

นายทรงยศ บรรจงมณี

ผู้อำนวยการฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์ 3

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจทั่วโลก รวมถึงประเทศไทย โดยเฉพาะธุรกิจการท่องเที่ยวที่มีสัดส่วน 16% ของ GDP ของประเทศในปี 2562* โดยจำนวนนักท่องเที่ยวในปี 2563 ลดลงเหลือ 6.7 ล้านคน จาก 39.9 ล้านคนในปี 2562** หรือลดลงถึง 83% ทำให้ผู้ประกอบการธุรกิจจำนวนมากขาดรายได้และประสบปัญหาขาดสภาพคล่อง

เพื่อให้ภาคธุรกิจมีทางเลือกในการระดมทุนเพื่อเสริมสภาพคล่องจากหลายช่องทางภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน นอกเหนือจากการขอสินเชื่อจากธนาคาร ออกหุ้นกู้ หรือออกหุ้นทุน สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) จึงออกมาตรการช่วยเหลือผู้ประกอบการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่กำลังประสบปัญหาด้านสภาพคล่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยเปิดทางให้ผู้ประกอบการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์สามารถระดมทุนผ่านเครื่องมือที่เรียกว่า “REIT buy-back”

มาทำความรู้จักกับ REIT กันก่อน....

ทรัพย์สินเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust) หรือที่เรียกสั้น ๆ ว่า “REIT” มีลักษณะเป็นกองทุนที่รวบรวมเงินจากผู้สนใจลงทุนหลาย ๆ คน เพื่อเอาเงินไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เช่น โรงงาน โกดังสินค้า โรงแรม ศูนย์การค้า อาคารสำนักงาน โดยอาจลงทุนในรูปแบบของกรรมสิทธิ์ (freehold) หรือสิทธิการเช่า (leasehold) ก็ได้ โดยมี “ผู้จัดการกองทรัสต์” (REIT manager) ที่มีความเชี่ยวชาญในการบริหารอสังหาริมทรัพย์ประเภทนั้น ๆ ทำหน้าที่คัดเลือกทรัพย์สินที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้และบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์ที่ REIT นั้นลงทุนอยู่ และมี “ทรัสต์” (Trustee) ทำหน้าที่กำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองทรัสต์อีกทอดหนึ่ง เมื่อ REIT มีรายได้จากค่าเช่า จะนำเงินมาจ่ายปันผลให้กับผู้ลงทุน

