

## เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อนจ. 16/2569

เรื่อง หลักการเกี่ยวกับการจัดตั้งและแนวทางการกำกับดูแล crypto ETF ในไทย

เผยแพร่เมื่อวันที่ 10 เมษายน 2569

สำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อสำรวจความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง  
ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก  
เว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ([www.sec.or.th](http://www.sec.or.th)) และระบบกลางทางกฎหมาย ([law.go.th](http://law.go.th))

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 11 พฤษภาคม 2569

ท่านสามารถติดต่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้จากเจ้าหน้าที่ของสำนักงาน ก.ล.ต. ดังนี้

### ส่วนที่เกี่ยวข้องกับหลักเกณฑ์เพื่อรองรับการจัดตั้ง crypto ETF

1. นางสาวชวิศา ลิงคีพงศ์ โทรศัพท 0-2033-9783 อีเมล [chavisa@sec.or.th](mailto:chavisa@sec.or.th)
2. นางสาวธัญญา กลวัชรสังสิต โทรศัพท 0-2033-9781 อีเมล [thanunya@sec.or.th](mailto:thanunya@sec.or.th)
3. นางสาวภัทรวดี สุวิพล โทรศัพท 0-2033-9945 อีเมล [pattarav@sec.or.th](mailto:pattarav@sec.or.th)

ส่วนที่เกี่ยวข้องกับหลักเกณฑ์การมอบหมายงานจัดการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลของกองทุนรวม  
และหลักเกณฑ์การให้ผู้ให้บริการรับฝากสินทรัพย์ดิจิทัล (DA Custodian) และผู้ประกอบการธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล

### ประเภทอื่นที่มีความพร้อมเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ของ crypto ETF

1. นายณัฐ รัตนกร โทรศัพท 0-2033-9654 อีเมล [nut@sec.or.th](mailto:nut@sec.or.th)
2. นางสาวธำปณี ศุภพิทักษ์ไพบูลย์ โทรศัพท 0-2263-6038 อีเมล [thapanee@sec.or.th](mailto:thapanee@sec.or.th)

สำนักงาน ก.ล.ต. ขอขอบคุณทุกท่านที่เข้าร่วมแสดงความคิดเห็น  
และให้ข้อเสนอแนะมา ณ โอกาสนี้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900

โทรศัพท์ 1207 หรือ 0-2033-9999 โทรสาร 0-2033-9660 อีเมล : [info@sec.or.th](mailto:info@sec.or.th)

## 1. ที่มา

1.1 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ได้ติดตามพัฒนาการของตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล (digital asset : “DA”) รวมถึงแนวทางกำกับดูแลในต่างประเทศมาอย่างต่อเนื่อง โดยหน่วยงานกำกับดูแลต่างประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกา แคนาดา ออสเตรเลีย เขตบริหารพิเศษฮ่องกงแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีน เป็นต้น ได้ออกหลักเกณฑ์รองรับการจัดตั้ง crypto exchange traded fund (“crypto ETF”) ซึ่งเป็นกองทุนรวมที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง ภายใต้กรอบการกำกับดูแลที่ชัดเจน พัฒนาการดังกล่าวสะท้อนแนวโน้มที่ crypto ถูกนำมาใช้เป็นสินทรัพย์เพื่อการลงทุน ภายใต้กรอบการกำกับดูแลที่เหมาะสม และสามารถนำมาพิจารณาเป็นส่วนหนึ่งของการจัดพอร์ตการลงทุนร่วมกับสินทรัพย์ประเภทอื่น เพื่อเพิ่มทางเลือกในการกระจายการลงทุนของผู้ลงทุน<sup>1</sup>

1.2 สำหรับในประเทศไทย สำนักงาน ก.ล.ต. โดยความเห็นชอบของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ในการประชุมครั้งที่ 13/2568 เมื่อวันที่ 4 ธันวาคม 2568 และคณะกรรมการกำกับตลาดทุนในการประชุมครั้งที่ 2/2569 เมื่อวันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2569 จึงเห็นควรออกหลักเกณฑ์รองรับการจัดตั้ง crypto ETF ในไทย ทั้งนี้ เพื่อเพิ่มทางเลือกการลงทุนให้แก่ผู้ลงทุน โดยเฉพาะผู้ลงทุนที่ประสงค์เข้าถึงการลงทุนใน crypto ผ่านผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแล โดยมีผู้เชี่ยวชาญช่วยบริหารจัดการลงทุนและเก็บรักษา crypto ตลอดจนเพื่อส่งเสริมการพัฒนาศักยภาพของผู้ประกอบธุรกิจไทย และเสริมสร้างความแข็งแกร่งของระบบนิเวศสินทรัพย์ดิจิทัล (“DA ecosystem”) ของไทย

1.3 นอกจากนี้ มาตรา 121 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (“พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ”) กำหนดให้ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม (“ผู้ดูแล”) ต้องเป็นธนาคารพาณิชย์ (“ธพ.”) หรือสถาบันการเงินที่มีคุณสมบัติตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. ประกาศกำหนด โดยปัจจุบันหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต.<sup>2</sup> กำหนดให้ผู้ที่จะเป็นผู้ดูแล ต้องเป็น ธพ. บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ (“บล.”) บริษัทประกันชีวิต หรือสถาบันการเงินที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น ส่งผลให้ผู้ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล (“ผู้ประกอบธุรกิจ DA”) ซึ่งเป็นสถาบันการเงินตามกฎหมายว่าด้วยการป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน ตามมาตรา 7 แห่งพระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 (“พ.ร.ก. สินทรัพย์ดิจิทัลฯ”) ที่มีความพร้อมและความเชี่ยวชาญในการเก็บรักษา DA และมีศักยภาพในการทำหน้าที่เป็นผู้ดูแล ยังไม่สามารถทำหน้าที่ดังกล่าวให้แก่กองทุนรวม (“MF”) ที่เน้นลงทุนใน crypto อย่าง crypto ETF ได้ ดังนั้น

<sup>1</sup> เช่น ผลการศึกษาของ Grayscale Investments ในเดือนมกราคม 2568 (สำรวจข้อมูลในช่วงปี 2019 – 2024) พบว่า พอร์ตการลงทุน (หุ้นร้อยละ 60 และหุ้นกู้ร้อยละ 40) ให้ผลตอบแทนสะสม (cumulative) ร้อยละ 87.6 และความผันผวนร้อยละ 12.1 ในขณะที่เมื่อผสม Bitcoin ร้อยละ 5 ในพอร์ตการลงทุนดังกล่าว ให้ผลตอบแทนสะสม (cumulative) ร้อยละ 125.5 และความผันผวนร้อยละ 12.9 (ที่มา: <https://research.grayscale.com/reports/crypto-in-diversified-portfolios>)

<sup>2</sup> ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สน. 14/2544 เรื่อง คุณสมบัติของผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม ลงวันที่ 19 มีนาคม พ.ศ. 2544 (“ประกาศ ที่ สน. 14/2544”) และประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สธ. 60/2558 เรื่อง การขึ้นทะเบียนรายชื่อผู้มีคุณสมบัติในการเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม ลงวันที่ 10 กรกฎาคม พ.ศ. 2558 (“ประกาศ ที่ สธ. 60/2558”)

สำนักงาน ก.ล.ต. จึงพิจารณาปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการให้ผู้ให้บริการรับฝากสินทรัพย์ดิจิทัล (“DA Custodian”) และผู้ประกอบการธุรกิจ DA ประเภทอื่นที่มีความพร้อมเป็นผู้ดูแลฯ ของ crypto ETF ด้วย

1.4 ในการนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. จึงเห็นควรเปิดรับฟังความคิดเห็นหลักการใน 3 ประเด็น ดังต่อไปนี้ เพื่อรวบรวมข้อคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง และนำมาประกอบการพิจารณาปรับปรุงหลักเกณฑ์ ให้เหมาะสมต่อไป

- (1) หลักเกณฑ์เพื่อรองรับการจัดตั้ง crypto ETF
- (2) หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการมอบหมายงานจัดการลงทุนใน DA ของ MF
- (3) หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการให้ DA Custodian และผู้ประกอบการธุรกิจ DA ประเภทอื่นที่มีความพร้อมเป็นผู้ดูแลฯ ของ crypto ETF

## 2. เป้าหมายที่ต้องการบรรลุ (Intended Outcome)

2.1 เพื่อเพิ่มทางเลือกการลงทุนให้แก่ผู้ลงทุน โดยเปิดโอกาสให้สามารถเข้าถึงการลงทุนใน crypto ผ่านผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแล และมีกลไกการบริหารจัดการลงทุน และการเก็บรักษาสินทรัพย์โดยผู้เชี่ยวชาญ

2.2 เพื่อส่งเสริมการพัฒนาศักยภาพของผู้ประกอบธุรกิจไทยที่เกี่ยวข้อง และเสริมสร้างความเข้มแข็งให้แก่ DA ecosystem ของไทย รวมถึงกำหนดให้การเก็บรักษา crypto ของกองทุนดำเนินการโดย DA Custodian ในไทยที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงาน ก.ล.ต. เป็นหลัก ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุน และเอื้อต่อการกำกับดูแลทำได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2.3 เพื่อสนับสนุนให้เกิด crypto ETF ซึ่งเป็นการเพิ่มทางเลือกในการลงทุนให้กับผู้ลงทุน รวมถึงเพื่อส่งเสริมบทบาทของ DA Custodian และผู้ประกอบการธุรกิจ DA ประเภทอื่นที่มีความพร้อมในการทำหน้าที่ผู้ดูแลฯ ในการดูแลผลประโยชน์ของ MF และเก็บรักษา DA โดยผู้ที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงาน ก.ล.ต. เป็นหลัก ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุน และช่วยให้การกำกับดูแลเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

## 3. สรุปสาระสำคัญของหลักการ

เพื่อให้บรรลุ Intended Outcome ตามข้อ 2. สำนักงาน ก.ล.ต. จึงพิจารณากำหนดหลักเกณฑ์ ดังนี้

