

## เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เรื่อง

หลักเกณฑ์การออกและเสนอขาย

หน่วยทรัสต์เพื่อการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่างประเทศ (Infrastructure Trust ต่างประเทศ)



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

---

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

อาคารสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900

โทรศัพท์ 0-2695-9999 โทรสาร 0-2263-6502

เอกสารเผยแพร่  
เลขที่ อจท. 13/2557

เรื่อง

หลักเกณฑ์การออกและเสนอขาย  
หน่วยทรัสต์เพื่อการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่างประเทศ (Infrastructure Trust ต่างประเทศ)

จัดทำโดย

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เผยแพร่เมื่อวันที่ 18 เมษายน 2557

เพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 6 พฤษภาคม 2557

ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก <http://www.sec.or.th>

ฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์ – ตราสารทุนและโครงสร้างพื้นฐาน

สำนักงาน ก.ล.ต.

18 เมษายน 2557

## บทนำ

ด้วยสำนักงาน ก.ล.ต. มีแผนกลยุทธ์ประการหนึ่ง คือ ต้องการให้ประเทศไทยเป็นแหล่งระดมทุนของประเทศในภูมิภาคนี้ ซึ่งยังมีความต้องการเงินไปใช้สำหรับการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานอีกมาก ดังนั้น หากมี vehicle ในการระดมทุนดังกล่าว นอกจากจะทำให้ประเทศไทยสามารถพัฒนาเป็น regional hub สำหรับการระดมทุนเพื่อไปลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานแล้ว ยังเป็นการเปิดช่องทางสำหรับสินค้าทางการเงินใหม่ ๆ เพื่อเป็นทางเลือกให้แก่ผู้ลงทุนไทยด้วย

ในช่วงที่ผ่านมา สำนักงาน ก.ล.ต. จึงได้ศึกษากลไกการระดมทุนที่จะสามารถนำมาใช้กับการลงทุนในกิจการ โครงสร้างพื้นฐานต่างประเทศ และเห็นว่า การนำ “ทรัสต์” ตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 (“พ.ร.บ. ทรัสต์ฯ”) มาใช้เป็นเครื่องมือในการระดมทุนและบริหารจัดการน่าจะมีคามเหมาะสม เนื่องจากมีความยืดหยุ่นและมีโครงสร้างทางภาษีที่เหมาะสม

ในการนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. จึงได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้น เพื่อเปิดรับฟังความคิดเห็นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องและประชาชนทั่วไป และจะได้นำข้อคิดเห็นต่าง ๆ จากผู้เกี่ยวข้องไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาออกหลักเกณฑ์ดังกล่าวให้เหมาะสมในทางปฏิบัติต่อไป

การเปิดรับฟังความคิดเห็นในเรื่องนี้ จะมีไปจนถึงวันที่ พฤษภาคม 2557 โดยผู้ที่สนใจและประสงค์จะแสดงความคิดเห็น สามารถส่งความเห็นหรือข้อเสนอแนะที่เป็นประโยชน์ต่อสำนักงานได้ทั้งในรูปแบบเอกสารหรือจดหมายอิเล็กทรอนิกส์ได้ตามรายละเอียดที่ระบุไว้ด้านล่างนี้

1. ทางไปรษณีย์ : ฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์ – ตราสารทุนและโครงสร้างพื้นฐาน สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900
2. ทางโทรสาร : 0-2263-6231
3. ทาง e-mail address : [sutira@sec.or.th](mailto:sutira@sec.or.th)

ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. ขอเสนอชื่อเจ้าหน้าที่สำหรับการติดต่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติม คือ นางสาวสุธีรา พิทยเมธี เจ้าหน้าที่บริหาร หรือนางมาดาสิริ สุนทร โยธิน ผู้ช่วยผู้อำนวยการอาวุโส ฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์ – ตราสารทุนและโครงสร้างพื้นฐาน โทรศัพท์ 0-2263-6230 หรือ 0-2695-9542

สำนักงาน ก.ล.ต. ขอขอบคุณทุกท่านที่เข้าร่วมแสดงความคิดเห็นและข้อเสนอแนะ  
มา ณ โอกาสนี้

## ส่วนที่ 1

### หลักเกณฑ์การออกและเสนอขาย Infrastructure Trust ต่างประเทศ

#### 1. ที่มา

1.1 เนื่องจากกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน (“กองทุน Infra”) ที่มีการออกประกาศและใช้บังคับตั้งแต่ปี 2554 มีเจตนารมณ์ที่จะให้เป็นเครื่องมือในการจัดหาเงินทุนที่ผู้ประกอบการ Infra สามารถนำไปใช้ในการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของประเทศได้ และเพื่อเป็นการจูงใจให้ผู้ลงทุนเข้ามาลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าว รัฐจึงได้ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเป็นพิเศษกว่ากองทุนรวมประเภทอื่น ด้วยเหตุนี้หลักเกณฑ์ของ Infra จึงกำหนดให้ทรัพย์สิน Infra ที่จะลงทุนต้องเป็นไปเพื่อประโยชน์หรือให้บริการแก่ประชาชนในวงกว้างของประเทศไทยเท่านั้น

1.2 อย่างไรก็ดี นอกจากประเทศไทยแล้ว การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานในภูมิภาคนี้ยังต้องการเงินลงทุนอีกมาก รวมทั้งการลงทุนในกิจการ Infra ในต่างประเทศ (ไม่จำกัดเฉพาะประเทศในภูมิภาคนี้) จะเป็นการเพิ่มสินค้าและทางเลือกให้แก่ผู้ลงทุน จึงควรมี Vehicle ที่สามารถใช้ในการระดมทุนเพื่อไปลงทุนใน Infra ต่างประเทศได้

