

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อกต. 32/2569

เรื่อง การปรับปรุงหลักเกณฑ์ Depository Receipt (DR) หลักเกณฑ์การลงทุน  
ของ ETF ไทยใน Leveraged และ Inverse ETF (L&I ETF) ต่างประเทศ  
และหลักเกณฑ์การปล่อยกู้ margin loan บน L&I ETF

เผยแพร่เมื่อวันที่ 11 มิถุนายน 2569

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

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 13 กรกฎาคม 2569

ท่านสามารถส่งความเห็นหรือข้อเสนอแนะหรือติดต่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติม  
ได้จากเจ้าหน้าที่ของสำนักงาน ก.ล.ต. ดังนี้

สำหรับการปรับปรุงหลักเกณฑ์เพื่อยกระดับการกำกับดูแล DR

- |                              |                      |  |
|------------------------------|----------------------|--|
| 1. นางสาวปุนทริกา พิภพทอง    | โทรศัพท์ 0-2033-9927 | อีเมล <a href="mailto:pontarika@sec.or.th">pontarika@sec.or.th</a>   |
| 2. นางสาวภัทรศยา โกมลตรี     | โทรศัพท์ 0-2033-9968 | อีเมล <a href="mailto:patarasaya@sec.or.th">patarasaya@sec.or.th</a> |
| 3. นางสาวกรกช พินิจพงษ์พันธ์ | โทรศัพท์ 0-2263-6070 | อีเมล <a href="mailto:korakot@sec.or.th">korakot@sec.or.th</a>       |

สำหรับการปรับปรุงหลักเกณฑ์การลงทุนของ ETF ไทยใน L&I ETF ต่างประเทศ

- |                             |                      |  |
|-----------------------------|----------------------|--|
| 1. นางสาวธัญญา กลวัชรสังสิต | โทรศัพท์ 0-2033-9781 | อีเมล <a href="mailto:thanunya@sec.or.th">thanunya@sec.or.th</a> |
| 2. นางสาวภัทรวดี สุวิพล     | โทรศัพท์ 0-2033-9945 | อีเมล <a href="mailto:pattarav@sec.or.th">pattarav@sec.or.th</a> |

สำหรับการปรับปรุงหลักเกณฑ์การปล่อย margin loan บน L&I ETF

- |                          |                      |  |
|--------------------------|----------------------|--|
| 1. นางสาวเบญจา คัจฉพันธ์ | โทรศัพท์ 0-2033-9509 | อีเมล <a href="mailto:benja@sec.or.th">benja@sec.or.th</a>     |
| 2. นางสาวกุลพัชร ศรคุปต์ | โทรศัพท์ 0-2263-6071 | อีเมล <a href="mailto:kunpatu@sec.or.th">kunpatu@sec.or.th</a> |

สำนักงาน ก.ล.ต. ขอขอบคุณทุกท่านที่เข้าร่วมแสดงความคิดเห็น  
และให้ข้อเสนอแนะมา ณ โอกาสนี้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร 10900  
โทรศัพท์ 1207 หรือ 0-2033-9999 โทรสาร: 0-2033-9660 email: [info@sec.or.th](mailto:info@sec.or.th)

## 1. ที่มา

1.1 DR เป็นผลิตภัณฑ์การลงทุนแบบ Cross-border ที่ให้ผู้ลงทุนเข้าถึงการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศผ่านการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ปัจจุบัน DR มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยสิ้นเดือนเมษายน 2569 มีผู้ออก DR ทั้งหมด 9 ราย มูลค่าตามราคาตลาด 58,160 ล้านบาท คิดเป็น 0.31% ของมูลค่าตามราคาตลาดของตลาดหลักทรัพย์ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) จึงได้กำหนดแผนงานยุทธศาสตร์ปี 2569 เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของ DR และรองรับการเติบโตของ DR ในอนาคต โดยการยกระดับการกำกับดูแลในส่วนการเพิ่มคุณภาพของหลักทรัพย์อ้างอิงต่างประเทศ (Underlying - “UL”) ความโปร่งใสของธุรกรรม DR รวมทั้งปรับปรุงกระบวนการขออนุญาตและเสนอขายด้วย

1.2 กองทุนรวมอีทีเอฟ (“ETF”) เป็นผลิตภัณฑ์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ และเป็นเครื่องมือการลงทุนสำคัญอีกประเภทหนึ่งซึ่งช่วยให้ผู้ลงทุนไทยสามารถเข้าถึงการลงทุนในทรัพย์สินต่างประเทศได้เช่นกัน สำนักงาน ก.ล.ต. จึงเห็นควรให้การกำกับดูแล DR และ ETF ให้มีความสอดคล้องกัน โดยเสนอปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินที่ ETF สามารถอ้างอิงได้ให้สอดคล้องกับแนวทางการปรับปรุงคุณสมบัติของ UL ที่อ้างอิง DR ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับ Leveraged and Inverse ETF (“L&I ETF”) ต่างประเทศ