### ส่วนที่ 1 หลักเกณฑ์เพื่อรองรับการจัดตั้ง crypto ETF

การพัฒนา crypto ETF ในประเทศไทยเห็นควรเริ่มจาก spot crypto ETF ในรูปแบบ MF ซึ่งเป็นการลงทุนโดยตรงใน crypto มีลักษณะและโครงสร้างที่ไม่ซับซ้อน ช่วยให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถ

ทำความเข้าใจลักษณะและความเสี่ยงของผลิตภัณฑ์ได้ชัดเจนเมื่อเทียบกับรูปแบบอื่น<sup>3</sup> ทั้งนี้ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการกำกับดูแลและการบังคับใช้กฎหมาย (enforcement) รวมทั้งยกระดับการคุ้มครองผู้ลงทุน สำนักงาน ก.ล.ต. จึงเสนอให้ บลจ. เก็บรักษา crypto ของกองทุนกับ DA Custodian ในไทยเป็นหลัก ซึ่งอยู่ภายใต้กฎเกณฑ์และมาตรฐานการกำกับดูแลที่ชัดเจน เช่น การบริหารจัดการกระเป๋าสินทรัพย์ดิจิทัลและกุญแจ (wallet & key management) การบริหารความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง และการดำรงเงินกองทุน รวมถึงมีกลไกการคุ้มครองผู้ลงทุนภายในประเทศในกรณีเกิดความเสียหาย เพื่อเสริมสร้างความเชื่อมั่นและการคุ้มครองผู้ลงทุนอย่างเหมาะสม<sup>4</sup>

ในการนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. จึงขอเสนอหลักเกณฑ์เพื่อรองรับการจัดตั้ง crypto ETF โดยได้พิจารณาแนวทางการกำกับดูแลในต่างประเทศประกอบด้วย<sup>5</sup> ทั้งนี้ เห็นควรกำหนดให้ crypto ETF ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่ใช้กับ ETF ทั่วไปในปัจจุบัน และหลักเกณฑ์สำหรับ MF ที่ลงทุนใน DA<sup>6</sup> พร้อมทั้งกำหนดหลักการเพิ่มเติม 6 ด้าน ดังนี้

### 3.1 คุณสมบัติ บลจ.

เนื่องจาก crypto มี DA ecosystem ที่แตกต่างจากหลักทรัพย์ทั่วไป<sup>7</sup> การจัดตั้ง crypto ETF จึงจำเป็นต้องมีบุคลากรและระบบงานที่เกี่ยวข้องเพิ่มเติม เพื่อรองรับการดำเนินงานของกองทุนอย่างเหมาะสมและปลอดภัย สำนักงาน ก.ล.ต. จึงเสนอให้ บลจ. ซึ่งเป็นผู้ออก crypto ETF<sup>8</sup> ต้องแสดงข้อมูลหรือหลักฐานต่อสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อประกอบการพิจารณาการขออนุมัติจัดตั้งกองทุน<sup>9</sup> ดังนี้

- (1) ความพร้อมของบุคลากร ระบบงาน และแนวทางการบริหารจัดการลงทุนใน crypto<sup>10</sup>
- (2) รายชื่อและความพร้อมของผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้อง (“service providers”) ที่จะสนับสนุนการดำเนินงานของกองทุน เช่น DA Custodian Participant Dealer (“PD”) Market Maker (“MM”) ช่องทางการลงทุนใน crypto เป็นต้น

<sup>3</sup> เช่น crypto futures ETF เป็นต้น

<sup>4</sup> การเก็บรักษาไว้กับ DA Custodian ในไทยช่วยให้สำนักงาน ก.ล.ต. สามารถประสานงานและดำเนินการได้อย่างทันท่วงทีเมื่อเกิดเหตุผิดปกติ เช่น การโจรกรรม crypto wallet เมื่อเปรียบเทียบกับเก็บรักษาในต่างประเทศ

<sup>5</sup> ได้แก่ สหรัฐอเมริกา แคนาดา ออสเตรเลีย และเขตบริหารพิเศษฮ่องกงแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีน

<sup>6</sup> เช่น การจัดให้มีผู้ร่วมค้ำหน่วยลงทุนและผู้ดูแลสภาพคล่อง / การคำนวณมูลค่า DA และการวัดผลการดำเนินงานของกองทุน / การจัดให้มีคำเตือนและการโฆษณา / การปิดรับคำขอจัดตั้งกองทุนชั่วคราวเพื่อควบคุมความเสี่ยง เป็นต้น

<sup>7</sup> เช่น การทำธุรกรรมซื้อขายผ่านระบบ smart contract และ wallet address / การใช้ระบบ blockchain ในการบันทึกความเป็นเจ้าของทรัพย์สิน / การเก็บรักษาทรัพย์สินใน digital wallet เป็นต้น

<sup>8</sup> ประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กธ. 21/2567 เรื่อง การกำหนดลักษณะการจัดการเงินทุนที่ไม่ถือเป็นการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลประเภทการเป็นผู้จัดการเงินทุนสินทรัพย์ดิจิทัล ลงวันที่ 6 สิงหาคม พ.ศ. 2567 กำหนดให้ MF ที่ลงทุนใน DA ได้รับยกเว้นการขอรับใบอนุญาตผู้จัดการเงินทุนสินทรัพย์ดิจิทัล (DA fund manager : DAFM)

<sup>9</sup> ทั้งนี้ บลจ. ต้องยื่นคำขออนุมัติโดยมีการพิจารณาคำขออนุมัติแบบปกติ (ไม่อนุญาตให้ยื่นคำขออนุมัติแบบเร่งด่วน (fast track))

<sup>10</sup> บลจ. ยังต้องจัดให้มีการประเมินความพร้อมของบุคลากร ระบบงาน และแนวทางการบริหารจัดการลงทุนใน crypto ในขณะที่กองทุนอยู่ระหว่างดำเนินการ

### 3.2 หลักเกณฑ์การลงทุน

#### (1) ประเภท crypto ที่ลงทุนได้<sup>11</sup>

กองทุนสามารถลงทุนได้เฉพาะเหรียญ crypto ที่มีสภาพคล่องสูงและได้รับการยอมรับเป็นการทั่วไป โดยต้องมีคุณสมบัติครบถ้วน ดังนี้

(1.1) มีตลาดซื้อขาย spot crypto ที่เติบโตเต็มที่

(1.2) มีตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่ถูกกำกับดูแล

(1.3) มีการจัดทำและเผยแพร่ราคาดัชนี crypto โดยผู้จัดทำดัชนีหรือแหล่งที่น่าเชื่อถือ และ

(1.4) สามารถเก็บรักษาได้โดย DA Custodian ในไทย

ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. จะประกาศกำหนดประเภทเหรียญ crypto ที่กองทุนสามารถลงทุนได้ โดยในระยะแรก เห็นควรประกาศกำหนดเหรียญ crypto ที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ข้างต้น จำนวน 2 เหรียญ ได้แก่ Bitcoin และ Ethereum และในอนาคตอาจพิจารณาประกาศกำหนดประเภท crypto เพิ่มเติมได้ตามความเหมาะสม

#### (2) ช่องทางการลงทุนใน crypto

บลจ. ต้องใช้ความรู้ ความสามารถ และความระมัดระวังตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพ (“fiduciary duty”) ในการเลือกช่องทางการลงทุนที่มีความน่าเชื่อถือ และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลโดยหน่วยงานกำกับดูแลไทยหรือในประเทศนั้น ๆ เช่น การลงทุนผ่านศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล (“DAEX”) นายหน้าซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล (“DA broker”) และผู้ค้าสินทรัพย์ดิจิทัล (“DA dealer”) เป็นต้น

#### (3) รูปแบบและอัตราส่วนการลงทุน

(3.1) ลงทุนใน single crypto เช่น Bitcoin หรือ Ethereum โดยมี crypto net exposure ในสกุลนั้นเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (“NAV”)<sup>12</sup>

(3.2) จัดตั้งในรูปแบบ passive ETF ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างผลตอบแทนตามการเคลื่อนไหวของราคา single crypto<sup>13</sup>

#### (4) ข้อจำกัดการลงทุนและการทำธุรกรรม

(4.1) ห้ามมี crypto exposure ผ่านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (derivatives)

<sup>11</sup> ยกเว้นกรณีเพื่อการดำเนินงานหรือการทำธุรกรรมของกองทุน เช่น กรณีกองทุนลงทุนใน crypto ผ่านตัวกลางต่างประเทศซึ่งรับชำระค่าซื้อขาย crypto เป็น stablecoin หรือกรณี PD ชำระค่าซื้อหน่วยลงทุนเป็น stablecoin เป็นต้น โดยกองทุนสามารถถือ DA อื่นใดเพื่อการดำเนินการดังกล่าวได้ โดย บลจ. ต้องใช้ fiduciary duty ในการพิจารณาความน่าเชื่อถือของเหรียญ และการเลือกช่องทางที่เหมาะสมในการเข้าทำธุรกรรม

<sup>12</sup> เนื่องจากกองทุนเป็น passive ETF จึงจะ track การเคลื่อนไหวของราคา crypto สกุลนั้น และจะลงทุนใน crypto สกุลนั้นเกือบร้อยละ 100 ของ NAV

<sup>13</sup> ราคา crypto ต้องวัดมูลค่าตามที่กำหนดในประกาศสมาคมบริษัทจัดการลงทุน ที่ สจก. 1/2568 เรื่อง หลักเกณฑ์และวิธีการกำหนดมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนเพื่อใช้ในการคำนวณมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม กองทุนส่วนบุคคล และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ในกรณีที่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล ลงวันที่ 6 สิงหาคม พ.ศ. 2568

(4.2) ห้ามนำ crypto ไปหาต่อผล ซึ่งรวมถึงการนำไปฝากและผู้รับฝากมีการนำไปให้บุคคลอื่นยืม<sup>14</sup>

(5) การจัดประเภทกองทุน (label fund) กำหนดเพิ่มประเภท (label) “crypto ETF” ซึ่งจัดเป็นกองทุนรวมทรัพย์สินทางเลือก (alternative investment fund) ที่มีลักษณะพิเศษ และมี risk spectrum 8+<sup>15</sup> โดยต้องมี crypto net exposure เฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV

### 3.3 การเก็บรักษาทรัพย์สิน

(1) มาตรา 125 (2) แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ กำหนดให้ MF ต้องฝากทรัพย์สินไว้กับผู้ดูแล อย่างไรก็ตาม crypto มีลักษณะและความเสี่ยงเฉพาะที่แตกต่างจากทรัพย์สินดั้งเดิม การเก็บรักษาทรัพย์สินดังกล่าวจึงต้องดำเนินการโดยผู้ให้บริการที่มีระบบงานและมาตรฐานรองรับการดูแล DA โดยเฉพาะ<sup>16</sup> สำนักงาน ก.ล.ต. จึงเสนอให้ผู้ดูแล ดำเนินการ ดังนี้

(1.1) ขอรับใบอนุญาต DA Custodian ในไทย<sup>17</sup> หรือ

(1.2) แต่งตั้งตัวแทนเก็บรักษาทรัพย์สิน (“sub-custodian”) ให้แก่ผู้ได้รับใบอนุญาต DA Custodian ในไทยเป็นหลัก<sup>18</sup> ทั้งนี้ ยกเว้นในกรณีไม่มีผู้ให้บริการดังกล่าวหรือเกิดเหตุที่ทำให้ไม่สามารถให้บริการได้ จะอนุโลมให้ผู้ดูแล สามารถแต่งตั้งตัวแทนเก็บรักษาให้แก่ผู้ให้บริการรับฝากสินทรัพย์ดิจิทัลต่างประเทศ (“DA Custodian ต่างประเทศ”) ที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ของผู้ประกอบธุรกิจ DA ที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงาน ก.ล.ต.<sup>19</sup> (รายละเอียดเพิ่มเติมเป็นไปตามข้อ 3.3 ของส่วนที่ 3)

(2) ในทางปฏิบัติของการซื้อขาย crypto จำเป็นต้องมีการเปิดบัญชีกับผู้ประกอบธุรกิจ DA (“DA wallet”) เช่น DAEX DA broker และ DA dealer เป็นต้น โดยในการซื้อ crypto บลจ. ต้องมีเงินอยู่ใน DA wallet ก่อน จึงจะสามารถส่งคำสั่งซื้อได้<sup>20</sup> และในการขาย crypto บลจ. ต้องมี crypto อยู่ใน DA wallet ก่อน จึงจะสามารถส่งคำสั่งขายได้ ดังนั้น ในทางปฏิบัติอาจเกิดกรณีที่ทรัพย์สินของกองทุนบางส่วนไม่สามารถเก็บรักษาไว้กับ DA Custodian ได้ตลอดเวลา สำนักงาน ก.ล.ต. จึงเสนอให้ในกรณีที่มีความจำเป็นเพื่อรองรับการดำเนินงานหรือการทำธุรกรรมของกองทุน ผู้ดูแล อาจเก็บรักษาทรัพย์สินของกองทุนบางส่วนไว้ใน DA wallet ได้ และอนุโลมให้ บลจ.<sup>21</sup> สามารถเข้าถึง DA wallet ดังกล่าวเพื่อส่งคำสั่งซื้อขาย crypto<sup>22</sup>

<sup>14</sup> เว้นแต่เป็นการให้ต่อผลจากกระบวนการปรับปรุงบล็อกเชน (hard fork หรือ soft fork) การแจก DA (airdrop) ของผู้ออก หรือเป็นส่วนหนึ่งของกลไกการยืนยันธุรกรรม (consensus mechanism) โดยสำนักงาน ก.ล.ต. จะกำหนดสอดคล้องกับหลักเกณฑ์ของผู้ประกอบธุรกิจ DA ตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กธ. 19/2561 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการผู้ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล ลงวันที่ 3 กรกฎาคม พ.ศ. 2561 (“ประกาศ ที่ กธ. 19/2561”)

<sup>15</sup> เพื่อให้สอดคล้องกับเกณฑ์ปัจจุบันของ UI fund ที่ลงทุนใน crypto ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของ NAV ต้องมี risk spectrum 8+

<sup>16</sup> เช่น ระบบการบริหารจัดการกระเป๋าสินทรัพย์ดิจิทัล (wallet management) ระบบการบริหารจัดการกุญแจ (key management) เป็นต้น

<sup>17</sup> การขออนุญาตดังกล่าวเป็นไปตามหลักเกณฑ์การอนุญาตการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล (ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง การอนุญาตการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 และประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง กำหนดกิจการอื่นที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัลให้เป็นธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลเพิ่มเติม พ.ศ. 2563)

<sup>18</sup> การแต่งตั้งตัวแทนให้ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องตามประกาศ ที่ สธ. 60/2558

<sup>19</sup> คุณสมบัติของ DA Custodian ต่างประเทศเป็นไปตามที่กำหนดในประกาศ ที่ กธ. 19/2561

<sup>20</sup> crypto เป็น instant settlement (ต่างจากหุ้บที่มี T+2) จึงจำเป็นต้องนำเงินวางใน DA wallet ก่อนเพื่อส่งคำสั่งซื้อได้

<sup>21</sup> หรือบุคคลอื่นใดที่ บลจ. มอบหมายให้ดำเนินการ

<sup>22</sup> ในทางปฏิบัติ ให้ผู้ดูแล หรือ sub-custodian (แล้วแต่ตกลงกัน) ดำเนินการเปิด DA wallet กับผู้ประกอบธุรกิจ DA และมอบอำนาจให้ บลจ. (หรือบุคคลอื่นใดที่ บลจ. มอบหมายให้ดำเนินการ) สามารถเข้าถึง DA wallet เพื่อส่งคำสั่งซื้อขายได้ โดยผู้ดูแล และ sub-custodian ต้องมีระบบงานหรือการดำเนินการที่สามารถเชื่อมโยงข้อมูลระหว่างกันได้

### 3.4 การซื้อขาย crypto ETF

(1) การซื้อขายในตลาดแรก (primary market) ให้ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่ใช้กับ ETF ในปัจจุบัน เช่น PD สามารถเพิ่ม (creation) หรือไถ่ถอน (redemption) หน่วยลงทุนกับ บลจ. โดยชำระค่าซื้อหน่วยลงทุนหรือชำระค่าขายคืนหน่วยลงทุนเป็นเงินสด (in-cash) หรือเป็นหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่นแทนเงิน (in-kind) ตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

(2) การซื้อขายในตลาดรอง (secondary market) crypto ETF เป็นผลิตภัณฑ์ที่มีลักษณะและความเสี่ยงเฉพาะ และกำหนดให้มีระดับความเสี่ยง 8+ โดยให้ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำนักงาน ก.ล.ต. จึงเห็นควรกำหนดแนวทางการกำกับดูแล โดยเน้นให้ผู้ลงทุนมีความรู้ความเข้าใจลักษณะและความเสี่ยงของผลิตภัณฑ์ก่อนตัดสินใจลงทุนในลักษณะเดียวกับแนวทางที่ใช้กับกองทุนรวม ETF ที่มีกลยุทธ์การบริหารจัดการที่มุ่งหวังผลตอบแทนทวีคูณจากผลตอบแทนรายวันของดัชนีอ้างอิง และกลยุทธ์การบริหารจัดการที่มุ่งหวังผลตอบแทนตรงกันข้ามกับผลตอบแทนรายวันของดัชนีอ้างอิง (“leveraged และ inverse ETF”) โดยมีรายละเอียด ดังนี้

#### (2.1) การให้บริการและการติดต่อผู้ลงทุน (sale conduct)

ผู้ประกอบการธุรกิจต้องดำเนินการเพิ่มเติมด้านการให้ข้อมูลและการให้บริการ (sale conduct) แก่ผู้ลงทุน ดังนี้

- จัดให้มีการให้ข้อมูลและความรู้เกี่ยวกับ crypto ETF แก่ผู้ลงทุนก่อนให้บริการ (ไม่ใช้กับผู้ลงทุนสถาบัน) เช่น การจัดทำสื่อให้ความรู้ในรูปแบบต่าง ๆ อาทิ วิดีโอ บทความ FAQ ที่อธิบายลักษณะและความเสี่ยงของ crypto ETF ก่อนการซื้อขาย เป็นต้น

- มีกระบวนการที่ทำให้มั่นใจได้ว่าผู้ลงทุนทราบถึงลักษณะและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนก่อนเริ่มทำการซื้อขายครั้งแรก โดยเป็นการสื่อสารแบบ two-way communication (ไม่ใช้กับผู้ลงทุนสถาบัน) เช่น การแจ้งเตือนผ่านระบบก่อนทำรายการซื้อขาย (pop up) เพื่อให้ผู้ลงทุนรับทราบลักษณะและความเสี่ยงของ crypto ETF เป็นต้น

ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. อยู่ระหว่างการปรับปรุงแบบประเมินความเหมาะสมในการลงทุน (suitability test) เกี่ยวกับ DA และการเปิดเผยระดับความเสี่ยงของ MF (risk spectrum) เพื่อยกระดับกลไกการประเมินความเหมาะสมของผู้ลงทุน และนำมาใช้เป็นข้อมูลประกอบการให้คำแนะนำด้านการจัดสรรการลงทุน (asset allocation) ให้สอดคล้องกับระดับความเสี่ยงของผู้ลงทุนแต่ละราย<sup>23</sup>

#### (2.2) ช่องทางการซื้อขาย

crypto ETF ต้องซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น เนื่องจาก crypto มีความผันผวนสูง จึงไม่เหมาะสมกับช่องทางการขายผ่านผู้สนับสนุนการขายหรือรับซื้อคืนหน่วยลงทุน<sup>24</sup>

<sup>23</sup> เช่น ผู้ลงทุนที่สามารถรับความเสี่ยงได้สูง อาจได้รับคำแนะนำให้จัดสรรการลงทุนใน DA ภายใต้อัตราส่วนที่เหมาะสม (เช่น ไม่เกินร้อยละ X ของพอร์ตการลงทุน) และผู้ลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ต่ำ อาจได้รับคำแนะนำให้ไม่ลงทุนใน DA เป็นต้น

