลังงานทางเลือก
- (1.9) ระบบบริหารจัดการน้ำ หรือการชลประทาน
- (1.10) ระบบป้องกันภัยธรรมชาติ ซึ่งรวมถึงระบบเตือน

ภัยและระบบจัดการเพื่อลดความรุนแรงของภัยธรรมชาติที่เกิดขึ้นด้วย

² ไม่จำกัดว่ากิจการโครงสร้างพื้นฐานที่ลงทุนว่าต้องเพื่อประโยชน์ต่อบุคคลในวงกว้าง เพื่อเปิดโอกาสและสนับสนุน การพัฒนากิจการโครงสร้างพื้นฐานของภาคเอกชน ซึ่งอาจเป็นโครงการที่ไม่จำเป็นต้องมีขนาดใหญ่

³ คณะกรรมการ ก.ล.ต. ในการประชุมครั้งที่ 5/2566 เมื่อวันที่ 2 มีนาคม 2566 มีมติเห็นชอบการเพิ่มประเภทกิจการ โครงสร้างพื้นฐานที่นำมาอ้างอิงเพื่อออก infra-backed ICO ให้รวมถึงกิจการขนส่งทางบกและขนส่งทางน้ำ

(1.11) ระบบจัดการของเสีย

(1.12) กิจการขนส่งทางบก

(1.13) กิจการขนส่งทางน้ำ

(1.14) กิจการที่มีลักษณะเป็นกิจการโครงสร้างพื้นฐาน

ตาม (1.1) ถึง (1.13) หลายกิจการ (multi-infrastructure) ประกอบกัน โดยกิจการที่ประกอบกันเหล่านั้นมีความเชื่อมโยง ส่งเสริม หรือก่อให้เกิดประโยชน์ซึ่งกันและกันหรือต่อชุมชนเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน และก่อให้เกิดหรือจะก่อให้เกิดรายได้เป็นมูลค่าไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของรายได้รวมของกิจการทั้งหมดที่ประกอบกันนั้น

(2) มูลค่าการลงทุน และทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานที่ลงทุนหรือทรัพย์สินที่ถือครอง

การลงทุนในทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานที่เป็นทรัพย์สินอ้างอิงต้องมีมูลค่าการลงทุนรวมไม่น้อยกว่า 500 ล้านบาท⁴ และต้องได้มาซึ่งทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานภายใน 6 เดือนนับแต่วันที่ปิดเสนอขายโทเคนดิจิทัล โดยทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน ได้แก่ ทรัพย์สินดังต่อไปนี้

(2.1) กรรมสิทธิ์ สิทธิครอบครอง หรือสิทธิเช่าในที่ดิน อาคาร สิ่งปลูกสร้าง เครื่องจักร อุปกรณ์ ตลอดจนทรัพย์สินอื่นใดที่เกี่ยวข้อง เพื่อใช้ในการประกอบกิจการโครงสร้างพื้นฐาน

(2.2) สิทธิสัมปทานในการประกอบกิจการโครงสร้างพื้นฐาน

(2.3) สิทธิในการรับประโยชน์จากรายได้ในอนาคต หรือสิทธิตามสัญญาแบ่งรายได้ในอนาคตของกิจการโครงสร้างพื้นฐานหรือที่เกิดขึ้นจากการบริหารจัดการกิจการโครงสร้างพื้นฐาน หรือการบริหารจัดการทรัพย์สินอื่นใดที่ได้จากการประกอบกิจการโครงสร้างพื้นฐาน⁵

(2.4) สิทธิเรียกร้องตามสัญญาซื้อขายติดตั้งเครื่องจักร อุปกรณ์ หรือสัญญาก่อสร้าง หรือสัญญาซื้อขายผลิตภัณฑ์หรือบริการของกิจการโครงสร้างพื้นฐาน

⁴ ในการคำนวณมูลค่าการลงทุนในทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน (1) กรณีที่เป็นการลงทุนในทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานของโครงการที่ไม่แล้วเสร็จ ให้คำนวณจากผลรวมของราคาที่ทำให้ได้มาซึ่งทรัพย์สินนั้น และมูลค่าเงินลงทุนที่ issuer คาดว่าจะต้องใช้ในการพัฒนาให้เป็นโครงการที่แล้วเสร็จ (2) กรณีที่เป็นการลงทุนในทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานของโครงการที่แล้วเสร็จ ให้คำนวณตามราคาที่ทำให้ได้มาซึ่งทรัพย์สินนั้น ทั้งนี้ กรณีที่มีการแบ่งชำระราคาทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน เงินที่กันไว้สำหรับการชำระราคาในคราวถัด ๆ ไป อาจนำมาคำนวณรวมเป็นมูลค่าการลงทุนตาม (1) หรือ (2) ได้