1.3 นอกจากนี้ L&I ETF ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ (“บล.”) สามารถนำมาปล่อยกู้เพื่อซื้อหลักทรัพย์ได้ (marginable securities) ตามหลักเกณฑ์ปัจจุบัน<sup>1</sup> และโดยที่ L&I ETF มีลักษณะเป็น leveraged product สำนักงาน ก.ล.ต. จึงเห็นควรกำหนดหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องเพื่อให้ บล. ที่ให้บริการปล่อยกู้มีการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสมกับความเสี่ยงและความผันผวนของ L&I ETF

ในการนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. จึงได้จัดทำเอกสารรับฟังความคิดเห็นฉบับนี้ เพื่อเปิดรับฟังความคิดเห็นต่อหลักการการปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ DR และ L&I ETF<sup>2</sup> โดยสำนักงาน ก.ล.ต. จะนำผลการรับฟังความคิดเห็นที่ได้รับไปประกอบการพิจารณาปรับปรุงหลักการต่อไป

<sup>1</sup> ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทธ. 25/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการให้กู้ยืมเงินเพื่อการซื้อหลักทรัพย์ ลงวันที่ 20 กรกฎาคม พ.ศ. 2552 (“หลักเกณฑ์ margin loan”)

<sup>2</sup> ตามมติคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ในการประชุมครั้งที่ 5/2569 เมื่อวันที่ 19 พฤษภาคม 2569

## 2. เป้าหมายที่ต้องการบรรลุ (Intended Outcome)

- 2.1 เพื่อสนับสนุนการเติบโตของตลาด DR โดยยังคงไว้ซึ่งหลักการเป็นเครื่องมือเพื่อเข้าถึงการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศที่มีความเรียบง่าย ไม่ซับซ้อน
- 2.2 เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในกระบวนการการออกและเสนอขาย DR
- 2.3 เพื่อให้การกำกับดูแลผลิตภัณฑ์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์มีความสอดคล้องกัน และส่งเสริมการพัฒนา ecosystem ของผลิตภัณฑ์ในประเทศ
- 2.4 เพื่อให้ บล. มีการบริหารความเสี่ยงในการให้บริการ margin loan อย่างเหมาะสม

## 3. สรุปสาระสำคัญของหลักการ

เพื่อให้บรรลุเป้าหมายตามข้อ 2. สำนักงาน ก.ล.ต. จึงขอเสนอหลักการปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ DR และ L&I ETF ดังนี้

### 3.1 การปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ DR

#### 3.1.1 การเพิ่มคุณภาพของ UL

หลักเกณฑ์ปัจจุบัน	หลักการที่เสนอปรับปรุง	เหตุผล
UL ของ DR ต้องมีลักษณะดังนี้ (1) หลักทรัพย์ที่ซื้อขายในกระดานหลักของตลาดหลักทรัพย์ของประเทศที่มีการกำกับดูแลตลาดทุนเป็นที่ยอมรับของสำนักงาน ก.ล.ต. (“recognized countries”) ดังนี้ (ก) หุ้นสามัญ (ข) หน่วย CIS / ETF ต่างประเทศ ตามประกาศกองทุน <sup>3</sup> (ค) REIT และ Infrastructure Fund	(1) ปรับปรุง UL ประเภท ETF ต่างประเทศ ต้องไม่รวมถึง L&I ETF ต่างประเทศ และ crypto ETF ต่างประเทศ	ETF ประเภทดังกล่าวมีลักษณะและความเสี่ยงเฉพาะตัว ขณะที่ DR ควรเป็นผลิตภัณฑ์การลงทุนที่มีความเรียบง่าย ไม่ซับซ้อน (simple และ plain-exposure) ประกอบกับหลักเกณฑ์ต่างประเทศ อาทิ สิงคโปร์ ที่มี การอนุญาตออกเสนอขาย Unsponsored DR ในลักษณะเดียวกับไทย ยังไม่อนุญาต UL ประเภทนี้ด้วย

<sup>3</sup> ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 4/2561 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับการเสนอขายหน่วยของโครงการจัดการลงทุนต่างประเทศ ลงวันที่ 17 มกราคม พ.ศ. 2561 (ฉบับประมวล) ระบุหน่วยของโครงการจัดการลงทุนต่างประเทศ ได้แก่ หน่วยของกองทุน CIS ต่างประเทศภายใต้กรอบความร่วมมือ ASEAN CIS และ Asia Region Fund Passport (“ARFP”) และ ETF ต่างประเทศ ซึ่งต้องมีการจัดการทรัพย์สินตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 87/2558 เรื่อง การลงทุนของกองทุน ลงวันที่ 17 ธันวาคม พ.ศ. 2558 (ฉบับประมวล) (รวมเรียก “ประกาศกองทุน”)

