เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อทง. 34/2560

เรื่อง แนวทางการกำกับดูแล Initial Coin Offering (ICO)

เผยแพร่เมื่อวันที่ 27 ตุลาคม 2560

สำนักงานได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง

ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก www.sec.or.th

ท่านสามารถส่งความเห็นหรือข้อเสนอแนะให้สำนักงานได้

ตามที่ติดต่อด้านล่าง หรือ e-mail: aunchisa@sec.or.th และ archari@sec.or.th

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 22 มกราคม 2561

ท่านสามารถติดต่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้จากเจ้าหน้าที่ของสำนักงาน ดังนี้

1. นางสาวอัญชิสา ฐาปนากรวุฒิ โทรศัพท์/โทรสาร 0-2033-9936
2. นางสาวอาจารีย์ ศุภพิโรจน์ โทรศัพท์/โทรสาร 0-2033-9627

สำนักงานขอขอบคุณทุกท่านที่ร่วมแสดงความคิดเห็น

และให้ข้อเสนอแนะมา ณ โอกาสนี้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร 10900

โทรศัพท์ 1207 หรือ 0-2033-9999

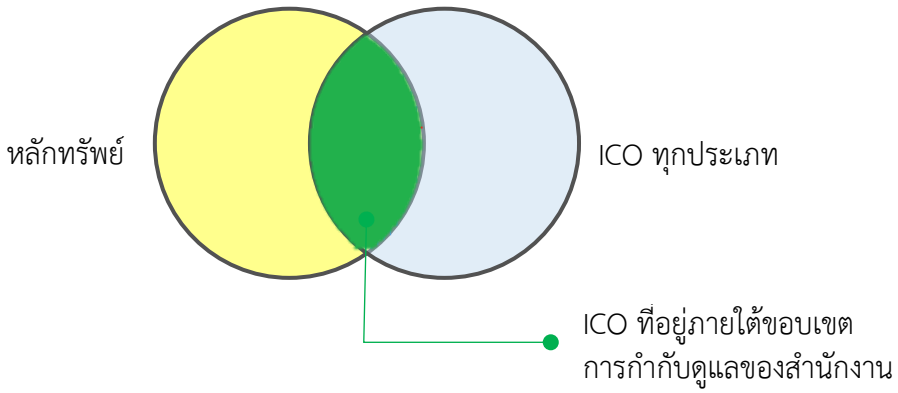
I. ที่มา

1.1 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน”) ให้ความสำคัญเป็นอย่างยิ่งกับการผลักดันให้เกิดนวัตกรรมดิจิทัล ความก้าวหน้าอย่างรวดเร็วของเทคโนโลยีมีบทบาทสำคัญในการทำให้เกิดผลิตภัณฑ์และบริการทางการเงินรูปแบบใหม่ รวมทั้งช่วยเพิ่มทางเลือกของประชาชนและความสามารถในการเข้าถึงบริการทางการเงินอย่างทั่วถึง การระดมทุนด้วยการเสนอขายดิจิทัลโทเคน (digital token) ต่อสาธารณชน (Initial Coin Offering – “ICO”) เป็นตัวอย่างที่มีศักยภาพน่าสนใจในการนำเทคโนโลยีมาช่วยให้เทคสตาร์ทอัพ (tech startup) และธุรกิจเพื่อสังคม (social enterprise) สามารถเข้าถึงทุนได้

1.2 ICO เป็นวิธีการระดมทุนแบบดิจิทัลต่อสาธารณชนโดยผู้ระดมทุนจะออกดิจิทัลโทเคนมาแลกกับเงินดิจิทัล (cryptocurrency) สกุลหลัก เช่น Bitcoin หรือ Ether ทั้งนี้ เนื่องจากผู้ระดมทุนผ่าน ICO สามารถออกแบบให้ดิจิทัลโทเคนแสดงถึงสิทธิของผู้ถือดิจิทัลโทเคนได้อย่างหลากหลาย ดิจิทัลโทเคนบางลักษณะจึงอาจเข้าข่ายเป็นตราสารทางการเงินที่มีการให้ผลตอบแทนและสิทธิต่าง ๆ ที่คล้ายกับหลักทรัพย์ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (“พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ”)