1.3 ปัจจุบันมีพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 (“พ.ร.บ. ทรัสต์ฯ”) ซึ่งสามารถนำมาใช้สำหรับการบริหารและจัดการลงทุน ประกอบกับตามแนวทางสากล รูปแบบการระดมเงินทุนจากผู้ลงทุนทั่วไปเพื่อลงทุนในทรัพย์สินกิจการ โครงสร้างพื้นฐานมักจัดตั้งในรูปของทรัสต์ หรือ บริษัท และบริหารจัดการโดยบริษัทที่เชี่ยวชาญในธุรกิจนั้น ประกอบกับทรัสต์มีความเป็นกลางทางภาษี (tax neutral) ดังนั้น สำนักงานจึงมีแนวคิดที่จะนำทรัสต์มาใช้สำหรับการระดมทุนเพื่อไปลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่างประเทศ (“Infrastructure trust ต่างประเทศ”)

#### 2. แนวคิดและเหตุผล

2.1 เนื่องจากการลงทุนใน Infra ต่างประเทศไม่ได้เกิดประโยชน์โดยตรงต่อการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานในประเทศไทย หรือเป็นไปเพื่อประโยชน์แก่ประชาชนผู้ให้บริการโครงสร้างพื้นฐานในประเทศไทย ดังนั้น Infrastructure trust ต่างประเทศ จึงไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเป็นการพิเศษเหมือนเช่นกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน และจะมีความเป็นกลางทางภาษี (tax neutral) กล่าวคือ ทรัสต์ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้ แต่เมื่อผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน จะต้องเสียภาษีตามปกติ ดังนั้น ข้อกำหนดในบางเรื่องที่เคยกำหนดไว้สำหรับกองทุนรวม โครงสร้างพื้นฐานเพื่อป้องกันการใช้ประโยชน์ทางภาษี เช่น ข้อกำหนดที่จะต้องให้มีการกระจายการถือหน่วยให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป ข้อจำกัดการถือหน่วยลงทุนไม่เกิน 1 ใน 3 และข้อกำหนดที่ให้กิจการ Infra ที่ลงทุนจะต้องมีการกระจายการให้บริการแก่ผู้ให้บริการหลายราย จึงจะไม่นำมาบังคับใช้กับกรณี Infrastructure trust ต่างประเทศ ดังนั้น Infrastructure trust ต่างประเทศ จึงไม่มีข้อกำหนดให้ต้องเสนอขายต่อผู้ลงทุนทั่วไป

อย่างไรก็ดี หากประสงค์จะเสนอขายแก่ผู้ลงทุนทั่วไป Infra trust ต้องลงทุนในกิจการ โครงสร้างพื้นฐานที่มีรายได้แล้ว และจะต้องนำหน่วยทรัสต์ไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เข้มงวดขึ้นในทำนองเดียวกับกองทุนรวม โครงสร้างพื้นฐานที่เสนอขายหน่วยลงทุนแก่ผู้ลงทุนทั่วไป

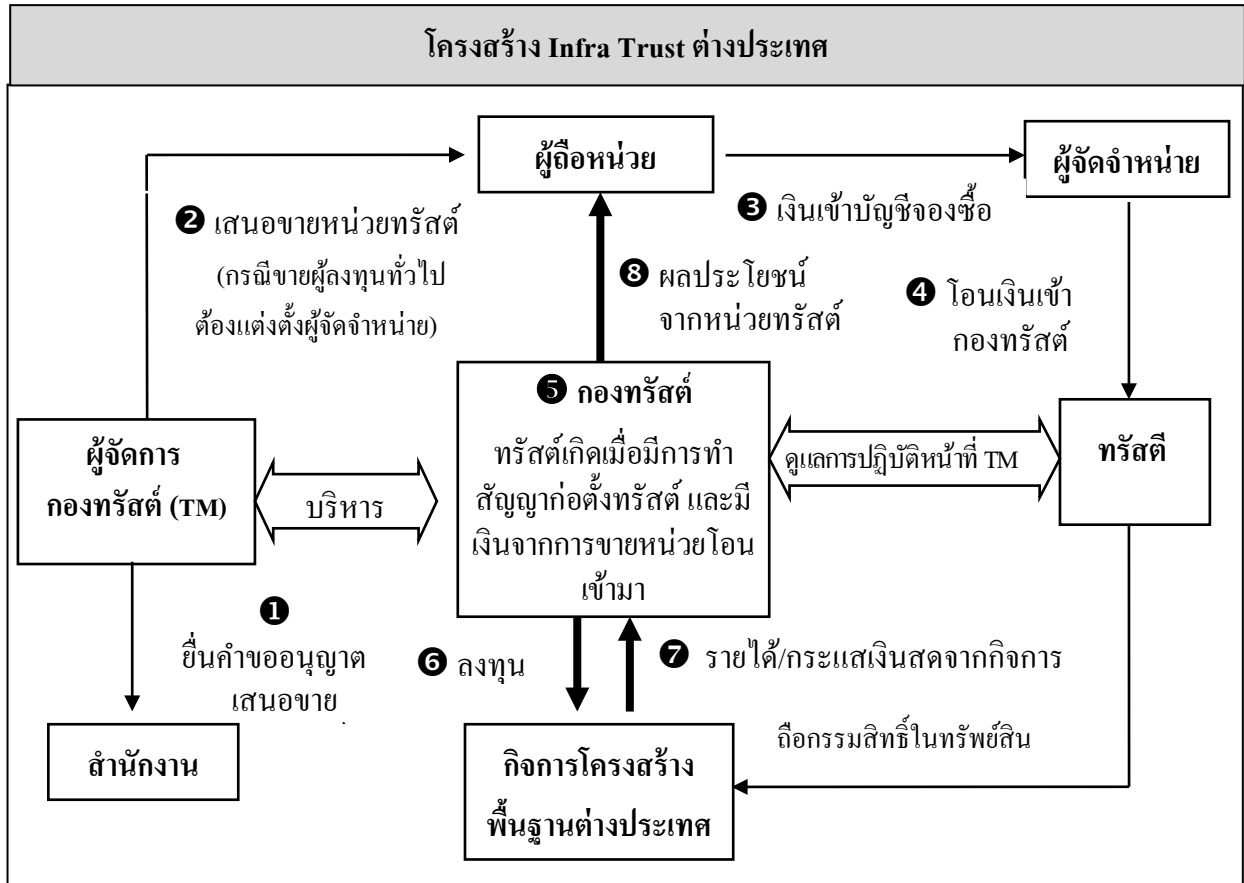
2.2 การที่กิจการ โครงสร้างพื้นฐานที่ Infra trust จะลงทุนตั้งอยู่ในต่างประเทศ ทำให้ การลงทุนมีข้อพิจารณาที่ซับซ้อนกว่ากรณีที่ตั้งอยู่ในประเทศไทย โดยประเด็นหลักที่ต้องพิจารณาเพิ่มเติม ได้แก่ ข้อกำหนดทางกฎหมายของประเทศนั้น ๆ ข้อจำกัดในการใช้สิทธิและการบังคับใช้กฎหมาย เป็นต้น การลงทุนในกิจการ Infra ต่างประเทศจึงมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น ซึ่งจำเป็นต้องอาศัยความรู้ความเชี่ยวชาญ เพิ่มเติมของผู้ประกอบวิชาชีพที่เกี่ยวข้อง เช่น ที่ปรึกษากฎหมาย ที่ปรึกษาทางการเงิน ผู้สอบบัญชี และ ผู้ประเมินทรัพย์สิน เป็นต้น

