

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อนรต. 69/2569

เรื่อง การปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับผู้ให้บริการระบบคราวด์ฟันดิง
และการเสนอขายหลักทรัพย์คราวด์ฟันดิง

เผยแพร่เมื่อวันที่ 21 ตุลาคม 2569

สำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อสำรวจความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง
ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก
เว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต. (www.sec.or.th) และระบบกลางทางกฎหมาย (law.go.th)

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 20 พฤศจิกายน 2569

ท่านสามารถส่งความเห็นหรือข้อเสนอแนะหรือติดต่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้จาก
เจ้าหน้าที่ของสำนักงาน ก.ล.ต. ดังนี้

1. นางสาวจารุวรรณ เลี้ยวศรีสุข โทรศัพท์ 0-2263-6254 อีเมล jaruwan@sec.or.th
2. นางสาวศิวพร จิตรกรวรสกุล โทรศัพท์ 0-2263-6587 อีเมล siwaporn@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 email: info@sec.or.th

1. ที่มา

1.1 ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2562 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ผ่านระบบคราวด์ฟันดิง ลงวันที่ 12 เมษายน พ.ศ. 2562 (“ประกาศ ที่ ทจ. 21/2562”) ซึ่งเป็นประกาศหลักที่ใช้กำกับดูแลการเสนอขายหลักทรัพย์คราวด์ฟันดิง และผู้ให้บริการระบบคราวด์ฟันดิง (“Funding Portal”) ซึ่งมีการใช้มาตั้งแต่ 2562 ทำให้พบว่าด้วยบริบทที่เปลี่ยนไปอาจทำให้หลักเกณฑ์ในบางประเด็นอาจไม่สอดคล้องหรือขาดความยืดหยุ่นในทางปฏิบัติสำหรับการเสนอขายหลักทรัพย์คราวด์ฟันดิง รวมถึงอาจไม่สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ที่ใช้กับผู้ประกอบธุรกิจอื่นในบางประเด็นดังต่อไปนี้

(1) การทำ Knowledge test หลักเกณฑ์ปัจจุบันกำหนดให้ Funding Portal ต้องจัดให้ผู้ลงทุนที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนสถาบัน ผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ หรือผู้ลงทุนรายใหญ่ (“ผู้ลงทุนรายย่อย”) ทำ Knowledge test ก่อนการจองซื้อหลักทรัพย์คราวด์ฟันดิง เว้นแต่ผู้ลงทุนรายย่อยได้ผ่านการทำ Knowledge test แล้วภายในระยะเวลาไม่เกิน 3 เดือน จึงทำให้ผู้ลงทุนรายย่อยอาจต้องทำ Knowledge test ซ้ำก่อนการจองซื้อหลักทรัพย์ครั้งถัดไป จึงอาจเป็นการสร้างภาระให้กับผู้ลงทุนเกินจำเป็น

(2) การประเมิน Suitability test หลักเกณฑ์ปัจจุบันไม่มีข้อกำหนดให้ Funding Portal ต้องจัดให้ผู้ลงทุนทำ Suitability test โดยปัจจุบัน Funding Portal ต้องมีการเปิดเผยข้อมูลให้ผู้ลงทุนทราบและเข้าใจถึงความเสี่ยงในการลงทุนในหลักทรัพย์คราวด์ฟันดิงตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด แต่การลงทุนในหลักทรัพย์คราวด์ฟันดิงซึ่ง issuer ส่วนใหญ่เป็นวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (Small and Medium Enterprises : SMEs) หรือกิจการที่เพิ่งเริ่มต้น (Startups) อาจมีความเสี่ยงที่ issuer ไม่ประสบความสำเร็จในการประกอบธุรกิจ ส่งผลให้ผู้ลงทุนไม่ได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหวังหรือกำหนดไว้ และอาจมีการเปิดเผยข้อมูลที่ค่อนข้างจำกัดเมื่อเทียบกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือบริษัทขนาดใหญ่ รวมทั้งผู้ลงทุนอาจไม่ทราบถึงความสามารถในการยอมรับความเสี่ยงและความเหมาะสมในการลงทุนของตนเองได้ จึงอาจทำให้เกิดการลงทุนที่ไม่สอดคล้องกับระดับความเสี่ยงที่ตนเองยอมรับได้

