

ปริญ เตชะมวลไววิทย์

ผู้อำนวยการฝ่ายสื่อสารองค์กรและส่งเสริมความรู้ผู้ลงทุน

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

ช่วงปีที่ผ่านมา ประเด็นที่เป็นที่สนใจในแวดวงตลาดเงิน ตลาดทุน คงหนีไม่พ้น “ICO (ไอซีโอ)” จริง ๆ ครับ หลายท่านอาจได้ยินข่าวสารมาหลากหลาย และอาจยังมีข้อสงสัยเกี่ยวกับการระดมทุน ICO รวมถึงบทบาทของ ก.ล.ต. ในเรื่องนี้ ผมจึงอยากพูดถึง ICO ในบทความนี้ครับ

ก่อนอื่นขอเริ่มจากว่า ICO คืออะไรกันก่อนนะครับ ICO หรือชื่อเต็มคือ Initial Coin Offering คือการระดมทุนแบบดิจิทัลด้วยการเสนอขาย ดิจิทัลโทเคน (digital token) ผ่านระบบบล็อกเชนต่อสาธารณชน โดยผู้ระดมทุนจะเป็นผู้ออก digital token มาแลกกับเงินดิจิทัล (cryptocurrency) สกุลหลัก เช่น Bitcoin หรือ Ether ถือเป็นช่องทางการเข้าถึงเงินทุนที่สะดวก รวดเร็ว และมีค่าใช้จ่ายไม่สูงนัก ทำให้ได้รับความนิยมจากกลุ่มเทคโนโลยีอย่างมากครับ โดย ICO ในช่วงปีที่ผ่านมามีการเติบโตสูงแบบก้าวกระโดด ขนาดที่ว่า มีมูลค่าสูงกว่าการระดมทุนผ่านกิจการเงินร่วมทุน (venture capital) แล้วทีเดียว

เหตุผลที่ ก.ล.ต. เข้ามามีบทบาทในเรื่องนี้ก็เพราะตัว digital token ที่ผู้ระดมทุนเป็นผู้ออกนี้แหละครับ ที่บางกรณีอาจมีลักษณะเข้าข่ายเป็นตราสารทางการเงินคล้ายกับหลักทรัพย์ที่อยู่ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และสังคมได้มีการตั้งคำถามว่า ICO สามารถทำได้อย่างถูกต้องตามกฎหมายและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานหรือไม่

ผมขออธิบายดังนี้ครับ ICO สามารถออกแบบให้ digital token แสดงถึงสิทธิของผู้ถือ token ได้อย่างหลากหลาย อาทิ การออกดิจิทัลโทเคนที่ให้สิทธิผู้ถือในการได้รับสินค้าหรือบริการ ซึ่งอาจเปรียบได้กับคูปองที่ใช้ซื้อสินค้า รวมถึงสิทธิในการได้รับส่วนแบ่งรายได้หรือกำไรจากการประกอบธุรกิจ เป็นต้น โดย ICO ที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานนั้นจะต้องมีลักษณะเข้าข่ายเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ครับ

ในส่วนของการเสนอขาย ICO นั้น ง่ายกว่าและคล่องตัวสำหรับธุรกิจกว่ามาก ในขั้นต้น สตาร์ทอัพจะแสดงเจตนารมณ์ที่จะระดมทุนผ่าน ICO ทางเว็บไซต์ เพื่อโน้มน้าวนักลงทุนและประเมินกระแสความสนใจผ่านสื่อโซเชียลมีเดีย จากนั้น บริษัทจะทำการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับโครงการ รูปแบบธุรกิจ และแผนการเสนอขาย

ผ่านเอกสารที่เรียกว่า white paper โดยในขั้นตอนนี้ บริษัทจะได้รับข้อเสนอแนะจากผู้ที่สนใจ และอาจแก้ไข white paper เพื่อปรับปรุงโครงการให้ดียิ่งขึ้นได้ ในขั้นตอนสุดท้ายก่อนการเสนอขาย บริษัทจะทำการตลาดหรือโรดโชว์ (road show) ผ่านสื่อออนไลน์ซึ่งจะมีค่าใช้จ่ายน้อยกว่าการทำ IPO มาก และมีการกำหนดวันเสนอขายให้ผู้ลงทุนทราบ บางบริษัทอาจจัดให้มี pre-sale ก่อนเสนอขายจริงก็ได้ การเสนอขายนั้นจะทำผ่านระบบสัญญาอัจฉริยะ (smart contract) โดยผู้ลงทุนเพียงทำการโอนแลกเหรียญเงินดิจิทัลกับ digital token ของบริษัท ผ่านการแลกเปลี่ยนที่อยู่กระเป๋าเงินดิจิทัลของทั้งสองฝ่าย ซึ่งทำได้ง่ายและรวดเร็ว นอกจากนี้ digital token ดังกล่าวก็จะเข้าไปจดทะเบียนในตลาดซื้อขายเหรียญเงินดิจิทัลและ digital token ต่อไปเพื่อให้ผู้ลงทุนซื้อขายเปลี่ยนมือได้