1.3 ICO เป็นช่องทางเข้าถึงทุนที่สะดวก รวดเร็ว และมีค่าใช้จ่ายไม่สูงนัก ทำให้ได้รับความนิยมมากจากกลุ่มเทคสตาร์ทอัพ โดย ICO ทั่วโลกเติบโตอย่างก้าวกระโดดในไม่กี่เดือนที่ผ่านมา จนมีมูลค่าสูงกว่าการระดมทุนผ่านกิจการเงินร่วมลงทุน (venture capital) สังคมจึงเริ่มตั้งคำถามว่า ICO สามารถทำได้อย่างถูกกฎหมายและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานหรือไม่

ภาพที่ 1: ICO ที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงาน



1.4 ในกรณีที่ ICO มีลักษณะเข้าข่ายเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ ผู้ระดมทุนจะต้องปฏิบัติตามกฎหมาย / กฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องของสำนักงานด้วย ทั้งนี้ สำนักงานยอมรับว่าการระดมทุนในรูปแบบ ICO อาจยังไม่สอดรับกับเกณฑ์การกำกับดูแลที่มีอยู่ในปัจจุบัน และเห็นความจำเป็นในการทำให้เกิดความชัดเจนเรื่องแนวทางการกำกับดูแลสำหรับทั้งผู้ระดมทุนและผู้ลงทุน ความชัดเจนในนโยบายของสำนักงาน

จะช่วยให้ผู้ระดมทุนมีความเชื่อมั่น สนับสนุนกลไกตลาด และการสร้างมาตรฐานในการระดมทุน รวมทั้งกระตุ้นให้เกิดตัวช่วยสำหรับผู้ลงทุนในการแยก ICO เพื่อการระดมทุนอย่างแท้จริงออกจากกรณีที่ผู้ไม่สุจริตพยายามใช้ช่องทางดังกล่าวหาประโยชน์จากประชาชน

1.5 ICO เป็นวิวัฒนาการในการระดมทุนซึ่งเกิดจากแนวโน้มที่มีบทบาทสำคัญ 3 ประการ ได้แก่ การระดมทุนจากมวลชน (crowdfunding) เทคโนโลยีบล็อกเชน (blockchain technology) และเงินดิจิทัล (cryptocurrency) แม้ว่ารูปแบบ วิธีการ และเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับการระดมทุนจะเปลี่ยนไป แต่กลไกในการสร้างความเชื่อมั่นต่อผู้ลงทุนยังคงมีความสำคัญและอาจจำเป็นยิ่งขึ้น ดังนั้น การมีแนวทางการกำกับดูแลที่ชัดเจนจึงเป็นการสนับสนุนให้ผู้ให้บริการทางการเงินสามารถปรับตัวและพัฒนาบริการใหม่ที่เป็นประโยชน์ต่อตลาดทุนภายใต้บริบทของเทคโนโลยีที่เปลี่ยนไปได้ เช่น ที่ปรึกษาทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับ ICO ควรมีความเข้าใจเทคโนโลยีบล็อกเชน เป็นต้น

1.6 สำนักงานอาจต้องทบทวนแนวทางการกำกับดูแลที่ใช้อยู่ในปัจจุบันในหลายประเด็น เพื่อให้สอดรับกับบริบทใหม่ทางเทคโนโลยีดังกล่าว สำนักงานจึงขอเสนอแนวทางการกำกับดูแล ICO ตามเอกสารรับฟังความคิดเห็นฉบับนี้ เพื่อให้สามารถนำข้อคิดเห็นไปกำหนดแนวทางการกำกับดูแลได้อย่างเหมาะสม

II. แนวทางการกำกับดูแลที่เสนอ

2.1 การกำหนดนิยามหลักทรัพย์เพิ่มเติมภายใต้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ เพื่อให้ไม่มีช่องว่างในการกำกับดูแล

- เนื่องจากนิยามหลักทรัพย์ภายใต้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ในปัจจุบันกำหนดเป็น positive list และอาจยังไม่ครอบคลุมตราสารที่มีลักษณะเยี่ยงหลักทรัพย์บางประเภท ซึ่งรวมถึงดิจิทัลโทเคนที่เสนอขายผ่าน ICO
- ดังนั้น สำนักงานจึงเห็นควรกำหนดนิยาม “ส่วนแบ่งร่วมลงทุน” เป็นหลักทรัพย์ประเภทใหม่ เพื่อให้มีนิยามทั่วไปสำหรับตราสารการลงทุนที่มีเงื่อนไขที่เป็นมาตรฐาน ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนในวงกว้างสามารถเข้าถึงตราสารดังกล่าวได้

