

สรุปผลการรับฟังความคิดเห็นจากผู้ที่เกี่ยวข้อง (public hearing)

ตามเอกสารรับฟังความคิดเห็นเลขที่ อพค. 5/2569

เรื่อง หลักการเกี่ยวกับการปรับปรุงหลักเกณฑ์เพื่อรองรับการขายหรือซื้อคืน หน่วยลงทุนของกองทุนรวม
ที่มีการออกหน่วยลงทุนในรูปแบบโทเคน (Tokenized Fund) ที่รวดเร็วขึ้น

- 1. การรับฟังความคิดเห็น** จำนวน 1 ครั้ง ผ่านเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) (www.sec.or.th) และระบบกลางทางกฎหมาย (www.law.go.th)
- 2. เมื่อวันที่** 27 มกราคม 2569 ถึงวันที่ 11 กุมภาพันธ์ 2569
- 3. ผู้จัดส่งความคิดเห็น** มีผู้แสดงความคิดเห็น จำนวน 12 ราย ประกอบด้วย (1) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน 4 ราย (2) บริษัทหลักทรัพย์ 1 ราย (3) ธนาคารพาณิชย์ 1 ราย (4) บริษัทอื่น ๆ 2 ราย และ (5) บุคคลธรรมดา 4 ราย โดยมีผู้เข้าชมผ่านเว็บไซต์สำนักงาน ก.ล.ต. จำนวน 237 ครั้ง และผ่านระบบกลางทางกฎหมาย จำนวน 156 ครั้ง

4. ที่มา

สำนักงาน ก.ล.ต. มีแนวคิดที่จะปรับปรุงหลักเกณฑ์เพื่อรองรับการขายหรือซื้อคืนหน่วยลงทุนของกองทุนรวมที่มีการออกหน่วยลงทุนในรูปแบบโทเคน (“tokenized fund”) ให้สามารถดำเนินการขายหรือรับซื้อคืนหน่วยลงทุนได้รวดเร็วและมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น อันสอดคล้องกับพัฒนาการของเทคโนโลยีทางการเงิน โดยเฉพาะการนำเทคโนโลยีบล็อกเชนหรือเทคโนโลยีที่เทียบเคียงได้มาใช้ในกระบวนการจัดการหน่วยลงทุน

แม้ว่าหลักเกณฑ์ตามประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สน. 9/2564 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการจัดการกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป กองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนที่มีใช้รายย่อย และกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนประเภทสถาบัน ลงวันที่ 29 มกราคม พ.ศ. 2564 (“ประกาศที่ สน. 9/2564”) จะมีลักษณะเป็นกลางทางเทคโนโลยี แต่ยังมีได้กำหนดบทบัญญัติที่รองรับบริบทของการใช้เทคโนโลยีบล็อกเชนโดยเฉพาะ

สำนักงาน ก.ล.ต. จึงเห็นควรปรับปรุงหลักเกณฑ์ดังกล่าว เพื่อให้มีความชัดเจน เหมาะสม และสอดคล้องกับบริบททางเทคโนโลยีในปัจจุบัน เพิ่มความชัดเจนในการตีความและการปฏิบัติของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (“บลจ.”) และผู้ประกอบการธุรกิจที่เกี่ยวข้อง ค้ำครองสิทธิและประโยชน์ของผู้ลงทุน และสนับสนุนการพัฒนานวัตกรรมในตลาดทุนไทยอย่างสอดคล้องกับการรักษาเสถียรภาพของระบบโดยรวม

5. สรุปผลรับฟังความคิดเห็น

5.1 หลักการที่กำหนดในประกาศสำนักงาน ก.ล.ต.

| ประเด็นรับฟังความคิดเห็น | ความเห็นที่ได้รับ | ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. |
|--------------------------------------|---|---|
| (5.1.1) การเพิ่มนิยาม tokenized fund | เห็นด้วย 11 ราย และไม่เห็นด้วย 1 ราย ¹ โดยมีความเห็น/ข้อเสนอแนะที่สำคัญดังนี้: | สำนักงาน ก.ล.ต. รับทราบข้อสังเกตและขอเรียนดังนี้ |
| | (1) จากนิยามกำหนดให้ “กองทุนรวมที่มีการออกหน่วยลงทุนในรูปแบบโทเคน (tokenized fund) หมายความว่า กองทุนรวมที่มีการออกหน่วยลงทุนทั้งหมด หรือ บางส่วน...” ขอให้สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ข้อมูลเพิ่มเติมว่าคำว่า “บางส่วน” นั้น มีการพิจารณาอย่างไร เช่น พิจารณาจากการแบ่งเป็นอัตราร้อยละของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม (“NAV”) เป็นต้น | (1) การพิจารณาว่า “บางส่วน” นั้น มิได้หมายถึงการกำหนดสัดส่วนเชิงปริมาณของ NAV หากแต่หมายถึงกรณีที่กองทุนรวมมีการนำเทคโนโลยีบล็อกเชน หรือเทคโนโลยีอื่นที่มีลักษณะในทำนองเดียวกันมาใช้ในการออกหน่วยลงทุน ไม่ว่าจะเป็นการออกหน่วยลงทุนทั้งหมดหรือ เฉพาะบาง share class ก็ตาม ก็ให้ถือว่ากองทุนรวมนั้นเข้าข่ายเป็นกองทุนรวมที่มีการออกหน่วยลงทุนในรูปแบบโทเคน ตามนิยามในข้อ 3.1.1 |
| | (2) จากนิยามกำหนดให้ “...เทคโนโลยีอื่นที่มีลักษณะในทำนองเดียวกัน หรือ เทียบเคียงกันได้” กับบล็อกเชนนั้น ขอให้สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ข้อมูลเพิ่มเติมว่าเทคโนโลยีดังกล่าวต้องมีคุณสมบัติขั้นต่ำอย่างไร | (2) คำว่า “เทคโนโลยีอื่นที่มีลักษณะในทำนองเดียวกัน หรือเทียบเคียงกันได้” กับบล็อกเชน หมายความว่า เทคโนโลยีอื่นใดที่มีลักษณะเป็นเครือข่ายที่มีการจัดเก็บข้อมูลแบบกระจายศูนย์ (distributed network) มีการเข้ารหัสข้อมูลขั้นสูง (data encryption) ซึ่งทำให้สามารถสร้างหลักทรัพย์อิเล็กทรอนิกส์ (หน่วยลงทุนแบบอิเล็กทรอนิกส์) ที่มีความน่าเชื่อถือ มีข้อมูลครบถ้วนตามที่ |