หลักเกณฑ์ปัจจุบัน	หลักการที่เสนอปรับปรุง	เหตุผล
(2) หุ้นสามัญของประเทศกลุ่มอนุภูมิภาค ลุ่มแม่น้ำโขง (The Greater Mekong Subregion : “GMS”) ที่มี Market cap. เฉลี่ยย้อนหลัง 15 วันทำการ ติดต่อกันไม่น้อยกว่า 2,000 ล้านบาท	(2) ขยาย UL ที่ อ้างอิง หุ้นสามัญของประเทศ กลุ่ม GMS เป็นหุ้นสามัญ ของประเทศกลุ่มอาเซียน ที่ไม่ได้อยู่ในรายชื่อ recognized countries ที่มี Market cap. เฉลี่ย ย้อนหลัง 15 วันทำการ ติดต่อกันไม่น้อยกว่า 75,000 ล้านบาท	(2.1) ปัจจุบันผู้ออก DR สามารถ นำหุ้นสามัญของประเทศ ในอาเซียน 7 ประเทศ <sup>4</sup> มาเป็น UL อ้างอิง DR ได้แล้ว จึงควรสนับสนุนกลุ่มประเทศ ที่เหลือ ได้แก่ ฟิลิปปินส์ บรูไน และติมอร์-เลสเต เพื่อให้เกิดการเชื่อมโยง/ การลงทุนในกลุ่มประเทศ อาเซียนมากขึ้น  (2.2) เพื่อให้เกณฑ์ Market cap. เหมาะสมกับสภาพการซื้อขาย ในปัจจุบัน โดยพิจารณาจาก หุ้นสามัญที่นำมาอ้างอิง DR ที่ผ่านมา เทียบกับปัจจัยด้าน สภาพคล่อง เพื่อให้มั่นใจ ได้ว่าหุ้นสามัญที่นำมาอ้างอิง DR มีสภาพคล่องเพียงพอ

### 3.1.2 การเพิ่มความโปร่งใสของธุรกรรม DR

หลักเกณฑ์ปัจจุบัน	หลักการที่เสนอปรับปรุง	เหตุผล
(1) กรณี DR แบบใบแสดงสิทธิ ในผลประโยชน์ที่เกิดจาก หลักทรัพย์อ้างอิง ให้ออก (“create”) ได้ต่อเมื่อผู้ออก DR ต้องมั่นใจว่ามี UL เพียงพอ	ให้ผู้ออก DR ดำเนินการเพิ่มเติม โดยต้องเก็บข้อมูลการมี UL ก่อน create DR ทุกครั้ง และจัดให้มี กลไกภายในสุ่มตรวจสอบ อย่างน้อย ปีละ 1 ครั้ง	เพื่อให้มั่นใจว่า ผู้ออก DR มี UL รองรับ DR ที่ create เพิ่มจำนวน

<sup>4</sup> ได้แก่ หุ้นสามัญของประเทศกลุ่ม GMS (เวียดนาม ลาว กัมพูชา เมียนมาร์) และหุ้นสามัญของประเทศกลุ่ม recognized countries (อินโดนีเซีย มาเลเซีย สิงคโปร์)

หลักเกณฑ์ปัจจุบัน	หลักการที่เสนอปรับปรุง	เหตุผล
(2) ให้ผู้ออก DR จัดทำและส่งรายงานที่แสดงข้อมูลเกี่ยวกับจำนวน DR ที่มีการออกและไถ่ถอน รวมทั้งจำนวนคงเหลือ (“Outstanding DR”) ณ สิ้นวันทำการสุดท้ายของทุกเดือนต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ผ่านระบบการรับส่งข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ ภายใน 15 วันนับแต่วันสุดท้ายของแต่ละเดือน	ให้ผู้ออก DR จัดทำและนำส่งรายงาน Outstanding UL และนำส่งเอกสารหลักฐานการฝาก UL ไว้กับตัวแทนในการเก็บรักษาหลักทรัพย์ต่างประเทศ เพิ่มเติมด้วย	เพื่อกำหนดหลักเกณฑ์ให้ชัดเจนสอดคล้องกับการปฏิบัติของผู้ออก DR ในปัจจุบัน และสำนักงาน ก.ล.ต. มีข้อมูลในการตรวจสอบความเพียงพอของ UL รองรับ Outstanding DR
(3) ไม่มีเกณฑ์เกี่ยวกับการห้ามผู้ออก DR นำ UL ไปก่อภาระผูกพัน	ห้ามผู้ออก DR จำนำ ค่าประกัน สร้างภาระผูกพัน หรือหาประโยชน์อื่นจาก UL และผลประโยชน์ที่เกิดจาก UL ดังกล่าวที่ผู้ออก DR ถือครองไว้เพื่อรองรับ Outstanding DR ที่ create แล้ว	เพื่อให้มั่นใจว่าผู้ลงทุนได้รับผลประโยชน์ทางการเงินจาก UL ตามวัตถุประสงค์ของผลิตภัณฑ์ โดยไม่ได้เป็นการจำกัดสิทธิของผู้ออก DR ไปทั้งหมด แต่จำกัดเฉพาะ UL และผลประโยชน์จาก UL ที่ถือไว้เพื่อรองรับ Outstanding DR ที่ create แล้ว