### 3. โครงสร้าง Infrastructure trust

โครงสร้างของ Infrastructure trust จะคล้ายคลึงกับทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) โดยในการบริหารจัดการกองทรัสต์ ทรัสต์จะแต่งตั้ง Trust manager เพื่อทำ due diligence การลงทุน บริหารจัดการกองทรัสต์ ดูแลติดตามผลประโยชน์ของกองทุน เพื่อให้มั่นใจได้ว่า กองทรัสต์จะสามารถ บังคับใช้สิทธิตามทรัพย์สินที่ลงทุนได้ โดยมีทรัสต์ทำหน้าที่กำกับดูแลการปฏิบัติหน้าที่ของ Trust manager โดยการจัดตั้งและจัดการ Infrastructure trust สามารถสรุปได้ดังนี้

3.1 ผู้จัดการกองทรัสต์ (Trust Manager หรือ “TM”) เป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์ และมีหน้าที่ ขออนุญาตเสนอขายหน่วยทรัสต์ต่อสำนักงาน โดยเมื่อมีการเสนอขายหน่วยทรัสต์แล้ว ผู้จัดการกองทรัสต์ จะต้องนำเงินที่ได้จากการเสนอขายโอนเข้ากองทรัสต์ ซึ่งเมื่อเกิดกองทรัสต์แล้ว ผู้จัดการกองทรัสต์ก็จะนำ เงินไปลงทุนในกิจการโครงสร้างพื้นฐานในต่างประเทศ รวมถึงบริหารจัดการ Infra trust เพื่อให้เกิด ประโยชน์สูงสุดต่อกอง และผู้ถือหน่วยทรัสต์ ทั้งนี้ เนื่องจากกิจการตั้งอยู่ในต่างประเทศ TM จึงต้องมึ ความเข้าใจกลไกทางด้านกฎหมายของประเทศนั้น ๆ ในการติดตามผลประโยชน์ต่าง ๆ

3.2 ทรัสต์มีหน้าที่เก็บรักษาทรัพย์สินของกองทรัสต์ โดยจัดทำบัญชีทรัพย์สินของ กองทรัสต์แยกต่างหากจากทรัพย์สินของทรัสต์ และติดตามดูแลการปฏิบัติหน้าที่ของผู้จัดการกองทรัสต์ ให้ บริหารจัดการตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ (trust deed) และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง



#### 4. หลักเกณฑ์ทั่วไปของ Infra Trust ต่างประเทศ

- 4.1 มูลค่าการระดมทุนขั้นต่ำ 10,000 ล้านบาท
- 4.2 มูลค่าขั้นต่ำของทรัพย์สิน Infra ในแต่ละโครงการที่ลงทุน 5,000 ล้านบาท
- 4.3 ประเภทกิจการ Infra ที่ลงทุน ได้แก่ ระบบขนส่งทางราง ไฟฟ้า ประปา ถนน ทางพิเศษหรือทางสัมปทาน ท่าอากาศยานหรือสนามบิน ท่าเรือน้ำลึก โทรคมนาคม พลังงานทางเลือก ระบบบริหารจัดการน้ำหรือการชลประทาน และระบบป้องกันภัยธรรมชาติ
- 4.4 ประเทศที่ลงทุนได้: ไม่จำกัด
- 4.5 โครงการที่สร้างเสร็จและมีรายได้แล้ว (Brownfield) รวมถึงโครงการที่มีสัดส่วนไม่แล้วเสร็จ (Greenfield) ไม่เกินร้อยละ 30 จะเสนอขายเฉพาะผู้ลงทุนรายใหญ่ หรือจะเสนอขายผู้ลงทุนทั่วไปก็ได้ หากเสนอขายผู้ลงทุนทั่วไป ต้องนำหน่วยเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 4.6 โครงการที่ยังสร้างไม่แล้วเสร็จ ที่มีสัดส่วน Greenfield เกินร้อยละ 30 จะต้องเสนอขายเฉพาะผู้ลงทุนรายใหญ่ หรือผู้ลงทุนที่ซื้อตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไปเท่านั้น
- 4.7 รูปแบบการลงทุน
  - (ก) กรรมสิทธิ์ สิทธิครอบครอง หรือสิทธิการเช่า (ลงทุนตรง)
  - (ข) สิทธิในการรับประโยชน์จากรายได้ในอนาคต
  - (ค) กรณีลงทุนในหุ้น ให้ Infra trust ลงทุนในสัดส่วนไม่น้อยกว่าเกณฑ์สัดส่วน

Supermajority ของประเทศนั้น ๆ ยกเว้นกรณีที่ดีข้อกำหนดเกี่ยวกับการถือหุ้นของต่างด้าวในประเทศนั้น หรือในกรณีที่มีเงื่อนไขในการร่วมทุนกับภาครัฐ ให้ลงทุนเต็มสัดส่วนที่กฎหมายอนุญาต ทั้งนี้ สัดส่วนดังกล่าวต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 และต้องได้รับ Board seat ไม่น้อยกว่า ตามสัดส่วนการถือหุ้น

(ง) หน่วยลงทุนหรือหน่วยทรัสต์ที่มีนโยบายลงทุนใน (ก) (ข) หรือ (ค) รวมกัน ไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของ NAV

ทั้งนี้ หลักเกณฑ์กองทุน Infra Trust ต่างประเทศ เปรียบเทียบกับกองทุนรวม โครงสร้าง พื้นฐาน สรุปได้ตามเอกสารแนบ 1

#### 5. เกณฑ์การกำกับดูแล Infra Trust ต่างประเทศ กรณีเสนอขายผู้ลงทุนรายใหญ่เปรียบเทียบกับกรณีเสนอขายผู้ลงทุนทั่วไป

ในกรณีที่เสนอขายหน่วยทรัสต์เฉพาะผู้ลงทุนรายใหญ่ หลักเกณฑ์ในบางเรื่องสามารถผ่อนคลายเป็นและไม่เข้มงวดเท่ากรณีที่มีการขายหน่วยทรัสต์ให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป

	Infra trust ที่ลงทุนใน Infra ต่างประเทศ	
	ขายเฉพาะผู้ลงทุนรายใหญ่ (ผู้ลงทุนที่ซื้อขั้นต่ำ 10 ล้านบาท)	มีการขายผู้ลงทุนทั่วไป (Retail)
1. การขออนุญาต	Trust Manager ยื่นคำขออนุญาต แต่เกณฑ์อนุญาตและเกณฑ์เปิดเผยข้อมูลอย่างง่าย โดยสัญญาก่อตั้งทรัสต์ จะต้องมีข้อกำหนดการโอนหน่วยแก่ผู้ลงทุนทั่วไป	Trust Manager ยื่นคำขออนุญาต โดยต้องเปิดเผยข้อมูลในลักษณะเดียวกับกรณีกองทุน Infra ไทยที่ขายผู้ลงทุนทั่วไป
2. ทรัสต์ vs Trust Manager	ทรัสต์ (กำหนดคุณสมบัติตามข้อ 7.1) มอบหมายให้ trust manager เป็นผู้บริหารกองทรัสต์	
3. คุณสมบัติ Trust manager	ต้องได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน (กำหนดคุณสมบัติตามข้อ 7.2)	
4. ขั้นตอนการตัดสินใจลงทุน	Trust manager ต้องทำ due diligence การลงทุน เพื่อให้มั่นใจได้ว่ากองทุนจะสามารถบังคับใช้สิทธิตามทรัพย์สินที่ลงทุนได้ รวมทั้งดูแลติดตามผลประโยชน์ของกองทุน โดยมีทรัสต์กำกับดูแลให้ Trust manager ทำหน้าที่ดังกล่าว	
5. การทำธุรกรรมกับบุคคลที่เกี่ยวข้อง (Related Party transaction) และ	ต้องมีการกำหนดขนาดของธุรกรรม และวิธีปฏิบัติในการทำธุรกรรมกับบุคคลที่เกี่ยวข้อง/การได้มาจำหน่ายไป	ใช้แนวทางเดียวกับบริษัทจดทะเบียนและ REIT คือขึ้นอยู่กับขนาดของรายการ

