

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน

ภูมิพิชญ์ ยาสีทิ

วิทยาการชำนาญการพิเศษ

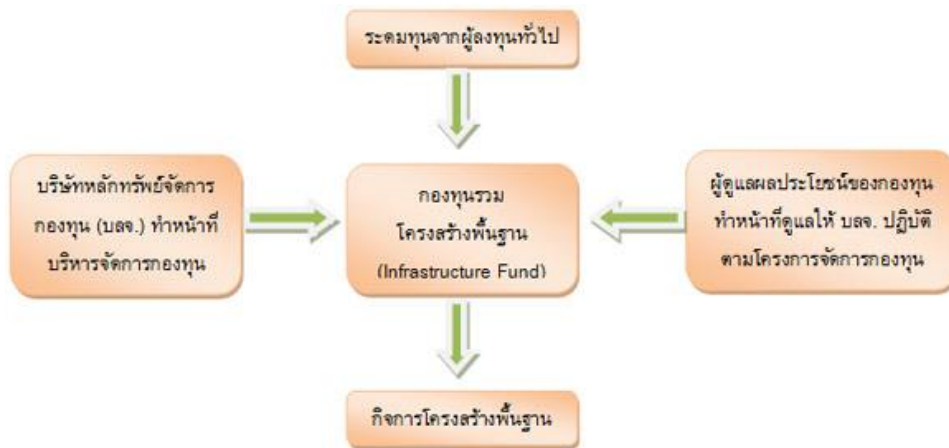
กลุ่มงานบริการวิชาการ 2 สำนักวิชาการ

โครงสร้างพื้นฐานยังคงมีความจำเป็นต่อคุณภาพชีวิตการเป็นอยู่ของคนในสังคม และเป็นการแสดงถึงระดับของการพัฒนาประเทศ ตามรายงานคุณภาพของโครงสร้างพื้นฐานจาก World Economic Forum ประจำปี พ.ศ. 2556-2557 พบว่า คุณภาพของโครงสร้างพื้นฐานในภาพรวมของประเทศไทย ถูกจัดอยู่ในลำดับที่ 61 ของโลก ในกลุ่มอาเซียนต่ำกว่าประเทศสิงคโปร์ซึ่งอยู่ในอันดับที่ 5 และประเทศมาเลเซียซึ่งอยู่ในอันดับที่ 25 การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานในอนาคตจึงหมายถึงการขยายขีดความสามารถหรือการก่อสร้างใหม่หรือฟื้นฟูโครงสร้างพื้นฐานเดิมให้ทันสมัยเกิดประสิทธิภาพ และประสิทธิผลสูงสุด เพิ่มศักยภาพในการแข่งขันและส่งเสริมการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ ซึ่งจะต้องอาศัยเงินลงทุน นโยบาย แผนงาน และกฎหมายที่มีประสิทธิภาพ ผนวกกับการมีส่วนร่วมของประชาชน และความตระหนักถึงการที่จะรักษาไว้ซึ่งทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อมให้คงอยู่สมบูรณ์ ที่สำคัญคือการใช้เทคโนโลยีใหม่ ๆ ที่เหมาะสมมาช่วยในการพัฒนาให้มากยิ่งขึ้น

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure fund) คือกองทุนรวมประเภทหนึ่งที่ตั้งขึ้นเพื่อระดมเงินทุนจากผู้ลงทุนทั่วไปทั้งรายย่อยและที่เป็นสถาบัน เพื่อลงทุนในกิจการโครงสร้างพื้นฐานที่เป็นประโยชน์สาธารณะในวงกว้างของประเทศ โดยกิจการโครงสร้างพื้นฐานเหล่านี้เป็นกิจการที่มีความจำเป็น และเป็นประโยชน์ในการพัฒนาประเทศ อีกทั้งเป็นโครงการที่ต้องใช้เงินลงทุนค่อนข้างสูง ซึ่งทั้งภาครัฐและเอกชนสามารถดำเนินการจัดตั้งกองทุนได้ ในส่วนของภาครัฐการจัดตั้งกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานสามารถช่วยแบ่งเบาภาระงบประมาณรายจ่ายในการลงทุนและลดการก่อหนี้สาธารณะได้ ตลอดจนให้เป็นทางเลือกในการระดมทุนของภาคเอกชนในการดำเนินกิจการที่เกี่ยวกับโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ

โดยกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานนี้ จะเป็นกองทุนปิดที่มีการกำหนดอายุของกองทุนและต้องมีทุนจดทะเบียนไม่น้อยกว่า 2,000 ล้านบาท และกองทุนฯ จะเข้าไปลงทุนในทรัพย์สิน หรือกิจการโครงสร้างพื้นฐานโดยตรง เช่น ลงทุนในกรรมสิทธิ์ สิทธิการเช่า สิทธิในการจัดหาประโยชน์ ส่วนแบ่งรายได้ หรือหากเข้าไปถือหุ้น ก็ต้องถือหุ้นมากกว่า 75% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด นอกจากนี้กองทุนโครงสร้างพื้นฐานจะลงทุนในโครงการที่ก่อสร้างมาแล้วเสร็จ (Greenfield project) ได้ แต่รวมกันต้องไม่เกิน 30% ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของกองทุนและหากมีสัดส่วนลงทุนที่สูงกว่า 30% จะต้องขายหน่วยลงทุนต่อผู้ลงทุนสถาบัน หรือผู้ลงทุนรายใหญ่เท่านั้น จะขายให้รายย่อยไม่ได้ ขณะที่บุคคลหรือกลุ่มบุคคลเดียวกันถือหน่วยลงทุนได้ไม่เกิน 1 ใน 3 ของจำนวนหน่วยลงทุน เว้นแต่เป็นบุคคลที่ได้รับยกเว้น เช่น กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เป็นต้น

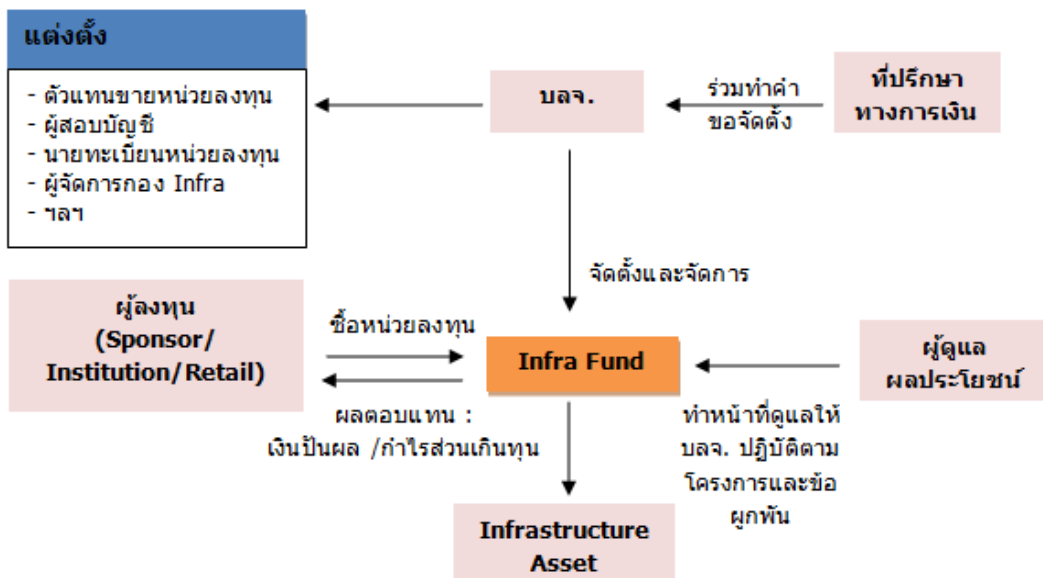
โครงสร้างกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การจัดตั้งกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน ผู้ที่เป็นเจ้าของทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานและต้องการจะระดมทุนผ่านกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน ต้องติดต่อไปยังบริษัทหลักทรัพย์จัดการ (บลจ.) โดยบริษัทหลักทรัพย์ฯ จะจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินร่วมทำการวิเคราะห์และศึกษาความเป็นไปได้ของการจัดตั้งกองทุนรวมทั้งตรวจสอบและสอบทานทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐานที่จะลงทุน และร่วมกันจัดทำเอกสารเพื่อยื่นขออนุมัติจัดตั้งกองทุนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