> “ส่วนแบ่งร่วมลงทุน”[1] หมายถึง ตราสารแสดงสิทธิที่แบ่งเป็นหน่วย แต่ละหน่วยมีข้อตกลงที่เป็นสาระสำคัญเป็นอย่างเดียวกัน ซึ่งตราสารดังกล่าวออกเพื่อการจัดหาเงินทุนจากประชาชน และให้สิทธิแก่ผู้ถือในการได้รับส่วนแบ่งในผลประโยชน์ที่เกิดจากการร่วมลงทุนในทรัพย์สินใดหรือการดำเนินการใด โดยผู้ถือไม่มีส่วนในการบริหาร การจัดการ หรือการดำเนินการในลักษณะประจำ (day-to-day operation) ทั้งนี้ ไม่รวมถึงกรณีที่เข้าลักษณะใดลักษณะหนึ่งดังต่อไปนี้
> (1) หลักทรัพย์ที่มีการประกาศกำหนดไว้แล้วภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535; และ
> (2) ตราสารแสดงสิทธิตามข้อตกลงหรือสัญญาที่มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อให้สิทธิในการใช้ทรัพย์สินหรือการรับบริการ
>
> “Investment participation” refers to instruments representing rights, divided into units, each with highly standardized terms and conditions, where such instruments are issued for raising funds from the public and represent rights

[1] เป็น working draft ของนิยามหลังจาก ก.ล.ต. ได้รับข้อคิดเห็นในเบื้องต้น ทั้งนี้ นิยามเดิมที่เสนอในเอกสารรับฟังความคิดเห็น ได้แก่ “ส่วนแบ่งร่วมลงทุน” หมายถึง สิทธิซึ่งมีข้อตกลงและเงื่อนไขที่เป็นมาตรฐานเดียวกันหรือใกล้เคียงกันในการได้รับส่วนแบ่งในผลประโยชน์ซึ่งเกิดจากการร่วมลงทุนในการดำเนินการใดหรือทรัพย์สินใดโดยไม่มีส่วนในการบริหารจัดการการดำเนินการ (day-to-day operation) แต่ไม่รวมถึงหลักทรัพย์ที่มีการประกาศกำหนดไว้แล้วภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

to holders to participate in pooled benefits from pooled contributions which are collectively managed where investors have no control over day-to-day operation, but does not include

(1) the existing types of securities under the Securities and Exchange Act B.E. 2535; and

(2) instruments representing rights pursuant to an agreement of contract where the right is primarily for consumption or usage of assets or services.

- เนื่องจากการออก ICO สามารถกำหนดสิทธิได้หลากหลาย ดังนั้น การพิจารณาว่า ICO เข้าข่ายการเสนอขายหลักทรัพย์ภายใต้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ หรือไม่ จะต้องพิจารณาเป็นรายกรณี

2.2 กระบวนการ ICO

- ในทางเทคนิค กระบวนการ ICO สามารถนำมาใช้กับหลักทรัพย์ประเภทใดก็ได้ อย่างไรก็ดี ในชั้นนี้สำนักงานเห็นควรเริ่มต้นด้วยการทดลองเปิดช่องทาง ICO สำหรับเฉพาะ “ส่วนแบ่งร่วมลงทุน” ที่ได้กำหนดเป็นหลักทรัพย์ประเภทใหม่ข้างต้น ส่วนการใช้กระบวนการ ICO กับหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ นั้น จะต้องมีการปรับปรุงกฎหมายกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องให้สามารถรองรับกระบวนการแบบดิจิทัลได้ก่อน ดังนั้น การออกและเสนอขายหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ เช่น หุ้นหรือหุ้นกู้ ยังต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ปัจจุบัน

"กระบวนการไอซีโอ" หมายถึง การออกและเสนอขายหลักทรัพย์ที่ใช้วิธีการทางดิจิทัล กำหนดสิทธิของผู้ถือหลักทรัพย์ จัดเก็บทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ และบังคับข้อตกลงระหว่างผู้ออกหลักทรัพย์และผู้ถือหลักทรัพย์โดยอัตโนมัติ

“Initial Coin Offering” is the offering process of digital tokens, where rights of digital token holders are specified in a digital form with automatic enforcement of contract, and the registration of token holders is done digitally.