Infra trust ที่ลงทุนใน Infra ต่างประเทศ		
	ขายเฉพาะผู้ลงทุนรายใหญ่ (ผู้ลงทุนที่ซื้อขั้นต่ำ 10 ล้านบาท)	มีการขายผู้ลงทุนทั่วไป (Retail)
การได้มา/จำหน่ายไป ซึ่งทรัพย์สินหลัก	ซึ่งทรัพย์สินหลัก ซึ่งจะต้องได้รับมติ จากผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์	- ขนาดเล็ก TM ทำได้เลย - ขนาดกลาง Board ของ TM เห็นชอบ - ขนาดใหญ่ ต้องได้รับมติพิเศษจาก ผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์
6. รายการที่ต้องมีใน trust deed	กำหนดเท่าที่จำเป็นตามกฎหมาย แต่ต้องมีข้อจำกัดการโอนหน่วย แก่ผู้ลงทุนทั่วไป	กำหนดรายการขั้นต่ำตามเอกสารแนบ 2
7. การเสนอขายและ จัดสรรหน่วย	ไม่กำหนด	เหมือนหุ้น (ไม่ต้อง Small lot first เหมือนกองทุน Infra ไทย เนื่องจากไม่มีสิทธิประโยชน์ทางภาษี)
8. การกู้ยืม	ไม่กำหนด	ไม่เกิน 3 เท่าของส่วนทุน (เหมือนกองทุน Infra ไทย)
9. ผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน	ผู้ประเมิน ๑ ต่างประเทศที่เป็น international firm	ผู้ประเมินทรัพย์สินต้องเป็นบุคคลที่มีรายชื่อ อยู่ในบัญชีที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ และหากจะใช้ผู้ประเมินทรัพย์สินใน ต่างประเทศ จะต้องเป็นบริษัทที่สังกัด เครือข่ายเดียวกันกับผู้ประเมินทรัพย์สิน ที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ
10. ที่ปรึกษาทางการเงิน	ที่ปรึกษาทางการเงินที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ	
11. งบการเงินของ กองทรัสต์	งบการเงินของ Infra trust ต้องได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีที่สำนักงานให้ ความเห็นชอบ และปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีไทย	
12. กลไกในการติดตาม ผลประโยชน์	กรณี Infra trust ลงทุนในสัญญาแบ่งรายได้ ผู้จัดการกองทรัสต์ต้องดำเนินการให้คู่สัญญาจัดให้มีกลไกให้ผู้จัดการหรือ ผู้ที่ผู้จัดการมอบหมายสามารถเข้าตรวจสอบหรือสอบย้อนความถูกต้องครบถ้วนของ ส่วนแบ่งรายได้ที่ได้รับตามข้อตกลง ตลอดจนจัดส่งรายงานหรือข้อมูลที่เกี่ยวข้องต่อ ผู้จัดการเพื่อใช้ในการติดตามและตรวจสอบความถูกต้องครบถ้วนของส่วนแบ่งรายได้ ดังกล่าว	



Infra trust ที่ลงทุนใน Infra ต่างประเทศ		
	ขายเฉพาะผู้ลงทุนรายใหญ่ (ผู้ลงทุนที่ซื้อขั้นต่ำ 10 ล้านบาท)	มีการขายผู้ลงทุนทั่วไป (Retail)
	<p>กรณี Infra trust ลงทุนในหุ้นของบริษัท Infra ต่างประเทศ</p> <p>งบการเงินของบริษัทดังกล่าวจะต้องได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีท้องถิ่น ซึ่งสังกัดสำนักงานสอบบัญชีที่เป็นเครือข่ายเดียวกันกับสำนักงานสอบบัญชีของผู้สอบบัญชีที่ลงลายมือชื่อตรวจสอบงบการเงินของ Infra trust โดยสำนักงานสอบบัญชีทั้งสองแห่งต้องเป็นสมาชิกประเภทเต็มรูปแบบ (full member) ของสำนักงานสอบบัญชีที่มีเครือข่ายทั่วโลก (international firm) อย่างไรก็ตาม ข้อกำหนดนี้จะยกเว้นให้ในกรณีที่การลงทุนในบริษัทดังกล่าวเป็นการร่วมทุนกับภาครัฐ/รัฐวิสาหกิจ ซึ่งงบการเงินของบริษัทนั้นตรวจสอบโดยสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินของประเทศนั้น ๆ</p> <p>นอกจากนี้ ผู้จัดการกองทรัสต์ต้องจัดให้มีมาตรการหรือกลไกที่จะทำให้ผู้จัดการสามารถดูแลและควบคุมให้บริษัท Infra ต่างประเทศนั้นมีการประกอบกิจการที่เป็นไปตามข้อกำหนดของ trust deed และตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน</p>	
13. เกณฑ์การเปิดเผยข้อมูล / การคำนวณ NAV	ไม่กำหนด	แนวทางเดียวกับกรณีกองทุน Infra ไทยที่ขายผู้ลงทุนทั่วไป เช่น ต้องมีงบการเงินรายไตรมาส / NAV รายไตรมาส

## 6. กลไกในการกระจายหน่วย Infra trust จากผู้ลงทุนรายใหญ่ให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป

เมื่อ Infra trust ซึ่งขายเฉพาะผู้ลงทุนรายใหญ่ ดำเนินการไปแล้วระยะหนึ่ง ผู้ลงทุนรายใหญ่อาจประสงค์จะนำหน่วยทรัสต์ที่ถืออยู่ไปกระจายและขายต่อผู้ลงทุนทั่วไปในภายหลัง เพื่อให้มั่นใจได้ว่าหน่วย Infra trust ดังกล่าวมีคุณสมบัติที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถลงทุนได้ สำนักงานจึงจะกำหนดเงื่อนไขในการอนุญาตให้เสนอขาย Infra trust สำหรับผู้ลงทุนรายใหญ่ ดังนี้

(1) สัญญาก่อตั้งทรัสต์ต้องมีข้อจำกัดการโอนหน่วย (ห้ามโอนหน่วยให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป) เพื่อที่หากมีการโอนหน่วยไปให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป จะต้องมีการปฏิเสธการโอน