¹ ผู้แสดงความคิดเห็นดังกล่าวไม่ได้ระบุเหตุผลที่ใช้ประกอบการแสดงความคิดเห็นเพิ่มเติม

| ประเด็นรับฟังความคิดเห็น | ความเห็นที่ได้รับ | ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. |
|--------------------------|--|--|
| | | <p>กฎหมายกำหนดเกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้น เป็นข้อมูลที่มีความเป็นหนึ่งเดียว (singularity) และแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ดังกล่าวได้อย่างชัดเจน</p> <p>ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. มิได้กำหนดคุณสมบัติในเชิงเทคนิคโดยละเอียดไว้ในระดับประกาศ เพื่อให้เกิดความยืดหยุ่นและสามารถรองรับเทคโนโลยีที่พัฒนาในอนาคตได้ โดยในกรณีที่มีการนำเทคโนโลยีอื่นมาใช้ บลจ. ต้องสามารถแสดงให้เห็นได้ว่า เทคโนโลยีนั้นมีมาตรฐาน ความปลอดภัย และความสามารถในการแสดงสิทธิไม่ด้อยกว่าการใช้บล็อกเชน และไม่กระทบต่อสิทธิหรือประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุน</p> |
| | <p>(3) เสนอให้สำนักงาน ก.ล.ต. จัดทำคู่มือปฏิบัติสำหรับ บลจ. ในกรณีที่กองทุนรวมมีการออกหน่วยลงทุนทั้งในรูปแบบปกติ และในรูปแบบโทเคน เพื่อให้เกิดความชัดเจนในการตีความและปฏิบัติตาม</p> | <p>(3) สำนักงาน ก.ล.ต. รับทราบ ข้อเสนอแนะ และเห็นว่าประเด็นเรื่องความชัดเจนในการตีความและการปฏิบัติเป็นเรื่องสำคัญ โดยเฉพาะในกรณีที่กองทุนรวมมีการออกหน่วยลงทุนทั้งในรูปแบบปกติ และในรูปแบบโทเคนภายใต้กองทุนรวมเดียวกัน</p> <p>อย่างไรก็ดี หลักเกณฑ์ของกองทุนรวมในปัจจุบันมีลักษณะเป็นกลางทางเทคโนโลยี กล่าวคือ ไม่ว่าหน่วยลงทุนจะออกในรูปแบบใด บลจ. ยังคงต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการคำนวณ NAV การกำหนด</p> |

| ประเด็นรับฟังความคิดเห็น | ความเห็นที่ได้รับ | ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. |
|--------------------------|---|--|
| | | <p>ราคาซื้อขาย การเปิดเผยข้อมูล การบริหารสภาพคล่อง และการคุ้มครองผู้ถือหน่วยลงทุนในมาตรฐานเดียวกัน</p> <p>การปรับปรุงหลักเกณฑ์ในครั้งนี้ จึงมุ่งเน้นแก้ไขเฉพาะประเด็นที่จำเป็นเพื่อรองรับการเพิ่มหรือลดจำนวนหน่วยลงทุนให้สามารถดำเนินการได้รวดเร็วขึ้นจากการนำเทคโนโลยีมาใช้ โดยยังคงยึดหลักความเป็นธรรมและการคุ้มครองผู้ถือหน่วยลงทุนเป็นสำคัญ ทั้งนี้ ต้องไม่กระทบต่อสิทธิและประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุนเดิม และต้องไม่ก่อให้เกิดความไม่เท่าเทียมกันระหว่างผู้ถือหน่วยลงทุนภายใต้กองทุนรวมเดียวกัน</p> <p>อย่างไรก็ดี หากในทางปฏิบัติ มีประเด็นที่ บลจ. และผู้ประกอบการที่เกี่ยวข้องต้องการความชัดเจนเพิ่มเติม สำนักงาน ก.ล.ต. จะรวบรวมประเด็นสอบถามและอาจพิจารณาจัดทำแนวคำถาม-คำตอบ (FAQ) ต่อไป</p> |
| | <p>(4) เสนอให้สำนักงาน ก.ล.ต. พิจารณาข้อกำหนดเรื่องระยะเวลาการทำคำสั่งซื้อขาย (cut-off time) รวมถึงกำหนดเวลาในการกำหนด NAV ในกรณีที่กองทุนเดียวกัน แต่มีบางส่วนที่มีการออกหน่วยลงทุนในรูปแบบโทเคน เพื่อป้องกันการได้เปรียบจากการทำคำสั่งก่อน (first mover advantage) และการใช้ประโยชน์จาก unfair NAV timing</p> | <p>(4) ภายใต้หลักเกณฑ์ปัจจุบัน บลจ. มีหน้าที่กำหนดรอบเวลาการรับคำสั่งซื้อขาย และการคำนวณ NAV ให้เป็นไปตามประกาศที่เกี่ยวข้อง โดยต้องปฏิบัติต่อผู้ลงทุนอย่างเท่าเทียม และต้องมีมาตรการป้องกันการทำธุรกรรมที่อาจก่อให้เกิดความได้เปรียบโดยไม่เป็นธรรม เช่น late trading เป็นต้น อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี</p> |

