

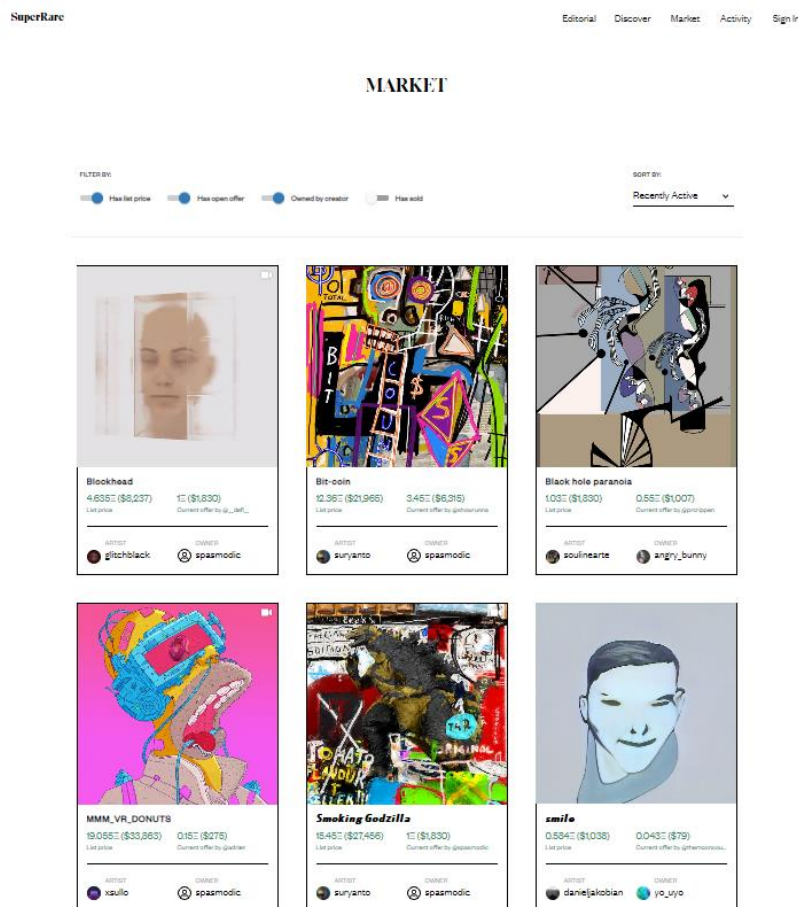
นางสาวนภนวลพรรณ ภาลันต์

ผู้อำนวยการฝ่ายส่งเสริมเทคโนโลยีทางการเงิน

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

Tokenization คืออะไร ?

“Tokenization” คือ กระบวนการสร้างตัวแทนของทรัพย์สินต่าง ๆ ให้อยู่ในรูปแบบดิจิทัล (digital representation) โดยสร้างโทเคนเพื่อเป็นตัวแทนของสิทธิหรือทรัพย์สินต่าง ๆ เช่น โฉนดที่ดิน อัญมณี งานศิลปะ ทรัพย์สินทางปัญญา สิทธิทางการเงิน เป็นต้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้เกิดสภาพคล่องในการซื้อขายแลกเปลี่ยนทรัพย์สินหรือนำทรัพย์สินดังกล่าวมาแบ่งเป็นหน่วยย่อยในรูปของโทเคน ซึ่งปัจจุบันมีหลาย platform ที่ให้บริการ tokenize ทรัพย์สิน และเปิดพื้นที่ในการซื้อขายแลกเปลี่ยน ตัวอย่างเช่น “SuperRare” ซึ่งเป็น platform สำหรับการซื้อขาย digital artwork โดยชิ้นงานที่ศิลปินผลิตขึ้นจะถูก tokenize บนระบบ Ethereum Blockchain และผู้ครอบครองโทเคนก็จะได้รับใบรับรองความเป็นเจ้าของในชิ้นงานด้วย



(ตัวอย่างบางส่วนจาก <https://superrare.co/market>)

Tokenization และกรรมสิทธิ์

ด้วยเหตุที่โทเคนเป็นเพียงหน่วยข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ที่เป็นตัวแทนของสิ่งต่าง ๆ ในโลกจริง จึงเกิดคำถามว่า ผู้ถือโทเคนถือเป็นเจ้าของทรัพย์สินที่ถูก tokenize (ทรัพย์สินอ้างอิง) หรือมีสิทธิที่จะนำโทเคนไปใช้แทนทรัพย์สินอ้างอิงได้หรือไม่

เมื่อพิจารณาความเป็นเจ้าของทรัพย์สินตามกฎหมายไทย ในกรณีของสังหาริมทรัพย์ก็จะดูที่การครอบครองทรัพย์สินนั้นทางกายภาพ (โดยสุจริตและชำระค่าตอบแทน) หรือหากเป็นอสังหาริมทรัพย์ก็ต้องมีการจดทะเบียนการโอนกรรมสิทธิ์ให้ถูกต้อง ทั้งนี้ ในแง่ของการระดมทุน ปัจจุบันมีผู้สนใจจะออกโทเคนที่มีทรัพย์สินในโลกจริงเป็นทรัพย์สินอ้างอิง (asset-backed token) เพื่อเป็นเครื่องมือในการระดมทุน โดยผู้ถือโทเคนจะได้รับผลตอบแทนหรือประโยชน์ที่เกิดจากทรัพย์สินนั้น