2.3 แนวทางการกำกับดูแล ICO ที่เสนอ

- ปัจจุบันแนวทางกำกับดูแลการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ของสำนักงานมีทั้งการกำกับดูแลเต็มรูปแบบสำหรับกรณีออกและเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป และการกำกับดูแลที่อ่อนลงหรือการยกเว้นการยื่นขออนุญาตกรณีออกและเสนอขายต่อผู้ลงทุนที่มิใช่ผู้ลงทุนรายย่อยซึ่งสามารถรับความเสี่ยงได้หรือต่อผู้ลงทุนในวงจำกัด แต่ในเบื้องต้นสำนักงานเห็นควรเปิดให้ใช้กระบวนการ ICO ในการออกและเสนอขาย “ส่วนแบ่งร่วมลงทุน” เฉพาะต่อผู้ลงทุนสถาบัน กิจการเงินร่วมลงทุน (venture capital fund) นิติบุคคลร่วมลงทุน (private equity fund) ผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ (ultra high net worth investor)[2] และในกรณีผู้ลงทุนรายย่อย จะต้องจำกัดวงเงินลงทุน
- ผู้ลงทุนรายย่อยควรมีช่องทางลงทุนใน ICO เนื่องจากผู้ลงทุนรายย่อยมีบทบาทสำคัญในการให้ข้อเสนอแนะและช่วยพัฒนาแผนธุรกิจใน white paper ซึ่งจะช่วยให้โครงการที่ผู้ระดมทุนเสนอมีโอกาสประสบความสำเร็จมากขึ้น อย่างไรก็ดี เพื่อจำกัดความเสียหายต่อผู้ลงทุนรายย่อย สำนักงานเห็นควรจำกัดวงเงินในการลงทุนของผู้ลงทุนรายย่อยแต่ละรายไว้ไม่เกิน 300,000 บาทต่อการลงทุนใน ICO แต่ละโครงการ
- นอกจากนี้ สำนักงานเห็นถึงความจำเป็นของการมีผู้เล่นในตลาด (market player) ที่สามารถช่วยคัดกรองคุณภาพ รวมทั้งเพิ่มความโปร่งใสและความมั่นใจในตลาด ICO ซึ่งอาจสามารถทำได้โดยการกำหนดให้การระดมทุนในรูปแบบ ICO ต้องดำเนินการผ่าน ICO portal ที่สำนักงานยอมรับ ทั้งนี้ เงื่อนไขในการยอมรับ ICO portal อาจครอบคลุมถึง
  (1) การทำ due diligence และคัดกรองผู้ระดมทุนจากผู้ที่ไม่สุจริต รวมทั้งพิจารณาความเป็นไปได้ของแผนธุรกิจ และโครงสร้างการกระจายดิจิทัลโทเคน
  (2) การตรวจสอบ source code ของ smart contract ที่จะใช้ enforce สัญญาโดยอัตโนมัติเทียบกับ white paper

---

[2] ประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ กจ. 4/2560 เรื่อง การกำหนดบทนิยามผู้ลงทุนสถาบัน ผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ และผู้ลงทุนรายใหญ่ กำหนดนิยามผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ (ultra high net worth investor) ไว้ดังนี้

(1) นิติบุคคลที่มีลักษณะใดลักษณะหนึ่งดังนี้

(ก) มีส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินปีล่าสุดที่ผู้สอบบัญชีตรวจสอบแล้วตั้งแต่ 200 ล้านบาทขึ้นไป

(ข) มีเงินลงทุนโดยตรงในหลักทรัพย์หรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้าตั้งแต่ 40 ล้านบาทขึ้นไป หรือในกรณีที่นับรวมเงินฝากแล้วมีเงินลงทุนในทรัพย์สินดังกล่าวตั้งแต่ 80 ล้านบาทขึ้นไป ทั้งนี้ ให้พิจารณาตามงบการเงินปีล่าสุดที่ผู้สอบบัญชีตรวจสอบแล้ว

(2) บุคคลธรรมดาซึ่งนับรวมกับคู่สมรสแล้วมีลักษณะใดลักษณะหนึ่งดังนี้

(ก) มีสินทรัพย์สุทธิตั้งแต่ 70 ล้านบาทขึ้นไป ทั้งนี้ สินทรัพย์ดังกล่าวไม่นับรวมมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ซึ่งใช้เป็นที่พักอาศัยประจำของบุคคลนั้น

(ข) มีรายได้ต่อปีตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป หรือในกรณีที่ไม่นับรวมกับคู่สมรสแล้วมีรายได้ต่อปีตั้งแต่ 7 ล้านบาทขึ้นไป

(ค) มีเงินลงทุนโดยตรงในหลักทรัพย์หรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้าตั้งแต่ 25 ล้านบาทขึ้นไป หรือในกรณีที่นับรวมเงินฝากแล้วมีเงินลงทุนในทรัพย์สินดังกล่าวตั้งแต่ 50 ล้านบาทขึ้นไป