(3) การปิดเสนอขายก่อนกำหนด และการให้สิทธิผู้ลงทุนยกเลิกการจองซื้อ นับตั้งแต่ปี 2558 ที่มีการเปิดให้มีการเสนอขายหลักทรัพย์คราวด์ฟันดิง พบว่า ในปัจจุบันการเสนอขายเกือบทั้งหมดเป็นการเสนอขายหุ้นกู้คราวด์ฟันดิง โดยส่วนใหญ่มีระยะเวลาการเสนอขายประมาณ 3 - 5 วัน และมียอดจองซื้อครบตามจำนวนที่เสนอขายก่อนวันสิ้นสุดการเสนอขาย (วันปิดการเสนอขาย) อย่างไรก็ตาม หลักเกณฑ์ปัจจุบันกำหนดให้ issuer สามารถปิดการเสนอขายก่อนกำหนดได้หากยอดจองซื้อครบตามจำนวนที่เสนอขาย โดยต้องแจ้งการปิดการเสนอขาย

ล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 5 วันก่อนวันปิดการเสนอขายก่อนกำหนด ทำให้ในทางปฏิบัติ การปิดเสนอขายก่อนกำหนดจะใช้ได้เฉพาะกับการเสนอขายที่มีระยะเวลาค่อนข้างนาน เช่น 7 วันขึ้นไป และส่งผลให้ที่ผ่านมาแทบจะไม่มี การปิดการเสนอขายก่อนกำหนดแม้จะมียอดจองซื้อครบตามจำนวนที่เสนอขายแล้วก็ตาม

2. เป้าหมายที่ต้องการบรรลุ

2.1 เพื่อลดภาระของผู้ลงทุนรายย่อยในการทำ Knowledge test ก่อนการจองซื้อหลักทรัพย์คราวด์ฟundingหลายครั้ง

2.2 เพื่อให้ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์คราวด์ฟundingตระหนักถึงความเสี่ยงในการลงทุนหลักทรัพย์คราวด์ฟundingและรับทราบถึงระดับความสามารถในการรับความเสี่ยงของตน ก่อนตัดสินใจเลือกลงทุนให้สอดคล้องกับระดับความเสี่ยงดังกล่าว

2.3 เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการระดมทุนและการลงทุนในหลักทรัพย์คราวด์ฟundingให้มีความคล่องตัว และสอดคล้องกับลักษณะการเสนอขายหลักทรัพย์คราวด์ฟundingในปัจจุบันมากขึ้น โดยยังคงหลักการคุ้มครองผู้ลงทุนในระดับเหมาะสม

3. หลักการที่เสนอ

หลักการที่เสนอปรับปรุง

3.1 การปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการกำหนดให้ Funding Portal ต้องจัดให้ผู้ลงทุนทำ Knowledge test และประเมิน Suitability test ของผู้ลงทุน

3.1.1 การปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการกำหนดให้ Funding Portal ต้องจัดให้ผู้ลงทุนทำ Knowledge test

(1) กำหนดให้ก่อนการจองซื้อหลักทรัพย์คราวด์ฟunding¹ Funding Portal ต้องจัดให้ผู้ลงทุนทำ Knowledge test และต้องทำแบบทดสอบดังกล่าวได้ถูกหมดทุกข้อ เว้นแต่ในกรณีดังนี้

1.1) ผู้ลงทุนสถาบัน ผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ หรือผู้ลงทุนรายใหญ่ หรือ

1.2) ผู้ลงทุนที่ผ่านการทำ Knowledge test มาแล้ว

(2) ยกเลิกการกำหนดให้ผู้ลงทุนรายย่อยต้องทำ Knowledge test ทุก 3 เดือน

¹ ผู้ลงทุนที่เป็นสมาชิกใหม่ สำหรับการจองซื้อครั้งแรก ผู้ลงทุนที่เป็นสมาชิกปัจจุบัน ซึ่งผ่านการทำ Knowledge test แล้ว จึงไม่ต้องทำอีก

