

ผลการรับฟังความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง (public hearing)
เอกสารรับฟังความคิดเห็น เลขที่ อดต. 36/2568
เรื่อง หลักการและร่างประกาศเกี่ยวกับการปรับปรุงหลักเกณฑ์การออก
และเสนอขายตราสารหนี้ส่งเสริมความยั่งยืน (Sustainability-Linked Bond)

1. การรับฟังความคิดเห็น จำนวน 1 ครั้ง ผ่านเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) (www.sec.or.th) และระบบกลางทางกฎหมาย (www.law.go.th)
2. เมื่อวันที่ วันที่ 15 กันยายน 2568 ถึง 14 ตุลาคม 2568
3. จำนวนผู้เข้าชม เว็บไซต์สำนักงาน ก.ล.ต. จำนวน 507 ครั้ง และระบบกลางทางกฎหมาย จำนวน 83 ครั้ง
4. ผู้จัดส่งความคิดเห็น จำนวน 14 ราย ประกอบด้วย
 - (1) ที่ปรึกษาทางการเงิน 1 ราย
 - (2) นายหน้า/ผู้ค้าหลักทรัพย์หรือตราสารหนี้ 1 ราย
 - (3) ผู้จัดการหน่วยหลักทรัพย์หรือตราสารหนี้ 2 ราย
 - (4) ผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ/ผู้ลงทุนรายใหญ่ 1 ราย
 - (5) ผู้ลงทุนรายย่อย 3 ราย
 - (6) ผู้ออกตราสารหนี้ 1 ราย
 - (7) อื่น ๆ 5 ราย

5. สรุปประเด็นสำคัญ

ปัจจุบันการออกและเสนอขายตราสารหนี้ส่งเสริมความยั่งยืน (Sustainability-Linked Bond: “SLB”) ในต่างประเทศเริ่มมีพัฒนาการใหม่ ๆ เช่น การออก SLB ในรูปแบบที่ไม่มีการจ่ายดอกเบี้ย (“zero coupon bond”) หรือการออก SLB ที่มีการกำหนดเงื่อนไขที่อ้างอิงกับผลความสำเร็จตามตัวชี้วัดและเป้าหมาย (“KPI”) ด้านความยั่งยืนของผู้ออกตราสาร (“issuer”) หรือบริษัทในเครือ ในรูปแบบอื่นนอกเหนือจากการปรับอัตราดอกเบี้ย เช่น การจ่าย one-time payment หรือ premium payment ให้กับผู้ออกตราสาร อย่างไรก็ตาม หลักเกณฑ์ SLB ที่บังคับใช้ในปัจจุบันอาจยังไม่รองรับการออก SLB ในรูปแบบดังกล่าว

สำนักงาน ก.ล.ต. จึงเห็นควรปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการออกและเสนอขาย SLB เพื่อให้หลักเกณฑ์มีความยืดหยุ่นยิ่งขึ้น สามารถรองรับนวัตกรรมทางการเงิน (innovation) และเพื่อให้สอดคล้องกับการออก SLB ในระดับสากล โดยที่หลักการข้างต้นได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ในการประชุมครั้งที่ 8/2568 เมื่อวันที่ 15 กรกฎาคม 2568 แล้ว

ในการนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. จึงได้เปิดรับฟังความคิดเห็นต่อหลักการและร่างประกาศเกี่ยวกับการปรับปรุงหลักเกณฑ์การออกและเสนอขาย SLB โดยผู้ให้ความเห็นส่วนใหญ่เห็นด้วยกับหลักการและร่างประกาศที่เสนอ โดยมีสรุปผลการรับฟังความคิดเห็น ดังนี้