### 3.1.3 การปรับปรุงกระบวนการขออนุญาตออกและเสนอขาย DR ให้มีลักษณะ Shelf approval / Shelf filing ทำนองเดียวกับ DW

เหตุผลความจำเป็น : เพื่ออำนวยความสะดวกด้านการปฏิบัติงานและลดภาระค่าใช้จ่ายและงานด้านเอกสารที่ผู้ออก DR ต้องนำส่ง รวมทั้งรองรับความต้องการลงทุนใน DR ของผู้ลงทุนที่เพิ่มขึ้น

#### (1) กระบวนการยื่นคำขออนุญาต

หลักเกณฑ์ปัจจุบัน	หลักเกณฑ์ที่เสนอปรับปรุง
(1) ผู้ประสงค์จะเสนอขาย DR ในแต่ละครั้งต้องยื่นแบบคำขอพิจารณาคุณสมบัติของผู้ขออนุญาต แบบคำขอพิจารณาคุณสมบัติ DR (รวมเรียก “แบบคำขอ”)	(1) ให้ผู้ยื่นคำขออนุญาตที่มีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์การอนุญาตเป็นผู้ออก DR จะได้รับอนุญาตให้ออกเสนอขาย DR ได้ในระยะเวลา 1 ปี ตามรอบระยะเวลาการนำส่งแบบข้อมูลประจำปี โดยไม่จำกัดจำนวนครั้งและมูลค่าที่เสนอขาย ตราบเท่าที่ยังดำรงคุณสมบัติได้

หลักเกณฑ์ปัจจุบัน	หลักเกณฑ์ที่เสนอปรับปรุง
<p>และแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวน (“แบบ filing”) ฉบับเต็ม ในรูปแบบ paper-based ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. พร้อมกับชำระค่าธรรมเนียม ดังนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- แบบคำขอพิจารณาคุณสมบัติของผู้ขออนุญาต : 50,000 บาทต่อครั้ง</li> <li>- แบบคำขอพิจารณาคุณสมบัติ DR : 15,000 ต่อราย UL</li> <li>- แบบ filing ฉบับเต็ม : 15,000 บาทต่อครั้ง</li> </ul> <p>(2) สำนักงาน ก.ล.ต. สอบทานข้อเท็จจริงและให้ข้อสังเกตภายใน 45 วันนับแต่วันที่สำนักงาน ก.ล.ต. ได้รับเอกสารหลักฐานถูกต้องครบถ้วนตามคู่มือประชาชน และพิจารณาอนุญาตภายใน 10 วันทำการนับแต่วันที่สำนักงาน ก.ล.ต. ได้รับเอกสารที่ผู้ออก DR ได้แก้ไขครบถ้วนแล้ว</p>	<p>ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด (Shelf approval) โดยก่อนการออกและเสนอขาย DR ในแต่ละครั้ง ผู้ออก DR ต้องรับรองว่ามีคุณสมบัติและประเภท UL ที่นำมาอ้างอิงเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. พิจารณาแบบคำขอคุณสมบัติของผู้ขออนุญาต 10 วันทำการ กรณียื่นขออนุญาตครั้งแรก และ 1 วันทำการกรณียื่นขอต่ออายุ และพิจารณาแบบคำขอคุณสมบัติ DR 1 วันทำการ</p> <p>(2) ในการออกและเสนอขาย DR ให้ผู้ออก DR ยื่นแบบ filing เป็นรายโครงการ (Shelf filing) โดยยื่นแบบ filing ฉบับเต็มครั้งแรก (cooling-off 7 วันทำการ) และในการออกและเสนอขาย DR ครั้งต่อ ๆ ไป ให้ยื่นแบบ filing ฉบับย่อเฉพาะข้อมูลส่วนเพิ่มของ UL นั้น ๆ (cooling-off 1 วันทำการ)</p> <p>(3) คงอัตราค่าธรรมเนียมแบบคำขอพิจารณาคุณสมบัติของผู้ขออนุญาต (ครั้งแรก / ต่ออายุ) แบบคำขอพิจารณาคุณสมบัติ DR (รายครั้ง) และแบบ filing ฉบับเต็ม (ครั้งแรก / ต่ออายุ) ไว้เช่นเดิม ส่วนค่าธรรมเนียมการยื่นแบบ filing ฉบับย่อที่เสนอใหม่ในครั้งนี้อยู่ไม่มีการเรียกเก็บค่าธรรมเนียมเพื่อลดภาระให้ผู้ออก DR</p> <p>ทั้งนี้ ให้ผู้ออก DR นำส่งแบบคำขอ แบบ filing และเอกสารหลักฐานที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ โดยใช้ digital signature (paperless) ตามวิธีการที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดในเว็บไซต์</p>

