

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อทง. 57/2561

เรื่อง แนวทางการกำกับดูแลการเสนอขายโทเคนดิจิทัลแบบ pre-ICO
private sale และ public pre-sale

เผยแพร่เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2561

สำนักงานได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง
ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก www.sec.or.th

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

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 31 ธันวาคม 2561

ท่านสามารถติดต่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้จากเจ้าหน้าที่ของสำนักงาน ดังนี้

1. นางสาวอัญชิสรา ฐาปนารุทมิ โทรศัพท์/โทรสาร 0-2033-9936
2. นางสาวอำพรพันธุ์ วีระพงษ์ โทรศัพท์/โทรสาร 0-2263-6528

สำนักงานขอขอบคุณทุกท่านที่ร่วมแสดงความคิดเห็น
และให้ข้อเสนอแนะมา ณ โอกาสนี้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร 10900
โทรศัพท์ 1207 หรือ 0-2033-9999

I. ทิวา

1.1 ภายใต้พระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 (“พ.ร.ก.”) ในการเสนอขายโทเคนดิจิทัลที่ออกใหม่ต่อประชาชน บริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดซึ่งจัดตั้งภายใต้กฎหมายไทยและประสงค์จะระดมทุนผ่าน ICO ต้องได้รับอนุญาตจากสำนักงานก่อนการเสนอขาย และต้องเสนอขายผ่านผู้ให้บริการระบบเสนอขายโทเคนดิจิทัล (“ICO portal”) รวมทั้งต้องยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวน (“แบบ filing”) ต่อสำนักงาน ทั้งนี้ คณะกรรมการ ก.ล.ต. มีอำนาจประกาศยกเว้นการยื่นแบบ filing สำหรับโทเคนดิจิทัลบางประเภทหรือการเสนอขายบางลักษณะได้

1.2 ในทางปฏิบัติโดยทั่วไป ก่อนการเสนอขาย public round ผู้ระดมทุนอาจมีการเสนอขายโทเคนดิจิทัลต่อบุคคลเฉพาะกลุ่ม เพื่อเป็นค่าใช้จ่ายเบื้องต้นในการทำ ICO หรือเพื่อให้ได้ commitment จากผู้ที่สามารถ contribute สิ่งที่เป็นประโยชน์กับ project เช่น network และคำแนะนำ หรือเป็นการทดสอบความสนใจใน project ซึ่งอาจแบ่งได้เป็น 3 phase ดังนี้

1.2.1 Pre-ICO / seed round: เป็นการระดมทุนในช่วงเริ่มต้นของกิจการ ในจำนวนที่ไม่สูงนักจากผู้ลงทุนในวงแคบ เช่น คนรู้จัก / angel investor เป็นต้น เพื่อครอบคลุมค่าใช้จ่ายเบื้องต้นของการเริ่มทำ project และการออก ICO ในอนาคต โดยข้อมูลที่เปิดเผยต่อผู้ลงทุนจะจำกัดมาก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนในระยะดังกล่าวมักได้รับ discount หรือ bonus (ได้รับจำนวนโทเคนดิจิทัลเพิ่มเติม) ค่อนข้างมากเพื่อชดเชยความเสี่ยงของการลงทุนในช่วงที่ยังมีความไม่แน่นอนของ project สูง ในฐานะผู้ให้เงินทุนให้สามารถเริ่มดำเนิน project ได้

1.2.2 Private sale: เมื่อรายละเอียดของ project ชัดเจนขึ้นระดับหนึ่ง และกิจการได้จัดทำ whitepaper เบื้องต้นแล้ว (ยังไม่ใช่ whitepaper ที่ผ่าน ก.ล.ต.) กิจการอาจประสงค์จะระดมทุนจากผู้ลงทุนสถาบัน sophisticated investor ที่มีความรู้ความเข้าใจ (เช่น venture capital / private equity) และผู้ลงทุนที่มีฐานะดีซึ่งสามารถรับความเสี่ยงได้ก่อนทำ public ICO โดยกิจการมักกำหนดมูลค่าการลงทุนขั้นต่ำของผู้ลงทุนแต่ละรายไว้ค่อนข้างสูง และอาจมีการทำ white list ของผู้ที่สามารถลงทุนใน private sale ดังกล่าวก่อนการลงทุน ซึ่งผู้ที่ประสงค์จะลงทุนอาจต้องส่งเอกสารเพื่อพิสูจน์ความเป็นผู้ลงทุนสถาบัน / sophisticated investor / ผู้ลงทุนที่มีฐานะดีก่อนที่จะได้อยู่ใน white list ดังกล่าว ทั้งนี้ เนื่องจากผู้ลงทุนในรอบ private sale มักลงทุนในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญต่อ project ประกอบกับในหลายกรณี ผู้ลงทุนในรอบ private sale สามารถ contribute ต่อความสำเร็จของ project (เช่น สามารถให้คำแนะนำหรือมี network ที่สามารถช่วยพัฒนาแนวคิด / แนวทางดำเนินการของ project ได้) ผู้ลงทุนดังกล่าวจึงมักจะได้รับ discount หรือ bonus เป็นการตอบแทนด้วยเช่นกัน (อาจไม่สูงเท่าผู้ลงทุนรอบ pre-ICO)

