

ปัญหากฎหมายและปัญหาภาษีของ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ PROPERTY FUND

ชินภัทร วิสุทธิแพทย์*

บทคัดย่อ

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ หรือ Property Fund ในประเทศไทยนับได้ว่าเป็นนิติบุคคลอีกประเภทหนึ่งตามกฎหมายหลักทรัพย์ของไทย แต่ไม่มีสถานะเป็น “นิติบุคคลทางภาษี” (Corporate Tax Juristic Person) ตามประมวลรัษฎากร กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ของไทยได้รับอิทธิพลทาง แนวคิดการจัดตั้งรูปนิติบุคคลจาก REITs หรือ Real Estate Investment Trusts ของประเทศ สหรัฐอเมริกาซึ่งเทียบได้กับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในอีกหลายประเทศที่รับเอาแนวคิด ดังกล่าวไปปรับใช้ในกฎหมายของประเทศตน เช่น อังกฤษ เยอรมัน และออสเตรเลีย งานวิจัยนี้ เน้นการวิเคราะห์สภาพทางกฎหมายและภาษีของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ตลอดจนปัญหาที่เกี่ยวข้องโดยนำไปเปรียบเทียบกับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ของต่างประเทศอีก 3 ประเทศ ข้างต้นและพบว่าสภาพปัญหาและความแตกต่างของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในแต่ละประเทศทั้งด้านกฎหมายและภาษีมีที่มาจากความแตกต่างของระบบกฎหมายและนโยบายภายในของแต่ละประเทศ

* หุ้นส่วนและกรรมการ หัวหน้างานบริการด้านภาษีบริการด้านอสังหาริมทรัพย์และบริการด้านประกันภัย บริษัทที่ปรึกษาเอชเอ็นพี จำกัด Tax and Thailand

ABSTRACT

Property Fund in Thailand is regarded as a type of juristic person pursuant to the Thai securities laws. Property fund in Thailand adopted the legal concept of incorporation from REITs or Real Estate Investment Trusts in the United States of America which is comparable to property fund in other countries. Such other countries include United Kingdom, Germany, and Australia which adopted the concept of REITs to apply for its domestic laws. The paper of research focuses on the analysis of legal and tax status of property fund and its relevant problems. The way of research is to compare the property fund in Thailand and property fund or REITs in such other countries. From the research, it is found that the legal and tax problems and differences of property fund in each country arisen from different legal system and internal policy of each country.

ปัจจุบันมีเจ้าของทรัพย์สินประเภทต่างๆ ได้ให้ความสนใจต่อการนำทรัพย์สินของตนโอนให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ทั้งในรูปแบบการโอนกรรมสิทธิ์เพื่อขาย (Freehold) ให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และการโอนในรูปแบบการให้สิทธิเช่าระยะยาว (Leasehold) แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

ตัวอย่างของทรัพย์สินที่ได้รับความนิยมจากเจ้าของทรัพย์สินในการนำเข้าสู่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่พบได้ในระบบการซื้อขายหน่วยลงทุนของกองทุนดังกล่าวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่น โรงแรม (เซ็นทาราสมุย ดุสิตธานีหัวหิน ดุสิตธานีลากูน่าภูเก็ต ดุสิตดีบุก เชียงใหม่ และ อมารีเอเทรียม) อพาร์ทเมนต์ อาคารชุด หอพักนักศึกษา (มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ศูนย์รังสิต) ห้างสรรพสินค้า (ห้างเซ็นทรัลสาขาพระราม 2 และสาขาพระราม 3 ห้างฟิวเจอร์พาร์ครังสิต) อาคารสำนักงาน (อาคารเนชั่น) สนามบิน (สมุย) โรงงาน คลังสินค้า ตลาดค้าส่ง (ตลาดไท) เป็นต้น ทั้งนี้ ทรัพย์สินที่เจ้าของทรัพย์สินนำเข้าสู่ระบบกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์นี้เป็นทรัพย์สินที่ก่อให้เกิดรายได้คงที่หรือมีรายได้ประจำ (Fixed Income) ที่เจ้าของทรัพย์สินได้รับในรูปแบบของ “ค่าเช่า”

การนำเอาทรัพย์สินของเจ้าของเพื่อกระจายการถือครองความเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ (Freehold) หรือ กระจายการครอบครอง (Leasehold) ด้วยการให้สิทธิการเช่านี้เป็นการกระจายความเสี่ยง (Risk Allocation) และกระจายผลประโยชน์ (Benefits Allocation) ให้แก่

“สาธารณชน” (Public) ซึ่งเป็น“ผู้ถือหน่วยลงทุน” (Unit Holder) ผ่าน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์โดยมีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็น “ตลาดรอง” (Secondary Market) ทำหน้าที่เป็นแหล่งซื้อขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อให้เกิดสภาพคล่อง (Liquidity) ของหน่วยลงทุนในบรรดานักลงทุนทั้งหลาย

เหตุจูงใจสำคัญที่ทำให้เจ้าของทรัพย์สินให้ความสนใจต่อกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์คือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล¹ นอกจากนั้น กองทุนดังกล่าวยังได้รับ ยกเว้นภาษีอีกหลายประเภท เช่น ภาษีมูลค่าเพิ่ม ภาษีธุรกิจเฉพาะ อากรแสตมป์ เป็นต้น ดังนั้น เมื่อเจ้าของทรัพย์สินพิจารณาถึงสิทธิประโยชน์ทางภาษีเหล่านี้แล้วเมื่อเทียบกับการเป็นเจ้าของทรัพย์สินเองโดยตรง เจ้าของทรัพย์สินทั้งที่เป็นบุคคลธรรมดาและนิติบุคคลต้องรับภาระภาษีที่มากกว่าการเป็นเจ้าของทรัพย์สินผ่านกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ด้วยการเป็นผู้ถือหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ กล่าวคือ เจ้าของทรัพย์สินที่เป็นบริษัทหรือบุคคลธรรมดา เมื่อได้รับค่าเช่าจากทรัพย์สินต้องเสียภาษีในอัตราร้อยละ 30 จากกำไรสุทธิในกรณีบริษัท และอัตราสูงสุดร้อยละ 37 ของเงินได้สุทธิในกรณีบุคคลธรรมดา

ในประเทศที่ใช้ระบบกฎหมายคอมมอนลอว์ (Common Law System) เช่น สหรัฐอเมริกา และอีกหลายประเทศในยุโรปมีแนวคิดเรื่องกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในรูปแบบของ REITs หรือ Real Estate Investment Trusts ซึ่งประเทศไทยไม่มีแนวคิดเรื่องทรัสต์ดังกล่าวจึงนำเอาแนวคิดของกองทุนรวมซึ่งเป็นแนวคิดตามกฎหมายหลักทรัพย์มีพื้นฐานจากแนวคิดตามกฎหมายบริษัท (Corporate Law Concept) มาปรับใช้กับโครงสร้างของกองทุนรวมที่เป็นเสมือนบริษัทและผู้ถือหน่วยลงทุนที่เป็นเสมือนผู้ถือหุ้นบริษัท

เมื่อเจ้าของทรัพย์สินนำทรัพย์สินเข้าสู่ระบบกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แล้ว สิ่งหนึ่งที่เป็นปัญหาในทางกฎหมายคือเจ้าของทรัพย์สินยังคงหวงแหนความเป็นเจ้าของในทรัพย์สินดังกล่าวอยู่และยังคงต้องการดำรงความเป็นเจ้าของทรัพย์สินไว้ให้มากที่สุดด้วยการถือครองหน่วยลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ผ่าน Nominee หรือตัวแทนเซด ทั้งที่กฎหมายเกี่ยวกับกองทุนดังกล่าว กำหนดสัดส่วนการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมฯ ไว้ชัดเจนแล้วว่าเจ้าของทรัพย์สินต้องเป็นผู้ถือหน่วยลงทุนในกองทุนรวมฯ ได้ไม่เกินกว่า 1 ใน 3 ของหน่วยลงทุนทั้งหมด

¹ ข้อหารือกรมสรรพากรเลขที่ กค 0811/3300, วันที่ 28 เมษายน 2543, (ดู ภาคผนวกที่ 1).

ปัญหาประการต่อมาคือปัญหาภาษีระหว่างประเทศที่เกี่ยวกับสถานะและประเภทของเงินได้พึงประเมิน (Assessable Income) ที่ต้องเสียภาษี (Taxable Income) ที่ผู้ถือหน่วยลงทุนจากต่างประเทศได้รับจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์นั้น จะพิจารณาว่าเป็นเงินได้ประเภทใดในเมื่อ พิจารณาจากกฎหมายภายใน (Domestic Laws) และกฎหมายระหว่างประเทศที่เป็นอนุสัญญา ภาษีซ้อน (Bilateral Double Tax Agreement) เพราะรายได้ส่วนใหญ่ของกองทุนรวมดังกล่าวคือ “ค่าเช่า” และเมื่อกองทุนรวมฯ ขายอสังหาริมทรัพย์ไปแล้วมีกำไร รายได้นี้จะไม่ใช่ค่าเช่าแต่เป็น “เงินกำไร” แต่ผลประโยชน์ตอบแทนที่กองทุนรวมฯ จ่ายให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนคือ “ส่วนแบ่งกำไร” (Profit Sharing) ไม่ว่าจะเป็นกำไรที่ได้จากค่าเช่าหรือกำไรจากการขายทรัพย์สินก็ตาม

สำหรับบทความนี้จะมุ่งค้นคว้าศึกษาเฉพาะกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในกรณีทั่วไป (Retail Fund) ที่มุ่งประสงค์จะขายหน่วยลงทุนให้แก่บุคคลทั่วไปที่ไม่ใช่พนักงานสถาบัน โดยไม่ได้เน้นศึกษากองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินและสิทธิเรียกร้อง

1. วิวัฒนาการ แนวคิดและทฤษฎีของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เริ่มปรากฏตัวขึ้นครั้งแรกในประเทศสหรัฐอเมริกาในรูปแบบของ REITs หรือ Real Estate Investment Trusts ในทศวรรษที่ 1960 -1969² โดยนำเอาแนวคิดเรื่องทรัสต์เข้ามาบริหารจัดการทรัพย์สินที่ก่อให้เกิดรายได้ สำหรับประเทศไทยรับเอาแนวคิดเรื่องดังกล่าวมาปรับใช้กับเรื่องกองทุนรวมกองทุนรวมกองแรกในประเทศไทยเกิดขึ้นในปี 2520 โดยมีบริษัทหลักทรัพย์กองทุนรวมจำกัดเป็นผู้บริหารกองทุนรวม โดยเป็นผู้บริหารกองทุนรวมในปี พ.ศ.2535 มีการแก้ไขกฎหมายตลาดหลักทรัพย์ฉบับเดิมที่ใช้มาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2517 จึงได้นำกฎเกณฑ์เรื่องกองทุนรวมเข้าไปบรรจุไว้อย่างเป็นระบบในกฎหมายหลักทรัพย์ฉบับปัจจุบัน คือพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เป็นต้นมา โดยกำหนดให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เป็น นเพื่อ ที่มีวัตถุประสงค์หลักในการจัดตั้งกองทุน "กองทุนรวมเฉพาะเจาะจง" ลงทุนในทรัพย์สินเฉพาะเจาะจงเท่านั้นคืออสังหาริมทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ประจำ

² Nicola Fritsch, John Prebble, and Rebecca Prebble, A Comparison of Selected Features of Real Estate Investment Trust Regimes in the United States, the United Kingdom and Germany (BULLETIN FOR INTERNATIONAL TAXATION JULY 2010), pp. 367-380.