⁵ กรณีที่เป็นสิทธิในการรับประโยชน์จากรายได้ในอนาคตหรือสิทธิตามสัญญาแบ่งรายได้ในอนาคต issuer ต้องแสดงได้ว่าผู้ประกอบกิจการโครงสร้างพื้นฐานที่เป็นคู่สัญญาได้ดำเนินการ (1) จัดให้มีกลไกเพื่อให้ issuer หรือผู้ที่ issuer มอบหมายสามารถเข้าตรวจสอบหรือสอบยืนยันความถูกต้องครบถ้วนของรายได้ที่จะมีสิทธิได้รับตามสัญญา และ (2) ตกลงที่จะจัดส่งรายงานหรือข้อมูลที่เกี่ยวข้องต่อ issuer เพื่อใช้ในการติดตามและตรวจสอบความถูกต้องครบถ้วนของรายได้ที่จะมีสิทธิได้รับตามสัญญา

(2.5) หุ่นของนิติบุคคลเฉพาะกิจ⁶ซึ่งมีการลงทุนในทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานตาม (2.1) (2.2) (2.3) หรือ (2.4) โดยเป็นการถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด และไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของนิติบุคคลเฉพาะกิจนั้น และเป็นการถือหุ้นเพื่อประโยชน์ของผู้ถือโทเคนดิจิทัล เพื่อมิให้ทรัพย์สินของนิติบุคคลเฉพาะกิจดังกล่าวถูกจำหน่าย จ่าย โอน หรือก่อภาระผูกพัน โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจากทรัสต์ ทั้งนี้ ต้องเป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์

นอกจากนี้ ในการได้มาซึ่งทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานดังกล่าว ต้องไม่มีข้อตกลงหรือข้อผูกพันใด ๆ ที่อาจมีผลให้ไม่สามารถจำหน่ายทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานในราคายุติธรรม และในการจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานต้องมีข้อตกลงและเงื่อนไขของสัญญา ซึ่งรวมถึงอัตราค่าเช่า ค่าสิทธิ หรือค่าตอบแทนอื่นที่เกี่ยวข้องที่เป็นไปเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของผู้ถือโทเคนดิจิทัล และมีลักษณะเดียวกับที่วิญญูชนจะพึงกระทำกับคู่สัญญาทั่วไปในสถานการณ์เดียวกันด้วย

ทั้งนี้ ทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานต้องไม่ถูกนำไปใช้ดำเนินการในลักษณะที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับธุรกิจที่ฝ่าฝืนกฎหมายอย่างร้ายแรง⁷ และเป็นการฝ่าฝืนหรือการไม่ปฏิบัติตามบทบัญญัติแห่งกฎหมายอันอาจเป็นเหตุให้ธุรกิจของ issuer ได้รับผลกระทบอย่างร้ายแรงและมีนัยสำคัญ

3.1.2.2 ข้อกำหนดเกี่ยวกับการตรวจสอบและสอบทาน (“due diligence”) ทรัพย์สิน การประเมินมูลค่าทรัพย์สิน และเอกสารหลักฐานที่เกี่ยวข้อง

(1) การ due diligence ทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน

ทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานต้องผ่านการ due diligence โดย issuer และ ICO portal ซึ่งได้จัดให้มีการวิเคราะห์ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกิจการโครงสร้างพื้นฐาน และทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน⁸ และมีความเห็นว่าการลงทุนในทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานมีลักษณะเป็นไปตามที่กำหนด⁹

⁶ นิติบุคคลเฉพาะกิจ หมายความว่า บริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์ในการลงทุนใน (2.1) (2.2) (2.3) หรือ (2.4) ตามข้อกำหนดในการเสนอขายโทเคนดิจิทัล