| ประเด็นรับฟังความคิดเห็น | ความเห็นที่ได้รับ | ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. |
|--|--|---|
| | | หาก บลจ. ต้องการกำหนดกรอบเวลา การรับคำสั่ง หรือกำหนดเวลาใน การคำนวณ NAV เพิ่มเติมสำหรับ tokenized fund บลจ. ต้องคำนึงถึง ความเป็นธรรมต่อผู้ถือหน่วยลงทุน ทุกราย ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น และ ต้องไม่ก่อให้เกิดความไม่เท่าเทียมกัน ระหว่างผู้ถือหน่วยลงทุนภายใต้ กองทุนรวมเดียวกันด้วย |
| <p>(5.1.2) การเพิ่มบทกำหนด ให้ tokenized fund ต้องมีการดำรงมาตรฐาน ตามที่กำหนด</p> | <p>เห็นด้วย 11 ราย และไม่เห็นด้วย 1 ราย² โดยมีความเห็น/ข้อเสนอแนะที่สำคัญดังนี้</p> <p>(1) ขอให้อธิบายถึง “มาตรฐานที่เกี่ยวข้อง กับการออกหลักทรัพย์ หรือตราสาร ทางอิเล็กทรอนิกส์ หรือตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด” เพิ่มเติมว่าหมายถึงมาตรฐานใด และสำนักงาน ก.ล.ต. จะมีการออกเป็น แนวปฏิบัติมาเพิ่มเติมหรือไม่ หรือสามารถ อิงตามแนวทางปัจจุบันที่เกี่ยวข้องกับ การทำหน้าที่ของนายทะเบียนของกองทุนรวม</p> | <p>สำนักงาน ก.ล.ต. รับทราบข้อสังเกต และขอเรียนดังนี้</p> <p>(1) สำหรับมาตรฐานที่เกี่ยวข้องนั้น สำนักงาน ก.ล.ต. มุ่งหมาย ให้หมายความถึง</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. มาตรฐานที่เกี่ยวข้องกับตราสาร เปลี่ยนมือทางอิเล็กทรอนิกส์ โดยเปิด โอกาสให้ บลจ. พิจารณาเลือกใช้ มาตรฐานที่เหมาะสมได้ เช่น มาตรฐานตาม UNCITRAL Model Law on Electronic Transferable Records (MLETR) ของ UN เป็นต้น 2. ในขณะเดียวกันสำนักงาน ก.ล.ต. และ สพธอ.³ อยู่ระหว่างการพิจารณา จัดทำมาตรฐานที่เกี่ยวข้องเพิ่มเติม เพื่อรองรับการออกและจัดการ ตราสารในรูปแบบอิเล็กทรอนิกส์ โดยมาตรฐานดังกล่าวจะยึดหลักสากล |

² ผู้แสดงความคิดเห็นดังกล่าวไม่ได้ระบุเหตุผลที่ใช้ประกอบการแสดงความคิดเห็นเพิ่มเติม

³ สำนักงานพัฒนาธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์ (“สปทอ.”)

