

ลับสนปนสงสัย ?? กับ Freehold / Leasehold ใน Property Fund

เวลาพูดถึงกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในบ้านเราเรื่องที่คุณคุ้นเคยกันหรือถามกันในประเด็นแรก ๆ ก็คือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์นี้เป็น **Freehold** หรือ **Leasehold** คุณ ๆ ผู้ลงทุนเคยสงสัยกันหรือไม่คะว่ามีความสำคัญอย่างไร...



ใช่แล้วค่ะ คำว่า Freehold หรือ Leasehold ที่ว่านี้คือรูปแบบการลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์นั่นเอง โดยแบบแรก **“Freehold”** คือ กองทุนรวมที่ลงทุนโดยซื้ออสังหาริมทรัพย์มาเป็นเจ้าของ และแบบที่สอง **“Leasehold”**คือ กองทุนรวมที่ลงทุนโดยเช่าอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งในระยะที่ผ่านมาได้มีกองทุนแบบ

Leasehold เกิดขึ้นค่อนข้างมาก และจากรูปแบบของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์นี้ ทำให้เกิดความแตกต่างกันใน 2 เรื่องใหญ่ ๆ ได้แก่ 1) กรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ที่กองทุนเข้าไปลงทุน ซึ่งจะทำให้มีผลต่อมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ณ วันเลิกกองทุนรวม และ 2) รูปแบบของการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน ดังนั้น เพื่อคลายความสงสัยของคุณ ๆ ผู้ลงทุนว่า จริง ๆ แล้วกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 2 รูปแบบนี้ต่างกันอย่างไร และหากคุณเลือกลงทุนในแต่ละแบบจะมีผลกระทบอะไรต่อตัวคุณบ้างหรือไม่ เราจึงขอเริ่มอธิบายไปที่ละรูปแบบของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ดังนี้ค่ะ

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แบบ “Freehold”

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แบบ “Freehold” เป็นกองทุนรวมที่ลงทุนโดยซื้ออสังหาริมทรัพย์มาเป็นเจ้าของ และนำรายได้จากการปล่อยเช่าพื้นที่มาจ่ายเป็นเงินปันผล (dividend) ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อย ซึ่งจากที่กองทุนรวมประเภทนี้มีกรรมสิทธิ์เต็มที่ในอสังหาริมทรัพย์ที่ไปลงทุน และเมื่อเลิกกองทุนรวมก็

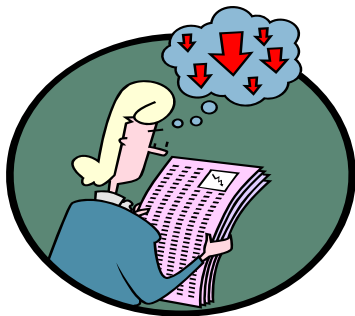


สามารถขายอสังหาริมทรัพย์ออกไปเพื่อนำเงินมาเฉลี่ยคืนให้แก่ผู้ถือหุ้นรายลงทุนได้โดยผู้ถือหุ้นรายลงทุนจะได้รับเงินลงทุนคืนตามมูลค่าหน่วยลงทุน ซึ่งขึ้นกับมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์ที่กองทุนรวมขายได้ตอนเลิกกองนั่นเอง ดังนั้น หากมูลค่าการขายอสังหาริมทรัพย์สูงขึ้นกว่าตอนที่กองทุนรวมเข้าไปซื้อครั้งแรก มูลค่าหน่วยลงทุนที่ผู้ลงทุนจะได้รับคืนก็จะเพิ่มสูงขึ้นด้วย

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แบบ “Leasehold”

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แบบ Leasehold หรือกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ “สิทธิการเช่า” จะลงทุนโดยเช่าอสังหาริมทรัพย์ กองทุนรวมประเภทนี้จึง**ไม่มีกรรมสิทธิ์**ในอสังหาริมทรัพย์ที่ลงทุน จะมีเพียงแต่สิทธิในการนำอสังหาริมทรัพย์นั้น ไปหาผลตอบแทนในช่วงระยะเวลาของสัญญาเช่าที่กองทุนรวมได้ตกลงไว้กับเจ้าของ เช่น 20 ปีหรือ 30 ปี และเมื่อครบกำหนดสัญญาเช่าก็ต้องคืนอสังหาริมทรัพย์ให้แก่เจ้าของ ซึ่งหมายความว่าตอนเลิกกองมูลค่าสิทธิการเช่าจะกลายเป็นศูนย์นั่นเอง

- ทำไมยิ่งเวลาผ่านไป...มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แบบ Leasehold ยิ่งลดต่ำลงเรื่อย ๆ?

