

ปริญ เตชะมวลไววิทย์

ผู้อำนวยการฝ่ายสื่อสารองค์กรและส่งเสริมความรู้ผู้ลงทุน

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

การลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ เป็นทางเลือกหนึ่งที่น่าสนใจและสามารถเลือกไว้ในพอร์ตลงทุน ทำให้คนทั่วไปมีโอกาสลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยใช้เงินจำนวนไม่มาก และยังให้ผลตอบแทนในระยะยาวค่อนข้างดี ในปี 2555 ก.ล.ต. ออกเกณฑ์เกี่ยวกับทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) ที่เอื้อต่อการบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์มากกว่ากองทุนรวม โดยหาก REIT มีกำไรจากการปล่อยเช่าพื้นที่ ผู้ลงทุนใน REIT ก็จะมีโอกาสสร้างรายได้ให้เติบโตตามภาวะเศรษฐกิจและได้รับผลตอบแทนอย่างสม่ำเสมอครับ

ลักษณะของ REIT มี 2 รูปแบบสำคัญคือ “freehold” และ “leasehold” กรณี freehold ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากการนำทรัพย์สินออกให้เช่า และมูลค่าที่ดินหรือสิ่งปลูกสร้างที่อาจเพิ่มขึ้นในอนาคต ขณะที่ leasehold ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์จนหมดอายุสัญญาเช่า โดยเงินที่ REIT จ่ายคืนให้แก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์ในแต่ละปีจะมีทั้งผลตอบแทนและเงินต้นรวมอยู่ด้วย ดังนั้น ผู้ลงทุนจะต้องไม่ลืมว่า NAV ของ REIT ประเภท leasehold จะลดลงเรื่อย ๆ จนกลายเป็นศูนย์เมื่อครบอายุตามสัญญา

ประเภทของอสังหาริมทรัพย์ที่ REIT เข้าไปลงทุนนั้นก็มีความเสี่ยงแตกต่างกันไป เช่น ธุรกิจโรงแรม อาจมีความเสี่ยงเมื่อเกิดเหตุการณ์ความไม่สงบในประเทศและกระทบต่อการท่องเที่ยว หากเป็นการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภทธุรกิจเช่าโรงงานหรือโกดังสินค้า ปัจจัยพิจารณาจะเป็นเรื่องการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ขณะที่ทำเลที่ตั้งและสภาพการจับจ่ายของประชาชน จะเป็นปัจจัยสำคัญก่อนลงทุนใน REIT ที่ลงทุนในศูนย์การค้า สำหรับวิธีการพิจารณาผลการดำเนินการที่ผ่านมาของอสังหาริมทรัพย์ที่ลงทุนนั้นก็ให้พิจารณาดูเรื่องอัตราการเข้าพัก ความสามารถในการปล่อยเช่า การมีผู้เช่าสม่ำเสมอ ระยะเวลาของสัญญาเช่า

ลองมาดูด้านผลตอบแทนจากกอง REIT กันบ้างครับ ผู้ลงทุนต้องทราบก่อนว่า ความเสี่ยงของ REIT อยู่ระหว่างการลงทุนในหุ้นและหุ้นกู้ จึงไม่ควรนำผลตอบแทนไปเทียบกับเงินฝากหรือพันธบัตร โดยราคา REIT ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์จะเป็นต้นทุนในการลงทุน ซึ่งกระทบกับผลตอบแทนของผู้ลงทุน ผู้ลงทุนจึงต้องเปรียบเทียบราคา REIT ลงทุน กับมูลค่าประเมินของผู้ประเมินอสังหาริมทรัพย์ ที่ส่วนใหญ่ประเมินด้วยวิธีคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของรายได้ที่เป็นกระแสเงินสด (discounted cash flow) ทั้งนี้ อัตราคิดลด (discount rate) ที่ผู้ประเมินใช้ในการประเมินก็จะพิจารณาจากความเสี่ยงของอสังหาริมทรัพย์ที่ลงทุน โดยถ้า REIT ซื้ออสังหาริมทรัพย์เท่ากับราคาประเมิน ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ (Internal Rate of Return :