| ประเด็นรับฟังความคิดเห็น | ความเห็นที่ได้รับ | ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. |
|----------------------------------|---|---|
| | | <p>เป็นสิ่งสำคัญ เช่น มาตรฐาน MLETR เป็นต้น และจะมีการนำออกมาบังคับใช้ในลำดับถัดไป ทั้งนี้ การกำหนดเรื่องมาตรฐานไว้ในหลักเกณฑ์มีความจำเป็นเพื่อให้มั่นใจว่าหน่วยลงทุนที่ออกในรูปแบบโทเคนมีความน่าเชื่อถือ มีความปลอดภัย และสามารถแสดงสิทธิของผู้ถือหน่วยลงทุนได้อย่างถูกต้องครบถ้วน โดยรายละเอียดของมาตรฐานอาจมีการกำหนดเพิ่มเติมในอนาคตตามบริบทพัฒนาการของเทคโนโลยี และความจำเป็นของตลาด</p> |
| | <p>(2) เสนอให้สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดมาตรฐานให้ครอบคลุมประเด็นต่อไปนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> - มาตรฐานด้านเทคโนโลยี (technology standard) คุณสมบัติของ blockchain หรือเทคโนโลยีอื่นที่เกี่ยวข้อง) - มาตรฐานของโทเคน (token standard) - มาตรฐานด้านความมั่นคงปลอดภัยไซเบอร์ (cybersecurity standard) | <p>(2) สำนักงาน ก.ล.ต. มีแผนในการกำหนดมาตรฐานดังกล่าวในข้อ 3.1.2 ของเอกสารรับฟังความคิดเห็นแล้ว</p> <p>อย่างไรก็ดี บลจ. สามารถพิจารณาใช้มาตรฐานที่มีหลักการเป็นไปตาม (1) ข้างต้น ในระหว่างที่สำนักงาน ก.ล.ต. ยังมีได้ออกมาตรฐานมาโดยเฉพาะ โดยสำนักงาน ก.ล.ต. จะพิจารณาเมื่อ บลจ. มาขออนุญาตกับสำนักงาน ก.ล.ต.</p> |
| (5.1.3) การเพิ่มบทกำหนดข้อยกเว้น | เห็นด้วย 10 ราย และไม่เห็นด้วย 2 ราย ⁴ โดยมีความเห็น/ข้อเสนอแนะที่สำคัญดังนี้: | สำนักงาน ก.ล.ต. รับทราบข้อสังเกตและขอเรียนดังนี้ |

⁴ ผู้แสดงความคิดเห็นดังกล่าวไม่ได้ระบุเหตุผลที่ใช้ประกอบการแสดงความคิดเห็นเพิ่มเติม

| ประเด็นรับฟังความคิดเห็น | ความเห็นที่ได้รับ | ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. |
|--|--|---|
| <p>เรื่องกรอบระยะเวลาในการเพิ่มหรือ ยกเลิกจำนวนหน่วยลงทุนเมื่อมีการขายหรือรับซื้อคืนหน่วยลงทุนของ tokenized fund</p> | <p>(1) ข้อยกเว้นเรื่องกรอบระยะเวลาดังกล่าวหมายรวมถึงการทำหน้าที่ของผู้ค้าหน่วยลงทุน (“dealer”) หรือไม่</p> | <p>(1) ข้อยกเว้นเรื่องกรอบระยะเวลาในการเพิ่มหรือลดหน่วยลงทุนเมื่อมีการซื้อหรือขายคืนหน่วยลงทุนที่ออกในรูปแบบโทเคน เป็นการแก้ไขเพิ่มเติมหลักเกณฑ์ในข้อ 13(2) ของประกาศที่ สน. 9/2564 ซึ่งเป็นบทบัญญัติที่กำหนดหน้าที่ของ บลจ. ในการเพิ่มจำนวนหน่วยลงทุนที่ขายหรือยกเลิกจำนวนหน่วยลงทุนที่รับซื้อคืนภายในวันที่ T+1</p> <p>ดังนั้น ข้อยกเว้นดังกล่าวจึงใช้บังคับเฉพาะในส่วนของการปฏิบัติหน้าที่ของ บลจ. เท่านั้น และมีได้หมายรวมถึงการทำหน้าที่ของ dealer</p> <p>ทั้งนี้ ในกรณีที่ dealer มีหน่วยลงทุนเพียงพอสำหรับส่งมอบให้แก่ผู้ลงทุนโดยไม่ต้องดำเนินการขอเพิ่มจำนวนหน่วยลงทุนจากกองทุนรวมเพิ่มเติม dealer สามารถดำเนินการได้ภายใต้หลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องในปัจจุบัน</p> |
| | <p>(2) เสนอให้กำหนดถ้อยคำของกรอบระยะเวลาการเพิ่มลดหน่วยลงทุนของกองทุนรวมที่มีการออกหน่วยลงทุนในรูปแบบโทเคน เมื่อมีการขายหรือรับซื้อคืนเพื่อให้สอดคล้องกับการดำเนินการได้แบบทันที (real-time)</p> | <p>(2) ถ้อยคำที่กำหนดในหลักการของสำนักงาน ก.ล.ต. นั้น ครอบคลุมถึงกรณีที่สามารถดำเนินการได้แบบทันที (real-time) แล้ว</p> |
| | <p>(3) ข้อ 3.1.3(1) ของเอกสารรับฟังความคิดเห็นการเพิ่มจำนวนหน่วยลงทุนหรือยกเลิกจำนวนหน่วยลงทุน ต้องเร็วกว่า</p> | <p>(3) ไม่รวมถึงระยะเวลาที่ช้ากว่า T+1 เนื่องจากเงื่อนไขตามข้อ 3.1.3(1) ของเอกสารรับฟังความคิดเห็น</p> |

