

## ทิศทางและการกำหนดแนวทางการกำกับดูแลผู้ประกอบการธุรกิจหลักทรัพย์ซึ่งประสงค์จะประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลที่ต้องติดตาม

### Highlight

- ในปี 2566 มูลค่าทางการตลาดของสินทรัพย์ดิจิทัลทั่วโลกปรับตัวขึ้นร้อยละ 105 จากปี 2565 ขณะที่มูลค่าการซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลทั่วโลกในปี 2566 ลดลงร้อยละ 42.9 จากปี 2565 อย่างไรก็ตามมูลค่าการซื้อขายทั่วโลก รวมถึงไทยในเดือนธันวาคม 2566 มีการปรับตัวขึ้นจากช่วงเดียวกันปีก่อน
- ปัจจุบันประเทศไทยได้มีการตราพระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 โดยเริ่มใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 14 พฤษภาคม 2561 เป็นต้นมา เพื่อให้มีการกำกับดูแลการระดมทุนต่อประชาชนผ่านการเสนอขายโทเคนดิจิทัล การประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลและการดำเนินกิจกรรมเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล
- ในปัจจุบันมีจำนวนผู้ประกอบการธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลที่ได้รับอนุญาตจากรัฐมนตรีตามข้อเสนอแนะของคณะกรรมการ ก.ล.ต. จำนวนทั้งสิ้น 35 ใบอนุญาต โดยมีผู้ขอใบอนุญาตนายหน้าสินทรัพย์ดิจิทัลมากที่สุดจำนวน 12 ใบอนุญาต
- ปัจจุบัน Investment token ยังไม่อยู่ภายใต้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ทางสมาคมฯ ได้มีการหารือแนวทางกำกับดูแลบริษัทหลักทรัพย์ที่มีความประสงค์จะประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลกับสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อให้ภาคธุรกิจสามารถขยายโอกาสทางธุรกิจ และไม่ก่อให้เกิดความเสี่ยงที่อาจจะกระทบต่อธุรกิจหลักทรัพย์

ในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา มูลค่าของสินทรัพย์ดิจิทัลมีการเปลี่ยนแปลงและผันผวนตลอดเวลา เนื่องด้วยตลาดเผชิญกับความกังวลในหลายด้าน เช่น เหตุการณ์การโจมตีด้านความปลอดภัยในเทคโนโลยีบล็อกเชนและภายในอุตสาหกรรมคริปโตเคอร์เรนซี 464 ครั้ง ในปี 2566 หรือมีมูลค่าการโจมตีของแฮ็กเกอร์ประมาณ 2.5 พันล้านดอลลาร์ฯ รวมทั้งข่าวในเชิงลบเกี่ยวกับคดีความต่าง ๆ ของผู้ให้บริการศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลขนาดใหญ่ ทั้งในต่างประเทศและในประเทศที่เป็นการขโมยผู้ลงทุน และเป็นการกระทำผิดกฎหมายฟอกเงิน

ทั้งนี้ เมื่อดูข้อมูลมูลค่าทางการตลาดของสินทรัพย์ดิจิทัลทั่วโลก (ตลาด Cryptocurrency และ Digital token) จาก coinmarketcap ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Cap) อยู่ประมาณ 57.4 ล้านล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 105 จากปี 2565 โดยมี Cryptocurrency และ Digital token กว่า 2,234 สกุล ที่มีการเคลื่อนไหว โดย Bitcoin มีมูลค่าทางการตลาดมากที่สุด (ร้อยละ 50) รองลงมาได้แก่ Ethereum (ร้อยละ 17) และ Tether USDt (ร้อยละ 5) ขณะที่มูลค่าซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลทั่วโลกในปี 2566 มีมูลค่า 269.0 ล้านล้านบาท ลดลงร้อยละ 42.9 จากปี 2565 อย่างไรก็ตามในช่วงเดือนธันวาคมปี 2566 มูลค่าการซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลทั่วโลกมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 115 จากช่วงเดียวกันปีก่อน