เหตุผล

เพื่อให้มั่นใจว่าผู้ลงทุนรายย่อยได้รับทราบและทำความเข้าใจเกี่ยวกับความเสี่ยงอย่างรอบด้านของการลงทุนในหลักทรัพย์คราวด์ฟินดิงก่อนเริ่มลงทุน ซึ่งเป็นหนึ่งในกลไกที่ช่วยให้ผู้ลงทุนได้รับความคุ้มครองในระดับที่เหมาะสมกับบริบทของผู้ลงทุน ทั้งนี้ การทดสอบความรู้ทุก 3 เดือนอาจเป็นภาระกับผู้ลงทุนเกินสมควร เนื่องจากเห็นว่าหากผู้ลงทุนมีความรู้แล้ว ความรู้ความเข้าใจของผู้ลงทุนอาจไม่ได้เปลี่ยนไปตามระยะเวลา ประกอบกับการทดสอบ Knowledge test เพียงครั้งเดียวตามที่เสนอก็สอดคล้องกับผลิตภัณฑ์อื่นในตลาดทุน

3.1.2 การกำหนดให้ Funding Portal ต้องประเมิน Suitability test ของผู้ลงทุน

เสนอให้มีการกำหนดหลักเกณฑ์ในส่วนการประเมิน Suitability test ของผู้ลงทุน ดังนี้

- (1) ก่อนเริ่มให้บริการแก่ผู้ลงทุนรายย่อย² Funding Portal ต้องประเมิน Suitability test ของผู้ลงทุน โดยพิจารณาจากข้อมูลที่ได้รับ เช่น ฐานะทางการเงิน ประสบการณ์ในการลงทุน ความรู้เกี่ยวกับการลงทุน วัตถุประสงค์ในการลงทุน และความเสี่ยงที่ยอมรับได้
- (2) เมื่อได้ทำการประเมิน Suitability test ของผู้ลงทุนรายย่อยแล้ว ให้ Funding Portal แจ้งผลการประเมินดังกล่าวให้ผู้ลงทุน
- (3) ให้มีการทบทวนและปรับปรุงข้อมูล Suitability test ให้เป็นปัจจุบัน ในระยะเวลาอย่างน้อยทุก 2 ปี
- (4) ในกรณีที่ผู้ลงทุนรายย่อยปฏิเสธการให้ข้อมูล จนทำให้ Funding Portal ไม่สามารถประเมิน Suitability test ของผู้ลงทุนรายย่อยได้ ให้ Funding Portal ปฏิเสธการจองซื้อหลักทรัพย์คราวด์ฟินดิงของผู้ลงทุนรายย่อย
- (5) ในกรณีที่ผู้ลงทุนรายย่อยประสงค์จะลงทุนโดยไม่เป็นไปตามผลของการทำ Suitability test ให้ Funding Portal ดำเนินการใด ๆ ให้ผู้ลงทุนรายย่อยตระหนักถึงความเสี่ยงในการลงทุน

เหตุผล

เพื่อให้ผู้ลงทุนรายย่อยรับทราบความสามารถในการรับความเสี่ยงของตนเองตามสถานการณ์ปัจจุบัน และสามารถพิจารณาเลือกลงทุนในผลิตภัณฑ์ที่มีระดับความเสี่ยงสอดคล้องกับที่ตนเองยอมรับได้ ซึ่งเป็นหนึ่งในกลไกที่ช่วยให้ผู้ลงทุนได้รับความคุ้มครองในระดับที่เหมาะสมกับบริบทของผู้ลงทุนแต่ละราย รวมทั้งเป็นแนวทางที่สอดคล้องกับ Suitability test ของผลิตภัณฑ์อื่นในตลาดทุน

² ผู้ลงทุนที่เป็นสมาชิกใหม่ สำหรับการจองซื้อครั้งแรก ผู้ลงทุนที่เป็นสมาชิกปัจจุบัน สำหรับการจองซื้อครั้งถัดไป

3.2 การปรับปรุงหลักเกณฑ์การปิดเสนอขายก่อนกำหนด และการให้สิทธิผู้ลงทุนยกเลิกการจองซื้อ