ขั้นตอนการจัดตั้งกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน



ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประโยชน์ของกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน

1. ประโยชน์ต่อภาครัฐ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานเป็นช่องทางหนึ่งในการระดมทุนของภาครัฐ ซึ่งกิจการโครงสร้างพื้นฐานโดยส่วนใหญ่เป็นโครงการที่มีมูลค่าการลงทุนค่อนข้างสูง การระดมทุนในรูปแบบของการจัดตั้งกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานเพื่อลงทุนในกระแสรายได้หรือสิทธิในการจัดหาประโยชน์จากกิจการโครงสร้างพื้นฐานจะไม่ถือเป็นการก่อหนี้สาธารณะ และรัฐวิสาหกิจยังคงเป็นเจ้าของ และเป็นผู้บริหารกิจการโครงสร้างพื้นฐานอยู่เช่นเดิม ดังนั้น จึงไม่ถือว่าเป็นการขายทรัพย์สินของรัฐวิสาหกิจ เป็นการใช้ศักยภาพในการหารายได้และการทำกำไรในอนาคตของกิจการโครงสร้างพื้นฐานมาระดมทุน นอกจากนี้ยังเป็นการเพิ่มบทบาทของตลาดทุนในการเป็นช่องทางระดมทุนสำหรับกิจการภาครัฐและเพิ่มทางเลือกการลงทุนที่น่าสนใจให้กับผู้ลงทุนโดยทั่วไปด้วย

2. ประโยชน์ต่อภาคเอกชน กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานถือเป็นช่องทางอีกทางเลือกหนึ่งของการระดมทุนภาคเอกชน นอกเหนือจากการนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน โดยบริษัทเอกชนสามารถระดมทุนโดยการนำกิจการโครงสร้างพื้นฐานที่บริษัทลงทุนนำมาระดมทุนเพื่อนำไปพัฒนาโครงการโครงสร้างพื้นฐานอื่นต่อได้ด้วยต้นทุนที่เหมาะสม และใช้สินทรัพย์หรือความสามารถในการทำกำไรของโครงการมาเป็นตัวสร้างแรงจูงใจในการระดมทุน

รัฐบาลมีนโยบายผลักดันให้หน่วยงานรัฐวิสาหกิจที่มีศักยภาพและมีความพร้อมทางการเงินให้พิจารณาการระดมทุนผ่านกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน เพื่อจัดหาแหล่งเงินทุนทางเลือกใหม่ในการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ ซึ่งจะช่วยลดการก่อหนี้สาธารณะและเปิดโอกาสให้ประชาชนได้เข้ามามีส่วนร่วมลงทุนในการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ โดยการจัดตั้งกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานมีข้อกำหนดว่าต้องมีเงินทุนโครงการที่ไม่ต่ำกว่า 2,000 ล้านบาท และมีการกำหนดกิจการโครงสร้างพื้นฐานสำคัญ ๆ ที่ต้องดำเนินการตามลำดับชั้นไว้ 10 ประเภทด้วยกัน โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) จะทำหน้าที่ในการพิจารณา สำหรับกิจการที่รัฐกำหนดไว้ 10 ประเภท ได้แก่ 1) ระบบขนส่งทางราง 2) ไฟฟ้า 3) การประปา 4) การทางพิเศษ 5) ท่าอากาศยาน 6) สนามบิน 7) ท่าเรือน้ำลึก 8) โทรคมนาคม 9) ระบบบริหารจัดการน้ำ/ชลประทาน และ 10) ระบบป้องกันภัยธรรมชาติ