ประกาศที่เสนอ	ความคิดเห็น/คำถาม	ความคิดเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
1. ร่างประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. /2568 เรื่อง การขออนุญาตและการอนุญาตให้เสนอขายตราสารหนี้ที่ออกใหม่ต่อประชาชนเป็นการทั่วไป (ฉบับที่)	เห็นด้วย 11 ราย (79%) ไม่เห็นด้วย 2 ราย (14%) ไม่ลงความเห็น 1 ราย (7%) โดยมีความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้ 1. การแก้ไขหลักเกณฑ์โดยการเพิ่มรูปแบบผลตอบแทนหรือลักษณะของ SLB (“bond characteristics”) ที่ละรูปแบบทำให้หลักเกณฑ์ SLB ขาดความยืดหยุ่น เพราะหากในอนาคต SLB มี bond characteristics รูปแบบใหม่ จะต้องรอให้มีการแก้ไขหลักเกณฑ์อีก นอกจากนี้ SLB หรือตราสารหนี้กลุ่มความยั่งยืนมีมาตรฐานสากลอยู่แล้ว จึงเห็นควรกำหนดให้ issuer แสดงได้ว่าตราสารหนี้ของตนเป็นไปตามมาตรฐานสากล และกำกับดูแลเท่าตราสารหนี้ทั่วไป ทั้งนี้ เพื่อเพิ่มเสน่ห์ของตลาดทุนไทยต่อผู้ลงทุนให้ทัดเทียมระดับสากล	
2. ร่างประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. /2568 เรื่อง การขออนุญาตและการอนุญาตให้เสนอขายตราสารหนี้ที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด และการเสนอขายหุ้นกู้แปลงสภาพต่อบุคคลที่มีลักษณะเฉพาะ (ฉบับที่)	2. กรณีที่ issuer เป็นบริษัทจดทะเบียนและได้จัดทำเอกสารการรายงานความคืบหน้าของ KPI ต่าง ๆ ผ่านช่องทางที่เป็นสาธารณะอยู่แล้ว เสนอให้ถือว่า issuer ได้จัดทำรายงานครบถ้วน เพื่อจะได้ลดการทำงานที่ซ้ำซ้อน	1. การแก้ไขหลักเกณฑ์ในครั้งนี้ไม่ได้เป็นการปรับปรุงเพื่อเพิ่มเฉพาะ SLB ที่ออกและเสนอขายในรูปแบบ zero coupon bond เท่านั้น แต่ได้เพิ่มความยืดหยุ่นในระดับหนึ่ง เพื่อรองรับ SLB ในรูปแบบต่าง ๆ ในอนาคตแล้ว ทั้งนี้ หลักเกณฑ์ในการออกและเสนอขายตราสารหนี้ กลุ่มความยั่งยืนของประเทศไทย มีความสอดคล้องกับมาตรฐานสากลที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้กลุ่มความยั่งยืน นอกจากนี้ ในการพิจารณาปรับปรุงหลักเกณฑ์ สำนักงาน ก.ล.ต. จะพิจารณาโดยคำนึงถึงความสะดวกในการระดมทุนของผู้ระดมทุน และการคุ้มครองผู้ลงทุนเป็นสำคัญ 2. การรายงานผลความคืบหน้าหรือผลความสำเร็จตาม KPI ด้านความยั่งยืน issuer ต้องรายงานต่อผู้ลงทุนตามวิธีการและระยะเวลาที่เปิดเผยไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขาย (“แบบ filing”) โดย issuer อาจเลือกรายงานผ่านช่องทางที่เป็นสาธารณะ เช่น เว็บไซต์ของ issuer ก็ได้ ทั้งนี้ เพื่อให้สำนักงาน ก.ล.ต.

ประกาศที่เสนอ	ความคิดเห็น/คำถาม	ความคิดเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
	3. กรณี issuer กำหนด one-time payment ซึ่งจะชำระ ณ วันครบกำหนดไถ่ถอน โดยหาก issuer บรรลุ KPI จะกำหนดให้ one-time payment เป็นลบ พร้อมกับชำระเงินต้นของตราสารหนี้ตามมูลค่าที่ตราไว้ของตราสาร (“par”) ซึ่งจะส่งผลให้เงินสดโดยรวมที่ผู้ลงทุนจะได้รับมีมูลค่าต่ำกว่า par กรณีดังกล่าวสามารถดำเนินการได้หรือไม่	และผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ (ถ้ามี) สามารถติดตามการรายงานดังกล่าวได้ จึงกำหนดให้มีการรายงานต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ภายใน 15 วัน นับแต่วันที่ issuer ได้เปิดเผยรายงานต่อผู้ลงทุนด้วย 3. การออกและเสนอขาย SLB ยังคงต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ทั่วไปสำหรับการออกและเสนอขายตราสารหนี้ ซึ่งใช้บังคับกับการออกและเสนอขายตราสารหนี้ทุกประเภท โดยมีการกำหนดให้ตราสารหนี้ที่ออกและเสนอขายต้องมีมูลค่าไถ่ถอนรวมเท่ากับมูลค่าที่ตราไว้ของตราสารหนี้ ไม่ว่าตราสารหนี้นั้น จะมีการไถ่ถอนครั้งเดียวหรือหลายครั้ง
3. ร่างประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. /2568 เรื่อง การยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายตราสารหนี้ (ฉบับที่) และแบบ 69-PO-รายครั้ง แบบ 69-PP-รายครั้ง แบบ 69-PO-MTN และแบบ 69-PP-MTN ท้ายประกาศ	เห็นด้วย 11 ราย (79%) ไม่เห็นด้วย 2 ราย (14%) ไม่ลงความเห็น 1 ราย (7%) โดยมีความเห็นเพิ่มเติมต่อการปรับปรุงแบบ filing ดังนี้ 1. Issuer ควรอธิบายในแบบ filing อย่างมีเหตุผลและมีข้อมูลสนับสนุนว่า KPI ที่เลือกมานั้นมีความสำคัญ (material) ต่อธุรกิจหลักและกลยุทธ์ความยั่งยืนขององค์กรอย่างไร เพื่อแสดงให้เห็นว่า SLB เป็นเครื่องมือทางการเงินที่ส่งเสริมการเปลี่ยนแปลงเชิงกลยุทธ์อย่างแท้จริง ไม่ใช่เพียงกิจกรรมด้านการตลาดเท่านั้น	1. แบบ filing ปัจจุบันกำหนดให้มีการเปิดเผยหลักการและเหตุผล ความสอดคล้องกับธุรกิจของ issuer หรือบริษัทในเครือ และกระบวนการกำหนดและคัดเลือกตัวชี้วัดและเป้าหมายด้านความยั่งยืน (ถ้ามี) โดย KPI ด้านความยั่งยืนควรแสดงถึงความท้าทายและการพัฒนาอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับกลยุทธ์ด้านความยั่งยืน