1) แนวคิดเรื่องบริษัท (Corporate Concept)

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่จัดตั้งขึ้นภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 นั้นมีสถานะเป็นนิติบุคคลและมีสัญชาติไทย³ สามารถทำนิติกรรมได้เสมือนนิติบุคคลอื่น มีโครงสร้างของกองทุนที่ประกอบด้วย “ผู้จัดการกองทุน” ที่เป็นเสมือนผู้แทนนิติบุคคล “ผู้ถือหน่วยลงทุน” ที่เป็นเสมือนผู้ถือหุ้นในบริษัทที่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในเรื่องต่างๆ ที่สำคัญของกองทุนและมีสิทธิรับส่วนแบ่งกำไรจากกองทุนเสมือนกับผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิได้รับเงินปันผลจากบริษัทกองทุนที่มีสถานะเป็นนิติบุคคลสามารถเลิกกองทุนได้เสมือนบริษัทเลิกกันได้ตามกฎหมาย

แนวคิดนี้กองทุนรวมเป็นเพียง “ตัวผ่าน” (Pass-Through Mechanism) ของเงินลงทุนจากนักลงทุนเพื่อเข้าไปลงทุนในทรัพย์สินในนามของกองทุน และมีลักษณะเฉพาะเจาะจงกว่าบริษัททั่วไปเท่านั้น สิ่งที่เหมือนกันคือการรวมเงินของนักลงทุนทั้งหลาย (pooling of money) ไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นหรือผู้ถือหน่วยลงทุนให้มีขนาดใหญ่ขึ้น (Formation of Capital) เพื่อสามารถลงทุนในทรัพย์สินหรือกิจการที่โดยปกติไม่สามารถลงทุนได้เป็นการเฉพาะราย (individual) ส่วนกรณีอื่นที่เหมือนกันคือทั้งบริษัทและกองทุนรวมฯ มีจุดประสงค์ในการหากำไรจากทรัพย์สินหรือกิจการที่เข้าไปลงทุนเช่นกัน

2) แนวคิดเรื่องการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ถูกจัดเป็น “บริษัทจดทะเบียน” ที่มี “หน่วยลงทุน” เสนอขายแก่นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยหน่วยลงทุนดังกล่าวถือเป็น “หลักทรัพย์ประเภททุน” (Equity Securities) จำพวกหนึ่งเหมือนหุ้นสามัญ ดังนั้น การที่เจ้าของทรัพย์สินนำทรัพย์สินของตนเข้าสู่ระบบกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จึงเป็นการแปลงสินทรัพย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ประจำเป็นหลักทรัพย์และเพื่อเสนอขายหลักทรัพย์ให้แก่บุคคลทั่วไปโดยมีทรัพย์สิน ดังกล่าวเป็นแหล่งที่ก่อให้เกิดรายได้ (Underlying Assets) เพื่อนำเงินได้ เช่นค่าเช่าหรือกำไรไปแบ่งจ่ายให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุน⁴

³ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535, มาตรา 124.

⁴ Mamoru Nagano, Real Estate Securitization and the Debt Maturity Structure: Evidence from J-REITs (Nagoya City University, Japan), at <http://ssrn.com/abstract=1684414>.

การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ตามแนวคิดของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์นี้จะต่างจาก “การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในกรณีทั่วไป” หรือ Securitization ซึ่งเป็นการนำสินทรัพย์อื่นที่มีข้อสังหาริมทรัพย์ ก่อให้เกิดรายได้ประจำมาเป็น “สินทรัพย์รองรับ” (Underlying Assets) เช่น สัญญาลูกหนี้สินเชื่อเคหะ สัญญาลูกหนี้เช่าซื้อ สัญญาลูกหนี้บัตรเครดิต เป็นต้น กล่าวคือ สินทรัพย์อื่นเหล่านั้นเป็นสินทรัพย์ที่มีลักษณะเป็น “สิทธิเรียกร้อง” ที่เป็น “บุคคลสิทธิ” โดยมีรายได้มาจาก “ดอกเบี้ย” และไม่มีรายได้ที่เกิดจากอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นค่าเช่า

3) แนวคิดเรื่อง “ขายแล้วเช่ากลับมา” (Sale and lease back)

การนำเอาแนวคิดเรื่องกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มาใช้อธิบายเรื่องการบริหารจัดการความมั่งคั่งในทรัพย์สิน (Wealth Management) นั้น เป็นกรณีที่เจ้าของทรัพย์สินยินยอมแบ่งปันความเป็นเจ้าของในทรัพย์สินให้แก่บุคคลอื่นผ่านกองทุนรวมฯ โดยเจ้าของทรัพย์สินจะได้รับเงินสด ก่อนใหญ่ทันทีที่เป็นการตอบแทนเมื่อโอนความเป็นเจ้าของ (กรรมสิทธิ์หรือสิทธิการเช่า) ให้แก่ กองทุนรวมฯ กล่าวอีกนัยหนึ่งได้ว่า “การขายแล้วเช่ากลับมา” นี้เป็นการช่วยเหลือให้เจ้าของทรัพย์สินสามารถมีเงินสดเข้ามาใช้จ่ายได้ทันที (Financial transaction for cash flow management) นอกจากนั้น การโอนทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวมฯ เป็นการกระจายความเสี่ยงจากการด้อยค่าของทรัพย์สินออกไปเพื่อให้ผู้บริหารกองทุนรวมฯ และผู้บริหารทรัพย์สินสามารถนำประสบการณ์และความรู้เกี่ยวกับการบริหารทรัพย์สินมาใช้ให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ทรัพย์สินของเจ้าของทรัพย์สินซึ่งจะกลายเป็นหนึ่งในผู้ถือหุ้นรายย่อยของกองทุนรวมฯ ต่อไป⁵ ตัวอย่างที่เห็นได้ชัดเจนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทยคอมเมอร์เชียลอินเวสเมนต์ที่ลงทุนในอาคาร “เนชั่นทาวเวอร์” มูลค่า 1,960 ล้านบาท⁶ โดยกลุ่มบริษัทในเครือเนชั่นได้ขายทรัพย์สินอันประกอบด้วยที่ดินและอาคารให้แก่กองทุนรวมฯ แล้วเช่ากลับมาใช้เป็นสำนักงานของกิจการในเครือ

⁵ Christoph Van der Elst, The Risks of Corporate Legal Principles of Risk Management. Tilburg University – Tilburg Law and Economics Center and Ghent University – Development of Business Law. Law Working Paper No. 160/2010 June 2010., at <http://ssrn.com/abstract=162326>.

⁶ หนังสือพิมพ์ประชาชาติธุรกิจ ข่าว “เจ้าสัวเจริญรื้อพอร์ตแสนล้านขายกองทุนอสังหาฯ โรงแรม-ค้าปลีก,” หนังสือพิมพ์ประชาชาติธุรกิจ ฉบับวันที่ 29 มิถุนายน 2554.

4) แนวคิดเรื่อง “ขายแล้วรับจ้างบริหาร” (Sale and manage back)

แนวคิดเรื่องการขายทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวมฯ ไม่ว่าในรูปของการขายกรรมสิทธิ์หรือขายสิทธิการเช่า แล้วหลังจากนั้น เจ้าของทรัพย์สินเข้ามารับจ้างบริหารตัวทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวมฯ โดยเป็นกรณีที่เจ้าของทรัพย์สินทราบอยู่แล้วว่ากิจการที่มีทรัพย์สินเป็นส่วนหลักในการก่อให้เกิดรายได้นั้นเป็นอย่างไร กลุ่มลูกค้าคือใคร การบริหารจัดการ กิจการในทรัพย์สินนั้นเป็นอย่างไร กล่าวคือมีความเชี่ยวชาญในการบริหารทรัพย์สินได้ดีกว่าบุคคลอื่น ตัวอย่างที่พบได้ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคือทรัพย์สินที่มีกิจการอันมีลักษณะเฉพาะในการบริหารจัดการและต้องการความรู้ความเชี่ยวชาญพิเศษเกี่ยวกับกิจการนั้น เช่น

(1) กิจการสนามบิน ได้แก่ กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์สนามบินสมุย ที่เป็นกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ประเภทกอง 1 ระดมทุนเพื่อลงทุนในสิทธิการเช่าระยะเวลา 30 ปีของสนามบินสมุยด้วยจำนวนเงินโครงการ 9,500 ล้านบาท⁷ โดยเจ้าของทรัพย์สินยังคงบริหารทรัพย์สินต่อไป ผ่านบริษัทในเครือหลังจากการให้สิทธิการเช่าแก่กองทุนรวมฯ

(2) กิจการโรงแรม ได้แก่ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดุสิตธานี ซึ่งกองทุนดังกล่าว จะลงทุนด้วยการเข้าซื้อกิจการโรงแรมดุสิตธานี ลาгуна ภูเก็ต และโรงแรมดุสิตดีทู เชียงใหม่ รวมทั้งจะเข้าลงทุนในสิทธิการเช่าระยะเวลา 30 ปีในโรงแรม ดุสิตธานี หัวหิน รวมมูลค่ากองทุน ประมาณ 4,094 ล้านบาท⁸ โดยเจ้าของทรัพย์สินได้ตั้งบริษัทลูกขึ้นมาใหม่เพื่อมีวัตถุประสงค์ เฉพาะ (Special Purpose Company – SPC) ในการบริหารจัดการทรัพย์สินภายใต้กองทุนรวมฯ

(3) กิจการบ้านพักราคาแพง ได้แก่ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์บ้านแสนสิริ (SIRIPF) ได้ซื้อบ้านแสนสิริสุขุมวิท จำนวน 25 หลัง มูลค่า 865 ล้านบาท⁹ แล้วนำออกให้เช่าเป็น

⁷ <http://www.samuiairportpropertyfund.com/th>, Fund Introduction.

⁸ หนังสือพิมพ์ผู้จัดการ ฉบับวันที่ 9 ธันวาคม 2553 “กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดุสิตธานี” เปิดจอง ถึง 17 ธ.ค.นี้ หนังสือพิมพ์ผู้จัดการ (9 ธันวาคม 2553), ใน <http://www.manager.co.th/StockMarket/ViewNews.aspx?NewsID=9530000173373>.

⁹ นิตยสารรายเดือน Brand Age ประจำเดือน 2552 คอลัมน์ “แสนสิริ The Quality Style” ใน <http://www.brandage.com/Modules/DesktopModules/Article/ArticleDetail.aspx?tabID=7&ArticleID=4363&ModuleID=701&GroupID=1178>.