| ประเด็นรับฟังความคิดเห็น | ความเห็นที่ได้รับ | ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. |
|--------------------------|---|--|
| | วันที่ T+1 นั้น หมายรวมถึงระยะเวลาที่ช้ากว่า T+1 หรือไม่ | <p>มีเจตนาพร้อมเพื่อให้การได้รับประโยชน์จากชื่อยกเว้นเรื่องกรอบระยะเวลานั้นใช้ในกรณี que การเพิ่มหรือลดหน่วยลงทุนสามารถดำเนินการได้อย่างรวดเร็วขึ้น (จากการใช้เทคโนโลยีบล็อกเชน) กว่า การเพิ่มลดหน่วยลงทุนในปัจจุบัน ตามข้อ 13(2) ของประกาศที่ สน. 9/2564 ซึ่งกำหนดระยะเวลาการเพิ่มหรือลดหน่วยลงทุนต้องกระทำในวันที่ T+1</p> <p>ทั้งนี้ การกำหนดให้เร็วกว่าวันที่ T+1 เพื่อให้สอดคล้องกับการดำเนินการที่สามารถทำได้อย่างรวดเร็วขึ้น เมื่อมีการนำเทคโนโลยีบล็อกเชนมาใช้</p> |
| | (4) เสนอให้สำนักงาน ก.ล.ต. ออกหลักเกณฑ์เพื่อกำหนดให้ บลจ. ต้องมีการกำหนดและเปิดเผยต่อผู้ลงทุนว่าการให้บริการ tokenized fund นั้น บลจ. จะกำหนดรอบระยะเวลาให้ผู้ลงทุนดำเนินการซื้อหรือขายได้ ณ เวลาใด | <p>(4) ภายใต้หลักเกณฑ์ปัจจุบัน บลจ. มีหน้าที่กำหนดและเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการรับคำสั่งซื้อขายหน่วยลงทุน รวมถึงรอบเวลาการรับคำสั่ง (cut-off time) ให้ผู้ลงทุนทราบอย่างชัดเจนอยู่แล้ว</p> <p>ในกรณีของกองทุนรวมที่มี การออกหน่วยลงทุนในรูปแบบโทเคน หาก บลจ. กำหนดรอบระยะเวลาการรับคำสั่งซื้อขายที่แตกต่างจากรูปแบบปกติ บลจ. ย่อมมีหน้าที่ต้องเปิดเผยรายละเอียดดังกล่าวให้ผู้ลงทุนทราบอย่างชัดเจน โปร่งใส และเข้าใจได้ โดยต้องคำนึงถึงความเป็นธรรม</p> |

| ประเด็นรับฟังความคิดเห็น | ความเห็นที่ได้รับ | ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. |
|--------------------------|--|--|
| | | <p>ระหว่างผู้ถือหน่วยลงทุน และต้องไม่ก่อให้เกิดความไม่เท่าเทียมกันระหว่างผู้ถือหน่วยลงทุนภายใต้กองทุนรวมเดียวกัน</p> <p>ดังนั้น สำนักงาน ก.ล.ต. เห็นว่าหลักเกณฑ์ปัจจุบันครอบคลุมหน้าที่ดังกล่าวอยู่แล้ว จึงไม่จำเป็นต้องกำหนดหลักเกณฑ์เพิ่มเติมเป็นการเฉพาะในประเด็นนี้</p> |
| (5.1.4) ข้อเสนอแนะอื่น ๆ | <p>(1) กรณีที่ บลจ. จะมีการขอแก้ไขเพิ่มเติมโครงการ หรือเงื่อนไขของ share class หรือการเพิ่ม share class ของกองทุนรวมปัจจุบันเพื่อรองรับให้มีการเสนอขาย tokenized fund นั้น สามารถขอความเห็นชอบจากสำนักงานแทนการขอมติผู้ถือหน่วยลงทุนได้หรือไม่</p> <p>(2) แนวทางการยื่นแบบ filling ของการแก้ไขโครงการมีแนวทางอย่างไร</p> | <p>(1) บลจ. สามารถยื่นคำขอแก้ไขเพิ่มเติมโครงการจัดการกองทุนเพื่อเพิ่มชนิดหน่วยลงทุนเพื่อรองรับการขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุนในรูปแบบโทเคน (“tokenized share class”) ได้ตามข้อ 8(4) ของประกาศ ที่ 88/2558⁵</p> <p>ทั้งนี้ บลจ. อาจขอให้สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบแทนการขอมติผู้ถือหน่วยลงทุนก็ได้ตามข้อ 21 ของประกาศที่ สน. 9/2564</p> <p>(2) บลจ. สามารถเพิ่ม tokenized share class ผ่านระบบ MF on Cloud ได้ โดยสำนักงาน ก.ล.ต. จะปรับปรุงระบบดังกล่าว เพื่ออำนวยความสะดวกในการยื่น filing คำขอแก้ไขเพิ่มเติมโครงการจัดการกองทุนรวมต่อไป</p> |

⁵ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทน. 88/2558 เรื่อง การจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไปและผู้ลงทุนที่มีโชรายย่อย และการเข้าทำสัญญาบริหารจัดการกองทุนส่วนบุคคล ลงวันที่ 17 ธันวาคม พ.ศ. 2558 (“ประกาศ ที่ 88/2558”)