ประกาศที่เสนอ	ความคิดเห็น/คำถาม	ความคิดเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
	โดยอาจกำหนดให้ต้องเปิดเผยการประเมินความสำคัญ (“materiality assessment”) ด้วยว่า KPI ที่เลือกมีความสำคัญสูง (high materiality) หรือไม่ รวมทั้ง issuer ควรแสดงให้เห็นว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้นั้นมีความท้าทายสูงกว่าแนวโน้มการดำเนินธุรกิจตามปกติ (business as usual) โดยอาจเปรียบเทียบกับเป้าหมายของบริษัทอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกัน หรือเปรียบเทียบกับเป้าหมายระดับประเทศหรือระดับสากล เช่น เป้าหมายตามความตกลงปารีส 2. Issuer ควรเปิดเผยแผนกลยุทธ์ งบประมาณการลงทุน (CAPEX) และเส้นทางการดำเนินงาน (roadmap) ที่ชัดเจน เพื่อการบรรลุ KPI ในแบบ filing ด้วย เพื่อให้ผู้ลงทุนเห็นถึงความมุ่งมั่นและแผนการที่เป็นรูปธรรม รวมทั้งควรเปิดเผยว่าการบรรลุ KPI ของ SLB นั้นได้ถูกนำไปเชื่อมโยงกับค่าตอบแทนของผู้บริหารระดับสูง	ของ issuer หรือบริษัทในเครือ ซึ่งเป็นไปตามมาตรฐานสากล นอกจากนี้ แบบ filing และแบบสรุปข้อมูลสำคัญของตราสาร (“แบบ factsheet”) กำหนดให้มีการเปิดเผยค่าฐาน (“baseline”) ค่าอ้างอิงมาตรฐาน (“benchmark”) หรือแหล่งอ้างอิงภายนอก (“external reference”) เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบและวัดผลความสำเร็จตาม KPI ด้านความยั่งยืนด้วย ทั้งนี้ มาตรฐานสากล เช่น International Capital Market Association Sustainability-linked Bond Principles (“ICMA SLBP”) ไม่ได้กำหนดให้มีการเปิดเผย materiality assessment ดังนั้น สำนักงาน ก.ล.ต. จึงไม่ได้กำหนดให้ issuer เปิดเผยข้อมูลดังกล่าว โดย issuer สามารถพิจารณาวิธีการในการเปิดเผยความสอดคล้องของ KPI ด้านความยั่งยืนกับธุรกิจตามความเหมาะสม 2. แบบ filing ปัจจุบันกำหนดให้มีการเปิดเผยกลยุทธ์หรือแนวทางที่นำไปสู่ความสำเร็จตาม KPI ด้านความยั่งยืน โดยคำนึงถึงความท้าทายการดำเนินการและการแข่งขัน พร้อมระบุผลที่คาดว่าจะเกิดจากแผนงานนั้น (เชิงปริมาณ) ในกรณีที่สามารถระบุได้ โดย issuer สามารถพิจารณาประเด็นที่จะเปิดเผยข้อมูลได้ตามความเหมาะสม ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. จะพิจารณาปรับปรุงคู่มือการออก