<sup>24</sup> เช่นเดียวกับการเสนอขาย leveraged และ inverse ETF โดยกองทุนต้องไม่มีการขายหน่วยลงทุนภายหลังการเสนอขายครั้งแรกให้กับผู้ลงทุนอื่นที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนรายใหญ่ (ผู้ลงทุนรายใหญ่ หมายความว่ารวมถึง PD)

### (2.3) การให้บริการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ (“margin loan”)

เนื่องจาก crypto ETF ต้องซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ จึงถือเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนที่ บล. สามารถให้บริการซื้อขายได้ อย่างไรก็ดี ไม่อนุญาตให้ บล. ปล่อยกู้ margin loan สำหรับ crypto ETF เนื่องจากเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีความผันผวนสูง จึงไม่เหมาะกับการปล่อยกู้<sup>25</sup>

### 3.5 การเปิดเผยข้อมูล<sup>26</sup>

กำหนดหลักเกณฑ์การเปิดเผยข้อมูลเพื่อให้ผู้ลงทุนเข้าใจลักษณะ ความเสี่ยง โครงสร้างของกองทุน และรายละเอียดของ service providers ได้อย่างชัดเจน โดยให้ บลจ. ดำเนินการ ดังนี้

(1) ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์การเปิดเผยข้อมูลของ MF ที่ลงทุนใน DA เช่น ความเสี่ยงค่าเดือน และคำอธิบายใต้ risk spectrum เป็นต้น

(2) เปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมให้สอดคล้องกับลักษณะเฉพาะของ crypto ETF โดยให้เปิดเผยข้อมูลสำคัญอย่างน้อย ดังนี้ (ถ้ามี)

#### (2.1) ข้อมูลการลงทุนและการบริหารจัดการกองทุน

- นโยบายการบริหาร crypto สิทธิที่เกี่ยวข้องเนื่องจากการถือครอง crypto และข้อจำกัดการถือครองหรือนำไปใช้ ให้เปิดเผยในส่วนนโยบายการลงทุนในโครงการของ MF (“โครงการ”) และหนังสือชี้ชวน เช่น การไม่นำ crypto ไปหาดอกผล ซึ่งรวมถึงการนำไปฝากและผู้รับฝากมีการนำไปให้บุคคลอื่นยืม<sup>27</sup> เป็นต้น

- กระบวนการเพิ่มหรือไถ่ถอนหน่วยลงทุน (creation or redemption mechanics) ให้เปิดเผยในส่วนนโยบายการลงทุนในโครงการ

- ช่องทางที่ บลจ. ซื้อขาย crypto ให้เปิดเผยในหนังสือชี้ชวนส่วนข้อมูล MF เช่น ชื่อ DAEX เป็นต้น

- เวลาในการกำหนดมูลค่ายุติธรรมของ crypto ให้เปิดเผยในหนังสือชี้ชวนส่วนข้อมูลสำคัญ เช่น กองทุนคำนวณมูลค่ายุติธรรมของ crypto อ้างอิงดัชนี xx ณ เวลา x.xx น. เป็นต้น

- วิธีการชำระค่าธรรมเนียม ให้เปิดเผยในโครงการ เช่น กรณีชำระค่าธรรมเนียมโดยใช้ crypto

#### (2.2) ข้อมูลเกี่ยวกับการเก็บรักษา DA

- นโยบายการจัดเก็บ private key ให้เปิดเผยในโครงการ

- ข้อมูลเกี่ยวกับผู้เก็บรักษา DA ซึ่งรวมถึงกรณีแต่งตั้งตัวแทนเก็บรักษา ให้เปิดเผยข้อมูลผู้เก็บรักษา DA ในหนังสือชี้ชวนส่วนข้อมูล MF<sup>28</sup>

<sup>25</sup> สามารถรับ crypto ETF เป็นหลักประกันได้ แต่ไม่ให้สร้างอำนาจซื้อ

<sup>26</sup> กำหนดให้สอดคล้องกับแนวทางการเปิดเผยข้อมูลของประเทศสหรัฐอเมริกาและเขตบริหารพิเศษฮ่องกงแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีน

<sup>27</sup> การไม่นำ crypto ไปหาดอกผล ให้เป็นไปตามที่กำหนดในประกาศ ที่ กธ. 19/2561

<sup>28</sup> การปรับปรุงให้ใช้กับ MF ลงทุนใน DA ด้วย โดยกรณีผู้ดูแล เก็บรักษา DA ให้ระบุชื่อผู้ดูแล กรณีผู้ดูแล แต่งตั้งตัวแทนเก็บรักษา DA ให้เปิดเผยผู้ได้รับการแต่งตั้ง

### (2.3) ความเสี่ยงและแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน

ใน crypto โดยให้เปิดเผยใน Q&A

- ความเสี่ยงเพิ่มเติมที่เกี่ยวข้องกับ crypto ETF เช่น ความเสี่ยงจากการสูญหายหรือโจรกรรม ความเสี่ยงจากกระบวนการเพิ่มหรือไถ่ถอนหน่วยลงทุนเนื่องจากการทำธุรกรรม arbitrage ของ PD เป็นต้น
- การดำเนินการกรณีเกิดเหตุผิดปกติ เช่น กรณี PD ไม่สามารถทำธุรกรรม arbitrage ตลาดซื้อขาย crypto ไม่สามารถเปิดทำการซื้อขายได้ตามปกติ ราคาดัชนีที่ใช้คำนวณมูลค่าทรัพย์สินผันผวนสูงไม่สะท้อนราคาที่แท้จริงหรือไม่สามารถแสดงราคาได้ หรือมีเหตุที่เชื่อได้ว่าดัชนีไม่ได้สะท้อนราคา crypto ที่ถูกต้อง เป็นต้น

### (2.4) ข้อมูลเกี่ยวกับผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้อง

- ข้อตกลง (agreement) สำคัญของผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้อง<sup>29</sup> ให้เปิดเผยในข้อผูกพัน เช่น กระบวนการทำธุรกรรม การประกันภัย หรือกลไกการบริหารความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง เป็นต้น

### (2.5) ข้อมูลความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflict of interest: “COI”)

- ข้อมูลกรณีที่มีธุรกรรมที่อาจก่อให้เกิด COI ให้เปิดเผยในหนังสือชี้ชวน ส่วนข้อมูล MF เช่น กรณีผู้ดูแลฯ แต่งตั้ง sub-custodian ที่เป็นบริษัทในเครือ เพื่อเก็บรักษา crypto โดยต้องระบุว่าดำเนินการดังกล่าวอาจก่อให้เกิด COI และอาจระบุช่องทางหรือวิธีการที่ผู้ถือหน่วยลงทุนสามารถตรวจสอบรายละเอียดหรือสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้<sup>30</sup>

## 3.6 หลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ

### (1) การปรับปรุงหลักเกณฑ์ MF และกองทุนส่วนบุคคล (“PF”) ที่ลงทุนใน DA

(1.1) สำนักงาน ก.ล.ต. เสนอเพิ่มให้ MF และ PF สามารถลงทุนใน crypto ETF ไทยได้เพิ่มเติม (จากเดิมที่กำหนดให้สามารถลงทุนได้เฉพาะ crypto ETF ต่างประเทศ) โดยยังคงปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องตามเดิม เช่น อัตราส่วนการลงทุน (investment limit)<sup>31</sup> เป็นต้น

#### (1.2) แนวทางการแก้ไขเพิ่มเติมโครงการ<sup>32</sup>

- กรณี บลจ. พิจารณาแล้วว่าการแก้ไขเพิ่มเติมโครงการให้ MF สามารถลงทุนใน crypto ETF ไทยได้ ยังคงสอดคล้องกับนโยบายการลงทุนของกองทุนและมีได้ทำให้ผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ ให้ บลจ. ยื่นคำขอแก้ไขเพิ่มเติมโครงการต่อสำนักงาน ก.ล.ต. โดย บลจ. ต้องแจ้งให้ผู้ถือหน่วยทราบล่วงหน้าอย่างน้อย 60 วัน ทั้งนี้ ในช่วงเวลาดังกล่าว

<sup>29</sup> เช่น บลจ. PD ผู้ดูแลสภาพคล่อง ผู้เก็บรักษาทรัพย์สิน (custodian) ที่ปรึกษาการลงทุน (sub-adviser) เป็นต้น

<sup>30</sup> ให้ระบุไว้ท้ายข้อมูลเกี่ยวกับบุคคลที่เกี่ยวข้อง เช่น ข้อมูลผู้ดูแลฯ

<sup>31</sup> กองทุนสำหรับผู้ลงทุนรายใหญ่ (UI fund / non-retail PF) ลงทุน crypto ETF ต่างประเทศได้ไม่จำกัดอัตราส่วน และกรณีมี crypto exposure อื่นไม่เกินร้อยละ 20 ของ NAV และกองทุนสำหรับผู้ลงทุนรายย่อย (retail-MF / AI fund / retail PF) สามารถมี total crypto exposure ผ่านกองทุนต่างประเทศหรือ crypto ETF ต่างประเทศ ไม่เกินร้อยละ 5 ของ NAV

<sup>32</sup> retail-MF และ AI fund ที่สามารถแก้ไขเพิ่มเติมโครงการได้ต้องเป็น MF ที่ระบุว่าลงทุนหรือจะลงทุนใน DA และได้รับอนุมัติจัดตั้งกองทุนรวมจากสำนักงาน ก.ล.ต. แล้ว ในขณะที่ UI fund สามารถแก้ไขเพิ่มเติมโครงการได้ทุกกอง เนื่องจากภายใต้หลักเกณฑ์ MF ที่ลงทุนใน DA อนุญาตให้ UI fund ที่จัดตั้งก่อนและมีได้ระบุนการลงทุนใน DA ตั้งแต่แรก สามารถแก้ไขโครงการเพื่อให้ลงทุนใน DA ได้