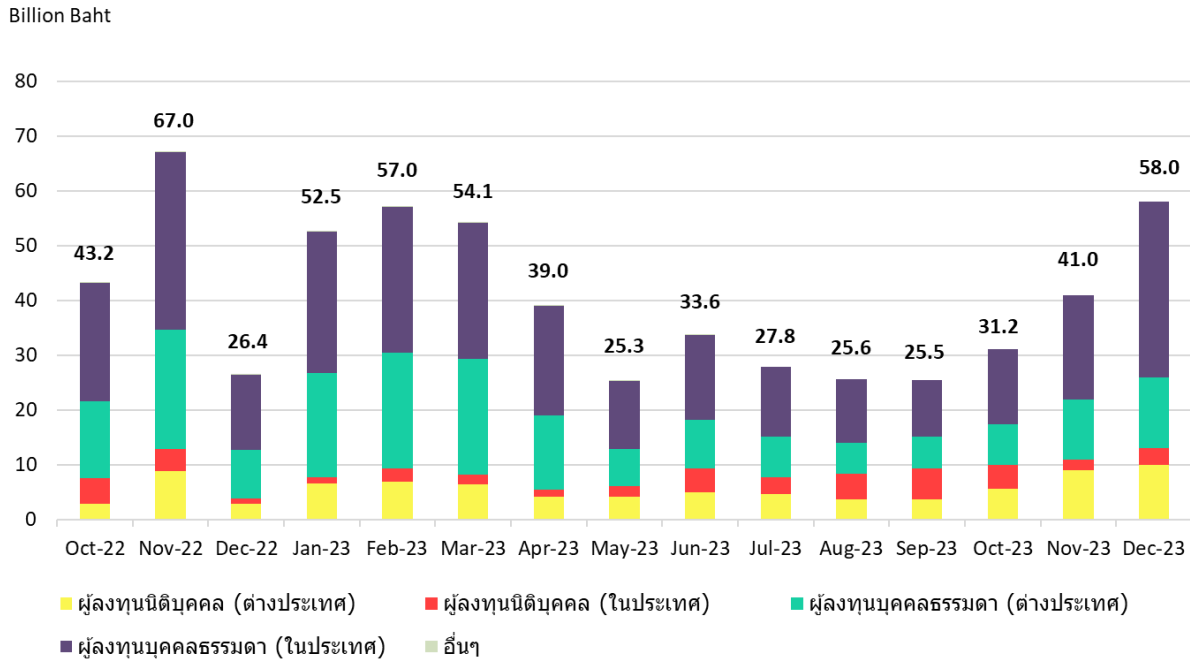
สำหรับในประเทศไทยมูลค่าซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลมีการปรับตัวไปในทิศทางเดียวกับต่างประเทศ โดยในปี 2566 มีมูลค่าการซื้อขายอยู่ที่ประมาณ 0.5 ล้านล้านบาท (คิดเป็นร้อยละ 0.2 ของตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลทั่วโลก) ทั้งนี้ ในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2566 มูลค่าการซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลในไทยมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นตามลำดับ โดยเฉพาะในเดือนธันวาคมที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 5.8 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 120.0 จากช่วงเดียวกันปีก่อน (ภาพที่ 1) ในส่วนของกลุ่มนักลงทุนกล่าวได้ว่ากลุ่มบุคคลธรรมดาในประเทศเป็นกลุ่มที่มีมูลค่าการซื้อขาย

# Capital Markets Note

By ASCO

สูงสุดมาโดยตลอด ซึ่งในปี 2566 บุคคลธรรมดาในประเทศเป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนการซื้อขายมากที่สุดที่ร้อยละ 55.2 จากมูลค่าซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลทั้งหมดผ่านศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศ สินทรัพย์ดิจิทัลที่ซื้อขายผ่านศูนย์ซื้อขายมากที่สุด 3 อันดับแรก ได้แก่ Tether Bitcoin และ Optimism คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 28.6, 11.7 และร้อยละ 5.7 ตามลำดับ ของมูลค่าการซื้อขายผ่านศูนย์ซื้อขายในประเทศ

## ภาพที่ 1 มูลค่าซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล จำแนกตามประเภทนักลงทุน



หมายเหตุ :มูลค่าซื้อขาย เป็นมูลค่าซื้อขายผ่านศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศไทย

ที่มา : สำนักงาน ก.ล.ต., secopendata ข้อมูลอัพเดท ณ วันที่ 19 ธันวาคม 2566

ประเทศไทยได้มีการตรา พ.ร.ก. สินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 โดยเริ่มใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 14 พฤษภาคม 2561 เป็นต้นมา เพื่อให้มีการกำกับดูแลการระดมทุนต่อประชาชนผ่านการเสนอขายโทเคนดิจิทัล การประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลและการดำเนินกิจกรรมเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล

ในปัจจุบันประเทศไทยได้มีการตราพระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 (พ.ร.ก. สินทรัพย์ดิจิทัลฯ) โดยเริ่มใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 14 พฤษภาคม 2561 เป็นต้นมา<sup>1</sup> โดยมีสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.) เป็นหน่วยงานกำกับดูแลหลัก เพื่อให้มีการกำกับดูแลการระดมทุนต่อประชาชนผ่านการเสนอขายโทเคนดิจิทัล การประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลและการดำเนินกิจกรรมเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล โดยสาระสำคัญของ พ.ร.ก. สินทรัพย์ดิจิทัลฯ กำหนดให้ “สินทรัพย์ดิจิทัล” หมายความว่า คริปโทเคอร์เรนซีและโทเคนดิจิทัล โดยคริปโทเคอร์เรนซี (Cryptocurrency) หมายถึงหน่วยข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ซึ่งถูกสร้างขึ้นบนระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์โดยมีความประสงค์ที่จะใช้เป็น

<sup>1</sup> <https://www.sec.or.th/TH/Documents/ActandRoyalEnactment/RoyalEnactment/enactment-digitalasset2561.pdf>

สื่อกลางในการแลกเปลี่ยนเพื่อให้ได้มาซึ่งสินค้า บริการ หรือสิทธิอื่นใด หรือแลกเปลี่ยนระหว่างสินทรัพย์ดิจิทัล และหมายความรวมถึงหน่วยข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์อื่นที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนดเพิ่มเติม ส่วน**โทเคนดิจิทัล** (Digital token) หมายถึง หน่วยข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ซึ่งถูกสร้างขึ้นบนระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อกำหนดสิทธิของบุคคลในการเข้าร่วมลงทุนในโครงการหรือกิจการใด ๆ (Investment token) หรือกำหนดสิทธิในการได้มาซึ่งสินค้าหรือบริการหรือสิทธิอื่นใดที่เฉพาะเจาะจง ทั้งนี้ตามที่กำหนดในข้อตกลงระหว่างผู้ออกและผู้ถือและหมายความรวมถึงหน่วยข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์อื่นที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนดเพิ่มเติม (Utility token) โดยปัจจัยที่ใช้พิจารณาว่าเป็นสินทรัพย์ดิจิทัลแบบใดมี 2 ปัจจัยหลัก ได้แก่ การกำหนดสิทธิในเหรียญ และลักษณะสิทธิ โดยมีรายละเอียดตามตารางด้านล่าง (ภาพที่ 2)

ภาพที่ 2 ปัจจัยที่ใช้พิจารณาคริปโทเคอร์เรนซีและโทเคนดิจิทัล

ปัจจัยที่ใช้พิจารณา	Cryptocurrency	Digital Token		
		Investment token	Utility token ไม่พร้อมใช้	Utility token พร้อมใช้
การกำหนดสิทธิในเหรียญ*	ไม่มีการกำหนดสิทธิในเหรียญ แต่ใช้เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนสินค้าหรือบริการ (ยอมรับแทนเงินสำหรับใน community)	มีการกำหนดสิทธิในเหรียญ		
ลักษณะสิทธิ	X	กำหนดสิทธิของบุคคลในการเข้าร่วมลงทุนในโครงการหรือกิจการ เช่น การได้เงินปันผล ส่วนแบ่งร่วมลงทุน เป็นต้น	กำหนดสิทธิในการได้มาซึ่งสินค้าหรือบริการหรือสิทธิอื่นใดที่เฉพาะเจาะจงในอนาคต เช่น การกำหนดสิทธิในการเข้ารับบริการใน platform ที่ยังสร้างไม่เสร็จ เป็นต้น	กำหนดสิทธิในการได้มาซึ่งสินค้าหรือบริการหรือสิทธิอื่นใดที่เฉพาะเจาะจงซึ่งสามารถใช้สิทธินั้นได้ทันที

หมายเหตุ : \* กรณีไม่มีการกำหนดสิทธิในเหรียญจะไม่ถือเป็น Digital token ซึ่งหากไม่มีเจตนาใช้เป็นสื่อกลางด้วยจะไม่ถือเป็น Cryptocurrency และอาจไม่เข้านิยามการเป็นสินทรัพย์ดิจิทัล

ที่มา : สำนักงาน ก.ล.ต.