⁷ เช่น การค้ำมนุษย์ การผลิตหรือจำหน่ายยาเสพติด หรือการฟอกเงิน เป็นต้น

⁸ เช่น ข้อมูลการเงิน กฎหมาย และเทคนิคเฉพาะทาง เป็นต้น

⁹ (1) มีความเหมาะสมสำหรับการลงทุนของผู้ลงทุนทั่วไป โดยมีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนตามวัตถุประสงค์ของการลงทุนในทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน (2) มีเอกสารสิทธิหรือเอกสารสัญญาที่ครบถ้วน ชัดเจน บังคับได้ตามกฎหมาย และเพียงพอต่อการใช้ดำเนินการหรือจัดหาผลประโยชน์ และ (3) ในกรณีทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานอยู่ในต่างประเทศ ต้องตรวจสอบและสอบทานความชอบด้วยกฎหมายของการได้มาและถือครองทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานตามกฎหมายของประเทศดังกล่าว โดยต้องจัดให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางกฎหมายที่เชี่ยวชาญกฎหมายในกฎหมายของประเทศนั้นประกอบการ due diligence ด้วย

(2) การประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

ผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานต้องเป็นนิติบุคคลที่มีความเชี่ยวชาญในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานประเภทนั้น ๆ และเป็นการประเมินมูลค่าทรัพย์สินอย่างเต็มรูปแบบที่มีการตรวจสอบเอกสารสิทธิและเป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ¹⁰ ทั้งนี้ ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว ต้องจัดทำล่วงหน้าก่อนการลงทุนในทรัพย์สินดังกล่าวเป็นเวลาไม่เกิน 1 ปี¹¹ และประเมินทุก 3 ปีนับแต่วันที่มีการประเมินมูลค่าครั้งสุดท้าย

(3) เอกสารหลักฐานที่เกี่ยวข้องสำหรับการยื่นคำขออนุญาต

เสนอขาย

(3.1) รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานตามข้อ 3.1.2.2(2) และเอกสารแสดงความเห็นของ issuer และ ICO portal เกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการการประเมินมูลค่าดังกล่าว¹²

(3.2) ในกรณีที่เป็นเทคโนโลยีใหม่ที่ไม่เคยใช้ในประเทศไทยมาก่อน หรือเป็นเทคโนโลยีขั้นสูงที่จำเป็นต้องใช้ความชำนาญเฉพาะด้านเป็นพิเศษ ต้องมีความเห็นของผู้เชี่ยวชาญอิสระซึ่งแสดงความเห็นเกี่ยวกับเทคโนโลยีที่ใช้กับกิจการโครงสร้างพื้นฐาน (technological feasibility) โดยต้องระบุรายละเอียด ข้อดีและข้อเสียของเทคโนโลยีดังกล่าว ตลอดจนตัวอย่างของโครงการอื่นที่ใช้เทคโนโลยีนั้น

(3.3) เอกสารเกี่ยวกับการมีภาระหน้าที่ตามกฎหมายไทยหรือกฎหมายต่างประเทศที่ให้เอกชนเข้าร่วมงานหรือดำเนินกิจการของรัฐ โดยแสดงว่ากิจการโครงสร้างพื้นฐานมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายดังกล่าวหรือไม่ และกรณีที่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายดังกล่าว ให้ยื่นข้อมูลที่แสดงถึงการดำเนินการตามกฎหมายนั้น พร้อมหนังสือรับรองจากหน่วยงานที่กำกับดูแลกิจการโครงสร้างพื้นฐานดังกล่าวว่าได้ปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายนั้นแล้ว

¹⁰ ต้องผ่านการประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินอย่างน้อย 2 ราย เว้นแต่ในกรณีที่เป็นการลงทุนในทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานที่ทำธุรกรรมกับบุคคลอื่นซึ่งมิใช่ issuer หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องกับ issuer อาจประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สิน 1 ราย

¹¹ ในกรณีที่รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินมีอายุเกิน 1 ปีในวันที่เสนอขายโทเคนดิจิทัล หรือในกรณีที่มีปัจจัยที่อาจทำให้มูลค่าการประเมินทรัพย์สินดังกล่าวเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ ให้จัดให้มีการปรับปรุงรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินให้เป็นปัจจุบันก่อนดำเนินการเสนอขายโทเคนดิจิทัล