อย่างไรก็ดี เนื่องจากกฎหมายไทยยังไม่รองรับสิทธิของผู้ถือโทเคนในทรัพย์สินอ้างอิง กรรมสิทธิ์จึงยังคงตกอยู่กับผู้ออกโทเคนหรือเจ้าของทรัพย์สินนั้นตามกฎหมาย (ผู้ครอบครองหรือผู้ที่มีชื่อในทะเบียน) ผู้ถือโทเคนจึงมีเพียงสิทธิเรียกร้องต่อผู้ออกโทเคนในผลตอบแทนหรือประโยชน์ที่เกิดจากทรัพย์สินตามที่ผู้ออกโทเคนกำหนดไว้เท่านั้น

เพื่อเพิ่มความคุ้มครองให้แก่ผู้ถือโทเคนในกรณีที่มีอสังหาริมทรัพย์เป็นทรัพย์สินอ้างอิง (real estate-backed token) ก.ล.ต. จึงกำหนดให้ผู้ออกโทเคนดังกล่าวต้องมอบหมายให้บุคคลที่ 3 ที่เรียกว่า “ทรัสต์” ถือครองอสังหาริมทรัพย์นั้นแทน และทำหน้าที่ดูแลรักษาสิทธิประโยชน์ต่าง ๆ ให้แก่ผู้ถือโทเคน เพื่อให้มั่นใจว่า ผู้ออกโทเคนไม่สามารถนำอสังหาริมทรัพย์นั้นไปใช้เพื่อการอื่นได้ และผู้ถือโทเคนจะได้รับผลประโยชน์จากทรัพย์สินตามสิทธิที่พึงได้รับ ทั้งนี้ หลักเกณฑ์ real estate-backed ICO ดังกล่าวมีผลใช้บังคับแล้วเมื่อวันที่ 1 มีนาคม 2564 โดยผู้ที่สนใจสามารถศึกษาข้อมูลได้จากเว็บไซต์ ก.ล.ต.

(<https://publish.sec.or.th/nrs/8181s.pdf>)

การรองรับการ tokenize ทรัพย์สินในต่างประเทศ

ด้วยพัฒนาการทางเทคโนโลยี โดยเฉพาะบล็อกเชน ต่างประเทศจึงเริ่มมีการออกกฎหมายรองรับกระบวนการ tokenization เพื่อให้เกิดการใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยีได้อย่างเต็มที่ ตัวอย่างเช่น

ลิกเตนสไตน์ เป็นประเทศแรก ๆ ที่มีการออกกฎหมายเพื่อรองรับกระบวนการ tokenization ซึ่งตามกฎหมายฉบับนี้ “โทเคน” เปรียบได้กับ “container” ที่บรรจุสิทธิต่าง ๆ ของผู้ถือไว้ เมื่อมีการโอนโทเคนสิทธิที่ถูก tokenize ไว้ก็จะถูกโอนไปพร้อมกันด้วย ทั้งนี้ ผู้ออกโทเคน จะต้องมีการทำให้มั่นใจได้ว่า (1) โทเคนแสดงถึงสิทธิของผู้ถืออย่างถูกต้อง (2) การโอนโทเคนมีผลเป็นการโอนสิทธิของผู้ถือโทเคนด้วย และ (3) โทเคนหนึ่งจะไม่ถูกโอนไปยังผู้รับสองคนในเวลาเดียวกัน (double spending)

สวิตเซอร์แลนด์ มีการแก้ไขกฎหมายเพื่อรองรับการ tokenize ทรัพย์สินที่เป็นสังหาริมทรัพย์ (ยังไม่รองรับกรณีอสังหาริมทรัพย์) โดยกำหนดให้ผู้ถือโทเคนสามารถโอนโทเคนที่มีทรัพย์สินอ้างอิงผ่านระบบทะเบียน (register) ซึ่งมีลักษณะตามที่กำหนดได้ โดยการโอนโทเคนดังกล่าวกฎหมายจะรองรับว่าได้มีการโอนกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินอ้างอิงนั้นไปด้วย

เยอรมนี มีการร่างกฎหมายเพื่อรองรับกระบวนการ tokenization เช่นกัน แต่ยังคงจำกัดเฉพาะกับหลักทรัพย์ โดยร่างกฎหมายนี้รองรับการออกหลักทรัพย์ดิจิทัลบนบล็อกเชนโดยไม่ต้องมีการออกใบหลักทรัพย์ และต้องทำผ่านระบบทะเบียนหลักทรัพย์ (register) ของผู้ที่ได้รับใบอนุญาต นอกจากนี้ ยังกำหนดรองรับการโอนหลักทรัพย์ดิจิทัลผ่านระบบทะเบียนดังกล่าว โดยกรรมสิทธิ์ในหลักทรัพย์ดิจิทัลจะถูกโอนไปยังผู้รับโอน เมื่อมีการลบชื่อผู้โอนและเพิ่มชื่อผู้รับโอนในระบบทะเบียนเรียบร้อยแล้ว

สุดท้ายนี้ สำหรับประเทศไทยก็อาจต้องติดตามพัฒนาการของภาคธุรกิจ รวมถึงพัฒนาการของกฎหมายในประเทศต่าง ๆ เพื่อนำมาปรับใช้ในการสร้างสภาพแวดล้อมที่เอื้อต่อการนำเทคโนโลยีมาใช้ในการระดมทุน และการประกอบธุรกิจ โดยในส่วนของ ก.ล.ต. ได้สนับสนุนให้มีการใช้เทคโนโลยีเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการทำธุรกรรมในตลาดทุนอย่างต่อเนื่อง เช่น ในปี 2562 ที่ได้มีการปรับปรุงกฎหมายหลักทรัพย์เพื่อรองรับการออกหลักทรัพย์แบบไร้ใบหลักทรัพย์ (scripless) อย่างเต็มรูปแบบผ่านศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตด้วย

ข้อคิดเห็นที่ปรากฏในบทความนี้เป็นความเห็นของผู้เขียน ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับความเห็นของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์