ปัจจุบันได้มีการเปิดดำเนินการจัดตั้งกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานและนำเข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว ซึ่งดูจากศูนย์ข้อมูลตราสารการเงินแห่งประเทศไทย มีภาคเอกชนที่ได้ดำเนินการอยู่ 4 กองทุนคือ 1) กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางรางบีทีเอสโกรท (BTSGIF) 2) กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโรงไฟฟ้าอมตะ บี.กริม เพาเวอร์ (ABPIF) 3) กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ทูโรโกรท (TRUEIF และได้เปลี่ยนชื่อเป็น DIF) และ 4) กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต จัสมิน (JASIF) ในส่วนของภาครัฐก็มีกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโรงไฟฟ้าพระนครเหนือ (EGATIF) ซึ่งเป็นโครงการแรกของรัฐวิสาหกิจที่ให้บริการระบบสาธารณูปโภคที่ทำโครงการออกมาได้ก่อน ซึ่งจะพิสูจน์ให้รัฐวิสาหกิจอื่น ๆ ได้ทยอยเข้าสู่ระบบการลงทุนในการจัดตั้งกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานอีกที่มีมูลค่านับแสนล้านบาท เปิดโอกาสให้นักลงทุนทั้งหลายได้เลือกลงทุนในกิจการโครงสร้างพื้นฐานของประเทศได้

และจากมติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 15 ธันวาคม 2558 รัฐบาลได้เห็นชอบในหลักการจัดตั้งกองทุนโครงสร้างพื้นฐานเพื่ออนาคตประเทศไทย (Thailand Future Fund) มูลค่าขั้นต่ำ 100,000 ล้านบาท โดยให้ลงทุนในทรัพย์สินที่มีคุณภาพของภาครัฐ เพื่อเป็นทางเลือกในการระดมทุนของภาครัฐในการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของประเทศในอนาคต ช่วยแบ่งเบาภาระการคลังของประเทศในระยะยาว และเป็นการเปิดโอกาสให้ประชาชนทั่วไปสามารถลงทุนในโครงการโครงสร้างพื้นฐานของประเทศผ่านกลไกของตลาดทุนได้ และมอบหมายให้กระทรวงคมนาคมพิจารณาคัดเลือกโครงการโครงสร้างพื้นฐานที่มีศักยภาพเพื่อสนับสนุนการจัดตั้งกองทุนฯ ตามที่กระทรวงการคลังเสนอ กองทุนโครงสร้างพื้นฐานเพื่ออนาคตประเทศไทย เป็นเรื่องของการระดมทุนเพื่อนำเงินไปใช้ในการสร้างโครงสร้างพื้นฐาน โดยรัฐบาลตั้งเป้าว่า ในอนาคตจะมีการลงทุนในลักษณะดังกล่าวหลายโครงการและต้องใช้งบเป็นจำนวนมาก แต่ในช่วงระหว่างการจัดตั้งกองทุนฯ ซึ่งยังไม่มีโครงการลงทุนเกิดขึ้น ผู้บริหารกองทุนฯ ก็สามารถนำเงินที่ระดมทุนไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ หรือตลาดตราสารหนี้ ไปพลางก่อนได้ เพื่อแสวงหาผลตอบแทนให้แก่ผู้ซื้อหน่วยลงทุน

รูปแบบการลงทุนในกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานเป็นการลงทุนทางเลือกใหม่ที่กำลังมาแรงในขณะนี้ โดยมีสิ่งจูงใจในการลงทุนจะมาจากกระแสรับที่จะได้มาจากผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งผู้ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน จะได้รับผลตอบแทนใน 2 รูปแบบ คือ

