

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เรื่อง

การแก้ไขหลักเกณฑ์การเสนอขายหน่วยลงทุนแก่ผู้จองซื้อทั่วไปของ
กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์



สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (<http://www.sec.or.th>)

อาคารจีพีเอฟ วิทยุ บี ชั้น 10, 13 -16 ถนนวิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330

โทรศัพท์ 0-2263-6499 หรือ 0-2695-9999 โทรสาร 0-2651-5949

เอกสารเผยแพร่

เลขที่ อจท. 1/2555

เรื่อง

การแก้ไขหลักเกณฑ์การเสนอขายหน่วยลงทุนแก่ผู้จองซื้อทั่วไปของ
กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

จัดทำโดย

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เผยแพร่เมื่อวันที่ 12 มกราคม 2555

เพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง

วันสุดท้ายของการให้ความคิดเห็น วันที่ 26 มกราคม 2555

ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก www.sec.or.th

ฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์ – ตราสารทุน

วันที่ 12 มกราคม 2555

ส่วนที่ 1 : บทนำ

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (“กอง 1”) เป็นกองทุนรวมที่มีวัตถุประสงค์หลักในการนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายหน่วยลงทุนไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรือสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อจัดหาผลประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์โดยการนำออกให้เช่า และนำผลตอบแทนจ่ายเป็นเงินปันผลแก่ผู้ถือหน่วยลงทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 ของกำไรสุทธิ และโดยที่กอง 1 ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีหลายประการ คือ กอง 1 ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้ และได้รับยกเว้นภาษีมูลค่าเพิ่ม ภาษีธุรกิจเฉพาะ และอากรแสตมป์ รวมทั้งได้รับการลดค่าธรรมเนียมการรับโอนอสังหาริมทรัพย์ (จากร้อยละ 2 เหลือร้อยละ 0.01 ทั้งนี้ ไม่เกิน 100,000 บาท) ส่วนภาษีระดับผู้ลงทุนเมื่อได้รับเงินปันผลจากกอง 1 จะแตกต่างกันตามประเภทผู้ลงทุน โดยหากเป็นผู้ลงทุนบุคคลธรรมดาจะต้องเสียภาษีจากเงินปันผลที่ได้รับ¹ ในขณะที่ผู้ลงทุนนิติบุคคลบางประเภทจะไม่เสียภาษีจากเงินปันผล² จึงมีหลักการที่จะให้มีการเสนอขายหน่วยลงทุนในวงกว้างเพื่อให้มีการกระจายหน่วยลงทุนให้แก่ประชาชนทั่วไปอย่างแท้จริง โดยมีให้มีบุคคลใดบุคคลหนึ่งใช้กอง 1 เป็นเครื่องมือเพื่อประโยชน์ทางภาษี ประกาศกอง 1 จึงมีข้อกำหนดเกี่ยวกับการเสนอขายและจัดสรรหน่วยลงทุนครั้งแรก ดังนี้

1.1 เสนอขายและจัดสรรให้แก่ผู้จองซื้อทั่วไปไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหน่วยลงทุนที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด โดยต้องจัดสรรให้ผู้จองซื้อหน่วยลงทุนจำนวนน้อยก่อน (“small lot first”)

1.2 เสนอขายและจัดสรรให้แก่ผู้จองซื้อพิเศษ หรือ sponsor (เจ้าของ ผู้ให้เช่า ผู้โอนสิทธิการเช่า หรือผู้ให้สิทธิในอสังหาริมทรัพย์ ที่กอง 1 จะลงทุน หรือกลุ่มบุคคลเดียวกันของบุคคลดังกล่าว) รวมกันได้ไม่เกินร้อยละ 50 ของจำนวนหน่วยลงทุนที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด ทั้งนี้ sponsor ทุกรายรวมกันต้องได้รับการจัดสรรไม่เกิน 1 ใน 3 ของจำนวนหน่วยลงทุนทั้งหมด การเสนอขายในส่วนนี้ ไม่บังคับว่าต้องใช้วิธี small lot first