ซึ่งแม้ว่าการลงทุนใน ICO นั้นจะมีโอกาสได้ผลตอบแทนสูงมากหากประสบความสำเร็จ แต่ทั้งนี้ก็มีความเสี่ยงสูงเช่นกันครับ เพราะผู้ลงทุนอาจเสียเงินทั้งจำนวนได้ ดังนั้น การศึกษาทำความเข้าใจรูปแบบการลงทุนก่อนตัดสินใจจึงเป็นสิ่งที่ควรทำเพื่อลดความเสี่ยงให้ผู้ลงทุนครับ โดยสิ่งที่ควรศึกษาก่อนตัดสินใจลงทุนมีต่อไปนี้ครับ

(1) รู้จุดประสงค์ว่าผู้ระดมทุนนำเงินไปทำอะไร มีแผนธุรกิจที่ชัดเจนหรือไม่ (2) ทราบสิทธิผู้ถือ token จากเอกสารการเสนอขาย (white paper) (3) ตรวจสอบว่ามีการเปิดเผย smart contract บนเว็บไซต์ และ สอดคล้องกับ white paper หรือไม่ (4) ตรวจสอบว่ากระเป๋าเงินดิจิทัลหรือแพลตฟอร์มที่ใช้ในการระดมทุนถูกรัดกุม น่าเชื่อถือ ไม่มีข่าวว่าถูก hacked เป็น fraud หรือ scam

นอกจากนี้ ยังมีข้อควรระวังที่ผู้ลงทุนควรทราบก่อนการลงทุน คือ (1) ระวังโดนโกงหรือหลอกหลวงจากต่างประเทศ เนื่องจาก ICO เป็นธุรกรรมข้ามประเทศ หากธุรกิจไม่มีข้อมูลให้ตรวจสอบได้อย่างเพียงพอ ผู้ลงทุนอาจถูกหลอกหลวงหรือตกเป็นเหยื่อกลโกงทางออนไลน์ได้ง่าย มิฉฉาซิปอาจเข้ามาหลอกหลวงโดยแฝงมาเป็นผู้ต้องการระดมทุน และผู้ลงทุนอาจมีข้อจำกัดในการได้รับความคุ้มครองทางกฎหมายหรือการดำเนินการทางกฎหมายในต่างประเทศ (2) หาก digital token ที่ลงทุนไว้ไม่ได้รับความนิยม อาจซื้อขายเปลี่ยนมือได้ยาก (3) ระวังเป็นธุรกิจล้มเหลว เนื่องจากการลงทุนใน ICO มักเป็นการลงทุนใน project ที่ก่อตั้งใหม่ จึงมีความเสี่ยงสูงที่จะล้มเหลว (4) ระวังสัญญาอันตราย หรือก็คือคำโฆษณาชวนเชื่อต่าง ๆ อาทิ “รับประกันผลตอบแทน” “โอกาสสุดท้าย” “ไม่รีบตัดสินใจ จะพลาดโอกาสทอง”

สุดท้ายนี้ ท่ามกลางกระแส ICO ที่เกิดขึ้น ยังมีการเข้าใจผิดกันเล็กน้อย โดยมีการเข้าใจไปว่า ก.ล.ต. จะเข้าไปรับรอง cryptocurrency อย่างเช่น Bitcoin หรือ Ether อันนี้ เป็นการเข้าใจผิดนะครับ การซื้อขายเงินดิจิทัลนั้น ไม่ได้อยู่ในขอบเขตการดูแลของ ก.ล.ต. นะครับ ขอบเขตการกำกับดูแลของ ก.ล.ต. จะอยู่ที่การทำ ICO ที่มีลักษณะเข้าข่ายเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ครับเท่านั้น ซึ่งตอนนี้ ก.ล.ต. อยู่ระหว่างเปิดรับฟังความคิดเห็น

แนวทางการกำกับดูแล ICO ที่เหมาะสม ผมอยากให้ผู้สนใจเข้าไปศึกษาและให้ความเห็นถึงวันที่ 26 พฤศจิกายน 2560 ผ่านช่องทาง www.sec.or.th/hearing กัน เยอะ ๆ นะครับ