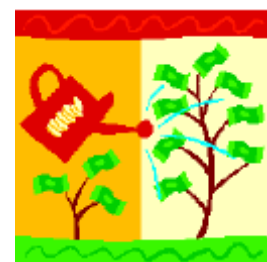


สำหรับคำถามนี้ซึ่งหลายคนยังคงสงสัยอยู่ เราขออธิบายเป็นตัวอย่างง่าย ๆ ดังนี้ค่ะ สมมติว่าคุณต้องการเช่าที่ดินเพื่อไปทำการค้า ราคาของการเช่าระยะเวลา 20 ปีกับ 30 ปีย่อมแตกต่างกัน โดยการเช่า 30 ปีย่อมมีราคาสูงกว่าเพราะมีเวลาที่จะใช้ประโยชน์จากดินที่นานกว่า การเช่าของคุณนี้ก็เหมือนกับที่กองทุนรวมลงทุนในสิทธิการเช่านั่นเอง ซึ่งสิทธิการเช่าระยะยาวย่อมมีมูลค่าสูงกว่าสิทธิการเช่าระยะสั้น แต่เมื่อเวลาผ่านไป

ระยะเวลาในการหาประโยชน์น้อยลง ไปเรื่อย ๆ มูลค่าทรัพย์สินของกองทุนรวมจึงลดลงตามระยะเวลาของสิทธิการเช่าที่เหลืออยู่ จนเป็นศูนย์ ณ วันที่ครบอายุสัญญาเช่านั่นเอง

- สิ่งที่ผู้ลงทุนจะได้รับหากลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แบบ Leasehold

ผู้ถือหุ้นรายลงทุนในกองทุนรวมประเภทนี้จะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล ซึ่งมาจากรายได้จากอสังหาริมทรัพย์ของกองทุนรวม เช่น ค่าเช่า เช่นเดียวกับกองแบบ Freehold แต่จะไม่มีโอกาสได้รับผลตอบแทนในรูปของมูลค่าเพิ่มจากการขายอสังหาริมทรัพย์ (capital gain) เหมือนเช่นกรณีของ Freehold เนื่องจาก ณ วันที่ครบอายุสัญญาเช่า



กองทุนรวมแบบ Leasehold ต้องซื้ออสังหาริมทรัพย์ให้แก่เจ้าของและไม่สามารถจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์
 ใดๆก็ได้ หากกองทุนรวมมีสภาพคล่องส่วนเกินจากมูลค่าสิทธิการเช่าที่ลดลงในแต่ละปี บลจ. อาจจะคืน
 เงินส่วนนี้ให้แก่ผู้ลงทุนโดยเรียกว่า “การลดเงินทุน” แต่ถ้าหากกองทุนรวมต้องการที่จะคงสภาพคล่อง
 ส่วนเกินนี้ไว้เพื่อใช้ในการปรับปรุงซ่อมแซมอาคาร หรือสะสมไว้เพื่อลงทุนเพิ่มเติม ก็อาจจะไม่มีการลด
 ทุนก็ได้

สรุปความแตกต่างระหว่าง Freehold VS Leasehold

	<u>Freehold</u>	<u>Leasehold</u>
1. กรรมสิทธิ์	✓	✗
2. ผลตอบแทน	เงินปันผล + อาจได้ Capital Gain ณ ตอนเลิกกอง	เงินปันผล
3. ณ ตอนเลิกกองทุนรวม	มีโอกาสได้รับเงินคืนตามมูลค่าหน่วยลงทุน โดยอาจเพิ่มขึ้นหรือลดลงจาก ณ ตอนเริ่มกอง	มูลค่าหน่วยลงทุนเป็น 0

เมื่อกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มีอยู่ 2 รูปแบบตามที่ได้เล่าไปแล้ว การที่จะเลือกลงทุนใน
 กองทุนรวมรูปแบบใดนั้น ผู้ลงทุนต้องศึกษาหาข้อมูลเพื่อช่วยประกอบการตัดสินใจให้ถี่ถ้วน



เช่น ประเภทอสังหาริมทรัพย์ (หากมีการระบุอสังหาริมทรัพย์ที่จะ
 ลงทุนไว้ในหนังสือชี้ชวน) ทำเลที่ตั้ง (เป็นทำเลทองหรือไม่?) โอกาส
 ในการหารายได้ของอสังหาริมทรัพย์ชิ้นนั้น ความเสี่ยงที่อาจส่งผลต่อ
 รายได้ของอสังหาริมทรัพย์ เช่น ภาวะเศรษฐกิจ ภัยธรรมชาติ การก่อ
 วินาศกรรม โอกาสในการขายทรัพย์สิน (หากเป็นกรณี Freehold)

อัตราการปล่อยเช่าพื้นที่ของอสังหาริมทรัพย์ (Occupancy rate) ทั้งในปัจจุบันและแนวโน้มในอนาคต
 การจัดให้มีการประกันภัยและเงื่อนไขในสัญญาเช่าต่าง ๆ เป็นต้น เนื่องจากสิ่งเหล่านี้ย่อมส่งผลต่อ
 ค่าใช้จ่ายและผลประโยชน์ที่กองทุนรวมจะได้รับ และจะส่งผลต่อมายังผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับ
 ในท้ายที่สุด