| ประเด็นรับฟังความคิดเห็น | ความเห็นที่ได้รับ | ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ด. |
|--------------------------|---|---|
| | <p>(3) บลจ. จัดให้มีการประเมินความเสี่ยงของคู่สัญญา และจัดให้มีการทำสัญญา/ข้อตกลงกำหนดให้คู่สัญญาปฏิบัติตาม เช่น ข้อตกลงการชำระราคา การบังคับขายคืน ในเวลากำหนดเพื่อป้องกันผลกระทบต่อกองทุนรวม ได้หรือไม่</p> | <p>(3) ในกรณีที่มีการออกแบบให้มีการซื้อขาย tokenized fund โดยที่ผู้ประกอบการธุรกิจที่เกี่ยวข้องยังมีได้ชำระราคาเต็มจำนวน บลจ. ต้องจัดให้มีกลไกหรือมาตรการที่ทำให้มั่นใจได้ว่าผู้ที่เกี่ยวข้องจะสามารถปฏิบัติตามสัญญาหรือข้อตกลงได้อย่างครบถ้วนและทันเวลา</p> <p>ทั้งนี้ บลจ. อาจดำเนินการโดยจัดให้มีการประเมินความเสี่ยงของคู่สัญญา และจัดทำสัญญาหรือข้อตกลงที่กำหนดสิทธิ หน้าที่ และกลไกบังคับให้คู่สัญญาปฏิบัติตาม เช่น เงื่อนไขการชำระราคา การกำหนดระยะเวลาที่ชัดเจน หรือมาตรการรองรับกรณีผิดนัด ใดๆก็ดี บลจ. อาจกำหนดมาตรการอื่นที่เหมาะสมเพิ่มเติมได้ตามความจำเป็น โดยต้องคำนึงถึงการคุ้มครองประโยชน์ของกองทุนรวมและผู้ถือหน่วยลงทุนเป็นสำคัญ</p> <p>อนึ่ง ความรับผิดชอบในการบริหารความเสี่ยงและดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุนยังคงเป็นหน้าที่ของ บลจ. โดยตรง</p> |
| | <p>(4) เสนอเพิ่มนิยาม “นายทะเบียนผู้ถือหน่วยลงทุน หมายถึง ทะเบียนบันทึกข้อมูลผู้ถือหน่วยลงทุน รวมถึงระบบเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์หนึ่งหรือหลายระบบ โดยอาศัย</p> | <p>(4) การเพิ่มนิยามในประกาศที่ สน. 9/2564 ที่เสนอปรับปรุงในครั้งนี้เพียงฉบับเดียวอาจไม่ครอบคลุม เนื่องจากมีประกาศอื่นที่เกี่ยวข้องกับ</p> |

| ประเด็นรับฟังความคิดเห็น | ความเห็นที่ได้รับ | ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. |
|--------------------------|--|---|
| | <p>เทคโนโลยีบล็อกเชน หรือเทคโนโลยีอื่นที่มีลักษณะในทำนองเดียวกัน หรือเทียบเคียงกันได้ ซึ่งใช้ในการบันทึกธุรกรรมจำนวนหน่วยลงทุน และรับรองสิทธิของผู้ถือหน่วยลงทุน ทั้งระบบที่จัดทำโดยนายทะเบียน หรือที่มอบหมายให้บุคคลอื่นดำเนินการแทน และให้ข้อมูลที่บันทึกบนระบบเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ฯ ดังกล่าว เป็นการบันทึกบนทะเบียนผู้ถือหน่วยลงทุนของกองทุน” เพื่อรองรับการดำเนินการที่มีการใช้บล็อกเชน</p> | <p>ทะเบียนผู้ถือหน่วยลงทุนด้วย อีกทั้งสำนักงาน ก.ล.ต. ได้พิจารณาประเด็นนี้ในการจัดทำร่างพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ฉบับที่ ..) พ.ศ. (ชุดรองรับหลักทรัพย์ที่ออกโดยวิธีการทางอิเล็กทรอนิกส์) แล้ว โดยเห็นว่าการบันทึกทะเบียนผู้ถือหน่วยลงทุนครอบคลุมได้ทั้ง on-chain และ off-chain อยู่แล้ว</p> <p>อย่างไรก็ดี บลจ. ต้องชี้แจงให้ชัดเจนว่า สิทธิที่แท้จริงของผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนจะปรากฏในทะเบียนหลักหรือทะเบียนย่อย และต้องมั่นใจว่าผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนยังมีสิทธิในหน่วยลงทุนครบถ้วน</p> |
| | <p>(5) เสนอให้มีช่วงระยะเวลาผ่อนผัน (grace period) เพื่อให้ผู้ประกอบการที่เกี่ยวข้องปรับระบบงาน และเสนอให้สำนักงาน ก.ล.ต. มีการซักซ้อมแก่ผู้ประกอบการ รวมถึงมีการสื่อสารให้ความรู้หรือข้อมูล เพื่อเป็นแนวทางให้ผู้ประกอบการที่เกี่ยวข้องในการเตรียมความพร้อมก่อนหลักเกณฑ์มีผลใช้บังคับ</p> | <p>(5) การปรับปรุงหลักเกณฑ์ในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อเปิดทางเลือกให้ บลจ. ที่มีความพร้อมและประสงค์จะนำเทคโนโลยีมาใช้ในการออกหน่วยลงทุนในรูปแบบโทเคน สามารถดำเนินการได้ โดยมีได้กำหนดให้ บลจ. ทุกรายต้องปรับระบบหรือดำเนินการในลักษณะดังกล่าว ดังนั้น ผู้ประกอบการที่ยังไม่มีความพร้อมหรือยังไม่มีแผนจะดำเนินการ สามารถปฏิบัติตามหลักเกณฑ์เดิมต่อไปได้</p> |