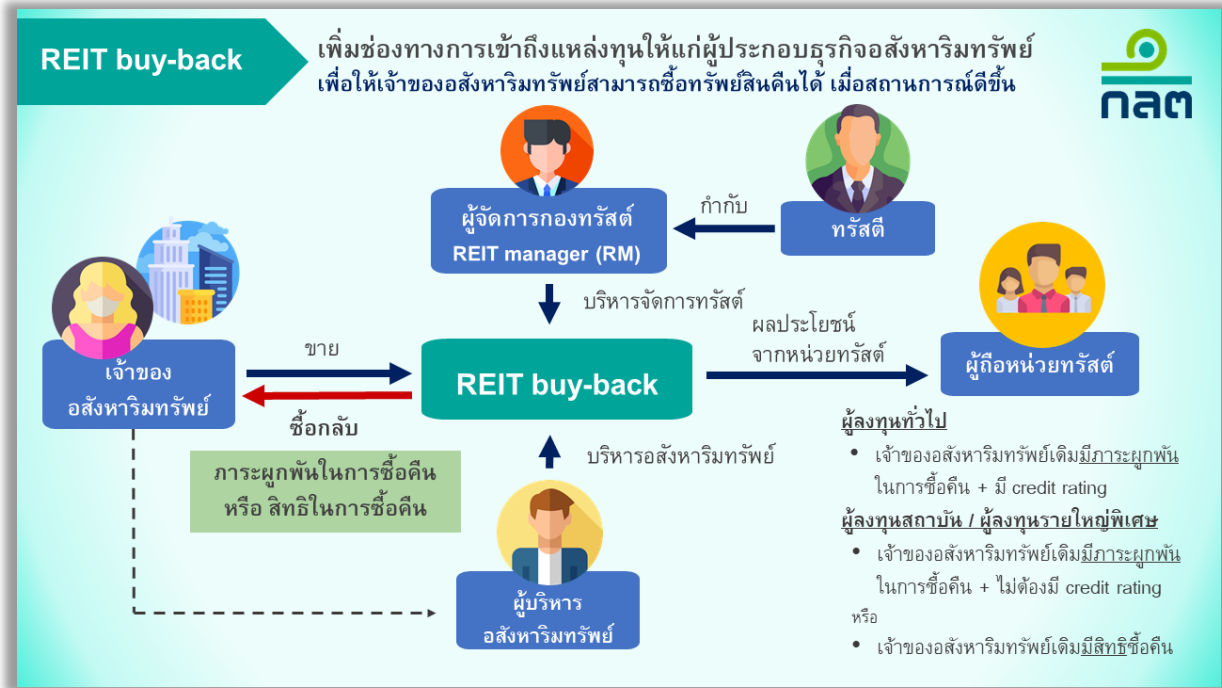
REIT จึงเป็นเครื่องมือที่ใช้อย่างแพร่หลายสำหรับเจ้าของอสังหาริมทรัพย์ที่ต้องการระดมทุน และยังเป็นทางเลือกให้กับผู้ลงทุนที่สนใจลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่บริหารโดยผู้เชี่ยวชาญ

ทางเลือกใหม่ “REIT buy-back”

สำหรับ REIT buy-back นั้น เป็นทางเลือกใหม่ในการระดมทุนผ่าน REIT โดย REIT จะซื้ออสังหาริมทรัพย์ในราคาที่มีส่วนลด และเจ้าของอสังหาริมทรัพย์สามารถทำข้อตกลงที่จะซื้อคืนจาก REIT ภายใต้เงื่อนไขและราคาที่ตกลงไว้ล่วงหน้า ซึ่งการกำหนดเงื่อนไขการซื้อคืนจะช่วยให้ผู้ประกอบการธุรกิจสามารถใช้ทรัพย์สินที่มีอยู่ (ไม่ว่า

จะมีรายได้หรือไม่มีรายได้) มาระดมทุนเพื่อเสริมสภาพคล่องทำให้สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้ และยังรักษาความเป็นเจ้าของในอสังหาริมทรัพย์ไว้ได้ เพราะหากสถานการณ์ดีขึ้นสามารถซื้อคืนได้

REIT buy-back ที่ ก.ล.ต. ออกหลักเกณฑ์มานั้น จึงเป็นมาตรการที่ช่วยแก้ปัญหาให้แก่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์โดยตรง และยังเป็นการเพิ่มทางเลือกให้ผู้ลงทุนมีโอกาสลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่มีศักยภาพในราคาส่วนลด จึงทำให้มีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคาลงทุนและราคาที่เจ้าของจะซื้อคืน



ตามหลักเกณฑ์ของ ก.ล.ต. จะแบ่ง REIT buy-back เป็น 2 รูปแบบ ตามความเสี่ยงและความซับซ้อนของข้อตกลง เพื่อให้เหมาะสมกับผู้ลงทุนแต่ละกลุ่ม ได้แก่

(1) REIT buy-back ที่เสนอขายต่อประชาชนทั่วไปได้

จะต้องมีข้อตกลงที่เจ้าของอสังหาริมทรัพย์มี “ภาระผูกพันในการซื้อคืน” (obligation) เพื่อให้ผู้ลงทุนรู้แน่ชัดว่าจะได้รับผลตอบแทนเท่าไร และต้องเปิดเผยข้อมูล credit rating ของเจ้าของอสังหาริมทรัพย์เดิมด้วย เพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน เนื่องจากความเสี่ยงหลักของ “REIT buy-back ที่เสนอขายต่อประชาชนทั่วไป” นั้น อยู่ที่ความสามารถในการมาซื้อคืนของเจ้าของ