รายเดือนในราคาสูงโดยมีบริษัทในเครือของเจ้าของทรัพย์สินทำหน้าที่บริหารทรัพย์สินเพื่อนำค่าเช่ามาเป็นรายได้ให้แก่กองทุนรวมดังกล่าว

2. ความเป็นมาของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยเริ่มขึ้นภายใต้แผนพัฒนาระบบตลาดทุนของประเทศ ประกอบกับวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจในช่วงปี พ.ศ.2539 – 2542 ที่ทำให้ระบบสถาบันการเงินมีปัญหาจาก “หนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้” (Non-performing loans - NPLs) โดยมีหลักประกันหนี้ดังกล่าวที่เป็น (NPAs –performing assets -Non) “ทรัพย์สินที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้”

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในช่วงดังกล่าวจึงเป็นกองทุนรวมฯ ที่ตั้งขึ้นมาเพื่อช่วยรับโอนหนี้และทรัพย์สินที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ออกจากสถาบันการเงิน¹⁰ เพื่อให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ สามารถแยกหนี้และทรัพย์สินออกจากสถาบันการเงินที่ไม่มีความเชี่ยวชาญในการบริหารทรัพย์สินให้เกิดรายได้และผลประโยชน์สูงสุด ได้แก่ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงิน (“กอง 2”) กองทุนรวมเพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงิน (“กอง 3”) และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิเรียกร้อง (“กอง 4”)¹¹

1) โครงสร้างทางกฎหมายของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

ปัจจุบันคณะกรรมการกำกับตลาดทุนได้ปรับปรุงกฎหมายและระเบียบที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์โดยมีการแบ่งประเภทของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไว้ 3 ประเภทได้แก่

¹⁰ ประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ กน. 17/2541 เรื่อง หลักเกณฑ์และวิธีการจดทะเบียนกองทรัสต์ สินเป็นกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงินและกองทุนรวมเพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงิน.

¹¹ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, ประมวลการชักชวนความเข้าใจเกี่ยวกับเกณฑ์กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงิน (“2กอง กอง”) กองทุนรวมเพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงิน) “กอง 3” และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิเรียกร้อง “กอง 4” (28 สิงหาคม 2546).

(1) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงิน¹² ซึ่งเป็นกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่จัดตั้งขึ้นมาโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงินเท่านั้น

(2) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิเรียกร้อง¹³ ซึ่งเป็นกองทุนรวมฯ ที่จัดตั้งขึ้นเพื่อรับซื้ออสังหาริมทรัพย์และสิทธิเรียกร้อง

ทั้งนี้ 2 กองทุนรวมฯ ข้างต้นนี้ จะเสนอขายหน่วยลงทุน ให้แก่นักลงทุนสถาบันเท่านั้น โดยไม่อยู่ในบังคับต้องนำหน่วยลงทุนของกองทุนรวมฯ ไปจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน เพื่อซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เป็น “ตลาดรอง”

(3) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่เสนอขายหน่วยลงทุนแก่นักลงทุนทั่วไป Retail Fund¹⁴ เป็นกองทุนรวมฯ ที่ได้รับความสนใจจากเจ้าของทรัพย์สินเป็นจำนวนมากที่ต้องการบริหารความมั่งคั่งในทรัพย์สินให้ได้ประโยชน์สูงสุดและเกี่ยวข้องกับนักลงทุนรายย่อยหรือนักลงทุนทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์ฯ มากที่สุด

2. วัตถุประสงค์และขอบเขตการลงทุนของกองทุนรวมฯ Retail Fund

วัตถุประสงค์หลักคือกองทุนรวมฯ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่มีรายได้ประจำในรูปค่าเช่า เช่น อาคารสำนักงาน เซอร์วิส อพาร์ทเมนต์ เป็นต้น โดยรายได้ที่เกิดขึ้นจากอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวจะถูกส่งต่อไปให้ผู้ลงทุนในรูป อันมีลักษณะคล้ายกับเง "เงินส่วนแบ่งกำไร" อันปันผลที่ได้รับจากการถือหุ้นในบริษัททั่วไป โดยผู้ลงทุนจะได้รับผลประโยชน์ในรูปของเงินส่วนแบ่งกำไรจากรายได้ที่เกิดจากการดำเนินงานของอสังหาริมทรัพย์นั้น และ capital gain หรือกำไรที่อาจเกิดขึ้นจากการที่นักลงทุนขายหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

¹² ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทน. 21/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการจัดตั้งและจัดการกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์เพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงิน

¹³ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทน. 23/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการจัดตั้งและจัดการกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์และสิทธิเรียกร้อง

¹⁴ ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สน. 25/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการ จัดตั้งและจัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

3. ลักษณะของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ Retail Fund¹⁵

- เป็นกองทุนปิดและต้องจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ เมื่อนักลงทุนซื้อหน่วยลงทุนจากกองทุนรวมฯ ไปแล้วไม่สามารถขายคืนแก่กองทุนรวมฯ ได้ (redemption-Non) แต่สามารถนำไปขายให้แก่นักลงทุนรายอื่นได้ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

- ล้านบาท 500 มีเงินลงทุนของโครงการไม่ต่ำกว่า ไม่ว่าทรัพย์สินที่กองทุนรวมฯ จะลงทุนนั้นจะมีแห่งเดียวหรือหลายแห่งรวมกัน

- กองทุนรวมอาจจัดได้เป็น 2 รูปแบบ คือ รูปแบบแรก กองทุนรวมที่ระบุอสังหาริมทรัพย์ที่จะลงทุนอย่างชัดเจน หรือ รูปแบบสอง กองทุนรวมที่ระบุเพียงประเภทอสังหาริมทรัพย์และทำเลที่ตั้ง

- ต้องมีรายได้ประจำจากการให้บุคคลอื่นใช้อสังหาริมทรัพย์ของกองทุนรวมไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของรายได้ทั้งหมดของกองทุนรวมฯ

- ต้องจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหน่วยลงทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ ของ 90 กำไรสุทธิประจำปี

1) ประเภทของทรัพย์สินที่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ Retail Fund ลงทุนได้

โดยที่รายได้และผลตอบแทนของกองทุนรวมฯ แบบ Retail Fund ขึ้นอยู่กับทรัพย์สินที่เป็นอสังหาริมทรัพย์ที่กองทุนรวมฯ จะเข้าไปลงทุนเป็นสำคัญ ดังนั้น ข้อกำหนดในการลงทุนจึงค่อนข้างเข้มงวดเพื่อลดความเสี่ยงในการลงทุนของผู้ลงทุน ดังนั้น

(1) อสังหาริมทรัพย์ต้องตั้งอยู่ในประเทศไทย

(2) มีการศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุน

(3) ต้องลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่สร้างเสร็จแล้ว หรือถ้ายังสร้างไม่เสร็จ ต้องก่อสร้างแล้ว เสร็จไปไม่น้อยกว่าร้อยละ ของมูลค่าโครงสร้างอาคาร 80

(4) กองทุนรวมฯ ต้องลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ไม่น้อยกว่าร้อยละของ 75 มูลค่าสุทธิของกองทุนรวมฯ

(5) การซื้อหรือเช่าอสังหาริมทรัพย์จะต้องอิงราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับ อนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ต.ล.ก)

(6) มีข้อกำหนดอื่นๆ เพื่อคุ้มครองประโยชน์ของผู้ลงทุน เช่น ต้องไม่ซื้ออสังหาริมทรัพย์ที่มีข้อพิพาท และต้องจัดให้มีการประกันวินาศภัย เป็นต้น

¹⁵ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์: อีกทางเลือกหนึ่งในการลงทุน. www.sec.or.th/document_download/investor_edu/pr1.doc.

2) หน้าที่สำคัญของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ Retail Fund

กองทุนรวมฯ การเสนอขายหน่วยลงทุน จะต้องมีการเปิดเผยข้อมูล Retail Fund การลงทุนในทรัพย์สินและสารสนเทศต่างๆ ต่อผู้ลงทุนดังนี้

- (1) หนังสือชี้ชวน และรายละเอียดโครงการ
- (2) สรุปข้อมูลที่สำคัญเกี่ยวกับการลงทุนในทรัพย์สิน เช่น ราคาที่ซื้อ หรือเช่าอสังหาริมทรัพย์ ราคาประเมิน เป็นต้น
- (3) งบการเงินที่ต้องได้รับการตรวจสอบและรับรองจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต
- (4) รายงานประจำปีซึ่งต้องแสดงรายละเอียดของอสังหาริมทรัพย์ สภาพของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และแนวโน้ม อัตราส่วนค่าใช้จ่ายรวมต่อสินทรัพย์รวม และความเห็นของผู้ดูแลผลประโยชน์เกี่ยวกับการดำเนินงานของกองทุนรวมฯ ในรอบปี

3) บุคคลที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

(1) ผู้จัดตั้งและผู้จัดการกองทุนรวมฯ

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม เป็นผู้จัดตั้งและรับผิดชอบดำเนินการบริหาร (บลจ.) อสังหาริมทรัพย์ของกองทุนรวม โดยที่ บลจ. Property สามารถแต่งตั้งผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ (Property Management Company/Manager) ที่มีความรู้และประสบการณ์ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มาดำเนินการบริหารอสังหาริมทรัพย์ของกองทุนรวมได้ บลจ. ต้องได้รับใบอนุญาตให้จัดการกองทุนรวมประเภทต่างๆ จากกระทรวงการคลัง โดยคำแนะนำจาก ก.ล.ต. และต้องมีบุคลากรที่มีความรู้ประสบการณ์และความสามารถในการจัดการกองทุนเพื่อคุ้มครองนักลงทุนและผลประโยชน์ของกองทุนรวมฯ

(2) เจ้าของทรัพย์สิน

เจ้าของทรัพย์สินที่ขายหรือให้เช่าทรัพย์สินแก่กองทุนรวมฯ ต้องขายหรือให้เช่าทรัพย์สินในราคาที่เป็นธรรมและอยู่ภายใต้การประเมินราคาของผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ได้รับอนุญาตจาก และภายหลังการจัดตั้งกองทุนรวมฯ แล้วเจ้าของทรัพย์สินรวมถึงบุคคลที่เกี่ยวข้องของเจ้าของทรัพย์สินสามารถถือหน่วยลงทุนในกองทุนรวมฯ ได้ไม่เกินกว่า 1 ใน 3 ของหน่วยลงทุนทั้งหมด ทั้งนี้ เพื่อป้องกันกรณีที่เจ้าของทรัพย์สินใช้กองทุนรวมฯ เป็นเครื่องมือวางแผนภาษีเพื่อลดภาระภาษีที่ต้องเสียจากค่าเช่าที่ได้รับจากทรัพย์สินโดยไม่ได้ตั้งใจให้เป็นการกระจายความเป็นเจ้าของแก่นักลงทุนทั่วไป