| ประเด็นรับฟังความคิดเห็น | ความเห็นที่ได้รับ | ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. |
|--------------------------|--|--|
| | | <p>อย่างไรก็ดี สำนักงาน ก.ล.ต. เห็นความสำคัญของการสื่อสารและการสร้างความเข้าใจแก่ผู้ประกอบการและจะพิจารณาดำเนินการชักจูงทำความเข้าใจ หรือจัดทำเอกสารชี้แจงเพิ่มเติมตามความเหมาะสม เพื่อสนับสนุนให้การนำหลักเกณฑ์ไปปฏิบัติเป็นไปอย่างราบรื่นและมีประสิทธิภาพ</p> |
| | <p>(6) เสนอให้ บลจ. สามารถทำการมอบหมายงาน (outsourc) ด้านเทคโนโลยีให้ผู้เชี่ยวชาญภายนอกได้</p> | <p>(6) สำนักงาน ก.ล.ต. ไม่ขัดข้องในหลักการที่ให้ บลจ. สามารถพิจารณาการมอบหมายงานด้านเทคโนโลยีให้ผู้เชี่ยวชาญภายนอกดำเนินการได้</p> <p>อย่างไรก็ดี การมอบหมายงานดังกล่าวต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ว่าด้วยการมอบหมายงาน (outsourcing) ที่เกี่ยวข้อง โดย บลจ. ยังคงมีหน้าที่และความรับผิดชอบโดยตรงต่อการบริหารจัดการกองทุนรวม การคุ้มครองประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุน และการปฏิบัติตามกฎหมายและหลักเกณฑ์ที่กำหนด</p> <p>ทั้งนี้ บลจ. ต้องจัดให้มีการกำกับดูแลติดตาม และประเมินความเสี่ยงจากผู้รับมอบหมายอย่างเหมาะสม รวมถึงต้องมั่นใจได้ว่าระบบงานที่ได้รับมอบหมายมีความมั่นคงปลอดภัยเพียงพอ และไม่ก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อกองทุนรวมและผู้ถือหน่วยลงทุน</p> |

| ประเด็นรับฟังความคิดเห็น | ความเห็นที่ได้รับ | ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ด. |
|--------------------------|--|--|
| | <p>(7) เสนอให้มีการพิจารณาการกำกับดูแลผลิตภัณฑ์ที่คล้ายกันกับ tokenized fund ที่ออกโดย บลจ. ให้ชัดเจน และสนับสนุนให้ผู้ให้บริการประเภทอื่นสามารถให้บริการได้ด้วย เช่น ICO Portal ให้บริการในการออกโทเคนที่อ้างอิงหน่วยลงทุนของกองทุนรวม และดำเนินการเป็นตัวแทนขายโทเคน</p> | <p>(7) หน่วยของกองทุนรวมที่ออกมาในรูปแบบโทเคนนั้น เป็นหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (“พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ”) และไม่ได้เป็นสินทรัพย์ดิจิทัล ตามพระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 ดังนั้น จึงมีการกำกับดูแลตาม พ.ร.บ หลักทรัพย์ฯ ดังเช่นหน่วยลงทุนปกติ และผู้ที่จะเสนอขายหน่วยลงทุนลักษณะดังกล่าวได้นั้นจะต้องมีใบอนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ที่ถูกต้อง</p> <p>สำหรับผลิตภัณฑ์ที่มีลักษณะใกล้เคียงกับ tokenized fund หรือกรณีที่มีผู้ให้บริการประเภทอื่น เช่น ICO Portal ประสงค์จะเข้ามามีบทบาทในการออกหรือให้บริการที่เกี่ยวข้องกับโทเคนที่อ้างอิงหน่วยลงทุนของกองทุนรวม จะต้องพิจารณาภายใต้กรอบกฎหมายที่เกี่ยวข้องในแต่ละกรณี โดยคำนึงถึงลักษณะของผลิตภัณฑ์ สิทธิของผู้ลงทุน และโครงสร้างการให้บริการเป็นสำคัญ โดยหากมีลักษณะ (substance) เป็นหลักทรัพย์แล้ว ก็จะไม่เป็นสินทรัพย์ดิจิทัลอีก</p> <p>ในกรณีที่มีรูปแบบธุรกิจใหม่ซึ่งมีความซับซ้อนหรือมีประเด็นเชิงกำกับดูแลแตกต่างจากกรอบปัจจุบัน</p> |

| ประเด็นรับฟังความคิดเห็น | ความเห็นที่ได้รับ | ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. |
|--------------------------|---|---|
| | | <p>ผู้ประกอบการธุรกิจควรหารือกับสำนักงาน ก.ล.ต. เป็นรายกรณี เพื่อให้มั่นใจว่าการดำเนินการเป็นไปตามกฎหมาย และไม่กระทบต่อการคุ้มครองผู้ลงทุน</p> <p>ทั้งนี้ ผู้ประกอบการธุรกิจประเภทอื่นที่มีความพร้อมด้านเทคโนโลยีสามารถเข้ามาทำหน้าที่เป็นผู้ให้บริการทางเทคโนโลยีแก่ บลจ. ได้ผ่านการมอบหมายงาน (outsourcing) โดยที่สินทรัพย์อ้างอิงยังคงเป็นหลักทรัพย์ตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ และ บลจ. ยังคงเป็นผู้รับผิดชอบตามกฎหมายโดยตรง</p> |
| | <p>(8) เสนอให้ สำนักงาน ก.ล.ต. มีการพิจารณาส่งเสริมให้กองทุนรวมที่มีการออกหน่วยลงทุนในรูปแบบโทเคน และกองทุนรวมที่ออกหน่วยลงทุนในรูปแบบทั่วไป ให้ได้รับประโยชน์ทางภาษีที่เหมือนกัน</p> | <p>(8) การแก้ไขหลักเกณฑ์ในครั้งนี้อาจไม่กระทบถึงประโยชน์ด้านภาษีของกองทุนรวมแต่อย่างใด โดยกองทุนรวมที่มีการออกหน่วยในรูปแบบโทเคนย่อมได้รับประโยชน์ด้านภาษีเช่นเดียวกับกองทุนรวมที่ออกหน่วยลงทุนในรูปแบบทั่วไป</p> |