1) เงินปันผล (Dividend) รายได้ของกิจการโครงสร้างพื้นฐานที่มาจากค่าเช่า ค่าบริการ และอื่น ๆ หักด้วยรายจ่าย เหลือเป็นกำไรที่นำมาจ่ายปันผลให้กับผู้ถือหน่วยลงทุน (สมมติว่านักลงทุนที่ซื้อหน่วยลงทุนของกองทุนรวมโรงไฟฟ้าพระนครเหนือซึ่งมีอายุโครงการ 20 ปี และได้รับผลตอบแทนปีละร้อยละ 10 ในจำนวนนี้จะแบ่งออกเป็น 2 ส่วนคือ การจ่ายคืนเงินต้น (เงินทุน) ที่ร้อยละ 6 และจ่ายเป็นผลตอบแทนร้อยละ 4 เท่ากับว่าผู้ถือหน่วยลงทุนจะได้รับทั้งทุนและผลตอบแทน (กำไร) ควบคู่กันไปทุก ๆ ปีจนครบอายุคือ 20 ปี) ซึ่งสำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดให้จ่ายปันผลไม่ต่ำกว่าร้อยละ 90 ของกำไรสุทธิ โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการต้องจ่ายเงินปันผลอย่างน้อยปีละครั้ง (อาจกำหนดจ่ายปีละหลายครั้ง เช่น จ่ายทุกไตรมาส หรือจ่ายทุก 6 เดือน)

2) กำไรจากส่วนต่างราคา (Capital Gain) เนื่องจากกองทุนเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้มีการซื้อขายผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ ทำให้ผู้ลงทุนมีโอกาสได้รับกำไรหรือขาดทุนจากส่วนต่างราคาที่ซื้อขาย ทั้งนี้ การเพิ่มหรือลดของราคาซื้อขายหน่วยลงทุนจะขึ้นกับผลการดำเนินงานของกองทุน และสภาวะตลาดด้วย

การลงทุนในกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน ถือเป็นวิธีการหรือทางเลือกที่เหมาะสมแต่นักลงทุน โดยเฉพาะนักลงทุนรายย่อยที่เป็นประชาชนทั่วไปควรศึกษาและทำความเข้าใจเพราะโครงการในลักษณะนี้อาจมีความเสี่ยงทางการหารายได้เพื่อนำเงินมาคืนนักลงทุน รวมถึงผลตอบแทนที่จะเกิดขึ้นในอนาคตที่ขึ้นอยู่กับผลประกอบการ และปัจจัยหลักที่นักลงทุนต้องพิจารณาก่อนการลงทุน คือ

1) กิจการที่นำมาจัดตั้งกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจก่อนว่ากิจการโครงสร้างพื้นฐานที่นำมาจัดตั้งกองทุนนั้นเป็นกิจการประเภทใด ซึ่งมีผลต่อผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับด้วย ยกตัวอย่างเช่น กิจการบางประเภทจะมีผลตอบแทนตามปริมาณการใช้จริง (Demand Payment) เช่น โครงการทางพิเศษที่รายได้ของกิจการโครงสร้างพื้นฐานจะขึ้นอยู่กับจำนวนผู้ใช้ทางด่วนเป็นต้นและในบางครั้งกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานอาจมีการลงทุนในโครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้าง (Greenfield Project)

ซึ่งมีความเสี่ยงในเรื่องความล่าช้าหรือต้นทุนของโครงการ มากกว่าโครงการที่สร้างเสร็จและมีรายได้แล้ว (Brownfield Project) ผู้ลงทุนจึงควรให้ความสำคัญกับความคืบหน้าในการก่อสร้างของโครงการด้วย

2) การแบ่งชนิดของหน่วยลงทุนของกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานหนึ่งกองทุนสามารถแบ่งชนิดของหน่วยลงทุนเพื่อเสนอขายให้ผู้ลงทุนแต่ละประเภทได้ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจกับสิทธิและข้อจำกัดของหน่วยลงทุนแต่ละประเภทที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการ (บลจ.) ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวนด้วย ที่สำคัญกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานจะเป็นกองทุนปิดถ้าซื้อหน่วยลงทุนแล้วจะมีระยะเวลาตามที่มีการดำเนินโครงการ เมื่อจบโครงการราคาหน่วยลงทุนก็เป็นศูนย์ รายได้จากการปันผลก็สิ้นสุดไป ผู้ลงทุนจึงต้องคำนวณว่าจะมีรายได้จากการลงทุนตามกรอบระยะเวลานั้น คุ่มค่ากับการลงทุนหรือไม่