¹² ในกรณีที่ issuer หรือ ICO portal มีการจัดทำประมาณการทางการเงินของกิจการโครงสร้างพื้นฐานซึ่งแสดงการวิเคราะห์ในกรณีพื้นฐาน (base case) และการวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลง (sensitivity analysis) ให้ issuer หรือ ICO portal อธิบายความแตกต่างระหว่างรายงานการประเมินมูลค่ากับประมาณการทางการเงินดังกล่าว (ถ้ามี) ด้วย

(3.4) ร่างสัญญาก่อตั้งทรัสต์สำหรับธุรกรรมการเสนอขาย โทเคนดิจิทัลที่อ้างอิงหรือมีกระแสรายรับจากทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานตามประกาศ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยรายการในสัญญาก่อตั้งทรัสต์

(3.5) เอกสารหลักฐานอื่นที่แสดงให้เห็นถึงลักษณะ และคุณสมบัติของ issuer ที่เป็นไปตามหลักเกณฑ์การอนุญาต เช่น เอกสารที่แสดงความพร้อม ด้านบุคลากรและระบบงาน มีการป้องกันและจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เป็นต้น

(3.6) หนังสือรับรองจากผู้ที่จะเข้าเป็นทรัสต์ของ กองทรัสต์โดยต้องมีข้อความที่แสดงว่าบุคคลดังกล่าวยอมรับและมีความพร้อมที่จะเข้าปฏิบัติหน้าที่ เป็นทรัสต์ของกองทรัสต์ โดยได้ศึกษาเอกสารหลักฐานต่าง ๆ ที่ issuer ยื่นต่อสำนักงาน ก.ล.ต. แล้ว และรับรองว่าร่างสัญญาก่อตั้งทรัสต์เป็นไปตามประกาศนี้และประกาศที่ออกตามกฎหมาย ว่าด้วยทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน

3.1.2.3 ลักษณะเพิ่มเติมของ issuer และข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง

issuer ต้องไม่มีปัญหาด้านฐานะการเงิน และมีความพร้อม ทั้งด้านบุคลากรและระบบงานในการปฏิบัติหน้าที่และการดูแลและบริหารจัดการทรัพย์สิน และมี การป้องกันและจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ issuer ต้องมี การดำเนินการในเรื่องต่าง ๆ ให้เป็นไปตามที่ประกาศกำหนดด้วย เช่น การจัดให้มีกลไกหรือมาตรการ ในการดูแลจัดการทรัพย์สินเพื่อประโยชน์ของผู้ถือโทเคนดิจิทัล การจัดประชุมและขอมติ ผู้ถือโทเคนดิจิทัล การเปลี่ยนแปลงทรัสต์ การส่งเสริมการขาย การจัดสรร infra-backed ICO เป็นต้น

3.1.3 การปรับปรุงกฎเกณฑ์ ICO ที่เกี่ยวข้องให้มีความเหมาะสมและ สอดคล้องกับทางปฏิบัติยิ่งขึ้น (ใช้กับ ICO ทุกประเภท)

(1) ในกรณีที่ issuer จะจัดให้มีการโฆษณาชี้ชวนเกี่ยวกับโทเคน ดิจิทัล issuer ต้องจัดให้ข้อความ คำเตือน หรือข้อมูลใด ๆ ในการโฆษณา สามารถรับฟังหรือ มองเห็นได้อย่างชัดเจน โดยมีความเหมาะสมกับรูปแบบการนำเสนอ และต้องให้ความสำคัญในการแสดง คำเตือนในเรื่องต่าง ๆ เช่นเดียวกับการแสดงข้อความหรือข้อมูลส่วนใหญ่ในโฆษณานั้น ๆ ด้วย

(2) ในกรณีที่มีเหตุจำเป็นและสมควรทำให้ issuer ไม่สามารถยื่น รายงานผลการขายโทเคนดิจิทัลต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ภายในระยะเวลาที่กำหนด issuer อาจมี หนังสือขอผ่อนผันการยื่นรายงานดังกล่าวต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ก่อนวันครบระยะเวลาที่กำหนดไว้ พร้อมทั้งชี้แจงเหตุผลและแจ้งกำหนดระยะเวลาที่จะยื่นรายงานนั้น และในกรณีที่สำนักงาน ก.ล.ต. พิจารณาเห็นว่าคำขอดังกล่าวมีเหตุจำเป็นและสมควร สำนักงาน ก.ล.ต. อาจผ่อนผันกำหนด ระยะเวลาการส่งรายงานดังกล่าวได้