ในปัจจุบันเจ้าของทรัพย์สินจะถูกเพ่งเล็งเรื่องการเอาเปรียบนักลงทุนรายย่อยที่ลงทุนในกองทุนรวมฯ โดย ก.ล.ต. ได้ปรับปรุงแก้ไขหลักเกณฑ์ล่าสุดโดยจะไม่อนุญาตให้จัดตั้งกองทุนรวมฯ Retail Fund ที่มีโครงสร้างการลงทุนและการจัดหาผลประโยชน์ในลักษณะที่เจ้าของทรัพย์สินให้เช่าระยะยาวแก่กองทุนรวมฯ แล้วเจ้าของหรือกลุ่มบุคคลเดียวกันกับเจ้าของทรัพย์สินเช่ากลับ (Lease and lease back) เนื่องจากเป็นโครงสร้างที่ส่งผลทางอ้อมให้เจ้าของอสังหาริมทรัพย์ยังคงมีกรรมสิทธิ์และสามารถจัดหาผลประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์ได้เช่นเดิมเสมือนไม่ได้นำเข้ากองทุนรวมฯ โครงสร้างนี้จึงเป็นเพียงวิธีการในการจัดหาแหล่งเงินทุน (financing) ของเจ้าของอสังหาริมทรัพย์ โดยกองทุนรวมฯ ไม่ได้มีอิสระในการจัดการลงทุนและมีโอกาสในการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์นั้นอย่างแท้จริง ทั้งนี้ ประกาศดังกล่าวมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 16 กันยายน พ.ศ. 2554 เป็นต้นไป¹⁶ เมื่อพิจารณาจากประเด็นกฎหมายในเรื่อง Lease and Lease Back แล้วพบว่ากรมสรรพากรเคยได้วินิจฉัยไว้ในข้อหารือเมื่อปี พ.ศ.2551¹⁷ เกี่ยวกับ “กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์สนามบินสมุย” ในลักษณะทำนองเดียวกันกับหลักเกณฑ์ล่าสุดของ ก“ ในเรื่องนี้ว่า .ต.ล.กรณีบริษัทฯ ได้ทำสัญญาให้กองทุนรวมฯ เช่าอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ ที่ดิน ทางวิ่งของเครื่องบิน ลานจอดเครื่องบิน อาคารผู้โดยสาร ปัจจุบัน อาคารผู้โดยสารใหม่สนามบินเป็นเวลา 30 ปี 0 ปีเวลา 30 ปี เมื่อวายน 2549 และกองทุนรวมฯ ได้ทำสัญญาให้บริษัทฯ เช่าช่วงเมื่อวันที่ (ผู้ให้เช่าเดิม) 24 พฤศจิกายน 2549 โดยได้สิทธิการเช่าเป็นเวลา 30 ปี (กองทุนรวมฯ ซึ่งเป็นผู้เช่าได้นำทรัพย์สินที่เช่า ดังกล่าวให้บริษัทฯ เช่าช่วงซึ่งเป็นผู้ให้เช่าเดิม และเป็นผู้ถือหน่วยลงทุนในกองทุนรวมฯ แสดงให้เห็นว่า) คู่สัญญามีได้มุ่งถึงการส่งมอบการครอบครองต่อทรัพย์สินที่ให้เช่าโดยแท้จริงและสัญญาดังกล่าวจึงเป็นนิติกรรมที่คู่กรณีทำขึ้นโดยมิได้มุ่งประสงค์จะผูกนิติสัมพันธ์กันตามสัญญาเช่าโดยแท้จริง บริษัทฯ จึงไม่มีสิทธินำค่าเช่ามาคำนวณเป็นรายได้และรายจ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิได้”

¹⁶ ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สน. 36 /2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการจัดตั้งและจัดการ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (ฉบับที่ 4), วันที่ 9 กันยายน พ.ศ. 2554.

¹⁷ ข้อหารือกรมสรรพากรเลขที่ กค 0706 (กม.06)/687, วันที่ 8 พฤษภาคม 2551, (ดู ภาคผนวกที่ 2).

(3) นักลงทุน หรือ ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน

นักลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมฯ เปรียบเสมือนเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัททั่วไปที่นำเงินทุนของตนเองมาลงทุนใน “หน่วยลงทุน” ของกองทุนรวมฯ ในรูปแบบของทุน (Equity Financing) ดังนั้น ผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนได้รับจึงเป็นเงินได้ที่เป็นส่วนทุนไม่ใช่หนี้ (Non-debt financing returns) เช่น ดอกเบี้ย แต่ก็ไม่ใช่เงินปันผลเพราะเงินปันผลจะจ่ายคืนให้แก่เจ้าของหุ้น เท่านั้น เมื่อผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนไม่ใช่ผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนได้รับจึงเป็น “ส่วนแบ่งของกำไร” ที่กองทุนรวมฯ ทำมาหาได้และนำมาแบ่งคืนให้แก่ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนเพื่อตอบแทนความเสี่ยงที่ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนนำเงินทุนของตนเข้ามาร่วมเสี่ยง (Venture Capital) ด้วยในการจัดตั้งกองทุนรวมฯ

ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนในกองทุนรวมฯ เป็นได้ทั้งบุคคลธรรมดา นิติบุคคล ทั้งที่เป็นผู้มีถิ่นที่อยู่ในไทยและต่างประเทศ (Thai Tax Resident / Non-Thai Tax Resident)

(4) ผู้ประเมินราคาอิสระ

ผู้ประเมินราคาอิสระเป็นบุคคลที่ทำหน้าที่ประเมินมูลค่าของทรัพย์สินเพื่อหาราคาตลาดหรือราคายุติธรรมของทรัพย์สินว่ามี “มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ” ถึงเกณฑ์ขั้นต่ำ (500 ล้านบาท) ที่กองทุนรวมฯ สามารถจะตัดสินใจเข้าไปลงทุนได้หรือไม่¹⁸

ผู้ประเมินราคาอิสระต้องเป็นบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่อยู่ในบัญชีรายชื่อที่ได้รับความเห็นชอบจาก ก.ต.ล.ตามประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยการให้ความเห็นชอบบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินและผู้ประเมินหลักเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ พ.ศ. 2552 ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าของทรัพย์สินที่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะเข้าไปลงทุนได้นั้น ต้องเป็นการคำนวณมูลค่าอสังหาริมทรัพย์หรือสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ ของกองทุนรวมเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะในการเปิดเผยข้อมูลต่อประชาชนโดยเป็นการประเมิน อย่างเต็มรูปแบบ ซึ่งต้องมีการตรวจสอบเอกสารสิทธิ ข้อจำกัดสิทธิครอบครองในทรัพย์สิน เงื่อนไข และข้อจำกัดทางกฎหมาย ข้อจำกัดอื่นของการใช้ประโยชน์ รายละเอียดการใช้ประโยชน์ใน ปัจจุบัน และรายละเอียดอื่นที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งการสำรวจทรัพย์สินตามสภาพที่เป็นอยู่

ปัญหาหนึ่งที่พบในการเข้าไปลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์คือ มูลค่าทรัพย์สินรวมถึงรายได้ที่ทรัพย์สินจะก่อให้เกิดรายได้ในอนาคต ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์และเป็นการ

¹⁸ www.sec.or.th/document_download/investor_edu/pr1.doc.

ประเมินค่าที่สูงเกินความเป็นไปได้ ทำให้การคำนวณผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นลงทุนไม่เป็นไปตามเงื่อนไขที่นำเสนอต่อผู้ลงทุนในหนังสือชี้ชวน (Prospectus) และสุดท้ายกองทุนรวมฯ ไม่ได้รับรายได้ขั้นต่ำตามที่ผู้บริหารทรัพย์สินรับประกันไว้ (Minimum Guarantee)

4) โครงสร้างทางภาษีของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

(1) สถานะทางภาษีเงินได้นิติบุคคล

เมื่อพิจารณาจากประมวลรัษฎากรแล้วพบว่า แม้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะเป็นนิติบุคคลตามกฎหมายหลักทรัพย์ แต่กองทุนรวมฯ มิได้เป็น “นิติบุคคลทางภาษี” ตามความหมายของ “บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล”¹⁹ ที่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล²⁰ ดังนั้น กองทุนรวมฯ จึงมีความได้เปรียบทางภาษี (Tax Advantage) กว่าบริษัทหรือนิติบุคคลอื่นที่มีรายได้ค่าเช่าจากการเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์หรือเจ้าของสิทธิการเช่า

ในกรณีนี้ยังมีประเด็นทางภาษีที่ต้องตอบคำถามให้ได้ว่า “ความได้เปรียบทางภาษี” ของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในกรณีนี้เป็นความเหมาะสมเพียงพอหรือไม่ในระบบเศรษฐกิจ เมื่อนำ“หลักความเป็นกลางทางภาษี” (Tax Neutrality) มาปรับใช้อันจะทำให้เกิดผลกระทบต่อการดำเนินงานของธุรกิจการบริหารจัดการทรัพย์สินในรูปแบบบริษัทที่ย่อมเสียเปรียบในเรื่องต้นทุนทางภาษีก่อนที่จะคืนผลกำไรให้แก่ผู้ถือหุ้น

(2) การยกเว้นภาษีประเภทต่าง ๆ ให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

ด้วยเหตุผลของการส่งเสริมให้มีการกระจายความเป็นเจ้าของในทรัพย์สินขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าสูง รัฐจึงเห็นสมควรยกเว้นภาษีในประเภทต่าง ๆ ให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ ยกเว้นภาษีมูลค่าเพิ่มให้แก่การขายสินค้าและการให้บริการของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์²¹ ยกเว้นภาษีธุรกิจเฉพาะให้แก่กิจการของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เฉพาะการประกอบกิจการ โดยปกติเยี่ยงธนาคารพาณิชย์และการขายอสังหาริมทรัพย์เป็นทางค้าหรือ

¹⁹ ประมวลรัษฎากร, มาตรา 39.

²⁰ ข้อหารือของกรมสรรพากรเลขที่ กค 0811/3300, วันที่ 28 เมษายน 2543, (ดูภาคผนวกที่ 3).

²¹ พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยการยกเว้นภาษีมูลค่าเพิ่ม (ฉบับที่ 239) พ.ศ. 2534, มาตรา 3 (9) และ มาตรา 4 (7).

หากำไร²² นอกจากการยกเว้นภาษีทั้งสองประเภทให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แล้ว ประมวลรัษฎการยังยกเว้น อากรแสตมป์ให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์²³ สำหรับการกระทำ ตราสารประเภทต่าง ๆ อีกเพื่อลดภาระต้นทุนทางภาษีให้แก่กองทุนรวมฯ

นอกจากกรณีที่ยกเว้นภาษีให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แล้ว รัฐยังคงลดอัตรา ค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนสิทธิและนิติกรรมอสังหาริมทรัพย์จากอัตราปกติร้อยละ 2 เป็นร้อยละ แต่ทั้งนี้จะเก็บค่าธรรมเนียมดังกล่าวอย่างสูงไม่เกิน 100,000 บาทในกรณีที่กองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. เป็นผู้รับโอน²⁴

อย่างไรก็ตาม สิทธิประโยชน์ทางภาษีที่ให้ไว้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์นี้ มิได้ให้ไว้ แก่เจ้าของทรัพย์สินก่อนการโอนทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เลย ในทางปฏิบัติ เจ้าของทรัพย์สินจึงต้องใช้การวางแผนภาษีและการบริหารจัดการเรื่องภาษีที่ดีก่อนที่จะเข้าสู่ กระบวนการโอนเข้าสู่กองทุนรวมฯ เพื่อให้การบริหารความมั่งคั่งในทรัพย์สินไม่มีการระภาษีหรือ มีภาระภาษีน้อยที่สุด

(3) เงินได้ที่ได้รับจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

กรมสรรพากรเคยได้วินิจฉัยว่าเงินได้ที่ผู้ถือหน่วยลงทุนในกองทุนรวมที่จัดตั้ง ขึ้นตามกฎหมายหลักทรัพย์ ซึ่งรวมถึงเงินได้ที่ได้รับจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ด้วยนั้น เมื่อได้รับจากกองทุนรวมในรูปของ “เงินส่วนแบ่งกำไร” มีลักษณะเป็นเงินได้ประเภทอื่นตาม มาตรา 40 (8) แห่งประมวลรัษฎการ โดยปกติเงินส่วนแบ่งของกำไรผู้จ่ายเงินได้ (กองทุนรวมฯ) ไม่มีหน้าที่ต้องหักภาษีเงินได้ ณ ที่จ่าย แต่เมื่อผู้มีเงินได้ที่อยู่ในประเทศไทย (Thai Tax Resident) และได้รับเงินส่วนแบ่งของกำไรจากกองทุนรวมดังกล่าวยอมให้ผู้จ่ายเงินได้นั้นหัก ภาษีเงินได้ ณ ที่จ่ายตามมาตรา 50(2) แห่งประมวลรัษฎการ ผู้จ่ายเงินได้ย่อมมีหน้าที่ต้องนำส่ง ภาษีหัก ณ ที่จ่าย²⁵

²² พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎการว่าด้วยการยกเว้นภาษีธุรกิจ เฉพาะ (ฉบับที่ 240) พ.ศ. 2534, มาตรา 3 (10).