“ผู้จองซื้อพิเศษ” หมายความว่า ผู้ลงทุนที่จองซื้อหน่วยลงทุนที่จะได้รับการจัดสรรหน่วยลงทุนเป็นพิเศษกว่าผู้จองซื้อทั่วไป ซึ่งได้แก่บุคคลดังต่อไปนี้

- (ก) ธนาคารพาณิชย์
- (ข) บริษัทหลักทรัพย์เพื่อการจัดการทรัพย์สินของตนเอง
- (ค) บริษัทประกันวินาศภัย หรือบริษัทประกันชีวิต
- (ง) ส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณ

หรือนิติบุคคลอื่นที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น

¹ บุคคลธรรมดาสามารถเลือกให้หัก ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 10 หรือนำเงินปันผลไปรวมคำนวณเป็นเงินได้เพื่อเสียภาษี

² บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้รับยกเว้นภาษีจากเงินปันผลทั้งจำนวนหากถือหน่วยลงทุนก่อนและหลังรับเงินปันผล 3 เดือน สำหรับบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้รับยกเว้นภาษีเงินปันผลกึ่งหนึ่งหากถือหน่วยลงทุนก่อนและหลังรับเงินปันผล 3 เดือน

- (จ) กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ
- (ฉ) กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
- (ช) กองทุนประกันสังคม
- (ซ) กองทุนรวมตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
- (ฌ) สภาอากาศไทย
- (ญ) มูลนิธิเพื่อสาธารณะประโยชน์
- (ฎ) สหกรณ์ออมทรัพย์และชุมนุมสหกรณ์
- (ฏ) สถาบันการเงินระหว่างประเทศที่ประเทศไทยเป็นสมาชิก
- (ฐ) กองทุนรวมตามกฎหมายต่างประเทศที่มีการเสนอขายหน่วยลงทุนแก่ผู้ลงทุน

เป็นการทั่วไป

- (ท) ผู้ลงทุนต่างประเทศที่มีลักษณะเดียวกับ (ก) ถึง (ซ)
- (ฑ) ผู้ลงทุนตามที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ

1.3 ในกรณีที่มีหน่วยลงทุนเหลือจากการเสนอขายและจัดสรรให้ผู้จองซื้อทั่วไปตาม 1.1 บริษัทจัดการสามารถเสนอขายและจัดสรรหน่วยลงทุนที่เหลือดังกล่าวให้แก่ผู้จองซื้อพิเศษ และ sponsor ตามลำดับ ได้

เสนอขายและจัดสรรไม่น้อยกว่า 50% ให้แก่	เสนอขายและจัดสรรไม่เกิน 50% ให้แก่
ผู้จองซื้อทั่วไป (จัดสรรด้วย Small lot first)	ไม่เกิน 1 ใน 3 (33%) ➤ sponsor
	ไม่เกิน 17% ➤ ผู้จองซื้อพิเศษ 15 ประเภท

อย่างไรก็ดี ในช่วงที่ผ่านมา หลักเกณฑ์ข้างต้นอาจทำให้เกิดปัญหาและอุปสรรคต่อการเสนอขายหน่วยลงทุนและความสำเร็จในการจัดตั้งกอง 1 สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จึงมีแนวทางที่จะแก้ไขหลักเกณฑ์ข้างต้น

สำนักงานจึงได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้ที่เกี่ยวข้องผ่านทาง website ของสำนักงาน โดยสำนักงานจะนำข้อคิดเห็นต่าง ๆ จากผู้ที่เกี่ยวข้องไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาคำเนิการกำหนดหลักเกณฑ์ให้เหมาะสมในทางปฏิบัติต่อไป ซึ่งผู้ที่สนใจสามารถส่งความเห็นและข้อเสนอแนะต่อสำนักงานได้ทางโทรสารหมายเลข 0-2695-9740 หรือทาง Email address : kittinee@sec.or.th ภายในวันที่ 26 มกราคม 2555