(2) ทรัสต์จะต้องขออนุญาตสำนักงานในการเปลี่ยนจากทรัสต์สำหรับผู้ลงทุนรายใหญ่เป็นทรัสต์สำหรับผู้ลงทุนทั่วไป ซึ่งจะต้องมี trust manager มายื่นคำขอด้วย โดยที่ Infra trust นั้นจะต้องมีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ของ Infra trust เพื่อผู้ลงทุนทั่วไป

## 7. คุณสมบัติของผู้ที่เกี่ยวข้อง

### 7.1 คุณสมบัติของทรัสต์

- (1) สถาบันการเงิน เช่น ธพ. บล. บลจ. และได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจทรัสต์ หรือ
  - (2) เป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยซึ่งเป็นบริษัทลูกของสถาบันการเงิน
- ตาม (1) (ยังคงต้องมีทุนจดทะเบียนชำระแล้วไม่ต่ำกว่า 100 ล้านบาท)

ทั้งนี้ ทรัสต์ต้องเป็นอิสระจากผู้จัดการกองทรัสต์ (แนวทางการพิจารณาความเป็นอิสระระหว่างทรัสต์และผู้จัดการกองทรัสต์ จะกำหนดในแนวทางเดียวกับกรณี REIT ตามประกาศที่ กร. 14/2555 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์ และการเป็นทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ลงวันที่ 20 พฤศจิกายน 2555)

### 7.2 คุณสมบัติผู้จัดการกองทรัสต์ (Trust Manager)

- (1) เป็น บลจ. หรือในกรณีที่ไม่ใช่ บลจ. ต้องเป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยที่มีลักษณะดังนี้

- (ก) มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วไม่น้อยกว่า 10 ล้านบาท
- (ข) มีวัตถุประสงค์ที่จะประกอบธุรกิจการเป็นผู้จัดการกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่างประเทศเป็นหลัก และในกรณีที่มีการประกอบธุรกิจอื่น ต้องแสดงได้ว่าไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์กับการปฏิบัติหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทรัสต์
- (ค) มีกรรมการอิสระไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- (ง) กรรมการ ผู้จัดการ และบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการมีคุณสมบัติ และไม่มีลักษณะต้องห้ามตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
- (จ) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ต้องไม่มีลักษณะต้องห้ามตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

- (2) ต้องได้รับความเห็นชอบเป็นผู้จัดการกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่างประเทศ ซึ่งต้องแสดงได้ว่า

- (ก) มีความพร้อมด้านบุคลากรเพียงพอที่จะบริหารงานอย่างมีประสิทธิภาพตามความซับซ้อนของทรัพย์สินที่ลงทุน
- (ข) หัวหน้าสายงานที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการกองทุน Infra trust ต้องมีประสบการณ์ด้านการบริหารจัดการหรือลงทุนในกิจการ โครงสร้างพื้นฐานรวมกันเป็นระยะเวลาไม่น้อยกว่าสามปีภายในช่วงระยะเวลาห้าปีก่อนวันยื่นคำขอ และมีบุคลากรในทีมงานอีกไม่น้อยกว่า 2 คนที่มีความรู้และประสบการณ์ดังกล่าวเช่นเดียวกัน และ
- (ค) สามารถแสดงได้ว่ามีความพร้อมด้านระบบงานเพื่อรองรับการปฏิบัติหน้าที่

- (3) ต้องมีระบบงานที่มีความพร้อมในการปฏิบัติงานและสามารถป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างผู้จัดการกองทรัสต์และผู้ที่เกี่ยวข้อง

7.3 ที่ปรึกษาทางการเงิน (Financial Advisor) ต้องเป็นบุคคลที่มีรายชื่อในบัญชีที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ และมีทีมงานที่มีความรู้และประสบการณ์เพียงพอในการทำ due diligence ธุรกิจ โครงสร้างพื้นฐานที่จะลงทุนในประเทศที่จะลงทุน

ทั้งนี้ หาก FA ไม่มีความเชี่ยวชาญในข้อมูลที่ต้องจัดเตรียมหรือให้ความเห็น FA อาจนำข้อมูลจากบุคคลอื่นที่มีความเชี่ยวชาญในด้านนั้นมาอ้างอิงได้ ทั้งนี้ FA ต้องตรวจสอบจนเชื่อได้ว่าผู้เชี่ยวชาญรายนั้นเป็นผู้ที่มีความรู้ความสามารถในเรื่องนั้นเป็นอย่างดี โดยที่ FA นั้นยังคงมีหน้าที่ความรับผิดชอบต่างๆ เสมือนเป็นผู้ดำเนินการเอง

7.4 ผู้เชี่ยวชาญทางกฎหมายต้องเป็นผู้ที่มีความเป็นอิสระน่าเชื่อถือ และมีความรู้ความเชี่ยวชาญในธุรกิจนั้น ๆ รวมถึงสามารถให้ความเห็นในประเด็นกฎหมายที่เกี่ยวกับประเทศที่จะลงทุนได้

7.5 ผู้สอบบัญชีของ Infra trust ต้องเป็นบุคคลที่มีรายชื่ออยู่ในบัญชีที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ

นอกจากนี้ ในกรณี Infra trust ลงทุนในหุ้นของบริษัท Infra ต่างประเทศ งบการเงินของบริษัท Infra ต่างประเทศนั้นจะต้องได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีท้องถิ่น ซึ่งสังกัดสำนักงานสอบบัญชีที่เป็นเครือข่ายเดียวกันกับสำนักงานสอบบัญชีของผู้สอบบัญชีที่ลงลายมือชื่อตรวจสอบงบการเงินของ Infra trust โดยสำนักงานสอบบัญชีทั้งสองแห่งต้องเป็นสมาชิกประเภทเต็มรูปแบบ (full member) ของสำนักงานสอบบัญชีที่มีเครือข่ายทั่วโลก (international firm) ใดๆก็ได้ ข้อกำหนดนี้จะยกเว้นให้ในกรณีที่มีการลงทุนในบริษัทดังกล่าวเป็นการร่วมทุนกับภาครัฐ/รัฐวิสาหกิจ ซึ่งงบการเงินของบริษัทนั้นตรวจสอบโดยสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินของประเทศนั้น ๆ

7.6 ผู้ประเมินทรัพย์สินต้องเป็นบุคคลที่มีรายชื่ออยู่ในบัญชีที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ โดยในกรณีที่จะใช้ผู้ประเมินทรัพย์สินในต่างประเทศด้วย จะต้องเป็นบริษัทที่สังกัดเครือข่ายเดียวกันกับผู้ประเมินทรัพย์สินที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ โดยผู้ประเมินทรัพย์สินที่สำนักงานให้ความเห็นชอบนั้นจะต้องให้ความเห็นในการประเมินมูลค่าดังกล่าว

## 8. ภาษี

รายได้ของกองทรัสต์จะได้รับยกเว้นไม่ต้องเสียภาษี แต่นักลงทุนยังคงต้องเสียภาษีจากผลตอบแทนที่ได้รับตามปกติ

ส่วนที่ 2

เอกสารแนบ

เอกสารแนบ 1

สรุปหลักเกณฑ์ กองทุน Infra เปรียบเทียบ Infra Trust ต่างประเทศ

	กองทุน Infra (ลงทุนในกิจการ Infra ของไทย)	ข้อเสนอเกณฑ์ Infra Trust (ลงทุนในกิจการ Infra ต่างประเทศ)
1. มูลค่าขั้นต่ำของการระดมทุน	2,000 ล้านบาท	10,000 ล้านบาท
2. มูลค่าขั้นต่ำของทรัพย์สิน Infra แต่ละ โครงการ	1,000 ล้านบาท (ยกเว้นกิจการไฟฟ้า: 500 ล้านบาท)	5,000 ล้านบาท
3. ประเภททรัพย์สินที่ลงทุน	ระบบขนส่งทางราง ไฟฟ้า ประปา ถนน ทางพิเศษ หรือทางสัมปทาน ท่าอากาศยานหรือสนามบิน ท่าเรือ น้ำลึก โทรคมนาคม พลังงาน ทางเลือก ระบบบริหารจัดการน้ำ หรือการชลประทาน ระบบป้องกัน ภัยธรรมชาติ	เหมือนกองทุน Infra ไทย
4. เป็นกิจการที่เป็นไปเพื่อ ประโยชน์หรือให้บริการแก่ ประชาชนในวงกว้างของ ประเทศไทย	✓	ไม่จำเป็น
5. โครงการที่สร้างเสร็จและมี รายได้แล้ว (Brownfield) รวมถึงโครงการที่มีสัดส่วน ไม่แล้วเสร็จ (Greenfield) ไม่เกินร้อยละ 30	ต้องเสนอขายต่อผู้ลงทุนทั่วไป และ ต้องนำหน่วยเข้าจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ (ตลท.)	จะเสนอขายเฉพาะผู้ลงทุนรายใหญ่ หรือจะเสนอขายผู้ลงทุนทั่วไปก็ได้ โดยกรณีเสนอขายผู้ลงทุนทั่วไป ต้องนำหน่วยเข้าจดทะเบียนใน ตลท.
6. โครงการที่มีสัดส่วน Greenfield เกินร้อยละ 30	เสนอขายเฉพาะผู้ลงทุนรายใหญ่ (ซื้อหน่วยเกิน 10 ล้านบาท)	เสนอขายเฉพาะผู้ลงทุนรายใหญ่ (ผู้ลงทุนที่ซื้อตั้งแต่ 10 ล้านบาท ขึ้นไป) เท่านั้น
7. รูปแบบการลงทุน	(ก) กรรมสิทธิ์ สิทธิครอบครอง หรือสิทธิการเช่า (ลงทุนตรง) (ข) สิทธิในการรับประโยชน์จาก รายได้ในอนาคต (ค) หุ้นหรือตราสารแห่งหนี้ที่ออก	(ก) (ข) เหมือนกัน (ค) กรณีลงทุนในหุ้น ให้ Infra trust ลงทุนในสัดส่วนไม่น้อยกว่าเกณฑ์ สัดส่วน Supermajority ของประเทศ นั้น ๆ ยกเว้นกรณีที่ติดข้อกฎหมาย