²³ พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎการว่าด้วยการยกเว้นรัษฎการ (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500, มาตรา 6 (28).

²⁴ กฎกระทรวง ฉบับที่ 47 (พ.ศ. 2541) ออกตามความพระราชบัญญัติให้ใช้ประมวล กฎหมายที่ดิน

²⁵ ข้อหารือของกรมสรรพากรเลขที่ กค 0706/5069, วันที่ 17 มิถุนายน 2548, (ดู ภาคผนวกที่ 4)

จากแนวทางของกรมสรรพากรดังกล่าว เป็นที่เข้าใจได้ว่ากรมสรรพากรพยายามที่จะดึงให้ผู้มีเงินได้จาก “เงินส่วนแบ่งของกำไร” จากกองทุนรวมฯ ยินยอมเสียภาษีก่อนกำหนด (Tax collection in advance) ด้วยการยอมให้ถูกหักภาษี ณ ที่จ่าย จากที่โดยปกติแล้วผู้มีเงินได้ต้องนำ “เงินส่วนแบ่งของกำไร” นี้ไปรวมคำนวณเพื่อเสียภาษีตอนปลายปีภาษีสำหรับผู้มีเงินได้บุคคลธรรมดา แนวทางดังกล่าวนี้คล้ายกันกับการหักภาษี ณ ที่จ่ายจากการจ่ายเงินปันผลในอัตราร้อยละ 10 โดยให้ผู้เสียภาษีสามารถเลือกไม่ต้องนำเงินปันผลหรือเงินของส่วนแบ่งกำไรไป รวมคำนวณเพื่อเสียภาษีในตอนสิ้นปีคือ ยอมให้การหักภาษี ณ ที่จ่ายนี้เป็นการจัดเก็บภาษีในขั้นสุดท้าย (Final Tax)²⁶ โดยผู้เสียภาษีจะมีภาระภาษีเพียงแค่อัตราร้อยละ 10 เท่านั้น

(4) แนวทางภาษีของกรมสรรพากรสำหรับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

ผู้ถือหน่วยลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ไม่ว่าจะเป็นบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคล และไม่เป็นผู้ถือหน่วยลงทุนที่เป็นผู้มีถิ่นที่อยู่ทางภาษีในประเทศไทย (Thai Tax Resident) หรือไม่ เมื่อได้รับ “เงินส่วนแบ่งกำไร” จากกองทุนรวมฯ ระหว่างอายุของกองทุน หรือเมื่อเวลาเลิกกองทุน (Profit Sharing) ถือได้ว่าเป็นเงินได้ประเภทอื่น ตามมาตรา 40 (8) แห่งประมวลรัษฎากร ในขณะที่เงินได้อีกลักษณะหนึ่งที่เป็น “เงินกำไร” จากการขายหน่วยลงทุน (Capital Gain) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรมสรรพากรได้ให้ความเห็นยืนยันไว้ว่าเป็นเงินได้ประเภทอื่นตามมาตรา 40 (8) แห่งประมวลรัษฎากรเช่นกัน²⁷

จากผลการวินิจฉัยของกรมสรรพากรข้างต้น ส่งผลให้มีประเด็นที่น่าจะนำมาถกเถียงได้ในเชิงวิชาการภาษี ในประเด็นต่าง ๆ เช่น เงินได้ที่ได้รับจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เป็น “เงินได้ทางอ้อมของค่าเช่า” หรือไม่เพราะรายได้หลักของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์คือค่าเช่าและกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เองยังอยู่ลักษณะเป็น Pass Through Mechanism ที่ถูกจัดตั้งขึ้นมาเพื่อกิจการเฉพาะในการบริหารทรัพย์สิน (Special Purpose Vehicle)

นอกจากนั้น ยังมีประเด็นของ “ความไม่เท่าเทียมกันทางภาษี” (Unfair Tax Treatment) ระหว่างผู้ถือหน่วยลงทุนที่เป็นผู้มีถิ่นที่อยู่ทางภาษีในประเทศไทย (Thai Tax Resident) กับผู้ไม่ได้มีถิ่นที่อยู่ในประเทศไทย (Non-Thai Tax Resident) ตรงที่ผู้มีเงินได้จาก

²⁶ ประมวลรัษฎากร, มาตรา 48 (3).

²⁷ ข้อหารือของกรมสรรพากรเลขที่ กค 0811/11339, วันที่ 3 พฤศจิกายน 2542, (ดูภาคผนวกที่ 5).

กองทุนรวมฯ ที่เป็นบุคคลธรรมดาและมีถิ่นที่อยู่นอกประเทศไทยจะไม่มีภาระภาษีใด ๆ เลย ไม่ว่าการเสียภาษีหัก ณ ที่จ่ายหรือการเสียภาษีตามปีภาษี ยิ่งไปกว่านั้น ความไม่เท่าเทียมกันทางภาษียังปรากฏให้เห็นได้อย่างชัดเจนในกรณีผู้มีเงินได้จากกองทุนรวมฯ ที่เป็นบริษัทที่ประกอบกิจการในประเทศไทยยังคงมีหน้าที่ต้องนำเงินได้ที่ได้รับการลงทุนในกองทุนรวมฯ มารวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในประเทศไทย ในขณะที่หากผู้มีเงินได้ดังกล่าวเป็นบริษัทต่างประเทศและมีได้ประกอบกิจการในประเทศไทยแล้วจะไม่ต้องเสียภาษีจากเงินได้นี้ในกรณีใด ๆ เลย

อย่างไรก็ตาม เมื่อกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เป็นเจ้าของอสังหาริมทรัพย์ที่ก่อให้เกิดเงินได้ที่เป็น “ค่าเช่า” ย่อมต้องเสียภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง เพราะไม่มีการยกเว้นภาษีประเภทนี้ให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ นอก จากนั้น หากกองทุนรวมฯ ติดป้ายการค้าย่อมต้องเสียภาษีป้ายด้วยโดยไม่มีการยกเว้นให้เช่นกัน

5) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่มีหน่วยลงทุนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปัจจุบันนี้เป็นกองทุนรวมฯ ที่เป็น Retail Fund หรือ กอง 1 และเสนอขายหน่วยลงทุนให้แก่นักลงทุนรายย่อยทั่วไป รวมถึงนักลงทุนสถาบันที่สนใจลงทุนสามารถซื้อหน่วยลงทุนดังกล่าวได้ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่มีในปัจจุบัน ณ วันที่ 22 พฤศจิกายน 2554 มีจำนวนรวมทั้งหมด 35 กองทุนประกอบไปด้วยกองทุนรวมฯ ต่าง ๆ ดังตารางต่อไปนี้

วันที่จดทะเบียน	ชื่อกองทุน(ไทย)	บลจ.	วันที่อนุมัติ	มูลค่า IPO (ล้านบาท)
10/28/54	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เอ็มเอฟซี-อะเมซิ่งอะลา อันดามัน	เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	10/7/54	2,120.00
6/30/54	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทยรีเทล อินเวสเมนต์	กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	6/16/54	2,490.00
4/29/54	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ทรัพย์ศรีไทย	ซีไอเอ็มบี-พรินซิเพิล จำกัด	3/28/54	675.00
3/31/54	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โพรมออฟฟิศ	ไทยพาณิชย์ จำกัด	3/22/54	3,420.00
2/23/54	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ตรีนิตี้	วรรณ จำกัด	12/30/53	710.00

วันที่จดทะเบียน	ชื่อกองทุน(ไทย)	บลจ.	วันที่อนุมัติ	มูลค่า IPO (ล้านบาท)
12/21/53	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์อุตสาหกรรม	กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	12/3/53	4,094.00
12/13/53	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ดัดบิลิเอนซ์ พรีเมียม แพลทฟอร์แมนด์แวร์เฮาส์ ฟันด์	กสิกรไทย จำกัด	11/26/53	1,283.00
8/16/53	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ตลาดไท	กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	8/4/53	1,800.00
7/22/53	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แบบมีกรรมสิทธิ์เมอร์เคียว สมุย	ซีไอเอ็มบี-พริ้นซ์เฟิล จำกัด	5/25/53	828.00
3/24/53	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทยคอมเมอร์เชียลอินเวสเม้นต์	กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	3/11/53	1,960.00
12/1/52	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่พาร์คโลจิสติกส์	บัวหลวง จำกัด	11/13/52	1,533.00
7/15/52	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ศาลาแหสาศาทร	กรุงศรี จำกัด	6/24/52	1,670.00
7/8/52	กองทุนรวมเอ็มเอฟซี-สแตร์ทิจิสโตรเพนด์	เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	6/24/52	608.00
6/30/52	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แบบมีกรรมสิทธิ์ 101 มนตรี สโตร์เรจ	ซีไอเอ็มบี-พริ้นซ์เฟิล จำกัด	4/16/52	603.00
12/23/51	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เอ็มเอฟซี-นิชดาธานี 2	เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	11/24/51	1,004.70
9/25/51	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โรงแรมและรีสอร์ทในเครือเซ็นทารา	กสิกรไทย จำกัด	8/20/51	3,200.00
5/20/51	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ลักซ์ชวรี	ทหารไทย จำกัด	4/24/51	1,965.00
5/12/51	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มัลติเนชั่นแนลเรสซิเดนซ์ฟันด์	เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	4/11/51	1,075.00
3/14/51	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ควอลิตี้ ออสพิทอลลิตี	ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด	1/21/51	1,913.00
2/26/51	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์พรีฟเฟอร์ดี เพอร์เฟค	วรรณ จำกัด	1/21/51	520.00
10/12/50	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ เออร์บานา	เกียรตินาคิน จำกัด	6/27/50	720.00
6/26/50	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เมเจอร์ซีนีเพล็กซ์ ไลฟ์สไตล์	กสิกรไทย จำกัด	6/1/50	2,300.00
5/4/50	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลด์	กสิกรไทย จำกัด	4/9/50	2,060.00

