



จรัสฤทธิ์ อรรถเวทยรวุฒิ  
กรรมการผู้จัดการ  
บริษัท เอไอเอ็ม รีท แมเนจเม้นท์ จำกัด

กลไกการขับเคลื่อนและนำพา REIT สู่ความสำเร็จนั้นปฏิเสธไม่ได้ว่ามีความเกี่ยวข้องกับหน่วยงานหลายหน่วยงาน เช่น ที่ปรึกษาทางการเงิน ที่ปรึกษากฎหมาย ผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ ผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน เป็นต้น

โดยนอกจากจะต้องคัดเลือกผู้มีส่วนเกี่ยวข้องแต่ละฝ่ายที่มีความรู้ ความเชี่ยวชาญ ให้เหมาะกับประเภทของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละประเภทแล้วยังต้องมี Conductor ที่มั่นใจได้ว่าจะสามารถประสานและควบคุมการทำงานของแต่ละฝ่ายให้บรรลุถึงเป้าหมายที่วางไว้ได้ ซึ่ง Conductor คนนั้น ก็คือ ผู้จัดการกองทรัสต์ (REIT Manager) หรือที่นิยมเรียกกันสั้น ๆ ว่า RM นั้นเอง

RM จะเป็นผู้ริเริ่มการจัดตั้ง REIT โดยเริ่มจากการวิเคราะห์ศักยภาพของอสังหาริมทรัพย์นั้นๆ ไม่เพียงแค่มุมมองทางการเงินเท่านั้น แต่รวมถึงมุมมองอื่นๆที่สำคัญอีกหลายๆแง่มุม จึงปฏิเสธไม่ได้ว่า RM นี้แหละ คือ

ตัวแทนของนักลงทุน และจะบริหารจัดการ REIT โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของนักลงทุน(ผู้ถือหุ้น) เป็นสำคัญ ซึ่ง RM ที่ดีและสามารถขับเคลื่อน REIT ไปข้างหน้าได้ดี ควรมีคุณสมบัติพื้นฐานหลักๆดังต่อไปนี้

1. มีความโปร่งใสและมีจรรยาบรรณ
2. มีความรู้ความเข้าใจในประเภทของทรัพย์สินที่ REIT จะเข้าลงทุน
3. มีประสบการณ์ตรงในการบริหารจัดการ REIT
4. มีความรู้ ความคุ้นเคย ความแม่นยำเรื่องกฎเกณฑ์ของ สำนักงาน กสท. และตลาดหลักทรัพย์
5. มีความรู้ทางการเงินและความเข้าใจในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เป็นอย่างดี
6. มีประสบการณ์ในการสื่อสารกับนักลงทุน

คุณสมบัติที่กล่าวถึงข้างต้นดูเหมือนจะไม่ยาก ไม่ต่างอะไรกับคุณสมบัติพื้นฐานทั่วไปที่บริษัทต่างๆไปควรจะมี แต่ REIT มี Character เฉพาะตัว และยังมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลของสำนักงาน กสท. และตลาดหลักทรัพย์ อีกด้วย จึงไม่ง่ายเช่นกันที่จะบริหารจัดการ REIT ให้ดีและมีประสิทธิภาพทั้งทางด้านการเงินและการกำกับดูแลและปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ทั้งหลายให้ถูกต้อง อีกทั้ง RM ยังต้องยื่นระบบงานต่อสำนักงาน กสท. และต้องได้รับอนุญาตจากสำนักงาน กสท. อีกด้วย นั่นแปลว่าไม่ใช่ใครก็สามารถทำได้

ขึ้นชื่อว่าผู้จัดการกองทรัสต์ จึงปฏิเสธไม่ได้ว่า พันธุ์เพื่องหลักที่จะผลักดัน REIT ไปสู่ความสำเร็จนี้ควรจะเป็น RM ไม่ใช่เจ้าของทรัพย์สินที่กำลังจะขายทรัพย์สินให้ REIT



ขอบคุณภาพจาก privatebanking.scb.co.th

ถ้าจะถามว่าทำไม? ถามกลับให้คิดง่ายๆว่าผู้ที่กำลังจะขายทรัพย์สินย่อมต้องการได้รับผลประโยชน์ที่สูงสุดจากการขายทรัพย์สินนั้นใช่หรือไม่?