(1) กรณี issuer ประสงค์จะปิดการเสนอขายก่อนครบกำหนด เนื่องจากมีผู้จองซื้อหลักทรัพย์ครบตามจำนวนที่เสนอขายแล้ว ให้ issuer ดำเนินการดังนี้

- เปิดเผยผ่าน Funding Portal ไว้ก่อนเริ่มการเสนอขายว่า issuer อาจปิดการเสนอขายก่อนครบกำหนดได้ หากมีผู้จองซื้อครบตามจำนวนที่เสนอขาย และ

- เมื่อประสงค์จะปิดการเสนอขายก่อนกำหนด ให้แจ้ง Funding Portal และ Funding Portal ต้องเผยแพร่ข้อมูลให้ผู้ลงทุนทราบล่วงหน้าเป็นระยะเวลาที่เหมาะสม³ แต่ไม่น้อยกว่า 24 ชั่วโมงก่อนเวลาปิดการเสนอขาย

(2) ให้ผู้ลงทุนมีสิทธิยกเลิกการจองซื้อหลักทรัพย์ได้ ตลอดระยะเวลาการเสนอขาย จนถึงเวลาปิดการเสนอขาย รวมถึงกรณีที่ issuer ปิดการเสนอขายก่อนกำหนดตาม (1)

เหตุผล

เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการระดมทุนและการลงทุนในหลักทรัพย์คราวด์ฟินดิง ให้มีความคล่องตัว และสอดคล้องกับลักษณะการเสนอขายหลักทรัพย์คราวด์ฟินดิงในปัจจุบันมากขึ้น โดยยังคงหลักการคุ้มครองผู้ลงทุนในระดับเหมาะสม

3.3 การมีผลใช้บังคับของหลักเกณฑ์

หลักเกณฑ์ตามข้อ 3.1 ให้มีผลใช้บังคับ 30 วันนับแต่วันที่ประกาศในราชกิจจานุเบกษา เพื่อให้ Funding Portal มีระยะเวลาเพียงพอในการปรับปรุงระบบงานให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ สำหรับหลักเกณฑ์ตามข้อ 3.2 ให้มีผลใช้บังคับในวันที่ระบุตามประกาศ ซึ่งลงราชกิจจานุเบกษา

ประกาศที่จะดำเนินการปรับปรุง

ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2562 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ผ่านระบบคราวด์ฟินดิง

³ ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. จะมีการสื่อสารความคาดหวังในทางปฏิบัติกับ Funding Portal เพิ่มเติมด้วย เช่น ช่องทางการสื่อสารผู้ลงทุนเพื่อให้ผู้ลงทุนรับทราบข้อมูลได้อย่างรวดเร็ว

4. ผู้เกี่ยวข้อง/บุคคลที่อาจได้รับผลกระทบ และผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น

ผู้เกี่ยวข้อง	ผลกระทบเชิงบวก	ผลกระทบเชิงลบ
1. Funding Portal	ช่วยลดภาระในการให้บริการ และเพิ่มความคล่องตัวในการดำเนินงานให้สอดคล้องกับ ลักษณะการเสนอขาย หลักทรัพย์คราวด์ฟินดิง ในปัจจุบันมากขึ้น	อาจต้องปรับปรุงระบบงาน กระบวนการให้บริการเพื่อรองรับ การปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ ที่ปรับปรุง
2. ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ คราวด์ฟินดิง	ได้รับความสะดวกในการลงทุน และความคุ้มครองที่เหมาะสม รวมทั้งมีข้อมูลประกอบ การตัดสินใจลงทุนที่เพียงพอ และสอดคล้องกับระดับ ความเสี่ยงที่ตนยอมรับได้	อาจต้องติดตามการเปลี่ยนแปลง ระยะเวลาการเสนอขาย ที่ Funding Portal แจ้งผ่าน ช่องทางการสื่อสาร เพื่อทบทวน และพิจารณาว่าประสงค์จะยกเลิก การจองซื้อหรือไม่ ก่อนจะปิด การเสนอขายก่อนกำหนด
3. issuer	สามารถระดมทุนได้อย่าง มีประสิทธิภาพและคล่องตัว มากขึ้น และนำเงินที่ได้รับไปใช้ ตามวัตถุประสงค์ได้รวดเร็ว ยิ่งขึ้น	อาจต้องบริหารแผนการระดมทุน ให้รองรับการเปลี่ยนแปลงของ ยอดการจองซื้อในระหว่าง การเสนอขาย