## (2) การลงนามรับรองความถูกต้องของข้อมูล

หลักเกณฑ์ปัจจุบัน	หลักเกณฑ์ที่เสนอปรับปรุง รองรับ Shelf approval / Shelf filing	เหตุผล
<p>ผู้ขออนุญาตออกและเสนอขาย DR เป็นรายครั้ง โดยกำหนดผู้มีอำนาจลงนามในเอกสารประกอบการยื่นคำขอและแบบ filing ดังนี้</p>	<p><u>การยื่นครั้งแรก / ต่ออายุ</u> แบบคำขอพิจารณาคุณสมบัติของผู้ขออนุญาต / แบบ filing ฉบับเต็ม กำหนดผู้มีอำนาจลงนาม ดังนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) กรรมการผู้กักกันฯ หรือ</li> <li>(2) CEO ที่ได้รับมอบอำนาจจาก (1)</li> </ol>	<p>การเสนอขายครั้งแรกหรือการต่ออายุ เป็นการรับรองคุณสมบัติ ระบบงาน และความพร้อมของผู้ออก DR รวมถึงเป็นการยื่น filing ฉบับเต็ม ซึ่งเป็นข้อมูลสำคัญของบริษัทและข้อกำหนดสิทธิมาตรฐาน จึงกำหนดให้กรรมการผู้กักกันฯ</p>

หลักเกณฑ์ปัจจุบัน	หลักเกณฑ์ที่เสนอปรับปรุง รองรับ Shelf approval / Shelf filing	เหตุผล
(1) กรรมการผู้มีอำนาจ ผูกพันบริษัท (“กรรมการ ผูกพันฯ”) <b>หรือ</b> (2) CEO ที่ได้รับมอบอำนาจ จาก (1)	<b>การเสนอขายครั้งต่อ ๆ ไป (รายครั้ง)</b> แบบคำขอพิจารณาคุณสมบัติ DR (รายครั้ง) / แบบ filing ฉบับย่อ กำหนดผู้มีอำนาจลงนาม ดังนี้ (1) กรรมการผูกพันฯ <b>หรือ</b> (2) ผู้ที่ดำรงตำแหน่งระดับบริหาร ตั้งแต่ระดับผู้อำนวยการฝ่าย ขึ้นไปหรือเทียบเท่าที่ได้รับ มอบอำนาจจากกรรมการผูกพันฯ	หรือ CEO ที่ได้รับมอบอำนาจจาก กรรมการผูกพันฯ เป็นผู้ลงนาม การเสนอขายครั้งต่อ ๆ ไป เป็นการยื่นข้อมูล เฉพาะ feature UL ของ DR รายครั้ง ภายใต้กรอบ Shelf approval ที่ได้รับ อนุญาตแล้ว จึงพิจารณาเพิ่มความยืดหยุ่น ให้มอบอำนาจแก่ผู้บริหารระดับ ผู้อำนวยการฝ่ายขึ้นไปหรือเทียบเท่า เป็นผู้ลงนามได้

### 3.2 การปรับปรุงหลักเกณฑ์การลงทุนของ ETF ไทยใน L&I ETF ต่างประเทศ

หลักเกณฑ์ปัจจุบัน	หลักการที่เสนอปรับปรุง	เหตุผล
ETF ในประเทศไทยสามารถ กำหนดนโยบายหรือกลยุทธ์ การลงทุนที่มุ่งเน้นลงทุนใน L&I ETF ต่างประเทศได้	(1) กำหนดให้ ETF ในประเทศไทยสามารถลงทุนใน L&I ETF ต่างประเทศได้เฉพาะเพื่อใช้เป็น เครื่องมือในการบริหารจัดการพอร์ตการลงทุน เท่านั้น เช่น การบริหาร exposure การปรับ สัดส่วนการลงทุน การบริหารความเสี่ยงของ พอร์ตการลงทุน เป็นต้น (2) อนุญาตให้นำ ETF ในประเทศไทยที่มีลักษณะเป็น feeder fund หรือ fund of funds มีนโยบาย หรือกลยุทธ์การลงทุนที่มุ่งเน้นลงทุนใน L&I ETF ต่างประเทศเป็นหลัก (3) การลงทุนตาม (1) ข้างต้น ETF ในประเทศไทย ต้องระบุรายละเอียดเกี่ยวกับการลงทุน ใน L&I ETF ต่างประเทศไว้ในนโยบายการลงทุน และเอกสารเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้อง เช่นเดียวกับ กรณีกองทุนรวมทั่วไป เช่น วัตถุประสงค์ของ การลงทุน ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง เป็นต้น	เพื่อให้การกำกับดูแล ผลิตภัณฑ์ที่ซื้อขาย ในตลาดหลักทรัพย์ มีความสอดคล้องกัน และลดความเสี่ยงที่ ETF ในประเทศไทย จะถูกใช้เป็นช่องทาง ในการให้ ผู้ลงทุน ได้รับ exposure ต่อ L&I ETF ต่างประเทศ ในลักษณะเดียวกับ ผลิตภัณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. ไม่ประสงค์ให้ เป็นหลักทรัพย์อ้างอิง ของ DR