	กองทุน Infra (ลงทุนในกิจการ Infra ของไทย)	ข้อเสนอเกณฑ์ Infra Trust (ลงทุนในกิจการ Infra ต่างประเทศ)
	<p>โดยบริษัทที่มีลักษณะดังต่อไปนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- มีการลงทุนในทรัพย์สิน Infra รวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของบริษัท หรือมีรายได้จาก Infra ไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของรายได้รวมในแต่ละรอบปีบัญชี</li> <li>- มีกองทุน Infra ถือหุ้นเกินร้อยละ 75 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด</li> </ul>	<p>เกี่ยวกับการถือหุ้นของต่างด้าวในประเทศนั้น หรือในกรณีที่มีเงื่อนไขในการร่วมทุนกับภาครัฐ ให้ลงทุนเต็มสัดส่วนที่กฎหมายอนุญาต ทั้งนี้ สัดส่วนดังกล่าวต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 และต้องได้รับ Board seat ไม่น้อยกว่าตามสัดส่วนการถือหุ้น</p> <p>(ง) หน่วยลงทุนหรือหน่วยทรัสต์ที่มีนโยบายลงทุนใน (ก) (ข) หรือ (ค) รวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของ NAV</p>
8. ประโยชน์ทางภาษี	✓	✗

สัญญาก่อตั้งทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่างประเทศ กรณีขายผู้ลงทุนทั่วไป  
ให้มีรายการอย่างน้อยดังต่อไปนี้

- (1) รายการเกี่ยวกับการก่อตั้งกองทรัสต์
- (2) รายการเกี่ยวกับหน่วยทรัสต์
- (3) รายการเกี่ยวกับการเพิ่มทุนของกองทรัสต์
- (4) รายการเกี่ยวกับการลดทุนชำระแล้วของกองทรัสต์
- (5) รายการเกี่ยวกับผู้ถือหน่วยทรัสต์
- (6) รายการเกี่ยวกับการจัดทำทะเบียนหน่วยทรัสต์ การโอนหน่วยทรัสต์และข้อจำกัดการ โอน และการออกเอกสารแสดงสิทธิ
- (7) รายการเกี่ยวกับการลงทุนของกองทรัสต์
- (8) รายการเกี่ยวกับการจัดหาผลประโยชน์ของกองทรัสต์
- (9) รายการเกี่ยวกับการกู้ยืมเงินของกองทรัสต์ และการก่อภาระผูกพันใด ๆ แก่ทรัพย์สินของ กองทรัสต์
- (10) รายการเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน
- (11) รายการเกี่ยวกับการทำธุรกรรมระหว่างกองทรัสต์กับผู้จัดการกองทรัสต์หรือ บุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับผู้จัดการกองทรัสต์
- (12) รายการเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลของกองทรัสต์
- (13) รายการเกี่ยวกับการจ่ายประโยชน์ตอบแทนแก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์
- (14) รายการเกี่ยวกับการขอมติและการประชุมผู้ถือหน่วยทรัสต์
- (15) รายการเกี่ยวกับการจำกัดสิทธิในการรับประโยชน์ตอบแทน การจัดการกับประโยชน์ตอบแทน และสิทธิออกเสียงลงคะแนนของผู้ถือหน่วยทรัสต์
- (16) รายการเกี่ยวกับทรัสต์
- (17) รายการเกี่ยวกับผู้จัดการกองทรัสต์
- (18) รายการเกี่ยวกับค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่าย
- (19) รายการเกี่ยวกับการแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาก่อตั้งทรัสต์
- (20) รายการเกี่ยวกับการเลิกกองทรัสต์

### ส่วนที่ 3

#### แบบสำรวจความคิดเห็น

หลักเกณฑ์การออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์เพื่อการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่างประเทศ

#### ข้อมูลทั่วไป

ชื่อผู้ตอบ \_\_\_\_\_ ตำแหน่ง \_\_\_\_\_

ชื่อบริษัท \_\_\_\_\_

โทรศัพท์ \_\_\_\_\_ โทรสาร \_\_\_\_\_

E-mail address \_\_\_\_\_

สถานะของผู้ให้ข้อคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- บริษัทที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการพัฒนา/การบริหารจัดการกิจการ โครงสร้างพื้นฐาน
- บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน
- ธนาคารพาณิชย์
- ที่ปรึกษากฎหมาย
- ที่ปรึกษาทางการเงิน
- ผู้ลงทุนสถาบัน
- อื่น ๆ (ระบุ) \_\_\_\_\_

#### ข้อคิดเห็น

1. การอนุญาตจัดตั้งทรัสต์เพื่อการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่างประเทศ

- เห็นด้วย  ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ \_\_\_\_\_

2. การนำทรัสต์มาใช้

- เห็นด้วย  ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ \_\_\_\_\_

3. หลักเกณฑ์การจัดตั้งและจัดการ Infrastructure Trust ต่างประเทศ

- เห็นด้วย  ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ \_\_\_\_\_

4. การกำกับดูแลที่ต่างกันระหว่างการเสนอขายนักลงทุนรายใหญ่และรายย่อย

- เห็นด้วย  ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ \_\_\_\_\_

5. กลไกในการกระจายหน่วยให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป

เห็นด้วย  ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ \_\_\_\_\_

6. คุณสมบัติของบริษัทจัดการ (Trust Manager)

เห็นด้วย  ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ \_\_\_\_\_

7. คุณสมบัติทรัสต์

เห็นด้วย  ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ \_\_\_\_\_

8. ข้อเสนอแนะอื่น ๆ

---



---



---



---



---



---

กรุณาส่งแบบสำรวจความคิดเห็นกลับไป

ฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์-ตราสารทุนและโครงสร้างพื้นฐาน

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900

หรือโทรสาร 0-2263-6231

หรือ e-mail : [sutira@sec.or.th](mailto:sutira@sec.or.th)

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 6 พฤษภาคม 2557

\*\*\*สำนักงาน ก.ล.ต. ขอขอบคุณท่านที่ได้ให้ความร่วมมือในการแสดงความคิดเห็นในครั้งนี้\*\*\*