แบบสำรวจความคิดเห็น

เรื่อง การปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับผู้ให้บริการระบบคราวด์ฟนดิ้ง
และการเสนอขายหลักทรัพย์คราวด์ฟนดิ้ง

ข้อมูลทั่วไป

อาชีพ/สถานะ (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- | | |
|---|--|
| ☐ ผู้ให้บริการระบบคราวด์ฟนดิ้ง | ☐ ผู้สนใจเป็นผู้ให้บริการระบบคราวด์ฟนดิ้ง |
| ☐ ผู้ลงทุนสถาบัน | ☐ ผู้ลงทุนรายใหญ่ ผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ |
| ☐ ผู้ลงทุนรายย่อย | ☐ บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์คราวด์ฟนดิ้ง |
| ☐ บริษัทจำกัด บริษัทมหาชนจำกัด | ☐ อื่น ๆ (ระบุ) _____ |

ชื่อ - นามสกุล _____

บริษัท/องค์กร _____ ตำแหน่ง _____

โทรศัพท์/อีเมล _____

สำนักงาน ก.ล.ต. ขอข้อมูลส่วนบุคคลของท่าน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้พิจารณาประกอบการรับฟังความคิดเห็นและประโยชน์ในการติดต่อกลับเพื่อขอข้อมูลประกอบเอกสารรับฟังความคิดเห็นของท่านเพิ่มเติม โดยสำนักงาน ก.ล.ต. คำนึงถึงความสำคัญของข้อมูลและเคารพสิทธิความเป็นส่วนตัวของท่าน จึงขอให้ท่านอ่านและทำความเข้าใจนโยบายการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล Privacy Policy ผ่านทาง Privacy Policy (sec.or.th) แล้วจึงพิจารณาให้ความยินยอมให้สำนักงาน ก.ล.ต. ประมวลผลข้อมูลส่วนบุคคลของท่าน

☐ ยินยอม

☐ ไม่ยินยอม

กรณีต้องการยกเลิกความยินยอมหรือขอใช้สิทธิ โปรดติดต่อไปที่ email: DPO@sec.or.th

กรุณาส่งแบบสำรวจความคิดเห็นกลับไป

ฝ่ายนโยบายระดมทุนดิจิทัล สำนักงาน ก.ล.ต.

เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทรศัพท์ 1207

หรือ email : jaruwan@sec.or.th หรือ siwaporn@sec.or.th

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

แบบสำรวจความคิดเห็น

ท่านเห็นด้วยเกี่ยวกับการปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับผู้ให้บริการระบบคราวด์ฟันดิ้ง และการเสนอขายหลักทรัพย์คราวด์ฟันดิ้งหรือไม่

1. การปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการกำหนดให้ Funding Portal ต้องจัดให้ผู้ลงทุนทำ Knowledge test (ตามข้อ 3.1.1)	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
☐	☐	☐
ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม 		
2. การกำหนดให้ Funding Portal ต้องประเมิน Suitability test ของผู้ลงทุน (ตามข้อ 3.1.2)	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
☐	☐	☐
ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม 		
3. การปรับปรุงหลักเกณฑ์การปิดเสนอขายก่อนกำหนด และการให้สิทธิผู้ลงทุนยกเลิกการจองซื้อ (ตามข้อ 3.2)	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
☐	☐	☐
ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม 		

4. การมีผลใช้บังคับของหลักเกณฑ์ (ตามข้อ 3.3)	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	☐	☐
ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม 		
5. ข้อเสนอแนะอื่น ๆ (ถ้ามี)		
ข้อเสนอแนะ หรือข้อสังเกตเพิ่มเติม 		