(2) REIT buy-back ที่เสนอขายต่อผู้ลงทุนสถาบันและผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ (Ultra-High Net Worth) เท่านั้น

REIT buy-back ในรูปแบบนี้จะมีความเสี่ยงสูงกว่าแบบแรก เพราะสามารถเลือกได้ว่าจะกำหนดเป็น “ภาระผูกพันในการซื้อคืน” (obligation) โดยไม่จำเป็นต้องมี credit rating ของเจ้าของอสังหาริมทรัพย์เดิม หรือ กำหนดเป็นข้อตกลงที่ให้ “สิทธิ” เจ้าของอสังหาริมทรัพย์เดิมมาซื้อคืน (option) ก็ได้ ซึ่งกรณี option

นั้น เจ้าของอสังหาริมทรัพย์อาจจะซื้อคืนหรือไม่ก็ได้ โดยที่เจ้าของเดิมจะมาใช้สิทธิซื้อคืนเมื่อราคาในตลาดสูงกว่าราคาใช้สิทธิที่กำหนดไว้ แต่หากราคาในตลาดต่ำกว่าราคาใช้สิทธิ เจ้าของเดิมก็อาจเลือกไม่มาซื้อคืน จึงทำให้ผู้ลงทุนจึงมีความเสี่ยงมากกว่าแบบแรก

การลงทุนใน REIT buy-back จึงมีความแตกต่างจาก REIT ทั่วไป ทั้งลักษณะผลตอบแทนและความเสี่ยง ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาศักยภาพของอสังหาริมทรัพย์ที่ลงทุน และความเหมาะสมของราคา REIT เข้าลงทุน เป็นสำคัญ รวมถึงควรคำนึงถึงความเสี่ยงและผลกระทบหากเจ้าของอสังหาริมทรัพย์เดิมไม่ปฏิบัติตามข้อตกลงที่อาจเกิดขึ้นด้วย

หลังจากที่ ก.ล.ต. ออกหลักเกณฑ์ REIT buy-back ซึ่งมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2564 นั้น มีผู้ประกอบการหลายรายให้ความสนใจ โดยปัจจุบันมีผู้จัดการกองทรัสต์ที่ยื่นคำขอเสนอขายหน่วยทรัสต์ เพื่อที่จะไปลงทุนในทรัพย์สินภายใต้แนวคิด REIT buy-back ต่อ ก.ล.ต. แล้ว โดยผู้ลงทุนสามารถศึกษาข้อมูล และติดตามความคืบหน้าได้ที่เว็บไซต์ ก.ล.ต. (www.sec.or.th)

นอกจากนี้ ก.ล.ต. อยู่ระหว่างปรับปรุงหลักเกณฑ์ให้มีความยืดหยุ่นในการลงทุนมากขึ้น โดยให้สามารถลงทุนในสิทธิการเช่า (leasehold) ได้เพิ่มเติม โดยจะออกหลักเกณฑ์เพิ่มเติมในเร็ว ๆ นี้

ก.ล.ต. มุ่งหวังให้ตลาดทุนมีส่วนสำคัญในการช่วยเหลือภาคธุรกิจเข้าถึงแหล่งทุนเพื่อเสริมสภาพคล่อง รักษาทรัพย์สินและการจ้างงานให้ผ่านพ้นช่วงเวลานี้ไปได้ และเป็นทางเลือกให้กับผู้ลงทุนสามารถลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่มีศักยภาพผ่าน REIT buy-back ได้เช่นเดียวกัน

ที่มา:

* การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย รวบรวมข้อมูลด้วย Krungthai COMPASS

** กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา (ณ วันที่ 25 มกราคม 2564)

ข้อคิดเห็นที่ปรากฏในบทความนี้เป็นความเห็นของผู้เขียน ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับความเห็นของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์