ประกาศที่เสนอ	ความคิดเห็น/คำถาม	ความคิดเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
	หรือไม่ เพื่อเป็นเครื่องยืนยันถึงความมุ่งมั่นขององค์กรจากระดับสูงสุด และสร้างความเชื่อมั่นให้ผู้ลงทุน	และเสนอขายตราสารหนี้ SLB เพื่อเป็นแนวทางในการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวตามความเหมาะสมต่อไป
4. ร่างประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สจ. /2568 เรื่อง หลักเกณฑ์และวิธีการจัดทำสรุปข้อมูลสำคัญของตราสาร (ฉบับที่) และแบบ factsheet ท้ายประกาศ	เห็นด้วย 10 ราย (71%) ไม่เห็นด้วย 3 ราย (21%) ไม่ลงความเห็น 1 ราย (7%) โดยมีความเห็นเพิ่มเติมต่อการปรับปรุงแบบ factsheet ดังนี้ 1. แบบ factsheet ตรงที่ระบุว่า one-time payment, premium payment ควรใช้คำว่า “หรือ” แทน จะเป็นการเจาะจงมากกว่า เนื่องจากในทางปฏิบัติ issuer จะระบุเลือกอย่างใดอย่างหนึ่ง 2. แบบ factsheet ควรมีส่วนเฉพาะสำหรับเงื่อนไขความยั่งยืน (Sustainability Section/Dashboard) อย่างชัดเจน เพื่อให้ผู้ลงทุนเปรียบเทียบได้ง่าย โดยอาจใช้ infographic หรือตาราง เพื่อแสดงข้อมูล KPI วันที่มีการประเมินผล กลไกหรือผลจากการทำตาม KPI สำเร็จหรือไม่สำเร็จ โดยการแสดง KPI อาจแสดงเทียบกับ baseline benchmark ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม และความคืบหน้าในแต่ละช่วงเวลาด้วย เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถประเมินความท้าทายและความมุ่งมั่นของ issuer ได้อย่างมีนัยสำคัญ	1. สำนักงาน ก.ล.ต. จะปรับปรุงแบบ factsheet เพื่อความชัดเจนยิ่งขึ้นต่อไป 2. แบบ factsheet ปัจจุบันกำหนดให้มีการเปิดเผยเงื่อนไขและลักษณะเฉพาะของ SLB ในส่วนลักษณะตราสาร โดยในการเปิดเผย KPI ด้านความยั่งยืนให้ issuer ระบุรายละเอียดเพิ่มเติมกรณีที่มีการใช้ benchmark หรือ external reference เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบและวัดผลความสำเร็จ หรือ baseline และช่วงเวลาที่ใช้อ้างอิง เพื่อให้ทราบถึงผลความคืบหน้าของการดำเนินงานเทียบกับเป้าหมายด้านความยั่งยืน (แล้วแต่กรณี) ด้วย

ประกาศที่เสนอ	ความคิดเห็น/คำถาม	ความคิดเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
	3. แบบ factsheet ควรมีคำเตือนที่ชัดเจนและเข้าใจง่ายเกี่ยวกับความเสี่ยงเฉพาะของ SLB เช่น ความเสี่ยงจากการไม่บรรลุ KPI ด้านความยั่งยืน ความเสี่ยงของข้อมูลหรือการทวนสอบโดยผู้ประเมินภายนอกที่เป็นอิสระ (“external review provider”) โดยให้ระบุชื่อ external review provider พร้อม QR Code ที่เชื่อมโยงไปยังความเห็นหรือการรับรองของ external review provider โดยตรง เพื่อความโปร่งใสและตรวจสอบได้ 4. แบบ factsheet ควรเพิ่มดัชนีความเสี่ยงด้านความยั่งยืน (“Sustainability Target Risk Index”) เพื่อประเมินความเป็นไปได้ในการบรรลุ KPI ด้านความยั่งยืน โดยอาจใช้สีหรือสัญลักษณ์กำกับ เช่น สีเขียวคือมีความเป็นไปได้สูง สีเหลืองคือมีความท้าทาย สีแดง คือมีความเสี่ยงสูงที่จะไม่บรรลุเป้าหมาย โดยอ้างอิงจากความเห็นของ external review provider หรือข้อมูลผลการดำเนินงานในอดีตของ issuer 5. แบบ factsheet ควรอธิบายกลไกการเชื่อมโยงกับผลตอบแทนทางการเงินอย่างชัดเจนที่สุด พร้อมแสดงตารางจำลองสถานการณ์ (Scenario Analysis) รวมถึง	3. แบบ factsheet ปัจจุบันกำหนดให้มีการเปิดเผยลักษณะพิเศษและความเสี่ยงสำคัญของ SLB แล้ว นอกจากนี้ ในกรณีการออกและเสนอขาย SLB ต่อผู้ลงทุนรายใหญ่ (“HNW”) ผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ (“UHNW”) ประชาชนทั่วไป (“PO”) และการเสนอขาย SLB ผ่าน crowdfunding ที่ไม่ได้เป็นการเสนอขายต่อผู้ลงทุนสถาบัน (“II”) ทั้งจำนวน กำหนดให้มีการแต่งตั้ง external review provider ด้วย โดยรายงานความเห็นหรือการรับรองจาก external review provider เป็นหนึ่งในเอกสารที่ issuer ต้องเปิดเผยก่อนการเสนอขาย 4. ปัจจุบันยังไม่มีมาตรฐานสากลสำหรับการประเมิน Sustainability Target Risk Index อีกทั้งมาตรฐาน ICMA SLBP ไม่ได้มีการระบุให้ issuer ต้องเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว สำนักงาน ก.ล.ต. จึงไม่ได้กำหนดให้ issuerเปิดเผยข้อมูลนี้ในแบบ factsheet เช่นกัน ทั้งนี้ issuer ต้องเปิดเผยลักษณะพิเศษและความเสี่ยงสำคัญของ SLB ทั้งในแบบ factsheet และแบบ filing 5. แบบ factsheet ปัจจุบันกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลระดับความเสี่ยง ความเสี่ยงของ issuer รวมทั้งลักษณะพิเศษและความเสี่ยงสำคัญของ SLB