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

“ก.ล.ต. ดูแลตลาดทุน เพื่อให้คุณมั่นใจ”

IRR) ก็จะเท่ากับอัตราคิดลด (discount rate) ที่ผู้ประเมินใช้ เช่น ถ้าผู้ประเมินใช้อัตราคิดลด 10% และ REIT ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เท่ากับราคาประเมิน ผลตอบแทนที่ REIT คาดว่าจะได้รับ (IRR) ก็จะเท่ากับ 10% เช่นกัน

แต่ถ้า REIT ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์แพงกว่าราคาประเมิน 20% ผลตอบแทนที่ REIT คาดว่าจะได้รับ (IRR) ก็จะลดลง 20% คือจาก 10% เหลือ 8% เช่นกัน พุดง่าย ๆ คือยิ่ง REIT จ่ายแพงกว่าราคาประเมินเท่าไร ผลตอบแทนที่ REIT จะได้อีกจะลดลงเท่านั้น นอกจากนี้ หากพิจารณาผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับนั้น จะต่ำกว่าตัวเลข IRR ข้างต้น เนื่องจากการบริหารกอง REIT ยังมีค่าใช้จ่ายอื่น ๆ อีกที่ต้องหักก่อนจ่ายเป็นเงินปันผล ให้แก่ผู้ลงทุน เช่น ค่าธรรมเนียมการบริหารจัดการ REIT ค่าธรรมเนียมผู้สอบบัญชี เป็นต้น ซึ่งจะแตกต่างกันไปในแต่ละกอง REIT เช่น ถ้า IRR ที่คาดว่าจะได้รับจากลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เท่ากับ 8% และกอง REIT มีค่าใช้จ่ายในการบริหารงานอีกประมาณ 2% ผลตอบแทนสุทธิที่ผู้ลงทุนคาดว่าจะได้รับจะเท่ากับ 6% ดังนั้น ผู้ลงทุนต้องศึกษาหนังสือชี้ชวนอย่างละเอียด หรืออย่างน้อยอ่าน fact sheet ซึ่งสรุปข้อมูลสำคัญไว้บ้างแล้ว

ในเรื่องการบริหารจัดการมีข้อดี คือ REIT สามารถกู้ยืมเงินได้ถึงร้อยละ 35 ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของ REIT และสามารถกู้ยืมเงินได้ถึงร้อยละ 60 ของมูลค่าทรัพย์สินรวม หาก REIT ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในอันดับที่สามารถลงทุนได้ (investment grade) ทำให้ REIT มีโอกาสขยายทรัพย์สินหรือการลงทุนได้เพิ่ม ผู้สนใจลงทุนใน REIT สามารถติดตามข้อมูลข่าวสารการเปิดขาย REIT ใหม่ (IPO) ได้ที่บริษัทหลักทรัพย์ หรือธนาคารพาณิชย์ที่เปิดขาย แต่หากปิดการขายไปแล้ว ผู้ลงทุนยังสามารถซื้อขายได้ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยวิธีเดียวกันกับการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านโบรกเกอร์ ซึ่งปัจจุบันมี REIT ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว 13 กอง สำหรับบุคคลธรรมดาหากขายทำกำไรเป็นส่วนต่างของราคา (capital gain) ไม่ต้องเสียภาษี เหมือนการขายทำกำไรจากหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ในยุคแห่งเทคโนโลยี 4.0 ผู้ลงทุนมีช่องทางการเข้าถึงข้อมูลสินทรัพย์เพื่อการลงทุนหลากหลายช่องทางโปรดให้เวลากับการศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจ เมื่อทางเลือกการลงทุนมีหลากหลายมากขึ้น ผู้ลงทุนควรใช้โอกาสนี้ศึกษาลักษณะและความเสี่ยงของตราสารการเงินประเภทต่าง ๆ แล้วเลือกลงทุนให้เหมาะกับตนเองนะครับ

\*\*\*\*\*