สำนักงานขอเสนอชื่อเจ้าหน้าที่สำหรับการติดต่อสอบถาม คือ นางสาวกิตติฉิน ลักษณะสิริศักดิ์ โทรศัพท์ 0-2695-9530 ฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์ – ตราสารทุน สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ทั้งนี้ สำนักงานขอขอบคุณทุกท่านที่ให้ข้อคิดเห็นและข้อเสนอแนะในครั้งนี้

ส่วนที่ 2 : ประเด็นปัญหา และแนวทางแก้ไข

2.1 ประเด็นปัญหา

ในการกำหนดราคาขายหน่วยลงทุนในการเสนอขายครั้งแรก (initial public offering - IPO) ผู้ลงทุนสถาบันจะมีบทบาทสำคัญในการกำหนดราคาขาย (price setter) โดยผู้ลงทุนรายย่อยจะซื้อในราคาที่ถูกลงโดยผู้ลงทุนสถาบัน (price taker) และผู้ลงทุนสถาบันดังกล่าวจะเน้นการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีขนาดใหญ่และจะลงทุนในจำนวนเงินที่มากพอต่อความคุ้มค่าของเวลา ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลการลงทุนนั้น ๆ

อย่างไรก็ดี หลักเกณฑ์กอง 1 ที่กำหนดให้จัดสรรด้วยวิธีการ small lot first แก่ผู้จองซื้อทั่วไปไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ทำให้เหลือหน่วยลงทุนในส่วนที่ไม่ต้องจัดสรรด้วยวิธี small lot first ไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ซึ่งหาก sponsor จองซื้อหน่วยลงทุนเต็มสัดส่วนที่อนุญาตให้ถือได้ไม่เกิน 1 ใน 3 ของจำนวนหน่วยลงทุนที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด (ร้อยละ 33) จะเหลือหน่วยลงทุนเพียงร้อยละ 17 ที่สามารถจัดสรรให้ผู้ลงทุนสถาบัน ซึ่งไม่เพียงพอที่จะดึงดูดความสนใจของผู้ลงทุนสถาบันให้เข้ามาศึกษาและวิเคราะห์การลงทุน ส่งผลกระทบต่อความสำเร็จในการจัดตั้งกอง 1 รวมทั้งนำไปสู่โอกาสที่ไม่สามารถกำหนดราคาหน่วยลงทุนได้อย่างเหมาะสม ซึ่งส่งผลกระทบต่อรายย่อยซึ่งเป็น price taker

2.2 แนวทางแก้ไข

จากประเด็นปัญหาตาม 2.1 สำนักงานเห็นว่า เนื่องจากกอง 1 ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีและค่าธรรมเนียมที่ดีกว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ด้วยเหตุผลทางภาษีดังกล่าว จึงจำเป็นต้องมีกลไกที่เอื้ออำนวยให้ผู้ลงทุนรายย่อยมีโอกาสเข้าถึงหน่วยลงทุนของกอง 1 ได้อย่างทั่วถึงและเป็นธรรม การจะยกเลิกหลักเกณฑ์ small lot first อาจไม่เหมาะสม จึงยังควรมีหลักเกณฑ์ที่จะให้ผู้ลงทุนรายย่อยมีโอกาสเข้าถึงหน่วยลงทุนของกอง 1 ได้ แต่เห็นควรเพิ่มความยืดหยุ่นในส่วนของการจัดสรรแก่ผู้จองซื้อสถาบันให้มากขึ้น เพื่อให้การเสนอขายเป็นไปตามกลไกตลาด อันจะทำให้การจัดตั้งกอง 1 ประสบความสำเร็จ และทำให้ผู้ลงทุนรายย่อยได้รับประโยชน์ไปด้วย

สำนักงานจึงเห็นควรปรับปรุงหลักเกณฑ์การเสนอขายและจัดสรรหน่วยลงทุนในการเสนอขายครั้งแรก โดยแบ่งการเสนอขายออกเป็น 2 ส่วนดังนี้