ประกาศที่เสนอ	ความคิดเห็น/คำถาม	ความคิดเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
	Worst-Case Scenario Disclosure เช่น หาก issuer ไม่สามารถบรรลุ KPI ด้านความยั่งยืนและประสบปัญหาทางการเงินพร้อมกัน ผู้ลงทุนจะได้รับผลกระทบอย่างไร เพื่อให้เป็นไปตามหลักการคุ้มครองผู้ลงทุนอย่างสูงสุด	โดยกำหนดให้เปิดเผยอัตราดอกเบี้ยหรืออัตราผลตอบแทนทางการเงินสูงสุดหรือต่ำสุดตามเงื่อนไขของ KPI ด้านความยั่งยืนที่ issuer กำหนดด้วย
5. ข้อเสนอแนะอื่น ๆ	1. การกำหนดเงื่อนไขปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ SLB ควรมีเงื่อนไขที่เข้มงวดเป็นพิเศษ เช่น ต้องเป็นเป้าหมายที่ทำหายกว่ามาตรฐานอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ และต้องผ่านการรับรองจาก external review provider ที่น่าเชื่อถือ 2. เสนอให้มีแนวปฏิบัติที่ชัดเจนสำหรับการออก SLB ที่มี KPI ด้านสังคมโดยเฉพาะ เช่น การเพิ่มสัดส่วนผู้หญิงในระดับผู้บริหาร การจ้างงานผู้พิการ การยกระดับมาตรฐานความปลอดภัยในที่ทำงานให้สูงกว่าที่กฎหมายกำหนด หรือการรับรองว่าแรงงานตลอดห่วงโซ่อุปทานได้รับค่าจ้างที่เพียงพอต่อการดำรงชีพ 3. กรณี issuer กำหนด KPI ที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ เช่น การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ควรส่งเสริมให้ตั้งเป้าหมายที่สอดคล้องกับเป้าหมายตาม	1. การกำหนด KPI ด้านความยั่งยืนควรแสดงถึงความท้าทายและการพัฒนาอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับกลยุทธ์ด้านความยั่งยืนของ issuer หรือบริษัทในเครือ ซึ่งเป็นไปตามมาตรฐานสากล โดยกรณีการออกและเสนอขาย SLB ต่อ HNW, UHNW, PO และการเสนอขาย SLB ผ่าน crowdfunding ที่ไม่ได้เป็นการเสนอขายต่อ II ทั้งจำนวน กำหนดให้มีการแต่งตั้ง external review provider ด้วย 2. ปัจจุบัน issuer สามารถพิจารณาตั้ง KPI ด้านสังคมได้ โดยต้องมีความเกี่ยวข้องและสัมพันธ์กับเป้าหมายหรือกลยุทธ์ด้านความยั่งยืนของ issuer หรือบริษัทในเครือ รวมทั้งสามารถวัดหรือประเมินผลเชิงปริมาณและตรวจสอบโดยบุคคลภายนอก และแสดงถึงความท้าทายและการพัฒนาอย่างมีนัยสำคัญได้ ตามมาตรฐานสากล 3. สำนักงาน ก.ล.ต. ขอรับข้อสังเกตเพื่อพิจารณาการให้ incentive ตามความเหมาะสมต่อไป