สำนักงาน ก.ล.ต. ขอขอบคุณผู้ร่วมแสดงความเห็นตามรายชื่อดังต่อไปนี้

1. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน)
 2. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด
 3. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกรไทย จำกัด
 4. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด
 5. บริษัทหลักทรัพย์ กสิกรไทย จำกัด (มหาชน)
 6. บริษัทหลักทรัพย์นายหน้าซื้อขายหน่วยลงทุน ฟินโนมีนา จำกัด
 7. ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
 8. บริษัทในกลุ่มเทคโนโลยี
 9. บุคคลทั่วไป จำนวน 4 ราย
-

ข้อเสนอแนะอื่น ๆ

1. ข้อเสนอแนะด้านภาษี

- ผลกระทบต่อการลงทุนที่มีโครงสร้างเดียวกันหรือคล้ายกัน (same risk profile) ได้รับสิทธิประโยชน์เช่นเดียวกัน เช่น debt-linked investment token กับ corporate bond เป็นต้น

- มีมาตรการส่งเสริมภาษีกับนวัตกรรมใหม่ ๆ ในอนาคต

2. การเสนอให้มีการจัดตั้งกองทุน BTC XRP

3. มาตรฐานและการดำเนินการอื่น ๆ ที่สำนักงาน ก.ล.ต. ควรพิจารณาให้มี ได้แก่

- มาตรฐานด้านการออกและดูแลหน่วยลงทุน
 - มาตรฐานการจัดทำของทะเบียนผู้ถือหน่วยที่เป็นโทเคน
 - มาตรฐานด้านการชำระราคาและซื้อขายคืน (settlement & redemption standard)
 - มาตรฐานด้านการกำกับดูแล (compliance requirement)
 - มาตรฐานด้านการเก็บรักษา (custody)
 - การทำ KYC บนระบบโทเคน
 - การคำนวณ NAV
 - หลักเกณฑ์ให้ smart contract ต้องผ่านการตรวจสอบจาก audit
 - การกำหนดให้มี BCP สำหรับ บลจ. เพื่อรองรับเหตุฉุกเฉินด้านเทคโนโลยี
 - ระบบสำรองข้อมูล
 - ข้อกำหนดด้านการบริหารจัดการสภาพคล่องเพิ่มเติมของ บลจ. จากการให้ลดหน่วยลงทุนได้ทันที อาจก่อให้เกิด liquidity mismatch /เกณฑ์สำหรับการสำรองสภาพคล่อง (liquidity reserve ratio)
 - การป้องกันการทำกำไรจากราคาส่วนต่างที่มีขอบจากรอบการชำระราคาที่อาจไม่ตรงกันระหว่างกองทุนรวมที่ออกหน่วยลงทุนในรูปแบบปกติและ tokenized fund (มาตรการเพื่อป้องกันความเหลื่อมล้ำ)
 - การจัดให้มีข้อกำหนดการโอนที่ไม่ถือเป็นการทำคำสั่งซื้อ/ขายคืน
 - การกำหนด Whitelist ได้แก่ รายชื่อ address ที่ได้รับอนุญาตให้ถือหรือโอนโทเคนได้ โดยผู้ลงทุนต้องผ่านกระบวนการที่กำหนด เช่น KYC, Suitability Test จัดประเภทผู้ลงทุน และมีการกำหนด transfer restriction ซึ่งกำหนดว่าโทเคนสามารถโอนไปที่ใดได้บ้าง เช่น ไม่สามารถโอนข้าม class จาก retail ไป Institutional ห้ามโอนให้คนที่ไม่อยู่ใน whitelist เป็นต้น
 - มีการออกหลักเกณฑ์สำหรับ selling agent ในกรณีที่มีการซื้อขาย tokenized fund หากต้องมีการปฏิบัติแตกต่างจากกองทุนรวมในรูปแบบปกติ
4. เสนอให้สำนักงาน ก.ล.ต. เป็นผู้กำหนดรายละเอียดเกี่ยวกับกลไก หรือมาตรการที่เหมาะสม เช่น การเพิ่มหรือยกเลิกจำนวนหน่วยลงทุนให้ทำเป็นรอบ (batch) โดยไม่ให้ทำแบบ real-time ในกรณีที่เป็นกองทุนรวมที่มีการออกหน่วยลงทุนในรูปแบบปกติ และหน่วยลงทุนที่ออกในรูปแบบโทเคน รวมถึงเรื่องอื่น ๆ เช่น การรวมคำสั่งทุกช่องทางก่อนกำหนด NAV (เพื่อป้องกันการเกิด front run NAV หรือ late trading) หรือการควบคุมการโอนโทเคนด้วยการใช้ whitelist หรือข้อกำหนดด้านการโอนอื่น ๆ เป็นต้น