**3.2 ร่างประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ที่ กร. /2566 เรื่อง การกำหนดประเภทธุรกรรมในตลาดทุนที่ใช้ทรัสต์ได้ (ฉบับที่)
(เอกสารแนบ 2)**

กำหนดให้ทรัสต์สำหรับธุรกรรมการเสนอขายโทเคนดิจิทัลที่อ้างอิงหรือมีกระแสรายรับจากทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน เป็นทรัสต์สำหรับการถือครองทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน (passive trust) และต้องเป็นทรัสต์ตามที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยการเสนอขายโทเคนดิจิทัลต่อประชาชน

**3.3 ร่างประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ที่ กร. /2566 เรื่อง การกำหนดนิติบุคคลที่จะเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์เพิ่มเติม และหลักเกณฑ์
การยื่นหนังสือแสดงเจตนาก่อตั้งทรัสต์ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. (ฉบับที่) (เอกสารแนบ 3)**

กำหนดให้ผู้ออกโทเคนดิจิทัลเป็นนิติบุคคลที่จะเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์เพิ่มเติมในกรณีการก่อตั้งทรัสต์สำหรับธุรกรรมการเสนอขายโทเคนดิจิทัลที่อ้างอิงหรือมีกระแสรายรับจากทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เกี่ยวกับการเสนอขายโทเคนดิจิทัลต่อประชาชน

**3.4 ร่างประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ที่ กร. /2566 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นทรัสต์ของทรัสต์สำหรับธุรกรรมการเสนอขาย
โทเคนดิจิทัลที่อ้างอิงหรือมีกระแสรายรับจากทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน (เอกสารแนบ 4)**

กำหนดให้ในการเป็นทรัสต์ของทรัสต์สำหรับธุรกรรมการเสนอขายโทเคนดิจิทัลที่อ้างอิงหรือมีกระแสรายรับจากทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน ให้ทรัสต์ปฏิบัติให้เป็นไปตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นทรัสต์ของทรัสต์สำหรับธุรกรรมการเสนอขายโทเคนดิจิทัลที่อ้างอิงหรือมีกระแสรายรับจากอสังหาริมทรัพย์ โดยอนุโลม

4. ผู้เกี่ยวข้อง/บุคคลที่อาจได้รับผลกระทบ และผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น

ผู้เกี่ยวข้อง	ผลกระทบเชิงบวก	ผลกระทบเชิงลบ
1. ผู้ลงทุน	มีกลไกคุ้มครองผู้ลงทุนที่เพียงพอ และมีการป้องกันความเสี่ยง อย่างเหมาะสม สอดคล้องกับ การเสนอขาย ICO แต่ละรูปแบบ	กลไกคุ้มครองผู้ลงทุน เช่น การมีทรัสต์เพื่อดูแลรักษา ผลประโยชน์ นั้น มีต้นทุน อาจทำให้ผู้ถือโทเคนดิจิทัล มีโอกาสได้ประโยชน์ตอบแทน น้อยลง

ผู้เกี่ยวข้อง	ผลกระทบเชิงบวก	ผลกระทบเชิงลบ
2. issuer	<ul style="list-style-type: none"> ● ส่งเสริมการนำเทคโนโลยีมาใช้ในการระดมทุน อันเป็นการลดต้นทุนเพิ่มช่องทางการเข้าถึงแหล่งเงินทุน ● รูปแบบการระดมทุน ICO มีความหลากหลายมากขึ้น 	อาจมีต้นทุนจากการระดมทุนเพิ่มขึ้นจากการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์การเสนอขาย debt-linked ICO และ infra-backed ICO
3. ทรัสต์	ส่งเสริมให้ทรัสต์เข้ามามีบทบาทในการดูแลทรัพย์สินกิจการ โครงสร้างพื้นฐาน เพื่อคุ้มครองและรักษาผลประโยชน์ผู้ถือโทเคนดิจิทัล	-

แบบสำรวจความคิดเห็น

เรื่อง ร่างประกาศเกี่ยวกับการปรับปรุงกฎเกณฑ์การเสนอขายโทเคนดิจิทัล
ที่มีการจัดโครงสร้างและให้ผลตอบแทนซึ่งมีลักษณะคล้ายหนี้ (debt-liked ICO)
และโทเคนดิจิทัลที่มีกิจการโครงสร้างพื้นฐานหรือกระแสรายรับ
จากกิจการโครงสร้างพื้นฐานเป็นทรัพย์สินอ้างอิง (infra-backed ICO)