ส่วนที่ 1 เสนอขายและจัดสรรหน่วยลงทุนแก่ผู้จองซื้อทั่วไป และผู้จองซื้อสถาบันที่บริหารเงินให้รายย่อย รวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหน่วยลงทุนที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด โดยในส่วนนี้ต้องเสนอขายและจัดสรรหน่วยลงทุนให้แก่ผู้จองซื้อทั่วไปไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ด้วยวิธี small lot first สำหรับผู้จองซื้อสถาบันที่บริหารเงินให้รายย่อยให้เสนอขายและจัดสรรได้ตามความเหมาะสม โดยไม่ต้องใช้วิธีการ small lot first เนื่องจากเป็นผู้จองซื้อที่จะมีส่วนร่วมในการกำหนดราคาเสนอขาย (price setter) ซึ่งหากต้องทำตามเงื่อนไข small lot first จะทำให้การทำหน้าที่ในการกำหนดราคาไม่มีประสิทธิภาพเท่าที่ควร ทั้งนี้ ผู้จองซื้อสถาบันที่บริหารเงินรายย่อยดังกล่าวได้แก่

- (ก) กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ
- (ข) กองทุนประกันสังคม
- (ค) กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
- (ง) กองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป

ส่วนที่ 2 เสนอขายและจัดสรรแก่ผู้จองซื้อพิเศษ หรือ sponsor หรือกลุ่มบุคคลเดียวกันของบุคคลดังกล่าว รวมกันไม่เกินร้อยละ 50 ของจำนวนหน่วยลงทุนที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด (เหมือนเดิม)

ทั้งนี้ ในกรณีที่มีหน่วยลงทุนเหลือจากการเสนอขายให้แก่ผู้จองซื้อทั่วไป ให้สามารถเสนอขายและจัดสรรให้แก่ผู้จองซื้อพิเศษและผู้จองซื้อสถาบันที่บริหารเงินให้รายย่อย และหากยังมีหน่วยลงทุนเหลืออยู่อีก ให้สามารถนำไปเสนอขายและจัดสรรให้แก่ sponsor ได้ (ภายใต้เงื่อนไขว่า sponsor ทุกรายรวมกันต้องได้รับจัดสรรไม่เกิน 1 ใน 3 ของจำนวนหน่วยลงทุนที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด)

<u>ส่วนที่ 1</u> เสนอขายและจัดสรรไม่น้อยกว่า 50% แก่		<u>ส่วนที่ 2</u> เสนอขายและจัดสรรไม่เกิน 50% แก่
ไม่น้อยกว่า 25% ➤ ผู้จองซื้อทั่วไป (small lot first)	<u>ส่วนที่เหลือ</u> ➤ ผู้จองซื้อ สถาบันที่บริหารเงินให้ รายย่อย (จัดสรรตาม ความเหมาะสม)	ผู้จองซื้อพิเศษ 15 ประเภท และ sponsor โดยจัดสรรให้ sponsor ไม่เกิน 1 ใน 3 (33%)

ส่วนที่ 3 : แบบสำรวจความคิดเห็น

ชื่อ _____นามสกุล _____

อาชีพ/ ประเภทธุรกิจ _____

ชื่อบริษัท / องค์กร _____

ตำแหน่ง _____

เบอร์โทรศัพท์ _____

เบอร์โทรสาร _____

E-mail address _____

สถานะบริษัท

- บริษัทที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการพัฒนา/การบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์
- บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน
- ธนาคารพาณิชย์
- ที่ปรึกษากฎหมาย
- ที่ปรึกษาทางการเงิน
- อื่น ๆ (โปรดระบุ) _____

ความเห็นและข้อเสนอแนะ

เห็นด้วย ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ _____

กรุณาส่งแบบสำรวจความคิดเห็นกลับไป
ฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์ – ตราสารทุน
สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ชั้น 10, 13-16 อาคารจีพีเอฟ วิทยู
เลขที่ 93/1 ถนนวิทยู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
หรือโทรสาร 0-2695-9740 หรือ e-mail: kittinee@sec.or.th
วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 26 มกราคม 2555

**** สำนักงานขอขอบคุณทุกท่านที่ได้ให้ความร่วมมือในการตอบแบบสำรวจความคิดเห็นในครั้งนี้ ****