ต้องเปิดรับซื้อคืนอย่างน้อย 1 ครั้ง และการรับซื้อคืนในช่วงเวลาดังกล่าว บลจ. ต้องไม่คิดค่าธรรมเนียมการรับซื้อคืนหน่วยลงทุนหรือค่าธรรมเนียมอื่นใดที่เรียกเก็บจากผู้ถือหน่วยลงทุนในการขายคืน (exit without fee) โดยต้องระบุการไม่คิดค่าธรรมเนียมนั้นไว้ในการแจ้งด้วย

- ทั้งนี้ กรณี บลจ. พิจารณาแล้วว่าการแก้ไขเพิ่มเติมโครงการดังกล่าว ทำให้ผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ ให้ บลจ. ขอมติผู้ถือหน่วยลงทุนตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องในปัจจุบัน

## (2) ผลิตภัณฑ์ทางเลือก (alternative products)

เพื่อให้การพัฒนา crypto ETF ในไทยเป็นไปอย่างเหมาะสมและเสริมสร้างศักยภาพของผู้ประกอบธุรกิจไทยในระยะแรก สำนักงาน ก.ล.ต. จึงเห็นควร ยังไม่อนุญาตให้มีการออก จัดตั้ง หรือเสนอขายผลิตภัณฑ์ทางเลือก (alternative products) ที่เกี่ยวข้องกับ crypto ETF ต่างประเทศ เช่น

- ตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (“DR”) ที่อ้างอิง crypto ETF
- การจัดตั้ง crypto ETF ไทยในรูปแบบ fund of funds และ master feeder
- การที่ บล. พาลูกค้าที่มีผู้ลงทุนสถาบันและผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษไปลงทุน

ใน crypto ETF ต่างประเทศ

## ส่วนที่ 2 หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการมอบหมายงานจัดการลงทุนใน DA ของ MF

### หลักเกณฑ์ปัจจุบัน<sup>33</sup>

การมอบหมายงานจัดการลงทุนของ MF ผู้รับดำเนินการต้องเป็นผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทจัดการ PF

### หลักการปรับปรุงหลักเกณฑ์

เพื่อให้หลักเกณฑ์มีความเหมาะสมและสอดคล้องกับลักษณะของผู้รับดำเนินการจัดการลงทุนใน DA ของ MF ซึ่งต้องอาศัยความรู้ ความเชี่ยวชาญ และระบบงานเฉพาะด้านที่แตกต่างจากการลงทุนในหลักทรัพย์ทั่วไป จึงกำหนดให้ผู้รับมอบหมายงานจัดการลงทุนใน DA ของ MF ไม่ต้องเป็นผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทจัดการกองทุนส่วนบุคคล แต่ต้องเป็นผู้จัดการเงินทุนสินทรัพย์ดิจิทัล (DA Fund Manager : “DAFM”)<sup>34</sup>

ทั้งนี้ เพื่อให้เกิดความชัดเจน และไม่เป็นอุปสรรคต่อภาคเอกชนหากจะจัดให้มีการร่วมมือระหว่างกันของผู้ที่มีความเชี่ยวชาญและอยู่ภายใต้การกำกับของสำนักงาน ก.ล.ต. โดย บลจ. ในฐานะผู้จัดการกองทุนรวมยังเป็นผู้รับผิดชอบ และอยู่ภายใต้กรอบการกำกับดูแลการมอบหมายงานตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด

<sup>33</sup> ข้อ 16 ของประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทธ. 60/2561 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการมอบหมายให้บุคคลอื่นเป็นผู้รับดำเนินการในงานที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ ลงวันที่ 1 ตุลาคม พ.ศ. 2561

<sup>34</sup> เฉพาะผู้ได้รับใบอนุญาต DAFM ในประเทศไทย ไม่รวมถึงผู้จัดการกองทุนต่างประเทศ เช่น ผู้จัดการกองทุน BlackRock เป็นต้น โดย บลจ. ไม่สามารถมอบหมายการจัดการนี้ให้ บลจ. อื่นได้

### ส่วนที่ 3 หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการให้ DA Custodian และผู้ประกอบธุรกิจ DA ประเภทอื่นที่มีความพร้อมเป็นผู้ดูแล ของ crypto ETF

เพื่อสนับสนุนให้ ecosystem ของ crypto ETF มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น อีกทั้งยังช่วยส่งเสริมบทบาท DA Custodian หรือผู้ประกอบธุรกิจ DA ประเภทอื่นที่มีความพร้อมในการดูแลผลประโยชน์ของ MF และเก็บรักษา DA ให้สามารถทำหน้าที่เป็นผู้ดูแล สำหรับ crypto ETF โดยมีกลไกกำกับดูแลอย่างเพียงพอเหมาะสมและเทียบเคียงกับแนวทางการกำกับดูแลผู้ดูแล ในปัจจุบัน จึงกำหนดหลักการปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องดังนี้

#### 3.1 สถาบันการเงินที่มีคุณสมบัติเป็นผู้ดูแล สำหรับ crypto ETF

กำหนดให้ผู้ประกอบธุรกิจ DA<sup>35</sup> ที่มีความพร้อมทั้งในด้านบุคลากรและระบบงานที่จะเป็นผู้ดูแล เช่น DA Custodian DAEX DA broker เป็นต้น เป็นสถาบันการเงินที่มีคุณสมบัติเป็นผู้ดูแล ตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. ประกาศกำหนด ตามมาตรา 121 แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ เพิ่มเติมจากปัจจุบันที่ครอบคลุมเฉพาะ ธพ. บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทประกันชีวิต หรือสถาบันการเงินที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น<sup>36</sup> โดยจำกัดเฉพาะกรณี crypto ETF เท่านั้น เนื่องจากผู้ประกอบธุรกิจ DA มีความรู้ความเข้าใจใน crypto เป็นพื้นฐานอยู่แล้ว การที่จะเพิ่มระบบงานหรือบุคลากรให้มีความพร้อมในการทำหน้าที่เป็นผู้ดูแล สำหรับ crypto ETF ก็อยู่ในวิสัยที่จะทำได้ในช่วงเริ่มต้น

#### 3.2 คุณสมบัติของ DA Custodian หรือผู้ประกอบธุรกิจ DA ประเภทอื่นที่ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแล <sup>37</sup> สำหรับ crypto ETF

กำหนดให้ผู้ดูแล ที่เป็น DA Custodian หรือผู้ประกอบธุรกิจ DA ประเภทอื่น จะสามารถเป็นผู้ดูแล สำหรับ crypto ETF เท่านั้น โดยต้องมีกลไกการควบคุมภายในและไม่มี ความเกี่ยวข้องในการจัดการ MF ในลักษณะที่อาจทำให้ขาดความเป็นอิสระในการทำหน้าที่<sup>38</sup> รวมถึงคุณสมบัติที่ต้องมีความพร้อมเพื่อทำหน้าที่เป็นผู้ดูแล ของ crypto ETF ดังกล่าว โดยสอดคล้องกับแนวทางการกำกับดูแลผู้ดูแล ในปัจจุบัน<sup>39</sup> ดังนี้

- (1) ด้านฐานะการเงินและสามารถดำรงเงินกองทุนได้ตามหลักเกณฑ์ของผู้ประกอบธุรกิจ DA ที่เกี่ยวข้อง
- (2) ด้านบุคลากรที่ต้องมีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ที่เหมาะสม

<sup>35</sup> มาตรา 7 แห่ง พ.ร.ก. สินทรัพย์ดิจิทัลฯ ให้ถือว่าผู้ประกอบธุรกิจ DA เป็นสถาบันการเงินตามกฎหมายว่าด้วยการป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน

<sup>36</sup> ประกาศ ที่ สน. 14/2544 และประกาศ ที่ สธ. 60/2558

<sup>37</sup> การขอและการพิจารณาขึ้นทะเบียนรายชื่อเป็นผู้ดูแล และการดำเนินการในกรณีที่ผู้ได้รับการขึ้นทะเบียนขาดคุณสมบัติ หรือจะขอเลิกเป็นผู้ดูแล ให้เป็นไปตามแนวทางปัจจุบัน

<sup>38</sup> ประกาศ ที่ สน. 14/2544

<sup>39</sup> ประกาศ ที่ สธ. 60/2558

(3) ด้านระบบงานที่เกี่ยวข้องเพื่อปฏิบัติหน้าที่ผู้ดูแลฯ เพิ่มเติมจากระบบงานเกี่ยวกับการดูแลรักษา DA ของผู้ประกอบการธุรกิจ DA ปัจจุบัน<sup>40</sup> เช่น การดูแลตรวจสอบทรัพย์สิน MF การจัดทำบัญชีทรัพย์สิน การควบคุมดูแลการกำหนดมูลค่าทรัพย์สิน การดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นฯ เป็นต้น<sup>41</sup> โดยสอดคล้องกับแนวทางการกำกับดูแลผู้ดูแลฯ ในปัจจุบัน<sup>42</sup>

ทั้งนี้ ผู้ประกอบการธุรกิจ DA ต้องดำรงคุณสมบัติข้างต้นตลอดระยะเวลาที่ปฏิบัติหน้าที่ผู้ดูแลฯ และในกรณีที่ไม่สามารถดำรงคุณสมบัติได้ ต้องแจ้งสำนักงาน ก.ล.ต. และดำเนินการตามที่หลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกำหนด

### 3.3 การแต่งตั้งตัวแทนเก็บรักษาทรัพย์สินของผู้ดูแลฯ<sup>43</sup> ของกองทุนรวมที่ลงทุนใน DA

ผู้ดูแลฯ สามารถแต่งตั้งตัวแทนเก็บรักษาทรัพย์สินได้ ตามหลักเกณฑ์ปัจจุบัน โดยต้องมีระบบคัดเลือกตัวแทนเก็บรักษาทรัพย์สิน ระบบติดต่อประสานงานกับตัวแทนเก็บรักษาทรัพย์สิน ระบบดูแลให้ตัวแทนเก็บรักษาทรัพย์สินปฏิบัติหน้าที่ตามที่ได้รับมอบหมายจากผู้ดูแลฯ และตัวแทนเก็บรักษาทรัพย์สินต้องเป็นผู้ดูแลฯ ที่ได้รับการขึ้นทะเบียนผู้รับฝากทรัพย์สินของกองทุนส่วนบุคคลที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. หรือผู้ที่สามารถประกอบธุรกิจการเป็นผู้รับฝากทรัพย์สินได้โดยชอบด้วยกฎหมายของประเทศที่ผู้รับฝากทรัพย์สินตั้งอยู่<sup>44</sup>