3) ความเสี่ยงในด้านสภาพคล่องการซื้อขาย และราคาหน่วยลงทุนที่อาจลดลง เนื่องจากหน่วยลงทุนของกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน (กรณีลงทุนในโครงการที่สร้างเสร็จและมีรายได้แล้ว) ต้องเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ลงทุนอาจเผชิญกับความเสี่ยงในด้านของสภาพคล่องในการซื้อขายของหน่วยลงทุน นอกจากนี้ราคาซื้อขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเป็นไปตามกลไกตลาด ซึ่งขึ้นอยู่กับความต้องการของผู้ซื้อและผู้ขาย ซึ่งอาจมีปัจจัยหลายด้านเข้ามากระทบ ตั้งแต่เรื่องภาวะเศรษฐกิจ การเมือง หรือแนวโน้มของอุตสาหกรรมของกิจการโครงสร้างพื้นฐาน ตลอดจนการคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน

สรุปและข้อเสนอแนะของผู้ศึกษา

ในการนำเสนอเรื่องกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานนี้ ผู้ศึกษาเห็นว่าการระดมทุนผ่านกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานนั้น หากเอกชน หรือรัฐวิสาหกิจต่าง ๆ ใช้แนวทางนี้ในการระดมทุนมากขึ้นเท่าไร จะทำให้การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานในประเทศก็จะดีขึ้น การพัฒนาเศรษฐกิจก็จะตามมา ส่งผลให้ประชาชนมีวิถีชีวิตและการเป็นอยู่ที่ดีขึ้น และจะลดภาระการก่อหนี้สาธารณะของภาครัฐได้มากขึ้นด้วย จึงถือเป็นอีกทางเลือกหรือทางออกสำคัญ ที่จะช่วยแบ่งเบาภาระทางการเงินการคลังของรัฐบาลในระยะยาว แต่การลงทุนนั้นก็มีความเสี่ยงที่มีโอกาสทำให้นักลงทุนขาดทุนอันเนื่องมาจากผลประกอบการที่ไม่เป็นไปตามเป้าหมาย ดังนั้นสิ่งที่ผู้ลงทุนต้องดำเนินการ คือ ประเมินตนเองว่าเหมาะสมกับการลงทุนและความเสี่ยงระดับใด และทำความเข้าใจลักษณะกองทุนที่สนใจก่อนที่จะตัดสินใจนำเงินไปลงทุน โดยต้องศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนอย่างละเอียดเกี่ยวกับนโยบายการลงทุน รายละเอียดของกิจการโครงสร้างพื้นฐานที่กองทุนจะลงทุน ปัจจัยความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง เพื่อดูว่าผลตอบแทนของกองทุนขึ้นอยู่กับปัจจัยอะไร นโยบาย เงินปันผล ค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ และควรสอบถามข้อมูลจากตัวแทนขายก่อนตัดสินใจลงทุนด้วย

.....

บรรณานุกรม

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure Fund) [แผ่นพับ]. กรุงเทพฯ.

ศูนย์ข้อมูลตราสารการเงินแห่งประเทศไทย. รายละเอียดกองทุนรวมและกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2559 จาก http://www.tfiiic.org/th/Report/ViewReport?id=TFIIC_REG_MF_005

สำนักเลขาธิการรัฐมนตรี. (วันที่ 15 ธันวาคม 2558). มติคณะรัฐมนตรี เรื่อง การจัดตั้งกองทุนโครงสร้างพื้นฐานเพื่ออนาคตประเทศไทย (Thailand Future fund). กรุงเทพฯ.