1.2.3 Public pre-sale: ก่อน public ICO เมื่อ whitepaper ของโครงการ
นิ่งแล้ว (แบบ filingฯ ที่ยื่นต่อ ก.ล.ต. มีผลใช้บังคับ) กิจการอาจประสงค์จะระดมทุนผ่าน public pre-sale
ซึ่งอาจเสนอขายต่อผู้ลงทุนทุกประเภท (รวมถึงผู้ลงทุนรายย่อย) เพื่อวัดความนิยมใน project โดยอาจกำหนด
มูลค่าการลงทุนขั้นต่ำของผู้ลงทุนแต่ละราย รวมทั้งอาจมีการให้ discount หรือ bonus ด้วย (อาจไม่สูงเท่า
รอบ pre-ICO และ private sale)¹

1.3 เนื่องจากกระบวนการข้างต้นบางส่วนเกิดขึ้นก่อนแบบ filingฯ มีผลบังคับใช้
และอาจมีการให้ discount จูงใจ ทำให้ผู้ซื้อได้โทเคนดิจิทัลในราคาต่างกัน สำนักงานจึงเห็นว่า ควรปรับปรุง
หลักเกณฑ์เพื่อรองรับกระบวนการดังกล่าวให้ยังสามารถดำเนินการได้โดยไม่ขัดกับแนวปฏิบัติสากล
และไม่เป็นอุปสรรคต่อการระดมทุนในประเทศไทย ขณะเดียวกันก็ยังคงให้ความสำคัญคุ้มครองและความเป็นธรรม
ตามสมควรแก่ผู้ลงทุน

1.4 สำนักงานขอรับฟังความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้องเกี่ยวกับหลักการการกำกับดูแล
การเสนอขายโทเคนดิจิทัลแบบ pre-ICO private sale และ public pre-sale เพื่อออกเกณฑ์การกำกับดูแล
ที่เหมาะสมต่อไป

II. แนวทางการกำกับดูแลที่เสนอ

2.1 การเสนอขายโทเคนดิจิทัลแบบ pre-ICO และ private sale:

เห็นควรให้จำกัดจำนวนผู้ลงทุน วงเงินระดมทุน หรือประเภทผู้ลงทุน (ทำนองเดียวกับการ
การเสนอขายหุ้น private placement) ดังนี้

- ผู้ลงทุนจำนวนไม่เกิน 50 ราย โดยผู้ลงทุนดังกล่าวต้องเป็นผู้ก่อตั้ง (founder)
หรือผู้ที่มีความเกี่ยวข้องกับกิจการ²อยู่แล้วตั้งแต่ก่อนการเสนอขายดังกล่าว
(เช่น เครือญาติ ที่ปรึกษา พนักงาน เป็นต้น) ภายในรอบระยะเวลา 12 เดือน; หรือ
- จำนวนเงินระดมทุนไม่เกิน 20 ล้านบาท ภายในระยะเวลา 12 เดือน; หรือ
- เป็นการเสนอขายเฉพาะต่อผู้ลงทุนสถาบัน นิติบุคคลร่วมลงทุน (venture capital)
กิจการเงินร่วมลงทุน (private equity) หรือผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ (ultra high

¹ กรณีที่ project สามารถระดมทุนได้ครบตามต้องการตั้งแต่รอบ private sale / public pre-sale ก็อาจไม่มีการเสนอขาย
public ICO