(3) การมีกระบวนการเพื่อทำความรู้จักตัวตนของผู้ลงทุน (Know-Your-Client – “KYC”)

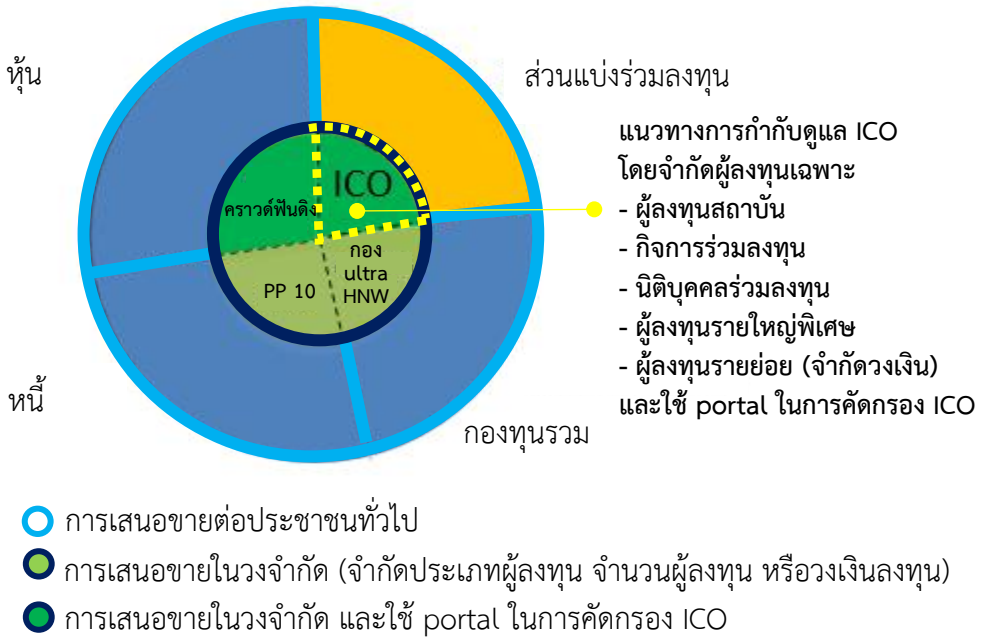
(4) การดูแลไม่ให้ผู้ลงทุนรายย่อยลงทุนเกินวงเงินการลงทุนที่กำหนด

(5) การมีข้อมูลที่เป็นปัจจุบันของการซื้อขายและถือครองดิจิทัลโทเคน

(6) การให้ความร่วมมือกับสำนักงานในการกำกับดูแลภายหลังการเสนอขาย

โดยสรุปแล้ว ICO portal จะทำหน้าที่คล้ายวาณิชธนกิจและนายทะเบียนหลักทรัพย์ อย่างไรก็ดี ICO portal จะไม่รับประกันความสำเร็จของสตาร์ทอัพที่ระดมทุน ซึ่งโดยทั่วไปแล้วมีโอกาสล้มเหลวสูง

ภาพที่ 2: แนวทางการกำกับดูแล ICO ที่เสนอ
เปรียบเทียบกับการกำกับดูแลการเสนอขายหลักทรัพย์ประเภทอื่น



- เนื่องจากแนวทางการกำกับดูแล ICO ที่เสนอจะจำกัดเฉพาะผู้ลงทุนที่มิใช่รายย่อย ซึ่งสามารถรับความเสี่ยงได้ และผู้ลงทุนรายย่อยที่มีการจำกัดวงเงิน รวมทั้งให้ ICO portal ทำหน้าที่ตามเงื่อนไขของสำนักงานข้างต้น บทบาทของสำนักงานจึงจะเน้นที่การทำงานร่วมกับ ICO portal เพื่อให้มั่นใจได้ว่า ICO portal สามารถดำเนินการตามวัตถุประสงค์ในการกำกับดูแลของสำนักงานได้ครบถ้วน โดยสำนักงานจะไม่ได้กลั่นกรอง ICO แต่ละโครงการเอง ทั้งนี้ สำนักงานจะไม่กำหนดวิธีการโดยเฉพาะเจาะจงที่ ICO portal จะต้องปฏิบัติ เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ในการกำกับดูแลของสำนักงาน นอกจากนี้ ICO portal จะต้องเป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยและมีทุนจดทะเบียนอย่างน้อย