นอกจากนี้ พ.ร.ก. สินทรัพย์ดิจิทัลฯ กำหนดให้กิจกรรมที่ถูกต้องกับดูแลภายใต้กฎหมายฉบับนี้ ได้แก่ 1) การระดมทุนด้วยการเสนอขายโทเคนดิจิทัลต่อประชาชน (Initial Coin Offering : ICO) ด้วยการออกเสนอขาย Digital token ผ่านระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ เช่น บล็อกเชน โดยผู้ที่สนใจลงทุนใน Digital token เช่น โทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุน (Investment token) สามารถจองซื้อ Digital token ด้วยเงินบาทหรือ Cryptocurrency ที่อยู่ในบัญชีรายชื่อที่สำนักงาน ก.ล.ต. ประกาศกำหนด ผ่านผู้ให้บริการระบบเสนอขายโทเคนดิจิทัลที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. และ 2) การให้บริการเป็นผู้ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล ได้แก่ ศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล นายหน้าซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล ผู้ค้าสินทรัพย์ดิจิทัล ที่ปรึกษาสินทรัพย์ดิจิทัล ผู้จัดการเงินทุนสินทรัพย์ดิจิทัล ผู้ให้บริการรับฝากสินทรัพย์ดิจิทัล

ปัจจุบันมีผู้ประกอบการธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลที่ได้รับอนุญาตจากรัฐมนตรีตามข้อเสนอแนะของคณะกรรมการ ก.ล.ต. จำนวนทั้งสิ้น 35 ใบอนุญาต

ในปัจจุบันผู้ประกอบการธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลที่ได้รับอนุญาตจากรัฐมนตรีตามข้อเสนอแนะของคณะกรรมการ ก.ล.ต. ในการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลทั้งหมด 35 ใบอนุญาต โดยแบ่งเป็น 1.) ผู้ประกอบธุรกิจที่ได้รับใบอนุญาตศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล จำนวน 10 ใบอนุญาต 2.) ผู้ประกอบธุรกิจที่ได้รับใบอนุญาตนายหน้าสินทรัพย์ดิจิทัล จำนวน 12 ใบอนุญาต 3.) ผู้ประกอบธุรกิจที่ได้รับใบอนุญาตผู้ค้าสินทรัพย์ดิจิทัล จำนวน 3 ใบอนุญาต 4.) ผู้ประกอบธุรกิจที่ได้รับใบอนุญาตผู้จัดการเงินทุนสินทรัพย์ดิจิทัล จำนวน 1 ใบอนุญาต 5.) ผู้ประกอบธุรกิจที่ได้รับใบอนุญาตที่ปรึกษาสินทรัพย์ดิจิทัล จำนวน 2 ใบอนุญาต 6.) ผู้ให้บริการระบบเสนอขายโทเคนดิจิทัล จำนวน 7 ใบอนุญาต (ภาพที่ 3) โดยการยื่นขอใบอนุญาตและการพิจารณาอนุญาตเป็นไปตามหลักเกณฑ์วิธีการ และเงื่อนไข รวมถึงค่าธรรมเนียม ตามที่รัฐมนตรีประกาศกำหนด ทั้งนี้ผู้ที่ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลสามารถยื่นขอรับใบอนุญาตประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลเพียงประเภทใดประเภทหนึ่งหรือหลายประเภทได้

ในกรณีการขอรับใบอนุญาตประเภทการเป็นผู้ให้บริการรับฝากสินทรัพย์ดิจิทัลผู้ขอรับใบอนุญาตต้องเป็นบริษัทหลักทรัพย์ (บล.) ธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินอื่น ตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือบริษัทที่จัดตั้งขึ้นใหม่เพื่อขอรับใบอนุญาตประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลประเภทการเป็นผู้ให้บริการรับฝากสินทรัพย์ดิจิทัล และต้องมีใช้บริษัทที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลประเภทอื่น

ภาพที่ 3 จำนวนผู้ประกอบการที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล

ผู้ประกอบการที่ได้รับใบอนุญาต	จำนวนผู้ที่ได้รับอนุญาต
ศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Exchange)	10
นายหน้าสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Broker)	12
ผู้ค้าสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Dealer)	3
ผู้จัดการเงินทุนสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Fund Manager)	1
ที่ปรึกษาสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Advisory Service)	2
ผู้ให้บริการระบบเสนอขายโทเคนดิจิทัล (ICO Portal)	7