² ไม่รวมถึงกรณี เช่น ผู้ออกและเสนอขายโทเคนดิจิทัลมีเพียง social / casual relationship กับผู้ที่เป็นผู้ลงทุนใน
โครงการดังกล่าว (prospective investors)

net worth investor)³

2.2 หน้าที่ของ ICO portal ในการเสนอขายโทเคนดิจิทัลแบบ pre-ICO และ private sale:

เนื่องจาก พ.ร.ก. กำหนดให้การเสนอขายโทเคนดิจิทัลจะต้องเสนอขายผ่าน ICO portal ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. เท่านั้น การเสนอขายโทเคนดิจิทัลแบบ pre-ICO และ private sale จึงยังต้องทำผ่าน ICO portal อยู่ โดยหน้าที่ของ ICO portal จะครอบคลุมถึง

- (1) การทำหน้าที่ในการคัดกรองผู้ระดมทุนจากผู้ที่ไม่สุจริต
- (2) การตรวจสอบ source code ใน smart contract ที่เกี่ยวข้องกับข้อเสนอขายดังกล่าว (ถ้ามี)
- (3) การมีกระบวนการเพื่อทำความรู้จักตัวตนและประเภทของผู้ลงทุน (“Know-Your-Client – “KYC”)
- (4) การปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยการป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน
- (5) การดำเนินการให้แน่ใจได้ว่าไม่มีการเสนอขายนอกวงจำกัดตามข้อ 2.1
- (6) การยื่นรายงานสรุปธุรกรรมเสนอขายโทเคนดิจิทัลที่ ICO portal เป็นผู้ให้บริการ
- (7) การจัดเก็บข้อมูลเกี่ยวกับการให้บริการที่เกี่ยวข้อง ให้สามารถแสดงต่อสำนักงานได้ เมื่อสำนักงานร้องขอ

2.3 บทบาทของสำนักงานในการเสนอขายโทเคนดิจิทัลแบบ pre-ICO และ private sale:

เนื่องด้วยการเสนอขายแบบ pre-ICO และ private sale เป็นการขายในวงจำกัด (ตามข้อ 2.1) จึงเห็นควรให้ถือว่าการเสนอขายดังกล่าวได้รับอนุญาตจากสำนักงานเป็นการทั่วไป (ผู้ประสงค์จะระดมทุนไม่ต้องยื่นคำขออนุญาตต่อสำนักงาน) รวมทั้งไม่ต้องยื่นแบบ filingฯ โดยให้ผู้ระดมทุนรายงานผลการขายต่อสำนักงานภายใน 15 วันนับแต่วันปิดขาย

2.4 การป้องกันการเอาเปรียบผู้ลงทุนอื่น ๆ ในช่วง public ICO อย่างไม่เป็นธรรม:

เพื่อป้องกันการเทขายในตลาดรองโดยผู้ลงทุนในช่วง pre-ICO private sale หรือ public pre-sale ซึ่งได้รับโทเคนดิจิทัลในราคา discount หรือได้รับ bonus จึงเห็นควรกำหนดให้มีการกระจายโทเคนดิจิทัลให้ผู้ลงทุนทุกกลุ่มพร้อมกันภายหลังปิดการเสนอขาย public round และกรณีที่มีการให้ discount หรือ bonus ในช่วงก่อน public ICO โทเคนดิจิทัลกลุ่มนี้จะถูกห้ามขาย (lock-up) เป็นระยะเวลา 6 เดือนนับจากวันแรกของการกระจายโทเคนดิจิทัล

³ นิยามผู้ลงทุนต่าง ๆ ตามที่อ้างอิงในประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ กจ. 15/2561 เรื่อง การเสนอขายโทเคนดิจิทัลต่อประชาชน ลงวันที่ 16 กรกฎาคม 2561

แบบสำรวจความคิดเห็น

เรื่อง แนวทางการกำกับดูแลการเสนอขายโทเคนดิจิทัล
แบบ pre-ICO private sale และ public pre-sale

ข้อมูลทั่วไป

ชื่อผู้ตอบ _____ ตำแหน่ง _____

ชื่อบริษัท _____

โทรศัพท์ _____ โทรสาร _____

อีเมล _____

สถานะของผู้ให้ข้อคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- ผู้ที่สนใจเป็น ICO portal
- ผู้ที่สนใจระดมทุน
- ผู้ลงทุนรายย่อย
- ผู้ลงทุนรายใหญ่
- ผู้ลงทุนสถาบัน / กิจการเงินร่วมลงทุน / นิติบุคคลร่วมลงทุน / ผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ
- 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 amphornp@sec.or.th