5 ล้านบาท ซึ่งสอดคล้องกับเกณฑ์การกำกับดูแลการระดมทุนผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์เพื่อการเสนอขายหลักทรัพย์แบบคราวด์ฟันดิงของสำนักงาน

- ในแง่กฎหมาย ทางเลือกของสำนักงานเพื่อกำหนดกรอบการกำกับดูแล ICO มี 2 วิธี ได้แก่ (ก) การยกเว้นการขออนุญาตออกและเสนอขาย และ (ข) การอนุญาตเป็นการทั่วไป ซึ่งโดยสรุป คือ

  (ก) การยกเว้นการขออนุญาตออกและเสนอขาย: ICO ที่ทำผ่าน ICO portal ที่สำนักงานยอมรับจะได้รับยกเว้นการขออนุญาตออกและเสนอขายหลักทรัพย์ และหน้าที่ในการเปิดเผยข้อมูล เช่น การยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ ร่างหนังสือชี้ชวน งบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบ และเอกสารอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ ICO ต่อสำนักงาน ดังนั้น หากเกิดกรณีฉ้อโกงหรือเปิดเผยข้อมูลอันเป็นเท็จ สำนักงานจะไม่มีอำนาจภายใต้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ในการดำเนินการทางกฎหมาย อย่างไรก็ดี กรณีดังกล่าวยังสามารถดำเนินการทางกฎหมายได้โดยอาศัยบทบัญญัติเรื่องฉ้อโกงภายใต้ประมวลกฎหมายอาญา

  (ข) การอนุญาตเป็นการทั่วไป: ICO ที่เสนอขายผ่าน ICO portal ที่สำนักงานยอมรับจะได้รับอนุญาตเป็นการทั่วไป ทั้งนี้ การอนุญาตดังกล่าวจะกำหนดเงื่อนไขให้ผู้ระดมทุนรายงานข้อมูลตามที่กำหนดต่อ ICO portal และสำนักงาน ณ เวลาที่เสนอขายและภายหลังการเสนอขาย ทั้งนี้ หากเกิดกรณีฉ้อโกงหรือเปิดเผยข้อมูลอันเป็นเท็จ สำนักงานจะสามารถดำเนินการทางกฎหมายโดยใช้อำนาจภายใต้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ได้ นอกเหนือจากบทบัญญัติภายใต้ประมวลกฎหมายอาญา
- สำนักงานเห็นว่าทางเลือก (ข) เหมาะสมกว่า เนื่องจากสำนักงานจะมีเครื่องมือเพื่อคุ้มครองผู้ลงทุนที่ครอบคลุมกว่า
- ในกรณีที่ดิจิทัลโทเคนที่ออกและเสนอขายเป็นหลักทรัพย์ ผู้ประกอบธุรกิจอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ ICO ดังกล่าว (เช่น การเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ การค้าหลักทรัพย์ การเป็นที่ปรึกษาการลงทุน และการเป็นตลาดหรือ electronic trading platform) จะต้องได้รับอนุญาต ขึ้นทะเบียน หรือได้รับยกเว้น ตามเกณฑ์ปกติของ ก.ล.ต. แล้วแต่กรณีด้วย

3. ประเด็นอื่น ๆ

3.1 กรณี ICO portal ลงทุนใน ICO ที่ ICO portal มีส่วนร่วมในการบ่มเพาะ (curate)

ICO portal อาจลงทุนใน ICO ของสตาร์ทอัพที่ตนได้มีส่วนร่วมในการบ่มเพาะ (curate) ซึ่งแม้การร่วมลงทุนดังกล่าวช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนได้ ก็อาจมีข้อกังวลว่า ICO portal จะมีข้อมูลเกี่ยวกับ ICO ดังกล่าวที่ละเอียดและรวดเร็วกว่าผู้ลงทุนรายอื่น และสามารถนำมาใช้ตัดสินใจลงทุนโดยเอาเปรียบผู้ลงทุนรายอื่นได้ หาก ICO portal มีการลงทุนในลักษณะนี้ ก็ควรมีมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และเปิดเผยข้อมูลที่มีนัยสำคัญให้ผู้ลงทุนรับทราบในเวลาที่เหมาะสมด้วย