ดังนั้นการที่ REIT จะตัดสินใจลงทุนในแต่ละครั้งนั้น RM จึงควรจะต้องเป็นผู้นำในการพิจารณาเลือกลงทุนในทรัพย์สินนั้นๆที่ราคาที่เหมาะสม

ถามต่อว่าจะตอบได้อย่างไรว่าราคานั้นเหมาะสม ถ้าจะตอบได้เต็มปาก ก็คงจะบอกว่า RM ควรมีความอิสระมากพอในการที่จะสามารถเข้าถึงข้อมูลของทรัพย์สินอย่างละเอียดและมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจ เพื่อสามารถให้นักลงทุนเชื่อมั่นได้ว่าเงินของตนจะได้รับการดูแลเป็นอย่างดีภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้

แล้วทำไมต้อง RM? เพราะ RM จะเป็นผู้ที่มีความรับผิดชอบและรับภาระ (Liability) ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงาน ก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์ฯ และรวมถึงการให้ข้อมูลแก่นักลงทุน ไม่ใช่หน้าที่ของเจ้าของทรัพย์สินอย่างที่เข้าใจกัน

REIT โดยทั่วไปในตลาดบ้านเราจะแบ่งออกเป็น 3 ประเภทใหญ่ๆด้วยกัน คือ

1. REIT ที่ลงทุนในทรัพย์สินของบริษัทเจ้าของทรัพย์สิน โดยมี RM เป็นบริษัทลูกของบริษัทเจ้าของทรัพย์สิน (Sponsor REIT) ซึ่ง REIT ประเภทนี้มี Market Share ที่สูงสุดในตลาด
2. REIT ที่บริหารโดย RM ที่เป็นสถาบันการเงิน
3. REIT ที่บริหารโดย RM ที่เป็นอิสระและไม่มีความเกี่ยวข้องกับทรัพย์สินหรือเจ้าของทรัพย์สิน (Independent REIT) ซึ่งยังมี Market Share เป็นส่วนน้อยอยู่ แต่ในอนาคตอันใกล้คาดว่าจะมี REIT ประเภทนี้เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ

ต่อไปมาดูบทบาทและหน้าที่ของ RM ว่า RM เขาทำอะไรกันบ้าง? เมื่อการลงทุนนั้นเป็นเรื่องที่เกี่ยวกับเงินๆทองๆ เราจึงมักจะเริ่มต้นที่

- (1) การวิเคราะห์และศึกษารายละเอียดด้านการเงิน (Financial Due Diligence) ราคาซื้อขายไม่มา เจ้าของทรัพย์สินคงจะตัดสินใจขายทรัพย์สินยาก
- (2) สิ่งที่ถูกจะถูกละเลยและมองข้ามแต่มีความสำคัญเท่าเทียมกันกับเรื่องเงินก็คือ ความถูกต้องของทรัพย์สินในเชิงกฎหมาย ดังนั้น RM จึงต้องมีความรู้พื้นฐานและดูแลประเด็นนี้อย่างใกล้ชิดด้วย ไม่ใช่จะโยนความรับผิดชอบให้เป็นหน้าที่ของที่ปรึกษากฎหมายแต่เพียงฝ่ายเดียว โดยจากประสบการณ์ ประเด็นนี้มีความสำคัญมาก เนื่องจากกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจแต่ละประเภทนั้นมีค่อนข้างมาก และสิ่งที่เห็นกันบ่อยในบ้านเรา คือ การขอใบอนุญาตที่เกี่ยวข้องไม่ครบถ้วน ซึ่งประเด็นดังกล่าวนี้ อาจไม่ได้เกิดจากความตั้งใจ แต่อาจเกิดจากความไม่รู้ เพราะฉะนั้น RM ที่ดีจึงควรมีเข้าใจและสามารถตรวจสอบรายละเอียดเบื้องต้นได้
- (3) หน้าที่ของ Conductor เริ่มเข้ามาในขั้นตอนนี้ โดยหลังจากที่ทุกฝ่ายเห็นควรที่จะร่วมศึกษาการขายทรัพย์สิน หรือ การจัดตั้ง REIT ร่วมกัน จึงมีความจำเป็นต้องแต่งตั้งผู้ที่เกี่ยวข้องหลายๆฝ่าย ทั้งที่ถูกต้องและไม่ได้ถูกกำหนดโดยสำนักงาน กสท. เช่น ที่ปรึกษาทางการเงิน (FA) ผู้จัดจำหน่าย (Underwriter) ผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน (Appraiser) และที่ปรึกษากฎหมาย (Legal Advisor) เป็นต้น เพื่อร่วมกันทำงานให้บรรลุถึงเป้าหมายที่วางไว้ โดยหน้าที่และขอบเขตการทำงานของผู้เกี่ยวข้องแต่ละฝ่ายนั้น จะเล่าให้ฟังเพิ่มเติมในตอนต่อไป



ทั้งทำไว้ในตอนนี้ว่า RM ที่ดีนั้น ต้องมีความโปร่งใส และความเข้าใจในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ประเภทนั้นเป็นอย่างดี โดย Key หลักในเรื่องนี้ คือ การตอบทุกฝ่ายให้ได้อย่างเต็มปากว่าทำไมถึงเลือกลงทุนในทรัพย์สินประเภทนั้นๆ ในราคาที่กำหนดนั่นเอง

แต่ถึงแม้ว่า RM จะเก่งกล้าสามารถขนาดไหน ก็ไม่สามารถทำงานคนเดียวได้ ที่ปรึกษามีอาชีพทุกๆฝ่ายที่กล่าวมาข้างต้นนั้น ย่อมมีความสำคัญไม่แพ้กัน