ประกาศที่เสนอ	ความคิดเห็น/คำถาม	ความคิดเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
	หลักวิทยาศาสตร์ ซึ่งเป็นที่ยอมรับในระดับสากล เช่น เป้าหมายที่สอดคล้องกับความตกลงปารีส โดยอาจให้แรงจูงใจ (“incentive”) เช่น การลดค่าธรรมเนียมหรือการขออนุญาตแบบเร่งด่วน (fast track) สำหรับ issuer ที่ใช้เป้าหมายที่ได้รับการรับรองจาก Science Based Targets initiative (SBTi) เป็นต้น 4. ควรมีข้อกำหนดให้ issuer ระบุเงื่อนไขการทบทวนและปรับ KPI ในข้อกำหนดสิทธิ ในกรณีที่เกิดการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ เช่น การควบรวมกิจการ หรือการขายธุรกิจหลักบางส่วนออกไป ซึ่งอาจทำให้ baseline หรือความท้าทายของ KPI เดิมไม่เหมาะสมอีกต่อไป ทั้งนี้ เพื่อรักษาความน่าเชื่อถือของ KPI ตลอดอายุของตราสารหนี้ 5. ควรส่งเสริมให้ issuer มีการรายงานความคืบหน้าของ KPI ในรูปแบบดิจิทัลที่เครื่องอ่านได้ เช่น Extensible Business Reporting Language (XBRL) เพื่อให้ นักวิเคราะห์และผู้ลงทุนสามารถดึงข้อมูลไปประมวลผลเปรียบเทียบ และวิเคราะห์ได้อย่างเป็นระบบและมีประสิทธิภาพสูงสุด	4. หลักเกณฑ์ปัจจุบันกำหนดให้ issuer ระบุการดำเนินการ (fallback mechanism) ของ issuer ในแบบ filing ในกรณีที่อาจมีเงื่อนไขที่ทำให้ไม่สามารถคำนวณ KPI ด้านความยั่งยืนที่ตั้งไว้ได้ และเปิดเผยเงื่อนไขดังกล่าวให้ชัดเจน เช่น การเปลี่ยนแปลงในกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ด้านสิ่งแวดล้อม หรือการควบรวมกับกิจการอื่น เป็นต้น รวมทั้งให้รายงานข้อมูลภายหลังที่มีการดำเนินการดังกล่าว ทั้งนี้ issuer อาจพิจารณากำหนดเรื่องดังกล่าวในข้อกำหนดสิทธิเพิ่มเติมได้ ตามความสมควรใจ 5. สำนักงาน ก.ล.ต. ขอรับข้อสังเกตเพื่อพิจารณาตามความเหมาะสมต่อไป

ประกาศที่เสนอ	ความคิดเห็น/คำถาม	ความคิดเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
	6. เสนอให้ศึกษาความเป็นไปได้ในการออกหลักเกณฑ์เพื่อรองรับการออกหุ้นกู้เพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ ที่มีลักษณะเชื่อมโยงกับ KPI ด้านความยั่งยืน เช่น การนำพอร์ตสินเชื่อที่อยู่อาศัยมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ โดยมีเงื่อนไขว่าหากค่าเฉลี่ยการใช้พลังงานของบ้านในพอร์ตสินเชื่อไม่ลดลงตามเป้าหมายภายในเวลาที่กำหนด อัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้นั้นจะปรับเพิ่มขึ้น 7. ควรกำหนดบทบาทและหน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ให้ชัดเจนยิ่งขึ้นในการติดตามตรวจสอบการดำเนินงานตาม KPI และการรายงานข้อมูลด้านความยั่งยืนของ issuer รวมถึงให้ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้มีอำนาจในการเรียกประชุมผู้ถือหุ้นกู้หากพบความผิดปกติหรือการรายงานข้อมูลที่ไม่โปร่งใสในประเด็นด้านความยั่งยืน 8. ควรพิจารณาส่งเสริมและกำกับดูแลคุณภาพของ external review provider ให้มีมาตรฐานสูง สามารถให้ความเห็นได้อย่างน่าเชื่อถือ เพื่อป้องกันปัญหาการฟอกเขียว (greenwashing) และควรกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับ external review provider อย่างละเอียด ทั้งเรื่องขอบเขตการประเมิน มาตรฐาน	6. หลักเกณฑ์ปัจจุบันกำหนดให้ SLB ต้องไม่มีลักษณะเป็นตราสารที่ซับซ้อน ซึ่งรวมถึงหุ้นกู้เพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ ทั้งนี้ issuer สามารถพิจารณา กำหนด KPI ด้านความยั่งยืนได้ตามความเหมาะสม หาก KPI ดังกล่าวมีความเกี่ยวข้องและสัมพันธ์กับเป้าหมายหรือกลยุทธ์ด้านความยั่งยืนของ issuer หรือบริษัทในเครือ รวมทั้งสามารถวัดหรือประเมินผลเชิงปริมาณและตรวจสอบโดยบุคคลภายนอก และแสดงถึงความท้าทายและการพัฒนาอย่างมีนัยสำคัญได้ตามมาตรฐานสากล 7. สำนักงาน ก.ล.ต. ขอรับข้อสังเกตเพื่อพิจารณาปรับปรุงแนวปฏิบัติในการทำหน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในการตรวจสอบความครบถ้วนของรายงานด้านความยั่งยืนตามความเหมาะสมต่อไป 8. หลักเกณฑ์ในการออกและเสนอขาย SLB มีการกำหนดคุณสมบัติของ external review provider โดยกำหนดให้ issuer มีการเปิดเผยคุณสมบัติของ external review provider ที่ได้รับการแต่งตั้ง และผลการรับรองเทียบกับมาตรฐานที่ใช้ในการประเมินในแบบ filing ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. ขอรับข้อสังเกตเกี่ยวกับการยกระดับ