3.2 ความเสี่ยงจากการลงทุนด้วยเงินดิจิทัล

เนื่องจาก ICO มีการซื้อขายด้วยเงินดิจิทัล เช่น Bitcoin หรือ Ether จึงมีข้อกังวลว่าผู้ลงทุนจะมีความเสี่ยงต่อความผันผวนของเงินดิจิทัล อย่างไรก็ตาม มีผู้ให้ความเห็นว่าการกำหนดราคาซื้อขาย ICO เป็นเงินดิจิทัล ย่อมสามารถปรับตามมูลค่าเงินดิจิทัลดังกล่าว ไม่แตกต่างจากการซื้อขายในสกุลเงินปกติ (fiat currency) นอกจากนี้ ผู้ลงทุนยังสามารถแลกเปลี่ยนระหว่างเงินดิจิทัลกับสกุลเงินปกติได้ตลอดเวลาอยู่แล้ว

แบบสำรวจความคิดเห็น

เรื่อง แนวทางการกำกับดูแล Initial Coin Offering (ICO)

ข้อมูลทั่วไป

ชื่อผู้ตอบ_____ ตำแหน่ง_____

ชื่อบริษัท_____

โทรศัพท์_____ โทรสาร_____

อีเมล์ _____

สถานะของผู้ให้ข้อคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

☐ ผู้ที่สนใจเป็น ICO portal
☐ ผู้ที่สนใจระดมทุน
☐ ผู้ลงทุนรายบุคคล
☐ ผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ
☐ ผู้ลงทุนสถาบัน กิจการเงินร่วมลงทุน นิติบุคคลร่วมลงทุน
☐ บริษัทหลักทรัพย์ / ที่ปรึกษาทางการเงิน / underwriter
☐ อื่น ๆ (ระบุ) _____

กรุณาส่งแบบสำรวจความคิดเห็นกลับไปที่ ฝ่ายส่งเสริมเทคโนโลยีทางการเงิน สำนักงาน ก.ล.ต.

333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900

โทรศัพท์/โทรสาร: 0-2033-9936 หรือ email: aunchisa@sec.or.th และ archari@sec.or.th

*** สำนักงานขอขอบคุณท่านที่ได้ให้ความร่วมมือในการแสดงความคิดเห็นในครั้งนี้ ***

1. ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับนิยามหลักทรัพย์ใหม่ “ส่วนแบ่งร่วมลงทุน” เพื่อให้ไม่มีช่องว่างในการกำกับดูแล?

หลักเกณฑ์ที่กำหนด	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
“ส่วนแบ่งร่วมลงทุน” หมายถึง ตราสารแสดงสิทธิที่แบ่งเป็นหน่วย แต่ละหน่วยมีข้อตกลงที่เป็นสาระสำคัญเป็นอย่างเดียวกัน ซึ่งตราสารดังกล่าวออกเพื่อการจัดหาเงินทุนจากประชาชน และให้สิทธิแก่ผู้ถือในการได้รับส่วนแบ่งในผลประโยชน์ที่เกิดจากการร่วมลงทุนในทรัพย์สินใด หรือการดำเนินการใด โดยผู้ถือไม่มีส่วนในการบริหาร การจัดการ หรือการดำเนินการในลักษณะประจำ (day-to-day operation) ทั้งนี้ ไม่รวมถึงกรณีที่เข้าลักษณะใดลักษณะหนึ่งดังต่อไปนี้ **(1) หลักทรัพย์ที่มีการประกาศกำหนดไว้แล้วภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535; และ** **(2) ตราสารแสดงสิทธิตามข้อตกลงหรือสัญญาที่มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อให้สิทธิในการใช้ทรัพย์สินหรือการรับบริการ**	☐	☐
ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม _____ _____ _____ _____		

2. ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับนิยามกระบวนการ ICO?

หลักเกณฑ์ที่กำหนด	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
"กระบวนการไอซีโอ" หมายถึง การออกและเสนอขายหลักทรัพย์ที่ใช้วิธีการทางดิจิทัลกำหนดสิทธิของผู้ถือหลักทรัพย์ จัดเก็บทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ และบังคับข้อตกลงระหว่างผู้ออกหลักทรัพย์และผู้ถือหลักทรัพย์โดยอัตโนมัติ	☐	☐
ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม _____ _____		

_____

3. ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการเริ่มต้นทดลองเปิดช่องทาง ICO สำหรับเฉพาะหลักทรัพย์ประเภทใหม่ “ส่วนแบ่งร่วมลงทุน” ก่อนในเบื้องต้น?

หลักเกณฑ์ที่กำหนด	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
เริ่มต้นด้วยการทดลองเปิดช่องทาง ICO สำหรับเฉพาะ “ส่วนแบ่งร่วมลงทุน” ที่ได้กำหนดเป็นหลักทรัพย์ประเภทใหม่ข้างต้นก่อน	☐	☐
ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม _____ _____ _____ _____		

4. ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการเปิดให้ทำ ICO แบบจำกัดในเบื้องต้น และยังไม่เปิดให้เสนอขายต่อประชาชนเป็นการทั่วไป (public offering)?