ที่มา : สำนักงาน ก.ล.ต. ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566

ซึ่งในปัจจุบันมีผู้ประกอบการธุรกิจหลักทรัพย์หลายรายให้ความสนใจที่จะเข้ามาในธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล โดยมีทั้งบริษัทหลักทรัพย์ และผู้ประกอบการที่เป็นกลุ่มบริษัทในเครือเดียวกันกับผู้ประกอบการธุรกิจหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล นายหน้าสินทรัพย์ดิจิทัล ผู้ค้าสินทรัพย์ดิจิทัล และผู้ให้บริการระบบเสนอขายโทเคนดิจิทัลแล้ว

ปัจจุบัน Investment token ยังไม่อยู่ภายใต้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ทางสมาคมฯ ได้มีการหารือในแนวทางกำกับดูแลดังกล่าว กับสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อให้ภาคธุรกิจสามารถขยายโอกาสในการดำเนินธุรกิจ และไม่ก่อให้เกิดความเสี่ยงที่อาจกระทบต่อธุรกิจหลักทรัพย์

จากสภาพแวดล้อมในการลงทุนที่เปลี่ยนแปลงไป ประกอบกับการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นของผู้ประกอบการหลักทรัพย์ ผนวกกับแนวโน้มความต้องการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความหลากหลายของนักลงทุน ส่งผลให้ผู้ประกอบการหลักทรัพย์มีแนวโน้มปรับตัวเพื่อขยายการให้บริการแก่ลูกค้า ซึ่งสินทรัพย์ดิจิทัลเป็นอีกหนึ่งผลิตภัณฑ์ที่ผู้ประกอบการหลักทรัพย์ให้ความสนใจและมีความประสงค์ที่จะขอใบอนุญาตจากความต้องการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลที่ยังคงมีอยู่ต่อเนื่อง

อย่างไรก็ตามในปัจจุบัน Investment token ยังไม่ถือเป็นหลักทรัพย์ภายใต้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ และตลาดหลักทรัพย์ (พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ) ดังนั้นผู้ประกอบการหลักทรัพย์ที่ประสงค์จะดำเนินการต้องขอใบอนุญาตประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลอีกประเภทหนึ่งซึ่งทำให้เกิดกระบวนการและต้นทุนที่เพิ่มขึ้นสำหรับผู้ประกอบการ ทั้งนี้ ในช่วงที่ผ่านมาสมาคมฯ ได้มีการหารือร่วมกับสำนักงาน ก.ล.ต. อย่างต่อเนื่องในการเสนอความเห็นเกี่ยวกับแนวทางการกำกับดูแลผู้ประกอบการหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล ซึ่ง **แนวนโยบายการกำกับดูแลของสำนักงาน ก.ล.ต.** สนับสนุนการนำเทคโนโลยีมาใช้ในการระดมทุนและมาใช้เพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจดิจิทัล (Investment token) แต่ไม่สนับสนุนการซื้อขายแก๊งกำไร (Cryptocurrency และ Utility token) ในส่วน **แนวคิดในการกำกับดูแล** การประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลต้องไม่กระทบต่อความเสี่ยงธุรกิจหลักทรัพย์ และผู้ลงทุน

โดยสรุปการดำเนินการที่ผ่านมาของสมาคมฯ ดังนี้

- สํารวจและรวบรวมความเห็นจากบริษัทสมาชิกเกี่ยวกับแนวทางการกำกับดูแลผู้ประกอบการหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล ในส่วนของข้อดี ข้อเสีย ปัญหาอุปสรรคในการดำเนินธุรกิจ รวมถึงเรื่องอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ทั้งกรณีหากกำหนดให้บริษัทหลักทรัพย์แยกหรือไม่แยกตั้งบริษัทใหม่ (Entity) ในการประกอบธุรกิจให้บริการ Investment token / Cryptocurrency เพื่อเสนอไปยังสำนักงาน ก.ล.ต.
- หากหรือร่วมกับสำนักงาน ก.ล.ต. เมื่อเดือนพฤษภาคม 2566 ที่ผ่านมา ในแนวทางการกำกับดูแลผู้ประกอบการหลักทรัพย์ที่ประสงค์จะประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล ทางสำนักงาน ก.ล.ต. ได้เสนอหลักเกณฑ์ในด้านระบบงานและการควบคุมดูแล โดยแบ่งเป็น 2 กรณี ได้แก่