<sup>40</sup> ผู้ขอใบอนุญาตผู้ประกอบการธุรกิจ DA ต้องมีคุณสมบัติซึ่งรวมถึงความพร้อมทั้งด้านเงินทุน บุคลากร และระบบงานที่เกี่ยวข้อง และต้องดำรงคุณสมบัติตลอดเวลาที่ผู้ประกอบการธุรกิจ ตามประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง การอนุญาตการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 ลงวันที่ 16 กรกฎาคม พ.ศ. 2561 นอกจากนี้ มาตรา 31 แห่ง พ.ร.ก. สินทรัพย์ดิจิทัลฯ กำหนดให้ผู้ประกอบการธุรกิจ DA ที่มีการเก็บรักษาทรัพย์สินลูกค้า ต้องทำบัญชีทรัพย์สินของลูกค้าแยกแต่ละรายและต้องเก็บรักษาทรัพย์สินแยกออกจากทรัพย์สินของตนโดยไม่อาจนำไปใช้เพื่อการอื่นใดได้ และทรัพย์สินของลูกค้าที่อยู่ในบัญชีของผู้ประกอบการธุรกิจ DA ยังคงเป็นทรัพย์สินของลูกค้า และต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องด้วย

<sup>41</sup> ได้แก่ ระบบการแยกทรัพย์สิน MF ออกจากทรัพย์สินของผู้ดูแลฯ และระบบการดูแล ระบบการเก็บรักษาทรัพย์สินและควบคุมภายในเพื่อป้องกันการนำทรัพย์สิน MF ไปใช้โดยทุจริต ระบบการป้องกันไม่ให้เกิดความเสียหายแก่ทรัพย์สิน MF ตลอดจนข้อมูล เอกสาร และหลักฐานที่เกี่ยวข้อง ระบบควบคุมการรับและจ่ายทรัพย์สิน MF ระบบตรวจสอบและตรวจนับทรัพย์สินของ MF เพื่อความถูกต้องครบถ้วน กรณีจะแต่งตั้งตัวแทนเพื่อเก็บรักษาทรัพย์สินต้องเป็นผู้ดูแลฯ ที่ขึ้นทะเบียนกับสำนักงาน ก.ล.ต. ผู้รับฝากทรัพย์สินของกองทุนส่วนบุคคล หรือผู้ที่เป็นผู้รับฝากทรัพย์สินได้โดยชอบด้วยกฎหมาย และต้องมีระบบพิจารณาคัดเลือกตัวแทน ระบบติดต่อประสานกับตัวแทน และระบบดูแลให้ตัวแทนปฏิบัติตามเกณฑ์ นอกจากนี้ต้องมีระบบจัดทำบัญชีทรัพย์สิน เพื่อแสดงรายการและจำนวนทรัพย์สิน MF และการบันทึกการรับจ่ายของ MF แต่ละกอง ระบบควบคุมดูแลการกำหนดมูลค่าทรัพย์สินที่ MF ลงทุนตามหลัก fairness & consistency ตามเกณฑ์ที่สมาคมกำหนด ระบบควบคุมดูแลการเพิ่มและยกเลิกหน่วยลงทุนของ MF ระบบตรวจสอบรับรองความถูกต้องของการคำนวณและประกาศมูลค่าทรัพย์สิน ระบบการติดตามสิทธิประโยชน์ที่เกิดจากทรัพย์สิน MF ระบบควบคุมดูแลการลงทุนและอัตราส่วนการลงทุนของ MF ให้เป็นไปตามโครงการและหลักเกณฑ์ที่กำหนด ระบบป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์และการเก็บความลับของ MF ระบบรับและดำเนินการกับข้อร้องเรียนของผู้ถือหุ้นฯ

<sup>42</sup> ประกาศ ที่ สธ. 60/2558

<sup>43</sup> ผู้ดูแลฯ หมายความว่ารวมถึง DA Custodian หรือผู้ประกอบการธุรกิจ DA ประเภทอื่น ที่เป็นผู้ดูแลฯ ตามข้อ 3.2 ของส่วนที่ 3 ยังคงมีหน้าที่และความรับผิดชอบตามกฎหมาย

<sup>44</sup> ข้อ 3(4) ของประกาศ ที่ สธ. 60/2558 กำหนดให้ในกรณีที่ผู้ขอขึ้นทะเบียนประสงค์จะตั้งบุคคลใดเป็นตัวแทนเก็บรักษาทรัพย์สิน ผู้ขอขึ้นทะเบียนดังกล่าวต้องแสดงได้ว่ามีระบบดังต่อไปนี้

1. ระบบการพิจารณาคัดเลือกตัวแทนเก็บรักษาทรัพย์สิน เพื่อให้มั่นใจได้ว่าตัวแทนเก็บรักษาทรัพย์สินมีระบบงานเกี่ยวกับการเก็บรักษาทรัพย์สินตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการให้ความเห็นชอบผู้รับฝากทรัพย์สินของกองทุนส่วนบุคคล
2. ระบบการติดต่อประสานงานกับตัวแทนเก็บรักษาทรัพย์สินเพื่อให้ผู้ขอขึ้นทะเบียนสามารถปฏิบัติหน้าที่ผู้ดูแลฯ ได้อย่างถูกต้องครบถ้วน
3. ระบบการดูแลให้ตัวแทนเก็บรักษาทรัพย์สินปฏิบัติหน้าที่ตามที่ได้รับมอบหมายจากผู้ดูแลฯ ให้เป็นไปตามประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วย หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการดำเนินการเกี่ยวกับทรัพย์สินของลูกค้าที่ผู้รับฝากทรัพย์สินรับฝากไว้
4. บุคคลที่ผู้ขอขึ้นทะเบียนจะตั้งให้เป็นตัวแทนเก็บรักษาทรัพย์สินต้องเป็นบุคคลใดบุคคลหนึ่งดังต่อไปนี้
  - 4.1 เป็นผู้ดูแลฯ ที่ได้รับการขึ้นทะเบียนจากสำนักงาน ก.ล.ต.
  - 4.2 เป็นผู้รับฝากทรัพย์สินของกองทุนส่วนบุคคลที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.
  - 4.3 เป็นผู้ที่สามารถประกอบธุรกิจการเป็นผู้รับฝากทรัพย์สินได้ โดยชอบด้วยกฎหมายของประเทศใดประเทศหนึ่งที MF ได้ลงทุนไว้ หรือเป็นผู้รับฝากทรัพย์สินได้โดยชอบด้วยกฎหมายของประเทศที่ผู้รับฝากทรัพย์สินตั้งอยู่

ทั้งนี้ ในการเก็บรักษา DA ต้องดำเนินการโดยผู้ที่มีใบอนุญาต DA Custodian ทั้งในกรณีที่ผู้ดูแล เป็นผู้เก็บรักษาเองหรือแต่งตั้งบุคคลอื่นเป็นผู้เก็บรักษาแทน โดยสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความสำคัญกับการใช้บริการ DA custodian ในไทยเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม เนื่องจากปัจจุบันมีผู้ที่มีใบอนุญาต DA Custodian ในไทยที่พร้อมให้บริการจำนวนไม่มาก เพื่อให้เกิดความยืดหยุ่นในการประกอบธุรกิจของผู้ดูแล และคำนึงถึงประสิทธิภาพรวมถึงต้นทุนในการประกอบธุรกิจและให้บริการแก่ผู้ลงทุน จึงเห็นควรเปิดรับฟังความคิดเห็นของกรณีที่เปิดให้ผู้ดูแล สามารถแต่งตั้ง DA Custodian ต่างประเทศ ได้ด้วย

ทั้งนี้ DA Custodian ต่างประเทศดังกล่าวต้องมีคุณสมบัติเช่นเดียวกับผู้ที่สามารถรับฝาก DA จากผู้ประกอบการธุรกิจ DA ได้ตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล และต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานกำกับดูแล อย่างใดอย่างหนึ่ง ดังนี้<sup>45</sup>

(1) อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานกำกับดูแลที่เป็นสมาชิกของ International Organization of Securities Commissions (IOSCO) โดยต้องเป็นพหุภาคีประเภท Signatory A ใน Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information (MMOU)

(2) อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานกำกับดูแลในประเทศที่ผู้ให้บริการนั้นมีสถานประกอบการตั้งอยู่ โดยรายชื่อประเทศข้างต้นให้เป็นไปตามหนังสือเวียนที่ กสท.กน.(ว) 1/2559 เรื่อง นำส่งและซักซ้อมความเข้าใจเรื่องการแก้ไขประกาศเกี่ยวกับการลงทุนของกองทุน และการกำหนดแนวทางปฏิบัติ (guideline) ที่เกี่ยวข้อง ลงวันที่ 15 มกราคม 2559 หรือที่มีการกำหนดเพิ่มเติมในอนาคต<sup>46</sup>

ตัวอย่าง การแต่งตั้งตัวแทนเก็บรักษาทรัพย์สินกรณีผู้ประกอบธุรกิจ DA เป็นผู้ดูแล  
ของ crypto ETF เช่น

	ผู้ดูแล ที่เป็น ผู้ประกอบการธุรกิจ DA	การเก็บรักษาทรัพย์สินของ crypto ETF	
		ทรัพย์สินที่ไม่ใช่ DA เช่น เงิน	DA
1.	DA Custodian	✓ แต่งตั้งตัวแทนได้	✓ แต่งตั้งตัวแทนเก็บ DA ไม่ได้