วันที่ จดทะเบียน	ชื่อกองทุน(ไทย)	บลจ.	วันที่อนุมัติ	มูลค่า IPO (ล้านบาท)
12/7/49	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ควอลิตี้ เฮ้าส์	ไทยพาณิชย์ จำกัด	11/15/49	7,970.00
12/4/49	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ เจซี	กรุงศรี จำกัด	10/27/49	620.00
11/23/49	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ฟิว เจอร์พาร์ค	ไอเอ็นจี (ประเทศ ไทย) จำกัด	10/20/49	4,733.16
11/22/49	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ สนามบินสมุย	เกียรตินาคิน จำกัด	8/24/49	9,500.00
10/11/49	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ ที่ ยู โดม เรสซิเดนซ์เซี่ยล คอมเพล็กซ์	ไอเอ็นจี (ประเทศ ไทย) จำกัด	9/21/49	1,042.30
8/11/48	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท	ไทยพาณิชย์ จำกัด	7/7/48	10,915.00
7/5/48	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เอ็มเอฟซี-นิชดา ธานี	เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	5/30/48	710.00
6/9/48	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทยอินดัส เตเรียล 1	วรรณ จำกัด	3/22/48	505.00
4/18/48	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทคอน	บัวหลวง จำกัด	3/22/48	1,750.00
1/25/48	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มิลเลียนแนร์	วรรณ จำกัด	6/18/47	1,900.00
10/24/46	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์บางกอก	วรรณ จำกัด	10/6/46	1,000.00
9/16/46	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ยูโอบี อะพาร์ทเมนต์ หนึ่ง	ยูโอบี (ไทย) จำกัด	10/9/45	850.00
			รวม	80,047.16

IPO หมายถึง Initial Public Offering คือการเสนอขายหน่วยลงทุนให้นักลงทุนเป็นการทั่วไป
ที่มา: รายชื่อกองทุนรวมที่จดทะเบียนและยังดำเนินการอยู่²⁸ รวบรวมโดยสำนักงาน
คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์

จากตารางข้างต้น พบว่าอสังหาริมทรัพย์ที่เจ้าของทรัพย์สินนำมาเข้าสู่ระบบกองทุนรวมฯ
ได้แก่ โรงแรม เซอร์วิสอพาร์ทเมนต์ อาคารสำนักงาน ห้างสรรพสินค้า โรงงาน บ้านจัดสรร

²⁸ http://www.sec.or.th/infocenter/report/Content_0000000138.jsp?categoryID=CAT0000569&lang=th.

สนามบิน โรงภาพยนตร์ หอพักนักศึกษา ตลาดค้าส่ง ทั้งที่เป็นแบบโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่กองทุนฯ (Freehold) และให้สิทธิเช่าระยะยาว (Leasehold)

3. การวางแผนภาษีของเจ้าของทรัพย์สินก่อนเข้าสู่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

สืบเนื่องจากสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่มีให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์นั้น เป็นสิทธิที่มีให้เฉพาะแก่กองทุนรวมฯ โดยตรง โดยไม่ได้ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่เจ้าของทรัพย์สินในกรณี ที่โอนทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวมฯ แล้วเกิดเงินได้ที่ต้องเสียภาษี

ในทางปฏิบัติเจ้าของทรัพย์สินจะมีแนวทางการวางแผนภาษี ดังนี้

1. กรณีการถือครองทรัพย์สินมานาน

กรณีที่เจ้าของทรัพย์สินเป็นบริษัทที่ถือครองทรัพย์สินมานาน มูลค่าของอสังหาริมทรัพย์ ในงบดุลของบริษัทเจ้าของทรัพย์สินจะแสดงมูลค่าต้นทุนตั้งแต่วันที่ได้อสังหาริมทรัพย์นั้นมาและมีการ หักค่าเสื่อมราคาสำหรับอาคาร ในขณะที่ที่ดินจะไม่มีค่าเสื่อมราคา โดยในงบดุลของบริษัทจะไม่ได้ แสดงมูลค่าของทรัพย์สิน ณ ราคาปัจจุบัน (Mark To Market) ดังนั้น เมื่อขายทรัพย์สินให้แก่ กองทุนรวมฯ จึงต้องใช้ “ราคาตลาด” (Market Price) หรือ “ราคายุติธรรม” (Fair Value) เป็นราคา ที่ซื้อขาย ผลของการใช้ราคาดังกล่าวทำให้ต้องหักต้นทุนของทรัพย์สินออกเพื่อหากำไรมาเสีย ภาษีเงินได้นิติบุคคล ยิ่งเจ้าของทรัพย์สินถือครองทรัพย์สินมานานมาก เช่น นานกว่า 10 ปี มูลค่า ปัจจุบันของทรัพย์สินก็จะยิ่งสูงขึ้นเป็นจำนวนมาก ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับปัจจัยด้านทำเล การคมนาคม ขนส่ง และการพัฒนาของที่ดินบริเวณข้างเคียง เมื่อมีกำไรสูงมากเจ้าของทรัพย์สินต้องเสียภาษี สูงมากเช่นกัน

ทางแก้ไขในทางปฏิบัติคือ เจ้าของทรัพย์สินมักจะหาบริษัทที่มีผลขาดทุน (ทางภาษี) สูงๆ เพื่อเป็น “ตัวช่วยบรรเทาภาระภาษี” (Tax Shield) ที่สูงดังกล่าวให้เสียภาษีน้อยลงหรือไม่ ต้องเสียภาษีเลย ด้วยการนำบริษัทที่ขาดทุนดังกล่าวเข้ามารับโอนกิจการทั้งหมดของบริษัท เจ้าของทรัพย์สินและเมื่อบริษัทที่ขาดทุนเป็นเจ้าของทรัพย์สินทั้งหมดแล้วโอนขายทรัพย์สิน ให้แก่กองทุนฯ ย่อมนำเอากำไรที่ได้ไปหักลบกับผลขาดทุนที่มีได้

จากกรณีการโอนกิจการทั้งหมด (Entire Business Transfer – EBT) อาจมีคำถามว่ามี ประเด็นภาษีให้ต้องกังวลอีกทอดหนึ่งหรือไม่ ประมวลรัษฎากร²⁹ ได้กำหนดทางออกของเรื่องนี้ไว้ว่า

²⁹ ประมวลรัษฎากร, มาตรา 74.

1) การโอนทรัพย์สินของผู้โอนให้ใช้ “ราคาตลาด” ของทรัพย์สิน แต่ไม่ให้ถือว่าราคาดังกล่าวเป็น รายได้หรือรายจ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิหรือขาดทุนสุทธิของบริษัทเพื่อเสียภาษีเงินได้ของบริษัทผู้โอน ทั้งนี้ มีเงื่อนไขว่าบริษัทผู้โอนกิจการต้องจดทะเบียนเลิกและมีการชำระบัญชีในรอบระยะเวลาบัญชีที่โอนกิจการนั้น

2) การรับโอนทรัพย์สินของบริษัทผู้รับโอนให้ใช้ “ราคาที่ปรากฏในบัญชีของบริษัทผู้โอน” ในวันที่โอนจนกว่าจะได้มีการจำหน่ายทรัพย์สินนั้นไป

ความหมายที่ซ่อนอยู่ในการโอนกิจการทั้งหมดตามที่กฎหมายภาษีวางแนวทางไว้คือ บริษัทผู้โอนไม่ต้องเสียภาษีจากการโอนกิจการทั้งหมด ในขณะที่บริษัทผู้รับโอนยังไม่ต้องเสียภาษีจนกว่าจะมีการขายทรัพย์สินนั้นออกไป กล่าวอีกนัยหนึ่งคือกฎหมายต้องการให้เป็น “การชะลอการเสียภาษี” (Tax Deferral) ให้ช้าลงเพื่อให้กิจการที่โอนกันนั้นได้มีโอกาสปรับตัวทางธุรกิจ

นอกจากภาษีเงินได้นิติบุคคลแล้ว การโอนกิจการทั้งหมดยังได้รับยกเว้นภาษีมูลค่าเพิ่ม³⁰ ภาษีธุรกิจเฉพาะ³¹ อากรแสตมป์³² ตามกฎหมายที่ให้สิทธิประโยชน์ไว้เป็นกรณีพิเศษ

การซื้อบริษัทที่มีผลขาดทุนสูงต้องเป็นบริษัทที่มีผลขาดทุนทางภาษีที่ยังคงใช้ได้อยู่ คือไม่เกิน 5 ปี ทั้งนี้ จะดูจากงบการเงินของบริษัทดังกล่าวไม่สามารถบอกได้ว่าบริษัทนี้มีผลขาดทุนทางภาษีหรือไม่ เพราะงบการเงินจะบอกแค่ผลกำไรหรือขาดทุนทางบัญชีเท่านั้น นอกจากนั้น การซื้อบริษัทที่ขาดทุนเพื่อเป็น Tax Shield นี้ต้องเป็นการซื้อบริษัทแบบซื้อหุ้น (Share Deal) เพราะผู้ซื้อต้องการใช้ผลขาดทุนทางภาษี (Tax Loss) ที่มีติดอยู่กับตัวบริษัท ไม่ได้ซื้อกิจการหรือทรัพย์สิน (Property Deal) เมื่อเป็นบริษัทที่ขาดทุนย่อมเป็นที่น่าสงสัยว่า “ผล

³⁰ ประมวลรัษฎากร, มาตรา 77/1 (8) (ฉ).

³¹ พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500 มาตรา 5 โสภส ให้ยกเว้นภาษีธุรกิจเฉพาะตามหมวด 5 ในลักษณะ 2 แห่งประมวลรัษฎากร สำหรับรายรับจากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่ผู้ขายมีไว้ในประกอบการประกอบกิจการเฉพาะการโอนอสังหาริมทรัพย์อันเนื่องมาจากการที่ผู้ประกอบกิจการซึ่งเป็นบริษัทมหาชนจำกัดหรือบริษัทจำกัดควบเข้ากันหรือโอนกิจการทั้งหมดให้แก่กัน ตามหลักเกณฑ์วิธีการ และเงื่อนไขที่อธิบดีกรมสรรพากรประกาศกำหนด” (แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชกฤษฎีกา (ฉบับที่ 330) พ.ศ. 2541 ใช้บังคับ 17 ตุลาคม 2541 เป็นต้นไป)

³² ประมวลรัษฎากร, มาตรา 6 (31).