1.) กรณี separate entity : สำหรับการประกอบธุรกิจเกี่ยวกับ Cryptocurrency และ Utility token โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อไม่ให้ความเสี่ยงของธุรกิจ Cryptocurrency และ Utility token กระทบมายังธุรกิจหลักทรัพย์และผู้ลงทุน จึงกำหนดหน้าที่ให้ บล. ควบคุมดูแลบริษัทที่ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลอีกชั้นหนึ่ง (Governance

and Risk management Control) เพื่อไม่ให้กระทบฐานะการเงินและการดำเนินงานของ บล. (Prudential Risk) รวมถึงไม่ให้เกิด system failure ของการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลกระทบไปยังการให้บริการของ บล. (Operational and Contagion Risk) และเพื่อไม่ให้ บล. ทำให้การขาย Cryptocurrency และ Utility token เป็นวงกว้างไปยังลูกค้าหลักทรัพย์ รวมทั้งไม่สร้างความเข้าใจผิดว่า บล. มีส่วนรับผิดชอบในบริษัทที่ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล หากเกิดความเสียหายจากการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล หรืออาจเป็นความเสี่ยงเชิงระบบกรณีเป็นบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) (Investor Protection and Systemic Risk) อันอาจกระทบชื่อเสียงของ บล. หรือ บลจ. และอาจกระทบความเชื่อมั่นในตลาดทุนโดยรวม

2.) กรณี same entity : สำหรับการประกอบธุรกิจเกี่ยวกับ investment token ซึ่งปัจจุบันสำนักงาน ก.ล.ต. อยู่ระหว่างแก้ไขกฎหมายให้ Investment token ถูกกำกับภายใต้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ อย่างไรก็ดี Investment token มีลักษณะต่างจากหลักทรัพย์อื่น จึงต้องพิจารณาในเรื่องหลัก ๆ ดังต่อไปนี้ การให้ข้อมูลกับลูกค้า การเก็บรักษาทรัพย์สินลูกค้า ระบบงาน การดำเนินงานกองทุน และด้านบุคลากร

- ทางสมาคมฯ ได้จัดทำหนังสือเสนอความเห็นต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ในประเด็นข้างต้นไปเมื่อเดือนกรกฎาคม 2566 ใน 3 ประเด็นหลัก ดังนี้

1.) มุมมองในการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลของ บล. การที่ บล. มีความประสงค์เข้ามาในธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล เนื่องจากมองว่า Digital token โดยเฉพาะ Investment token เปรียบเสมือนสินทรัพย์ (Asset class) ประเภทหนึ่ง จึงเป็นโอกาสที่ บล. สามารถที่จะเข้ามาให้บริการด้านการลงทุน เช่น การให้คำแนะนำและการซื้อขาย เป็นต้น เพื่อเพิ่มทางเลือกในการลงทุน รวมถึงการกระจายความเสี่ยงให้นักลงทุนตามความเสี่ยงที่ยอมรับได้ โดยมีได้มองการใช้สินทรัพย์ดิจิทัลเพื่อเป็นสื่อกลางการชำระราคาค่าสินค้าและบริการ (Means of Payment)

2.) การให้บริการธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลในปัจจุบัน นักลงทุนสามารถเข้าถึงการให้บริการด้านการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล ทั้งในส่วนของ Cryptocurrency และ Utility token หรือ Investment token ได้โดยตรงอยู่แล้วผ่านผู้ประกอบการธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลในปัจจุบัน อย่างไรก็ดี หาก บล. ซึ่งเป็นผู้ประกอบการภายใต้การกำกับดูแลอยู่แล้ว มีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง มี Governance Culture มาอย่างยาวนาน มีความพร้อมทั้งประสบการณ์ในการให้บริการด้านการลงทุน สามารถเป็นผู้ให้บริการด้านสินทรัพย์ดิจิทัลเป็นการเพิ่มเติม น่าจะเป็นทางเลือกที่ดีให้กับนักลงทุนและเสริมความเชื่อมั่นให้กับอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัลได้เป็นอย่างดี