ประกาศที่เสนอ	ความคิดเห็น/คำถาม	ความคิดเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
	ที่ใช้ประเมิน และมาตรการที่แสดงถึงความเป็นอิสระจาก issuer เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน 9. ควรผลักดันให้แบบ factsheet ในระยะต่อไปอยู่ในรูปแบบ Interactive Digital Factsheet ที่มี QR Code เชื่อมไปยังแบบ filing และควรมีลิงก์ที่สามารถคลิกเพื่อดูคำอธิบายเพิ่มเติมในแต่ละหัวข้อได้ เช่น คำอธิบายอัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ หรือเชื่อมโยงข้อมูลปัจจุบัน เช่น อัตราผลตอบแทนในตลาดรอง 10. ควรมีการให้ความรู้และจัดทำแนวปฏิบัติที่ชัดเจนแก่ issuer ที่ปรึกษาทางการเงิน และผู้ลงทุน เพื่อให้เกิดความเข้าใจที่ถูกต้องเกี่ยวกับ SLB รูปแบบใหม่ และสามารถประเมินความเสี่ยงและผลตอบแทนได้อย่างเหมาะสม โดยสำหรับ issuer สำนักงาน ก.ล.ต. ควรจัดทำคู่มือหรือแนวปฏิบัติ เพื่อให้เกิดความเข้าใจที่ตรงกันในการเปิดเผยข้อมูลตามแบบฟอร์มใหม่ โดยเฉพาะในประเด็นที่ต้องใช้การตีความด้วย 11. หลังจากประกาศมีผลใช้บังคับ สำนักงาน ก.ล.ต. ควรมีการติดตามและประเมินผลอย่างต่อเนื่อง เพื่อรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับนวัตกรรม SLB ที่เกิดขึ้น และเตรียมพร้อมปรับปรุงหลักเกณฑ์ให้เท่าทันพัฒนาการของตลาดโลกอยู่เสมอ	คุณภาพของ external review provider เพื่อพิจารณาตามความเหมาะสมต่อไป 9. แบบ factsheet ปัจจุบันกำหนดให้ issuer แสดง QR code เพื่อนำไปสู่แบบ filing ด้วย ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. ขอรับข้อสังเกตอื่น ๆ เพื่อพิจารณาตามความเหมาะสมต่อไป 10. สำนักงาน ก.ล.ต. จะปรับปรุงคู่มือการออกและเสนอขายตราสารหนี้ SLB และแนวทางรายงานสำหรับการเสนอขายตราสารหนี้ SLB รวมทั้งซักซ้อมความเข้าใจผู้ที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับการปรับปรุงหลักเกณฑ์ เพื่ออำนวยความสะดวกและสร้างความเข้าใจที่ตรงกัน รวมทั้งจะพิจารณาจัดให้มีการสร้างขีดความสามารถ (capacity building) ให้แก่ผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดทุนต่อไป 11. สำนักงาน ก.ล.ต. มีการติดตามและประเมินผลของการออกหลักเกณฑ์ รวมทั้งพัฒนาการที่เกี่ยวข้องในตลาดทุนอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้หลักเกณฑ์มีความเป็นปัจจุบัน ตอบโจทย์ความต้องการของผู้ลงทุนและผู้ระดมทุน รวมทั้งสอดคล้องกับมาตรฐานสากล