หลักเกณฑ์ที่กำหนด	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
ยังไม่เปิดให้มีการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ตามกระบวนการ ICO ต่อประชาชนทั่วไป แต่ให้ทำได้เฉพาะต่อผู้ลงทุนสถาบัน กิจการเงินร่วมลงทุน (venture capital fund) นิติบุคคลร่วมลงทุน (private equity fund) ผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ (ultra high net worth investor) และผู้ลงทุนรายย่อยที่จำกัดวงเงินลงทุน	☐	☐
ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม _____ _____ _____ _____		

5. ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการให้ผู้ลงทุนรายย่อยสามารถลงทุนใน ICO ได้แบบจำกัด และการจำกัดวงเงินของผู้ลงทุนรายย่อยแต่ละรายไว้ที่ 300,000 บาทต่อโครงการ?

หลักเกณฑ์ที่กำหนด	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
ผู้ลงทุนรายย่อยแต่ละรายสามารถลงทุนใน ICO ได้ไม่เกิน 300,000 บาทต่อโครงการ	☐	☐
ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม _____ _____ _____ _____		

6. ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการให้ผู้ต้องการระดมทุนในรูปแบบ ICO ระดมทุนผ่าน ICO portal ที่สำนักงานยอมรับ?

หลักเกณฑ์ที่กำหนด	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
กำหนดให้ผู้ต้องการระดมทุนในรูปแบบ ICO ระดมทุนผ่าน ICO portal ที่สำนักงานยอมรับ	☐	☐
ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม _____ _____ _____ _____		

7. ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับเงื่อนไขในการยอมรับ ICO portal ของสำนักงาน?

หลักเกณฑ์ที่กำหนด	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
เงื่อนไขในการยอมรับ ICO portal **(1) การทำ due diligence และคัดกรองผู้ระดมทุนจากผู้ที่ไม่สุจริต รวมทั้งพิจารณาความเป็นไปได้ของแผนธุรกิจ และโครงสร้างการกระจายดิจิทัลโทเคน** **(2) การตรวจสอบ source code ของ smart contract ที่จะใช้ enforce สัญญาโดยอัตโนมัติเทียบกับ white paper** **(3) การมีกระบวนการเพื่อทำความรู้จักตัวตนของผู้ลงทุน (KYC)** **(4) การดูแลไม่ให้ผู้ลงทุนรายย่อยลงทุนเกินวงเงินการลงทุนที่กำหนด** **(5) การมีข้อมูลที่เป็นปัจจุบันของการซื้อขายและถือครองดิจิทัลโทเคน** **(6) การให้ความร่วมมือกับสำนักงานในการกำกับดูแลภายหลังการเสนอขาย** **ทั้งนี้ ICO portal ต้องเป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยและมีทุนจดทะเบียนอย่างน้อย 5 ล้านบาท**	☐	☐
ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม _____ _____ _____		

8. ท่านเห็นด้วยหรือไม่ว่าควรใช้ทางเลือก (ข) การอนุญาตเป็นการทั่วไป โดยให้ผู้ระดมทุนมีหน้าที่ในการรายงานข้อมูลตามที่กำหนด?

หลักเกณฑ์ที่กำหนด	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
ทางเลือก (ข) การอนุญาตเป็นการทั่วไป โดยให้ผู้ระดมทุนมีหน้าที่ในการรายงานข้อมูลตามที่กำหนด	☐	☐
ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม _____ _____ _____		

9. ท่านเห็นด้วยหรือไม่ว่า หาก ICO portal ลงทุนใน ICO ของ startup ที่ตนได้มีส่วนร่วมในการบ่มเพาะ (curate) ICO portal ควรมีมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และเปิดเผยข้อมูลที่มีนัยสำคัญให้ผู้ลงทุนรับทราบในเวลาที่เหมาะสม?

หลักเกณฑ์ที่กำหนด	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
หาก ICO portal ลงทุนใน ICO ที่มีส่วนร่วมในการบ่มเพาะ ICO portal ควรมีมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และเปิดเผยข้อมูลที่มีนัยสำคัญให้ผู้ลงทุนรับทราบในเวลาที่เหมาะสม	☐	☐
ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม _____ _____ _____ _____		

ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติมอื่น ๆ

_____

_____

_____

_____

_____

_____

_____

_____

_____