3.) แนวนโยบายการกำกับดูแลกรณีผู้ประกอบการหลักทรัพย์ที่ประสงค์จะประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลของสำนักงาน ก.ล.ต. หากกำหนดแนวทางบริหารความเสี่ยงโดยการตั้งบริษัทใหม่ (แยก entity) ทำให้มีต้นทุนทางธุรกิจเพิ่มขึ้นเป็นอย่างมาก รวมถึงเพิ่มขึ้นตอนและความยุ่งยากในทางปฏิบัติโดยไม่จำเป็น และส่งผลให้ไม่สามารถใช้ประโยชน์จากทรัพยากรด้านต่างๆ ของบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากไม่เกิด Economy of Scale เช่น การแยก entity เพื่อให้บริการ Investment token แต่ในอนาคตเมื่อ Investment token อยู่ภายใต้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ แล้ว บล. จะต้องปรับรูปแบบอีกครั้งโดยนำธุรกิจ Investment token กลับมาดำเนินการภายใต้บริษัทอีก จึงมีความเห็นว่าการกำกับดูแลโดยการบริหารความเสี่ยงในแต่ละเรื่องตามวัตถุประสงค์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดน่าจะมีควมรัดกุมเพียงพอ และเอื้อต่อพัฒนาการของธุรกิจในอนาคต



โดยล่าสุด เมื่อเดือนพฤศจิกายนปี 2566 จากความเห็นของสมาคมฯ และบริษัทสมาชิกดังกล่าว  
ข้างต้น ทางสำนักงาน ก.ล.ต. ได้นำเสนอแนวทางกำกับดูแล ดังนี้

1.) แนวทางกำกับดูแล same entity : Risk-Based Approach โดยผู้ประกอบการธุรกิจหลักทรัพย์สามารถ  
ให้บริการ Investment token, Cryptocurrency และ Utility token ใน same entity ได้ ยกเว้นศูนย์ซื้อขาย  
สินทรัพย์ดิจิทัลประเภท Cryptocurrency และ Utility token

2.) แนวทางกำกับดูแล separate entity : กรณีศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลประเภท Cryptocurrency  
และ Utility token โดยผู้ประกอบการธุรกิจหลักทรัพย์ต้อง separate entity หากประสงค์จะประกอบธุรกิจศูนย์ซื้อขาย  
สินทรัพย์ดิจิทัลประเภท Exchange Cryptocurrency และ Utility token (หลังจาก พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ปรับปรุง  
แล้วเสร็จสามารถให้ Investment token อยู่ภายใต้ same entity กับ ศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลประเภท  
Exchange Cryptocurrency และ Utility token ได้)

ปัจจุบันทางสำนักงาน ก.ล.ต. ยังอยู่ระหว่างการหารือและพิจารณาแนวทางการกำกับฯ ดังกล่าว โดย  
สมาคมฯ จะติดตามและแจ้งให้สมาชิกทราบเป็นระยะเพื่อให้ภาคธุรกิจสามารถขยายโอกาสในการประกอบธุรกิจ  
และไม่ก่อให้เกิดความเสี่ยงที่อาจกระทบต่อธุรกิจหลักทรัพย์

**Disclaimer:**

เอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยสมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทยเพื่อเผยแพร่ข้อมูลและเพื่อการศึกษาเท่านั้น ซึ่งจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่นำเชื่อถือ โดยข้อมูลดังกล่าวเป็นเพียงข้อมูล ณ วันที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น  
จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ สมาคมฯ มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความสมบูรณ์ ความถูกต้องครบถ้วน ทันกาลทันเวลาของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่าง  
ใด สมาคมฯ ไม่รับผิดชอบต่อบุคคลใดๆ จากการเรียกร้องใดๆ ไม่ว่าในทางสัญญา ในการทำละเมิด รวมถึงความประมาท หรือเหตุอื่นใด ที่เกิดจากการตัดสินใจ หรือการกระทำใดๆ ที่เกิดจากความเชื่อถือในเอกสาร  
ดังกล่าว หรือในความเสียหาย ความสูญหาย ค่าสินไหมทดแทน หรือความรับผิดใดๆ รวมถึงการสูญหายของข้อมูลหรือผลประโยชน์ ถึงแม้ว่าสมาคมฯ จะได้รับแจ้งว่าอาจเกิดความเสียหายดังกล่าวขึ้นได้ก็ตาม