<sup>45</sup> หลักเกณฑ์การพิจารณาคุณสมบัติ DA Custodian ต่างประเทศดังกล่าว ให้ใช้บังคับกับทั้ง (1) ผู้ดูแล ดังเดิม เช่น ธพ. และ (2) ผู้ประกอบธุรกิจ DA ที่เป็นผู้ดูแล ตามข้อ 3.2 ของส่วนที่ 3 เพื่อให้มาตรฐานการกำกับดูแลการแต่งตั้ง DA Custodian มีความสอดคล้องกันในทุกกรณีที่มีการทำหน้าที่เก็บรักษาทรัพย์สินของกองทุน และลดความเสี่ยงจาก regulatory arbitrage ระหว่างผู้ประกอบการแต่ละประเภท เว้นแต่ ผู้ดูแล ที่เป็นผู้ที่มีใบอนุญาต DA Custodian ในไทยด้วยนั้น ผู้ดูแล รายดังกล่าว ยังต้องเก็บรักษา DA เองตามเกณฑ์ข้อ 49/2(1) ของประกาศ ที่ กธ. 19/2561

<sup>46</sup> ปัจจุบัน สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดรายชื่อประเทศที่ถือว่าเป็นไปตามหลักเกณฑ์เรื่องการให้ความคุ้มครองผู้ลงทุนอย่างเพียงพอ จำนวน 15 ประเทศ ได้แก่ สหรัฐอเมริกา ฝรั่งเศส เยอรมนี ลักเซมเบิร์ก สหราชอาณาจักร ไอร์แลนด์ เกาหลีใต้ จีน ญี่ปุ่น มาเลเซีย สิงคโปร์ เขตบริหารพิเศษฮ่องกงแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีน นิวซีแลนด์ ออสเตรเลีย และลีกเตนสโตนิ์ ทั้งนี้ หาก บลจ. ประสงค์จะเพิ่มประเทศนอกเหนือจากรายชื่อดังกล่าว บลจ. ต้องแสดงให้เห็นว่า ประเทศดังกล่าวมีหลักเกณฑ์การกำกับดูแลที่ให้ความคุ้มครองผู้ลงทุนอย่างเพียงพอ เช่น พิจารณาจากผลการประเมิน Financial Sector Assessment Program (FSAP) ซึ่งจัดทำโดย IMF และ World bank โดยต้องได้รับผลการประเมินในส่วนที่เกี่ยวข้องตั้งแต่ broadly implemented ขึ้นไป เป็นต้น

	ผู้ดูแล ที่เป็น ผู้ประกอบการธุรกิจ DA	การเก็บรักษาทรัพย์สินของ crypto ETF	
		ทรัพย์สินที่ไม่ใช่ DA เช่น เงิน	DA
2.	ผู้ประกอบการธุรกิจ DA ประเภทอื่น เช่น DA Exchange	✓ แต่งตั้งตัวแทนได้	X แต่งตั้งตัวแทนได้ (แต่ตัวแทนดังกล่าวต้องมี DA Custodian license)

อนึ่ง หลักเกณฑ์ส่วนที่ 1 - 3 จะมีผลใช้บังคับในวันที่ประกาศกำหนด ซึ่งได้ลงประกาศในราชกิจจานุเบกษา

#### 4. ช่วงเวลาที่คาดว่าจะมีผลใช้บังคับ

คาดว่าหลักเกณฑ์ดังกล่าวจะมีผลใช้บังคับภายในไตรมาส 3/2569

#### 5. ผู้ที่เกี่ยวข้องหรือบุคคลที่อาจได้รับผลกระทบ และผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น

การออกหลักเกณฑ์ตามข้อ 3. มีผู้ที่เกี่ยวข้องหรือบุคคลที่ได้รับผลกระทบ ดังนี้

ผู้เกี่ยวข้อง	ผลกระทบเชิงบวก	ผลกระทบเชิงลบ
1. ผู้ลงทุน	<ul style="list-style-type: none"> <li>- เพิ่มช่องทางการลงทุนใน crypto ผ่านกลไกที่มีผู้เชี่ยวชาญช่วยบริหารจัดการการลงทุนและเก็บรักษา crypto</li> <li>- ผู้ลงทุนสามารถเข้าถึง crypto ผ่านตลาดทุนโดยไม่ต้องจัดการเรื่องการซื้อขายและเก็บรักษา crypto ด้วยตนเอง</li> <li>- ได้รับการคุ้มครองตามกฎหมายของ MF เช่น การเปิดเผยข้อมูล การกำกับดูแล และกลไกการคุ้มครองผู้ลงทุน</li> </ul>	crypto เป็นสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงและความผันผวนสูง จึงอาจไม่เหมาะกับผู้ลงทุนที่รับความเสี่ยงไม่ได้ หรือรับความเสี่ยงได้ต่ำ
2. บลจ. และ DAFM	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ส่งเสริมการพัฒนาศักยภาพการบริหารจัดการการลงทุนใน crypto</li> <li>- เพิ่มโอกาสในการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่และส่งเสริมความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมจัดการลงทุนไทยในระยะยาว</li> </ul>	ต้องมีบุคลากรและระบบงานที่พร้อมรองรับการลงทุนใน crypto เช่น การคัดเลือกประเภท crypto ที่จะลงทุน และการคัดเลือกช่องทางการลงทุนที่เหมาะสม เพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหน่วยลงทุน
3. ผู้ดูแล DA Custodian และผู้ประกอบธุรกิจ DA ประเภทอื่นที่มีความพร้อมในการเป็นผู้ดูแล	<ul style="list-style-type: none"> <li>- เพิ่มบทบาทและพัฒนาศักยภาพของผู้ดูแล DA Custodian และผู้ประกอบธุรกิจ DA ประเภทอื่นที่มีความพร้อมในการเป็นผู้ดูแล</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- กรณีผู้ประกอบธุรกิจประสงค์จะเก็บรักษา crypto ของกองทุน ต้องขอรับใบอนุญาต DA Custodian ในไทยหรือแต่งตั้ง DA Custodian เป็นผู้เก็บรักษาแทน ซึ่งเพิ่มภาระด้านต้นทุนและความรับผิดชอบ</li> <li>- ต้องมีบุคลากรและระบบงานที่เกี่ยวข้องกับการทำหน้าที่เป็นผู้ดูแล และ/หรือการเก็บรักษา DA เช่น ระบบการตรวจสอบ ตรวจสอบทรัพย์สินที่เก็บใน hot &amp; cold wallet</li> </ul>
4. ผู้ประกอบธุรกิจ DA เช่น DAEX / DA broker เป็นต้น	เพิ่มบทบาทการเป็นช่องทางการลงทุนใน crypto ของกองทุน ส่งเสริมปริมาณธุรกรรมและมาตรฐานการดำเนินงาน	ต้องพัฒนาระบบงานให้รองรับการดำเนินงานของกองทุน เช่น ระบบการกำหนดและควบคุมสิทธิการเข้าถึง DA wallet ของผู้ที่เกี่ยวข้องกับกองทุน และการตรวจสอบรายการธุรกรรม
5. PD / MM	ช่วยให้กลไก creation & redemption และ arbitrage ทำงานได้เต็มที่ เพิ่มประสิทธิภาพการกำหนดราคา	ต้องมีบุคลากรและระบบงานที่รองรับการซื้อขายแลกเปลี่ยน DA รวมถึงการบริหารความเสี่ยงจากความผันผวนของราคา crypto
6. ตลาดทุนและ DA ecosystem ไทย	เชื่อมต่อกับตลาดทุนและตลาด DA ส่งเสริมการเติบโตในระยะยาว	ความผันผวนของตลาด DA อาจมีผลต่อความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนในตลาดทุนโดยรวม

## 6. เหตุผลความจำเป็นของการให้มีระบบอนุญาต ระบบคณะกรรมการ หรือ การกำหนดโทษอาญา รวมทั้งหลักเกณฑ์การใช้ดุลพินิจของเจ้าหน้าที่ (ถ้ามี)

สำนักงาน ก.ล.ต. จะพิจารณาให้ความเห็นชอบคำขออนุมัติจัดตั้งหรือแก้ไขโครงการจัดการกองทุนรวมเมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่า กองทุนดังกล่าวที่ บลจ. ขออนุมัติจัดตั้งหรือแก้ไขโครงการจัดการกองทุนรวม มีลักษณะเป็นไปตามที่หลักเกณฑ์กำหนดอย่างครบถ้วน เพื่อให้มั่นใจว่า กองทุนที่ขออนุมัติจัดตั้งหรือแก้ไขโครงการจัดการกองทุนรวม มีลักษณะเป็นไปตามที่เกณฑ์กำหนด รวมถึงมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างครบถ้วนเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหน่วยลงทุน

นอกจากนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. จะพิจารณาคำขอขึ้นทะเบียนรายชื่อผู้มีคุณสมบัติเป็นผู้ดูแลฯ เพื่อให้มั่นใจว่าเป็นผู้ที่มีคุณสมบัติและมีความพร้อมในการทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลฯ และเพื่อให้การกำกับดูแลผู้ดูแลฯ มีความเพียงพอเหมาะสม

## แบบสำรวจความคิดเห็น

เรื่อง หลักการเกี่ยวกับการจัดตั้งและแนวทางการกำกับดูแล crypto ETF ในไทย

### ข้อมูลทั่วไป

ชื่อผู้ตอบ \_\_\_\_\_ ตำแหน่ง \_\_\_\_\_

ชื่อบริษัท \_\_\_\_\_

โทรศัพท์ \_\_\_\_\_ โทรสาร \_\_\_\_\_

อีเมล \_\_\_\_\_

### สถานะของผู้ให้ข้อคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- |                                                                                 |                                                        |
|---------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม                        | <input type="checkbox"/> ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม |
| <input type="checkbox"/> บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนส่วนบุคคล                  | <input type="checkbox"/> ผู้ลงทุน                      |
| <input type="checkbox"/> ผู้ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล                        | <input type="checkbox"/> อื่น ๆ (ระบุ) _____           |
| <input type="checkbox"/> ผู้ประกอบธุรกิจนายหน้า คำ หรือ<br>จัดจำหน่ายหน่วยลงทุน |                                                        |

สำนักงาน ก.ล.ต. ขอข้อมูลส่วนบุคคลของท่าน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้พิจารณาประกอบการรับฟังความคิดเห็นและประโยชน์ในการติดต่อกลับเพื่อขอข้อมูลประกอบเอกสารการรับฟังความคิดเห็นของท่านเพิ่มเติม โดยสำนักงาน ก.ล.ต. คำนึงถึงความสำคัญของข้อมูลและเคารพสิทธิความเป็นส่วนตัวของท่าน จึงขอให้ท่านอ่านและทำความเข้าใจในนโยบายการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล Privacy Policy (<https://market.sec.or.th/DATAPRIVACY/05-POLICY-INTERNAL-WEB.HTML>) แล้วจึงพิจารณาให้ความยินยอมให้สำนักงาน ก.ล.ต. ประมวลผลข้อมูลส่วนบุคคลของท่าน

ยินยอม

ไม่ยินยอม

กรณีต้องการยกเลิกความยินยอมหรือขอใช้สิทธิ โปรดติดต่อไปที่ email: [DPO@sec.or.th](mailto:DPO@sec.or.th)

กรุณาส่งแบบสำรวจความคิดเห็นกลับไป ที่ ฝ่ายนโยบายธุรกิจจัดการลงทุน

และฝ่ายนโยบายธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล สำนักงาน ก.ล.ต.

เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทรศัพท์ 1207

หรืออีเมล [chavisa@sec.or.th](mailto:chavisa@sec.or.th) [thanunya@sec.or.th](mailto:thanunya@sec.or.th) [pattarav@sec.or.th](mailto:pattarav@sec.or.th)

[nut@sec.or.th](mailto:nut@sec.or.th) หรือ [thapanee@sec.or.th](mailto:thapanee@sec.or.th)

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

## แบบสำรวจความคิดเห็น

ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับหลักการเกี่ยวกับการจัดตั้งและแนวทางการกำกับดูแล crypto ETF ในไทย ในหัวข้อต่าง ๆ ดังนี้

### ส่วนที่ 1 หลักเกณฑ์เพื่อรองรับการจัดตั้ง crypto ETF

หลักการ		
1. คุณสมบัติ บลจ.	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
1.1 บลจ. ต้องแสดงข้อมูลหรือหลักฐานต่อสำนักงาน ก.ล.ต. เกี่ยวกับความพร้อมบุคลากร ระบบงาน แนวทางการบริหารจัดการลงทุน และรายชื่อ service providers เพื่อประกอบการพิจารณาการขออนุมัติจัดตั้ง crypto ETF	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
1.2 บลจ. ต้องยื่นคำขออนุมัติโดยมีการพิจารณาคำขออนุมัติจัดตั้ง crypto ETF แบบปกติ (ไม่อนุญาต fast track)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
2. หลักเกณฑ์การลงทุน	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
2.1 ประเภท crypto ที่ลงทุนได้ เฉพาะเหรียญ crypto ที่มีสภาพคล่องสูงและได้รับการยอมรับเป็นการทั่วไป โดยสำนักงาน ก.ล.ต. จะประกาศกำหนด ซึ่งในระยะแรก ได้แก่ Bitcoin และ Ethereum	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
2.2 ช่องทางการลงทุนใน crypto บลจ. ต้องใช้ fiduciary duty เลือกช่องทางการลงทุนที่น่าเชื่อถือและอยู่ภายใต้การกำกับดูแล	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
2.3 รูปแบบและอัตราส่วนการลงทุน (1) ลงทุนใน single crypto โดยมี crypto net exposure สกุนั้นเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่ต่ำกว่าร้อยละ 80 ของ NAV	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

หลักการ		
(2) จัดตั้งรูปแบบ passive ETF สร้างผลตอบแทนตามการเคลื่อนไหวของราคา single crypto		
<b>2.4 ข้อจำกัดการลงทุนและการทำธุรกรรม</b>		
(1) ห้ามมี crypto exposure ผ่าน derivatives	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2) ห้ามนำ crypto ไปหาดอกผล ซึ่งรวมถึงการนำไปฝากและผู้รับฝากนำไปให้บุคคลอื่นยืม (ยกเว้นกรณีอื่นใดที่เป็นไปตามประกาศกำหนด)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>2.5 การจัดประเภทกองทุน</b>		
เป็นกองทุนรวมทรัพย์สินทางเลือกลักษณะพิเศษที่มี risk spectrum 8+ โดยต้องมี crypto net exposure เฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่ต่ำกว่าร้อยละ 80 ของ NAV	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<b>3. การเก็บรักษาทรัพย์สิน</b>	<b>เห็นด้วย</b>	<b>ไม่เห็นด้วย</b>
<b>3.1 การเก็บรักษา crypto ของกองทุนไว้กับ DA Custodian ในไทยเป็นหลัก</b> โดยผู้ดูแลฯ ขอรับใบอนุญาต DA Custodian ในไทย <u>หรือ</u> แต่งตั้งตัวแทนเก็บรักษาให้แก่ DA Custodian ในไทย ยกเว้นกรณีไม่มีผู้ให้บริการดังกล่าวหรือเกิดเหตุไม่สามารถให้บริการได้ อนุโลมให้ใช้บริการ DA Custodian ต่างประเทศที่มีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ของผู้ประกอบธุรกิจ DA ที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงาน ก.ล.ต. (ในปัจจุบัน มี DA custodian ในไทยที่พร้อมให้บริการจำนวนไม่มาก)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>3.2 กรณีเพิ่มความยืดหยุ่นเพิ่มเติมจากข้อ 3.1</b> โดยให้สามารถใช้บริการ DA Custodian ทั้งในไทยและต่างประเทศได้ โดย DA Custodian ต่างประเทศต้องมีคุณสมบัติเป็นไปตามที่กำหนด	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>3.3 กรณีจำเป็นเพื่อการดำเนินงานหรือการทำธุรกรรมของกองทุน</b> ผู้ดูแลฯ สามารถเก็บรักษาทรัพย์สินบางส่วนไว้ใน DA wallet เช่น เก็บไว้กับ DAEX และให้ บลจ. เข้าถึงได้เพื่อส่งคำสั่งซื้อขาย crypto	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>



หลักการ		
5. การเปิดเผยข้อมูล	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
5.1 การเปิดเผยข้อมูลตามหลักเกณฑ์ของ MF ที่ลงทุนใน DA เช่น ความเสี่ยง คำเตือน และคำอธิบายใต้ risk spectrum เป็นต้น	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
5.2 การเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมอย่างน้อย (ถ้ามี) ดังนี้	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(1) ข้อมูลการลงทุนและการบริหารจัดการกองทุน <ul style="list-style-type: none"> <li>- นโยบายการบริหาร crypto สิทธิที่เกี่ยวข้องจากการถือครอง crypto และข้อจำกัดการถือครองหรือนำไปใช้</li> <li>- กระบวนการเพิ่มหรือไถ่ถอนหน่วยลงทุน (creation or redemption mechanics)</li> <li>- ช่องทางที่ บลจ. ซื้อขาย crypto</li> <li>- เวลาในการกำหนดมูลค่ายุติธรรมของ crypto</li> <li>- วิธีการชำระค่าธรรมเนียม</li> </ul>		
(2) ข้อมูลเกี่ยวกับการเก็บรักษา DA <ul style="list-style-type: none"> <li>- นโยบายการจัดเก็บ private key และข้อตกลงสำคัญ</li> <li>- ข้อมูลเกี่ยวกับผู้เก็บรักษา DA</li> </ul>		
(3) ความเสี่ยงและแนวทางการบริหารความเสี่ยง <ul style="list-style-type: none"> <li>- ความเสี่ยงเพิ่มเติมที่เกี่ยวข้องกับ crypto ETF</li> <li>- การดำเนินการกรณีเกิดเหตุผิดปกติ</li> </ul>		
(4) ข้อมูลเกี่ยวกับผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้อง <ul style="list-style-type: none"> <li>- ข้อตกลง (agreement) สำคัญของผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้อง</li> </ul>		
(5) ข้อมูลความขัดแย้งทางผลประโยชน์		
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		

หลักการ		
6. หลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
6.1 การปรับปรุงหลักเกณฑ์ MF และ PF ที่ลงทุนใน DA		
(1) เพิ่มให้ MF และ PF สามารถลงทุนใน crypto ETF ไทยได้ โดยใช้หลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องตามเดิม	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2) แนวทางการแก้ไขเพิ่มเติมโครงการ เป็นไปตามหลักเกณฑ์ปัจจุบัน โดยสำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดเงื่อนไข exit without fee	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
6.2 ไม่อนุญาตให้มี alternative products ที่เกี่ยวข้องกับ crypto ETF ต่างประเทศ เช่น DR on crypto ETF / การจัดตั้ง crypto ETF ไทยในรูปแบบ fund of funds และ master feeder / บล. พาลูกค้าไปลงทุนใน crypto ETF	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
_____		
_____		
_____		
_____		
_____		
_____		

**ส่วนที่ 2 หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการมอบหมายงานจัดการลงทุนใน DA ของ MF**

หลักการ		
ผู้รับมอบหมายงานจัดการลงทุนใน DA ของ MF ต้องเป็นผู้จัดการเงินทุนสินทรัพย์ดิจิทัล (DA Fund Manager)	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
_____		
_____		
_____		
_____		
_____		
_____		



หลักการ		
3. ผู้ดูแล ที่เป็นผู้ประกอบธุรกิจ DA สามารถแต่งตั้งตัวแทนเก็บรักษาทรัพย์สินได้ตามหลักเกณฑ์ปัจจุบัน ทั้งนี้ ในการเก็บรักษา DA ต้องดำเนินการโดยผู้ที่มีใบอนุญาต DA Custodian ทั้งในกรณีที่ผู้ดูแล เป็นผู้เก็บรักษาเอง หรือแต่งตั้งบุคคลอื่นเป็นผู้เก็บรักษาแทน อย่างไรก็ตาม ผู้ดูแล อาจแต่งตั้ง DA Custodian ต่างประเทศที่มีคุณสมบัติตามที่กำหนดได้	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		