ประกาศที่เสนอ	ความคิดเห็น/คำถาม	ความคิดเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
6. ประเด็นอื่น ๆ ซึ่งมีได้อยู่ภายใต้ อำนาจการกำกับดูแลของสำนักงาน ก.ล.ต.	1. การเปิดให้ตราสารหนี้ SLB ออกในลักษณะ zero coupon bond ได้ โดยที่ผู้ซื้อส่วนใหญ่คือกองทุนรวม เพื่อเป็นช่องทางวางแผนภาษี เนื่องจากปัจจุบันยังไม่มีทางเลือกภาษี ณ ที่จ่ายของผลต่างระหว่างราคาไถ่ถอนกับราคาซื้อ (ส่วนลด) อีกทั้ง SLB ยังเป็นสินทรัพย์ที่ลงทุนได้ของกองทุนรวมไทย เพื่อความยั่งยืนที่มีวัตถุประสงค์เพื่อส่งเสริมสิ่งแวดล้อม สังคม และ ธรรมชาติ และมีสิทธิประโยชน์ทางภาษีด้วยนั้น อาจไม่สอดคล้องกับเจตนารมณ์และหลักการดังกล่าว โดยเฉพาะในด้านธรรมชาติที่ให้ความสำคัญกับความโปร่งใสและความเป็นธรรมต่อผู้ลงทุนทุกกลุ่ม การอนุญาตดังกล่าวจึงอาจเป็นการสนับสนุนให้เกิดการเลี่ยงภาษีโดยไม่ตั้งใจ และเป็นประเด็นที่พึงพิจารณาอย่างรอบคอบ 2. เสนอให้สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (“ThaiBMA”) พิจารณาแนวทางการคำนวณกระแสเงินสด (cash flow) และการสะท้อนเข้าราคาตลาดของ SLB ที่ออกในลักษณะ zero coupon bond และมีการจ่ายผลตอบแทนทางการเงิน เพื่อกำหนดมาตรฐานการประเมินราคาและการซื้อขายในตลาดรอง	1. การเปิดให้ SLB สามารถออกและเสนอขายในรูปแบบ zero coupon bond จะเป็นประโยชน์ด้านการเพิ่มทางเลือกให้แก่ทั้งผู้ระดมทุนและผู้ลงทุนให้มีทางเลือกที่หลากหลายมากขึ้นในการมีส่วนร่วมขับเคลื่อนประเด็นด้านความยั่งยืน อย่างไรก็ตาม ประเด็นในด้านการจัดเก็บภาษี จะเป็นไปตามดุลยพินิจของกรมสรรพากร ซึ่งเป็นผู้รับผิดชอบในประเด็นดังกล่าว 2. สำนักงาน ก.ล.ต. ขอรับข้อสังเกตเพื่อประสานกับ ThaiBMA ต่อไป

ประกาศที่เสนอ	ความคิดเห็น/คำถาม	ความคิดเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
	3. ขอความชัดเจนเกี่ยวกับหลักเกณฑ์การบันทึกบัญชีสำหรับผลตอบแทนทางการเงิน ว่าควรปฏิบัติเหมือนการจ่ายดอกเบี้ย หรือจัดประเภทเป็นรายการผลตอบแทนอื่น เพื่อให้ issuer และผู้ลงทุนมีมาตรฐานทางบัญชีที่ชัดเจน	3. การบันทึกบัญชีของ issuer และผู้ลงทุน ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามมาตรฐานทางบัญชีที่เกี่ยวข้อง โดย issuer และผู้ลงทุนสามารถหารือกับผู้สอบบัญชีในดำเนินการดังกล่าวได้

สำนักงาน ก.ล.ต. ขอขอบคุณผู้ร่วมแสดงความเห็นตามรายชื่อดังต่อไปนี้

- (1) ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
- (2) ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
- (3) บริษัทหลักทรัพย์ กสิกรไทย จำกัด (มหาชน)
- (4) บริษัท เบเคอร์ แอนด์ แม็คเค็นซี จำกัด
- (5) บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
- (6) สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย
- (7) สหกรณ์ออมทรัพย์ ไทย พี เอ็ม เอ
- (8) บุคคลทั่วไปที่ร่วมแสดงความคิดเห็น 7 ราย