### 3.3 การปรับปรุงหลักเกณฑ์การปล่อยกู้ margin loan บน L&I ETF ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

หลักเกณฑ์ปัจจุบัน	หลักเกณฑ์ที่เสนอปรับปรุง	เหตุผล
(1) หลักเกณฑ์ margin loan กำหนดให้ บล. กำหนดอัตรา มาร์จิ้นเริ่มต้น (Initial Margin: “IM”) ไม่ต่ำกว่า 50% หรือ อัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด แล้วแต่อัตราใดจะสูงกว่า	ให้ บล. กำหนดอัตรา IM ของ L&I ETF ด้วยการนำอัตราทด (leverage) มาคูณกับ IM (เช่น กรณี L&I ETF ที่มีอัตราทด 2 เท่า จะคำนวณจาก IM ขั้นต่ำตามหลักเกณฑ์ ปัจจุบัน คือ $50\% \times \text{leverage } 2 \text{ เท่า} = \text{IM } 100\%$ )	เนื่องจาก L&I ETF เป็น leveraged product ในขณะที่ การปล่อย margin loan ก็มีลักษณะ leverage เงินลงทุนของลูกค้ำ ลูกค้ำจึงมีความเสี่ยงทั้งการขาดทุนจากความผันผวนของราคา L&I ETF ที่ลงทุน และการถูกเรียกหลักประกันเพิ่มหรือถูกบังคับขายหลักประกันเพื่อชำระหนี้
(2) หลักเกณฑ์การปฏิบัติงานเกี่ยวกับ margin loan <sup>5</sup> กำหนดให้ บล. กำหนดรายชื่อหลักทรัพย์และ IM ของแต่ละหลักทรัพย์ โดยคำนึงถึงสภาพคล่อง ความผันผวนของราคาและความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์เป็นสำคัญ รวมถึงกำหนดมาตรการบริหารความเสี่ยงเพื่อป้องกันการกระจุกตัวของหลักประกันที่เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนประเภทหุ้น โดยมาตรการดังกล่าวต้องป้องกันการกระจุกตัวของหลักประกันที่ลูกค้ำแต่ละรายนำมาวางในบัญชีมาร์จิ้น และป้องกันการกระจุกตัวของหลักประกันทั้งหมดที่ลูกค้ำนำมาวางไว้กับบริษัทหลักทรัพย์	ให้ บล. กำหนดมาตรการบริหารความเสี่ยงเพื่อป้องกันการกระจุกตัวของหลักประกันให้ครอบคลุมถึง L&I ETF ด้วย นอกจากนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. จะชักชวนให้ บล. มีการดำเนินการที่เหมาะสมและครบถ้วนในการขาย L&I ETF เช่น ให้ความรู้ เปิดเผยความเสี่ยงและคำเตือนแก่ลูกค้ำ ติดตามการลงทุนของลูกค้ำ หรือทบทวนการรับเป็นหลักประกันหากพบความผันผวนสูงด้วย	เนื่องจาก บล. แต่ละรายมีการบริหารความเสี่ยงที่เข้มงวดแตกต่างกัน ทำให้อาจมีการกำหนด IM หรือการบริหารความเสี่ยงที่ไม่เหมาะสมกับความเสี่ยงของ L&I ETF จนอาจเกิดความเสียหายต่อลูกค้ำและ บล. ได้ จึงปรับปรุงแนวทางการบริหารความเสี่ยงให้ครอบคลุมถึง L&I ETF เพื่อให้ บล. มีการบริหารความเสี่ยงที่สอดคล้องและเป็นมาตรฐานเดียวกัน

<sup>5</sup> ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สธ. 45/2561 เรื่อง การปฏิบัติงานเกี่ยวกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ และการให้ยืมหลักทรัพย์แก่ลูกค้ำที่มีใช้ลูกค้ำสถาบันเพื่อขายชอร์ต ลงวันที่ 14 กันยายน พ.ศ. 2561