ขาดทุน” นั่นก่อให้เกิดความ เสี่ยงต่อผู้ซื้อที่พอจะรับความเสี่ยงได้หรือไม่ โดยเฉพาะความเสี่ยง จากหนี้สินหรือความรับผิดชอบที่เจ้าของบริษัทเดิมก่อไว้โดยผู้ซื้อไม่ทราบถึงสาเหตุและที่มา หนี้สิน เหล่านี้อาจเป็น “หนี้ภาษีอากรของรัฐ” หรือ “หนี้เอกชน” ดังนั้น ก่อนตัดสินใจซื้อบริษัทผู้ซื้อจึง มักจะต้องตรวจสอบกิจการทั้งด้านกฎหมายและภาษี (Legal and Tax Due Diligence) เพื่อให้ มั่นใจว่าได้ทราบถึงความเสี่ยงในการซื้อบริษัทที่ขาดทุนอย่างถ่องแท้แล้วและอยู่ในระดับที่ สามารถรับความเสี่ยงดังกล่าวได้ โดยปกติผู้ที่ทำหน้าที่ตรวจสอบกิจการด้านกฎหมายและภาษี ต้องเป็นผู้เชี่ยวชาญในเรื่องนี้โดยตรงมิฉะนั้นอาจเกิดความผิดพลาดจากการเลือกใช้ผู้เชี่ยวชาญ ผิดประเภทได้

2. กรณีเริ่มวางแผนซื้อทรัพย์สินเพื่อขายเข้ากองทุนรวมฯ

การวางแผนภาษีสำหรับกรณีที่ยังไม่มีทรัพย์สินอยู่ในมือเจ้าของทรัพย์สินจะต่างกับ กรณีที่เจ้าของทรัพย์สินมีทรัพย์สินอยู่แล้วพร้อมจะโอนเข้าสู่ระบบกองทุนรวม เพราะเมื่อเจ้าของ ทรัพย์สินพบทรัพย์สินใดที่จะพัฒนาเป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์ (Property Project) จะใช้ วิธีการ ปล่อยให้ให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ทั้งนี้ เพื่ “ซื้อเข้า ครอบครอง แล้วโอนออก” โครงการมี กำไรจากความเปลี่ยนแปลงในมูลค่าตลาดปัจจุบันน้อยที่สุดเพราะเป็นการโอนให้แก่ กองทุนรวมฯ ภายหลังการถือครอง ซึ่งโดยปกติอยู่ระหว่าง 2-3 ปี หรือให้มีระยะเวลาการถือ ครองทรัพย์สินน้อยที่สุดตั้งแต่ได้ที่ดินมาก่อสร้างอาคารจนจบการพัฒนาโครงการ อสังหาริมทรัพย์นั้น

ในกรณีนี้ เจ้าของทรัพย์สินยังคงต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล แต่เป็นจำนวนไม่มาก เพราะสามารถนำต้นทุนค่าที่ดิน ค่าก่อสร้างอาคารและงานระบบในโครงการมาใช้เป็น Tax Shield ได้ โดยตรงอยู่แล้ว นอกจากนี้ เจ้าของทรัพย์สินยังคงต้องเสียภาษีธุรกิจเฉพาะเพราะใน กรณีนี้ถือเป็นการขายอสังหาริมทรัพย์ในทางค้าหากำไร และไม่มีการยกเว้นภาษีธุรกิจเฉพาะ ให้แก่กิจการในลักษณะนี้เหมือนการโอนกิจการทั้งหมด

3. การทำสัญญาเช่าทรัพย์สินระยะยาวแบบไม่จดทะเบียนการเช่า

การโอนทรัพย์สินเข้าสู่ระบบกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แบบให้สิทธิการเช่า (Leasehold) เท่าที่พบในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เจ้าของทรัพย์สินมักจะทำสัญญาเช่า ระยะสั้นไม่เกิน 3 ปีแต่มีค้ำประกันให้ต่อสัญญาได้อีก 9 ครั้ง หรือมีสัญญาเช่าระยะสั้นอีก 9 ฉบับ รวมเป็นสัญญาเช่าที่มีอายุ 30 ปี โดยไม่นำสัญญาเช่าไปจดทะเบียนการเช่าที่สำนักงานที่ดิน ชินภัทร วิสุทธิแพทย์

ทั้งนี้ เพราะเจ้าของทรัพย์สินซึ่งเป็นผู้ให้เช่ามีหน้าที่เสียอากรแสตมป์ที่ต้องติดในสัญญาเช่าในอัตราร้อยละ 0.1 ของค่าเช่าทั้งหมด นอกจากนั้น ยังมีค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนการเช่าที่กรมที่ดินเรียกเก็บอีกในอัตราร้อยละ 1 ของมูลค่าการเช่าตามสัญญาเช่า

เหตุที่ไม่นำสัญญาเช่าไปจดทะเบียนเพราะเจ้าของทรัพย์สินผู้ให้เช่าต้องการชะลอการจ่ายอากรแสตมป์ (Tax Deferral) ในคราวเดียวเป็นจำนวนมากในขณะที่จดทะเบียนสัญญาเช่าออกไปเป็นการทยอยจ่ายอากรแสตมป์ทีละน้อยเมื่อถึงคราวที่ต้องทำสัญญาเช่าฉบับต่ออายุ และที่สำคัญเมื่อไม่จดทะเบียนการเช่าจึงไม่ต้องจ่ายค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนการเช่า อันนับได้ว่าเป็นการประหยัดทั้งภาษีในรูปของอากรแสตมป์และในรูปของค่าธรรมเนียมราชการ อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบัน กรมฯ ไม่อนุญาตให้มีการวางแผนภาษีในลักษณะนี้อีกต่อไปแล้ว เพราะการ .ต.ล. ทุนรวมฯ รวมถึงผู้ถือหุ้นของกองทุนรวมฯ ได้รับไม่จดทะเบียนสัญญาเช่ามีผลให้ก่อความคุ้มครองตามกฎหมายน้อยลงและมีความเสี่ยงทางกฎหมายมากขึ้นหากเจ้าของทรัพย์สินไม่ต่ออายุสัญญาเช่าระยะสั้นในระหว่าง 30 ปี

3. กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในประเทศต่าง ๆ

ในประเทศต่าง ๆ นับได้ว่าประเทศสหรัฐอเมริกาเป็นประเทศแรกที่เริ่มนำแนวคิดของการโอนทรัพย์สินเข้าสู่ระบบกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ แล้วให้กองทุนออกหลักทรัพย์เพื่อเสนอขายแก่บุคคลทั่วไป นอกจากนั้น สหรัฐอเมริกายังเป็นประเทศที่มีตลาดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ใหญ่ที่สุดเป็นอันดับหนึ่งของโลก ตามมาด้วยประเทศออสเตรเลียและญี่ปุ่นที่มีตลาดกองทุนรวมฯนี้ใหญ่เป็นอันดับที่สองของโลก³³

ด้วยเหตุที่กฎหมายบริษัท (Corporate Law) และกฎหมายหลักทรัพย์ (Securities Laws) ของแต่ละประเทศมีความแตกต่างกัน ดังนั้น ในหลายประเทศจึงใช้กฎหมายเกี่ยวกับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในชื่อที่แตกต่างแต่อยู่ในแนวคิดและองค์ประกอบเดียวกัน ดังนั้น เมื่อค้นคว้าเรื่องกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ของต่างประเทศด้วยคำว่า “Property Fund” จะมีข้อมูลที่ใช้คำสำคัญ (Keyword) นี้น้อยมาก เพราะส่วนใหญ่ในตลาดกองทุนรวมฯ ลักษณะนี้มักจะใช้คำว่า

³³ Nicola Fritsch, John Prebble, and Rebecca Prebble, A Comparison of Selected Features of Real Estate Investment Trust Regimes in the United States, BULLETIN FOR INTERNATIONAL TAXATION JULY 2010 (United Kingdom and Germany), pp. 367-380, IBFD.

“REITs” หรือ “Real Estate Investment Trusts” ในบางประเทศอาจมีการใช้คำว่า “LPTs” หรือ “Listed Property Trusts” เช่นในออสเตรเลีย

บทความนี้จึงมุ่งศึกษาเปรียบเทียบ “กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์” ในประเทศต่างๆ โดยเลือกศึกษาเฉพาะประเด็นกฎหมายและประเด็นภาษีที่สำคัญเท่านั้น

1) Real Estate Investment Trust – REITs ในประเทศสหรัฐอเมริกา

สหรัฐอเมริกาเป็นประเทศต้นกำเนิดของ REITs ในโลกและเป็นตลาดของ REITs ที่ใหญ่ที่สุดในโลก รายได้เฉลี่ยต่อปีที่ -USREITs จ่ายเป็นผลตอบแทนแก่นักลงทุนอยู่ที่ประมาณร้อยละ 14.7 ต่อปีซึ่งอยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับ REITs หรือกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในฮ่องกง (ร้อยละ 23.3) และสิงคโปร์ (ร้อยละ 19.7)³⁴

(1) กรอบของกฎหมาย

อาจเป็นนิติบุคคลใด ๆ ภายใต้กฎหมายของสหรัฐอเมริกาในรูปแบบ REITs-US “องค์กรที่” ได้ได้ตราบทว่าที่นิติบุคคลนั้นได้เลือกเป็น (domestic corporation) เพื่อเสียภาษีให้แก่รัฐ ตัวอย่าง เช่น ห้างหุ้นส่วน corporation บริษัทจำกัด (limited liability company) หรือทรัสต์ทางการค้า (business trust) นอกจากนี้ US-REITs ไม่มีเงื่อนไขเรื่องทุนขั้นต่ำว่ากองทุนรวมฯ ต้องมีเงินกองทุนเท่าใด

US-REITs ได้รับอนุญาตให้ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่เป็น “ที่อยู่อาศัย” (Residential property) และไม่มีข้อจำกัดเรื่องการกู้ยืมเงินของกองทุน (No Gearing Restriction) ดังนั้น กองทุนนี้สามารถก่อหนี้ได้หากมีความจำเป็นต้องลงทุนในทรัพย์สินใหม่ที่มีศักยภาพในการทำกำไรแล้วไม่สามารถเพิ่มทุนได้จากผู้ถือหุ้นรายละ

ผลตอบแทนที่จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นรายละต้องอยู่ที่ประมาณร้อยละ 90 ของรายได้ของ REITs ที่ทำมาหาได้

(2) เงื่อนไขการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดรอง

สหรัฐอเมริกาไม่บังคับให้ “หน่วยลงทุน” ในทรัสต์ของ REITs ต้องจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์เพื่อซื้อขายใน หรือ ตลาดหลักทรัพย์ “ตลาดรอง” (Stock Exchange) ทั้งนี้ ด้วย

³⁴ Jing Liu, Geoffrey Loudon, George Milunovich, Linkage Between US and Asia-Pacific REITs: the Role of Economic and Financial Factors, (Macquarie University 2011), at <http://ssrn.com/abstract=1895847>.