*** สำนักงานขอขอบคุณท่านที่ได้ให้ความร่วมมือในการแสดงความคิดเห็นในครั้งนี้ ***

แบบสำรวจความคิดเห็น

ท่านเห็นด้วยหรือไม่ที่สำนักงานจะกำหนดแนวทางการกำกับดูแลการเสนอขายโทเคนดิจิทัล
แบบ pre-ICO private sale และ public pre-sale ดังต่อไปนี้

1. การจำกัดจำนวนผู้ลงทุน วงเงินระดมทุน หรือประเภทผู้ลงทุน ในการเสนอขายโทเคนดิจิทัลแบบ pre-ICO และ private sale ดังต่อไปนี้	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
(1) ผู้ลงทุนจำนวนไม่เกิน 50 ราย โดยผู้ลงทุนดังกล่าวต้องเป็นผู้ก่อตั้ง (founder) หรือผู้ที่มีความเกี่ยวข้องกับกิจการอยู่แล้วตั้งแต่ก่อนการเสนอขายดังกล่าว (เช่น เครือญาติ ที่ปรึกษา พนักงาน เป็นต้น) ภายในรอบระยะเวลา 12 เดือน; <u>หรือ</u>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2) จำนวนเงินระดมทุนไม่เกิน 20 ล้านบาท ภายในระยะเวลา 12 เดือน; <u>หรือ</u>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(3) เป็นการเสนอขายเฉพาะต่อผู้ลงทุนสถาบัน นิติบุคคลร่วมลงทุน (venture capital) กิจการเงินร่วมลงทุน (private equity) หรือผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ (ultra high net worth investor)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
2. หน้าที่ของ ICO portal ในการเสนอขายโทเคนดิจิทัลแบบ pre-ICO และ private sale	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
(1) การทำหน้าที่ในการคัดกรองผู้ระดมทุนจากผู้ที่ไม่สุจริต	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2) การตรวจสอบ source code ใน smart contract ที่เกี่ยวข้องกับ การเสนอขายดังกล่าว (ถ้ามี)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

(3) การมีกระบวนการเพื่อทำความรู้จักตัวตนและประเภทของผู้ลงทุน (“Know-Your-Client – “KYC”)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(4) การปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยการป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(5) การดำเนินการให้แน่ใจได้ว่าไม่มีการเสนอขายนอกวงจำกัดตามข้อ 2.1	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(6) การยื่นรายงานสรุปรูขกรรมการเสนอขายโทเคนดิจิทัลที่ ICO portal เป็นผู้ให้บริการ	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(7) การจัดเก็บข้อมูลเกี่ยวกับการให้บริการที่เกี่ยวข้อง ให้สามารถแสดงต่อสำนักงานได้เมื่อสำนักงานร้องขอ	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม

3. การอนุญาตเป็นการทั่วไป

เห็นด้วย

ไม่เห็นด้วย

ผู้ระดมทุนด้วยการเสนอขายโทเคนดิจิทัลแบบ pre-ICO และ private sale ควรได้รับอนุญาตจากสำนักงานเป็นการทั่วไป (ผู้ประสงค์จะระดมทุนไม่ต้องยื่นคำขออนุญาตต่อสำนักงาน) รวมทั้งไม่ต้องยื่นแบบ filingฯ โดยให้ผู้ระดมทุนรายงานผลการขายต่อสำนักงานภายใน 15 วันนับแต่วันปิดขาย

ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม

4. การป้องกันการเอาเปรียบผู้ลงทุนในช่วง public ICO อย่างไม่เป็นธรรม	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
<p>ควรกำหนดให้มีการกระจายโทเคนดิจิทัลให้ผู้ลงทุนทุกกลุ่มพร้อมกันภายหลังปิดการเสนอขาย public round และกรณีที่มีการให้ discount หรือ bonus ในช่วงก่อน public ICO โทเคนดิจิทัลกลุ่มนี้จะถูกห้ามขาย (lock-up) เป็นระยะเวลา 6 เดือนนับจากวันแรกของการกระจายโทเคนดิจิทัล</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<p>ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม</p> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		

ข้อเสนอแนะหรือข้อสังเกตเพิ่มเติมอื่น ๆ