#### 4. ช่วงเวลาที่คาดว่าจะมีผลใช้บังคับ

4.1 การปรับปรุงหลักเกณฑ์เพื่อยกระดับการกำกับดูแล DR ตามข้อ 3.1 คาดว่าจะมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2570

4.2 การปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ L&I ETF ตามข้อ 3.2 และ 3.3 คาดว่าจะมีผลใช้บังคับภายในไตรมาส 4/2569

#### 5. ผู้เกี่ยวข้อง/บุคคลที่อาจได้รับผลกระทบ และผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น

การปรับปรุงประกาศตามข้อ 3 มีผู้ที่เกี่ยวข้อง/บุคคลที่ได้รับผลกระทบ ดังนี้

ผู้เกี่ยวข้อง	ผลกระทบเชิงบวก	ผลกระทบเชิงลบ
ผู้ลงทุน	ได้รับความคุ้มครองการลงทุนที่เหมาะสมกับผลิตภัณฑ์	อาจมีข้อจำกัดในการเข้าถึงหลักทรัพย์อ้างอิงต่างประเทศในบางลักษณะผ่านผลิตภัณฑ์ไทย (DR / ETF) แต่ผู้ลงทุนมีทางเลือกลงทุนโดยตรงในหลักทรัพย์นั้นในต่างประเทศได้
ผู้ออก DR	ได้รับความเชื่อมั่นจากผู้ลงทุนจากกระบวนการออกเสนอขาย DR ที่โปร่งใส และสามารถออกและเสนอขาย DR ได้สะดวกรวดเร็วและด้วยต้นทุนที่ลดลง	มีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดเพิ่มขึ้น
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.)	ส่งเสริมให้เกิดการพัฒนาในอุตสาหกรรมทั้งด้านคนและระบบงานในการทำผลิตภัณฑ์ ETF ที่บริหารจัดการโดย บลจ. เอง	มีข้อจำกัดในการจัดตั้ง ETF ที่มีลักษณะเป็น feeder fund หรือ fund of funds ที่มุ่งเน้นลงทุนใน L&I ETF ต่างประเทศ
บล.	มีแนวทางที่ชัดเจนในการบริหารความเสี่ยงในการปล่อยกู้สำหรับ L&I ETF	อาจต้องปรับปรุงกระบวนการงานที่เกี่ยวข้อง เช่น การกำหนด IM การป้องกัน L&I ETF กระจุกตัวในพอร์ต บล. หรือลูกค้า การให้ความรู้/คำแนะนำด้านความเสี่ยงของ L&I ETF และการติดตามการลงทุนของลูกค้า

6. เหตุผลความจำเป็นในการให้มีระบบอนุญาต ระบบคณะกรรมการ หรือ การกำหนดโทษอาญา รวมทั้งหลักเกณฑ์การใช้ดุลพินิจของเจ้าหน้าที่ (ถ้ามี)

สำนักงาน ก.ล.ต. มีความจำเป็นต้องจัดให้มีระบบอนุญาตการออกและเสนอขาย DR โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับบริการจากผู้ประกอบธุรกิจที่มีระบบงาน การบริหารจัดการ ความเสี่ยง และการกำกับดูแลที่เหมาะสมตามมาตรฐานสากล รวมทั้งเพื่อส่งเสริมความโปร่งใส ความเชื่อมั่น และการคุ้มครองผู้ลงทุนในการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศผ่านตลาดทุนไทย

## แบบสำรวจความคิดเห็น

เรื่อง การปรับปรุงหลักเกณฑ์ Depository Receipt (DR) หลักเกณฑ์การลงทุน  
ของ ETF ไทยใน Leveraged และ Inverse ETF (“L&I ETF”) ต่างประเทศ  
และหลักเกณฑ์การปล่อยกู้ margin loan บน L&I ETF

ข้อมูลทั่วไป

อาชีพ/สถานะ (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- |  |  |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> ผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์   | <input type="checkbox"/> ธนาคารพาณิชย์       |
| <input type="checkbox"/> บริษัทที่ออกหลักทรัพย์      | <input type="checkbox"/> ผู้ลงทุน            |
| <input type="checkbox"/> ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | <input type="checkbox"/> อื่น ๆ (ระบุ) _____ |