ข้อมูลทั่วไป

อาชีพ/สถานะ (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- | | |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> ผู้ออก/ประสงค์จะออกโทเคนดิจิทัล | <input type="checkbox"/> ผู้ให้บริการระบบเสนอขายโทเคนดิจิทัล |
| <input type="checkbox"/> ผู้ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล | <input type="checkbox"/> บริษัทหลักทรัพย์ |
| <input type="checkbox"/> ผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า | <input type="checkbox"/> ทราสต์ |
| <input type="checkbox"/> ผู้ลงทุน | <input type="checkbox"/> อื่น ๆ (ระบุ) _____ |

ชื่อ - นามสกุล _____

บริษัท/องค์กร _____ ตำแหน่ง _____

โทรศัพท์/อีเมล _____

สำนักงาน ก.ล.ต. ขอข้อมูลส่วนบุคคลของท่าน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้พิจารณาประกอบการรับฟังความคิดเห็นและประโยชน์ในการติดต่อกลับเพื่อขอข้อมูลประกอบเอกสารรับฟังความคิดเห็นของท่านเพิ่มเติม โดยสำนักงาน ก.ล.ต. คำนึงถึงความสำคัญของข้อมูลและเคารพสิทธิความเป็นส่วนตัวส่วนตัวของท่าน จึงขอให้ท่านอ่านและทำความเข้าใจนโยบายการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล Privacy Policy แล้วจึงพิจารณาให้ความยินยอมให้สำนักงาน ก.ล.ต. ประมวลผลข้อมูลส่วนบุคคลของท่าน

ยินยอม ไม่ยินยอม

กรณีต้องการยกเลิกความยินยอมหรือขอใช้สิทธิ โปรดติดต่อไปที่ email: DPO@sec.or.th

กรุณาส่งแบบสำรวจความคิดเห็นกลับไป

ฝ่ายนโยบายสินทรัพย์ดิจิทัลและนวัตกรรมทางการเงิน สำนักงาน ก.ล.ต.

เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทรศัพท์ 1207

หรือ email : thapanee@sec.or.th; pitchal@sec.or.th หรือ chatchan@sec.or.th

*** สำนักงาน ก.ล.ต. ขอขอบคุณท่านที่ได้ให้ความร่วมมือในการแสดงความคิดเห็นในครั้งนี้ ***

แบบสำรวจความคิดเห็น

<p>ท่านเห็นด้วยกับร่างประกาศเกี่ยวกับการปรับปรุงกฎเกณฑ์การเสนอขายโทเคนดิจิทัลที่มีการจัดโครงสร้างและให้ผลตอบแทนซึ่งมีลักษณะคล้ายหนี้ (debt-liked ICO) และโทเคนดิจิทัลที่มีกิจการโครงสร้างพื้นฐานหรือกระแสรายรับจากกิจการโครงสร้างพื้นฐานเป็นทรัพย์สินอ้างอิง (infra-backed ICO) ดังต่อไปนี้ หรือไม่</p>		
<p>1. ร่างประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กจ. /2566 เรื่อง การเสนอขายโทเคนดิจิทัลต่อประชาชน (ฉบับที่) (ตามข้อ 3.1)</p>	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<p>ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม</p> <hr/> <hr/> <hr/>		
<p>2. ร่างประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กร. /2566 เรื่อง การกำหนดประเภทธุรกรรมในตลาดทุนที่ใช้ ทรัสต์ได้ (ฉบับที่) (ตามข้อ 3.2)</p>	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<p>ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม</p> <hr/> <hr/> <hr/>		
<p>3. ร่างประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กร. /2566 เรื่อง การกำหนดนิติบุคคลที่จะเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์ เพิ่มเติม และหลักเกณฑ์การยื่นหนังสือแสดงเจตนาก่อตั้งทรัสต์ ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. (ฉบับที่) (ตามข้อ 3.3)</p>	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<p>ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม</p> <hr/> <hr/> <hr/>		

4. ร่างประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
ที่ กร. /2566 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นทรัสต์ของทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการเสนอขายโทเคนดิจิทัลที่อ้างอิงหรือมีกระแสรายรับ จากทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน (ตามข้อ 3.4)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<p>ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม</p> <hr/> <hr/> <hr/>		