ชื่อ-นามสกุล \_\_\_\_\_

บริษัท/องค์กร \_\_\_\_\_ ตำแหน่ง \_\_\_\_\_

ชื่อบริษัท \_\_\_\_\_

โทรศัพท์/อีเมล \_\_\_\_\_

สำนักงาน ก.ล.ต. ขอข้อมูลส่วนบุคคลของท่าน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้พิจารณาประกอบการ  
รับฟังความคิดเห็นและประโยชน์ในการติดต่อกลับเพื่อขอข้อมูลประกอบเอกสารรับฟังความคิดเห็น  
ของท่านเพิ่มเติม โดยสำนักงาน ก.ล.ต. คำนึงถึงความสำคัญของข้อมูลและเคารพสิทธิความเป็นส่วนตัว  
ของท่าน จึงขอให้ท่านอ่านและทำความเข้าใจในนโยบายการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล Privacy Policy  
แล้วจึงพิจารณาให้ความยินยอมให้สำนักงาน ก.ล.ต.ประมวลผลข้อมูลส่วนบุคคลของท่าน

ยินยอม  ไม่ยินยอม

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

กรุณาส่งแบบสำรวจความคิดเห็นกลับไป

ฝ่ายกำกับตลาด (สำหรับการปรับปรุงหลักเกณฑ์เพื่อยกระดับการกำกับดูแล DR)

ฝ่ายนโยบายธุรกิจจัดการลงทุน และฝ่ายนโยบายธุรกิจหลักทรัพย์ (สำหรับการปรับปรุงหลักเกณฑ์  
ที่เกี่ยวข้องกับ L&I ETF)

สำนักงาน ก.ล.ต. เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900

โทรศัพท์ 1207 หรือ email: [poontarika@sec.or.th](mailto:poontarika@sec.or.th) หรือ [patarasaya@sec.or.th](mailto:patarasaya@sec.or.th)

หรือ [korakot@sec.or.th](mailto:korakot@sec.or.th) (ฝ่ายกำกับตลาด) หรือ [thanunya@sec.or.th](mailto:thanunya@sec.or.th) หรือ [pattarav@sec.or.th](mailto:pattarav@sec.or.th)

(ฝ่ายนโยบายธุรกิจจัดการลงทุน) หรือ [benja@sec.or.th](mailto:benja@sec.or.th) หรือ [kunpatu@sec.or.th](mailto:kunpatu@sec.or.th)

(ฝ่ายนโยบายธุรกิจหลักทรัพย์)

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

## แบบสำรวจความคิดเห็น

ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการปรับปรุงหลักการดังต่อไปนี้

### 1. การปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ DR (รายละเอียดตามข้อ 3.1)

(1) การปรับปรุง UL ของ DR ประเภท ETF ต่างประเทศ ต้องไม่รวมถึง L&I ETF ต่างประเทศ และ crypto ETF ต่างประเทศ รายละเอียดตามข้อ 3.1.1(1)	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม</b> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		
(2) ขยาย UL ประเภทหุ้นสามัญของประเทศกลุ่ม GMS ให้เป็นหุ้นสามัญของประเทศกลุ่มอาเซียนที่ไม่ได้อยู่ใน รายชื่อ recognized countries ที่มี Market capitalization ไม่น้อยกว่า 75,000 ล้านบาท รายละเอียดตามข้อ 3.1.1(2)	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม</b> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		

(3) ให้ผู้ออก DR ดำเนินการเพิ่มเติม โดยต้องเก็บข้อมูลการมี UL ก่อน Create DR ทุกครั้ง และจัดให้มีกลไกภายในคุ้มครองตรวจสอบอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง รายละเอียดตามข้อ 3.1.2(1)	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		
(4) ให้ผู้ออก DR จัดทำและนำส่งรายงาน Outstanding UL และเอกสารหลักฐานการฝาก UL ไว้กับตัวแทนในการเก็บรักษาหลักทรัพย์ต่างประเทศเพิ่มเติมด้วย รายละเอียดตามข้อ 3.1.2(2)	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		
(5) ห้ามผู้ออก DR จำนำ ค่าประกัน สร้างภาระผูกพัน หรือหาประโยชน์อื่นจาก UL และผลประโยชน์ที่เกิดจาก UL รายละเอียดตามข้อ 3.1.2(3)	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		

(6) การปรับปรุงกระบวนการยื่นคำขออนุญาตออกและ เสนอขาย DR ภายใต้ Shelf approval / Shelf filing รายละเอียดตามข้อ 3.1.3(1)	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
(7) การปรับปรุงการลงนามรับรองความถูกต้องของข้อมูลภายใต้ Shelf approval / Shelf filing รายละเอียดตามข้อ 3.1.3(2)	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		

## 2. การปรับปรุงหลักเกณฑ์การลงทุนของ ETF ไทยใน L&I ETF ต่างประเทศ

การลงทุนของ ETF ไทยใน L&I ETF ต่างประเทศ รายละเอียด ตามข้อ 3.2	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		
<hr/>		

### 3. การปรับปรุงหลักเกณฑ์การปล่อยกู้ margin loan บน L&I ETF

การปล่อยกู้ margin loan บน L&I ETF รายละเอียดตามข้อ 3.3	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
_____		
_____		
_____		
_____		
_____		
_____		
_____		