ประวัติศาสตร์อันยาวนานของ REITs ที่เกิดขึ้นในสหรัฐอเมริกา REITs ที่เป็น หรือ "เอกชน" private (unlisted REITs) คือไม่ได้เป็น หรือ "มหาชน" public ในตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้สร้างตลาดการลงทุนนี้ โดย NAREIT หรือ National Association of Real Estate Investment Trusts ได้ประเมินว่า -USREITs ที่ไม่ได้จดทะเบียนเพื่อซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์นั้นมีมากถึง 1 ใน 3 ของ REITs ทั้งหมดในสหรัฐอเมริกา

(3) ประเด็นภาษี

ไม่มีสิทธิประโยชน์ทางภาษีให้แก่การโอนทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวม REITs-US หรือ REITs หรือการแปรสภาพไปเป็น US-REITs เจ้าของอสังหาริมทรัพย์ที่โอนทรัพย์สินให้แก่ REITs ต้องเสียภาษีหากมีกำไร in Gain-Built) หรือ (Capital Gain จากการโอน

การยกเว้นภาษีอาจมีได้ในกรณีที่ REITs ถือครองทรัพย์สินอย่างน้อย 10 ปีโดยไม่ได้ขายทรัพย์สินนั้นออกไป

2) REITs ในประเทศสหราชอาณาจักร

UK-REITs ได้รับการบัญญัติเป็นกฎหมายในปี ค.ศ.2007 โดยมีลักษณะคล้ายกับ REITs ของเยอรมันนี้ และแตกต่างอย่างมากจาก REITs ของสหรัฐอเมริกา

(1) กรอบของกฎหมาย

UK-REITs ต้องเป็นบริษัทที่มีหุ้นแบบปิด (closed-end companies) คือไม่สามารถขายหุ้นคืนบริษัทได้ "ผู้มีถิ่นที่อยู่ทางภาษี" และต้องเป็น (ต้องนำไปขายในตลาดรอง) (Tax Resident) ในสหราชอาณาจักรเท่านั้น แม้จะจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทที่อื่น นอกจากนั้น UK-REITs มีข้อกำหนดเรื่องทุนขั้นต่ำต้องมีทุนของกองทุนไม่น้อยกว่า 50,000 ปอนด์

บริษัทที่ประกอบกิจการด้านอสังหาริมทรัพย์ (property companies) สามารถแปลงสภาพเป็น -UKREITs ได้และสามารถลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่เป็น ได้ "ที่อยู่อาศัย" เพราะมีแนวคิดที่จะทำให้มูลค่าและราคาของทรัพย์สินรวมถึงค่าเช่ามีมูลค่าเพิ่มขึ้นอันเนื่องมาจาก REITs ต้องบริหารทรัพย์สินให้ได้ "ความมั่งคั่งสูงสุด" (Maximized Profits)

UK-REITs ไม่มีข้อจำกัดเรื่องการกู้ยืมเงินของกองทุนโดยตรง No Direct) แต่ใช้มาตรการทางภาษีเป็นการจำกัดทางอ้อมว่า (Gearing Restriction UK-REITs จะต้องเสียภาษี หากสัดส่วนระหว่างหนี้ต่อทุน (Debt : Equity Ratio) ของกองทุนต่ำกว่า 1.25 ทั้งนี้ เพราะกฎหมายของ สหราชอาณาจักรไม่ต้องการให้กองทุนก่อหนี้มากเกินไปอันจะทำให้มีภาระ

ดอกเบี้ยยจ่ายและส่งผลให้มีผลกำไรน้อยลงอันผิดต่อแนวคิดของการเป็น “กองทุนเงินทุนส่วนบุคคล” (Private Equity Fund)

ผลตอบแทนที่จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นรายละ 90 ของรายได้ของ REITs ที่ทำมาหาได้

(2) เงื่อนไขการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดรอง

UKREITs ในสหราชอาณาจักรอยู่ในบังคับว่าต้องจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดรองที่เรียกว่า United Kingdom's Alternative Investment Market หรือ AIM (คล้ายกับตลาดหลักทรัพย์ MAI ของไทย ที่เป็นตลาดรองภายใต้ London Stock Exchange ที่ถูกออกแบบมาให้ใช้สำหรับบริษัทขนาดเล็กที่ต้องการนำหุ้นของตนมาเสนอขายแก่ประชาชนทั่วไป โดยมีข้อจำกัดและกฎเกณฑ์น้อยกว่าตลาดหลักคือ London Stock Exchange

(3) ประเด็นภาษี

สหราชอาณาจักรมองว่า REITs จะไม่ทำให้รัฐต้องสูญเสียรายได้จากภาษี ดังนั้น มุมมองด้านภาษีจึงต่างจากสหรัฐอเมริกา โดยกำหนดให้ “ส่วนที่เพิ่มขึ้นกำไร (Built-in gains) ที่เกิดขึ้นเมื่อโอนทรัพย์สินให้แก่ UK-REITs ได้รับยกเว้นภาษี อย่างไรก็ดีตาม ในสหราชอาณาจักรเองยังคงจัดเก็บภาษีในอัตราคงที่ร้อยละ 2 ของราคาตลาดของทรัพย์สินที่นำออกให้เข้า โดยจัดเก็บเมื่อแปรสภาพไปเป็น REITs

UK-REITs ไม่ได้รับยกเว้นภาษีทั้งหมด แต่มีการยกเว้นภาษีให้เฉพาะ กำไรที่ “เท่านั้น รายได้อื่นทั้งหมดรวมทั้งผลประโยชน์ที่ได้จากการลงทุนใน ”ได้รับจากค่าเช่าทรัพย์สิน REITs ยังคง ต้องเสียภาษีเต็มจำนวนโดยไม่ได้รับยกเว้นภาษีแต่อย่างใด

3) REITs ในประเทศเยอรมันนี

REITs ในเยอรมันนีที่นับว่าสำคัญที่สุดในตลาด G-REITs ของเยอรมันนีคือ) “กองทุนอสังหาริมทรัพย์แบบปิด (Closed real estate funds) ซึ่งกองทุนนี้สามารถแปรสภาพไปเป็น REITs แบบเอกชนได้ (Private REITs)

(1) กรอบของกฎหมาย

G REITs ได้รับการออกเป็นกฎหมายภายในเพื่อบังคับใช้ในปี ค .ศ.2007 โดย G-REITs ในเยอรมันนีต้องเป็นนิติบุคคลตามกฎหมายบริษัทของเยอรมันนีรูปแบบเดียวเท่านั้น คือ Stock corporation (Aktiengesellschaft, AG) ภายใต้ German Stock Corporation Act

ชินภัทร วิสุทธิแพทย

(Aktiengesetz, AktG) ในมุมมองระหว่างประเทศ AG ได้รับการรับรองว่ามีโครงสร้างแบบบริษัท (Corporate structure) ในอดีต G-REITs ได้เคยใช้แนวคิดของทรัสต์ คล้ายกับ (Trust) US-REITs ในสหรัฐอเมริกา แต่สุดท้ายแล้วฝ่ายนิติบัญญัติของเยอรมันนี้ไม่ยอมรับแนวคิดเรื่องทรัสต์เพราะในเยอรมันนี้ไม่ยอมรับโครงสร้างแบบทรัสต์

นอกจากนั้น G-REITs ยังมีข้อกำหนดเรื่องทุนขั้นต่ำว่าต้องมีทุนของกองทุนไม่น้อยกว่า 15 ล้านยูโรและ G-REITs ไม่ได้รับอนุญาตให้ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่เป็น “ที่อยู่อาศัย” (Residential property) เพราะในเยอรมันนี้มีสัดส่วนของผู้ที่อยู่อาศัยในบ้านเช่าของชุมชน และบ้านเช่าส่วนตัว (private and communal rental housing) เป็นจำนวนมากที่สุดเมื่อเทียบกับประเทศอื่นในยุโรปคือร้อยละ 85 หรือประมาณ 24 ล้านอพาร์ทเมนต์ในเยอรมันนี้ ส่วนที่เหลือเป็นบ้านเช่าของสาธารณะและบริษัทที่ประกอบการบ้านอยู่อาศัย จึงเป็นเหตุให้เกรงกันว่าเมื่อนำ REITs มาใช้ในเยอรมันนี้จะกระทบต่อผู้เช่ารายย่อยที่ยังไม่รู้จักกับ G-REITs และราคาเช่าอาจเพิ่มสูงขึ้นหากเจ้าของที่อยู่อาศัยนำทรัพย์สินของตนเข้าสู่กระบวนการของ G-REITs

(2) เงื่อนไขการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดรอง

G-REITs ในเยอรมันนีอยู่ในบังคับว่าต้องจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดรองแต่มีเงื่อนไขที่ยืดหยุ่นมากกว่าสหราชอาณาจักรตรงที่ก่อนการเป็น G-REIT สามารถใช้สิทธิการเป็น PRE-REIT เพื่อใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีในการโอนทรัพย์สินให้แก่ PRE-REIT ก่อนที่จะเข้าสู่การเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน (Stock Listing)

(3) ประเด็นภาษี

ในเยอรมันนี้การแปรสภาพไปเป็น G-REITs หรือการขายทรัพย์สินให้แก่ REITs ถือเป็นเหตุการณ์ที่ต้องเสียภาษี อย่างไรก็ตาม รัฐก็ยอมให้มีการหักภาษีเป็นรายจ่ายได้ถึงร้อยละ 50 (exit tax) สำหรับกำไรที่เจ้าของทรัพย์สินได้รับจากการโอนทรัพย์สินให้ REITs

ตัว G-REITs หรือกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เองได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลหรือภาษีเงินได้การค้า (Corporate or trade income taxes) โดยไม่คำนึงว่ารายได้นั้น G-REITs จะได้รับมาจากแหล่งเงินได้ที่มาจากอสังหาริมทรัพย์หรือไม่

4) Real Estate Investment Trust – REITs ในประเทศออสเตรเลีย

ออสเตรเลียนีมีมูลค่าการลงทุนใน REITs ทั่วโลกประมาณร้อยละ 15 ของโลก ในปัจจุบันออสเตรเลียเป็นนักลงทุนต่างประเทศที่เข้าไปลงทุนในสหรัฐอเมริกากลุ่มใหญ่ที่สุด

(1) กรอบของกฎหมาย

ในประเทศออสเตรเลียไม่มีบทบัญญัติของกฎหมายในเรื่อง REITs โดยเฉพาะเหมือนใน ประเทศอื่น แต่เป็นเรื่องของประวัติศาสตร์อันยาวนานของการใช้ “หน่วยลงทุน” ในทรัสต์เป็นเครื่องมือสำหรับการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์³⁵ ทรัสต์เหล่านี้อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของระบบกฎหมายบริษัทและภาษีในทำนองเดียวกับนานาประเทศที่นำ REITs ไปใช้

(2) เงื่อนไขการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดรอง

ประเทศออสเตรเลียไม่บังคับให้นำหน่วยลงทุนในทรัสต์เข้าจดทะเบียนเพื่อซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ แต่หากนำเข้าจดทะเบียนแล้วต้องปฏิบัติตามเกณฑ์และเงื่อนไขการกระจ่ายการถือครองหน่วยลงทุนและเงื่อนไขการซื้อขายหลักทรัพย์

(3) ประเด็นภาษี

ในออสเตรเลียไม่จัดเก็บภาษีจากรายได้และกำไรที่ REITs ได้รับจากการดำเนินงาน แต่เมื่อ REITs จ่ายดอกเบี้ยหรือเงินปันผลให้แก่นักลงทุนต่างประเทศที่ถือหน่วยลงทุนจะมีการจัดเก็บภาษีเงินได้ หัก ณ ที่จ่ายตามอัตราที่ใช้บังคับภายใต้สนธิสัญญาภาษีซ้อนที่ออสเตรเลียทำไว้กับประเทศอื่นคือ ดอกเบี้ยจัดเก็บอัตราร้อยละ 15 และเงินปันผลจัดเก็บอัตรา ร้อยละ 10

เหตุที่มีการจ่ายดอกเบี้ยให้แก่นักลงทุนเพราะหลักทรัพย์ที่ REITs ในออสเตรเลียนำออกขายให้แก่นักลงทุนไม่ได้มีเพียงแค่หน่วยลงทุนในทรัสต์ที่เป็นหลักทรัพย์ประเภทหุ้น (Equity Securities) เหมือนในประเทศไทย แต่ REITs ในออสเตรเลียยังสามารถออกหลักทรัพย์ฝ่ายหนี้ (Debt Securities) เช่น พันธบัตร (Bond/Debenture) เพื่อเสนอขายให้แก่ นักลงทุนได้ด้วย

ประเด็นภาษีระหว่างประเทศของ REITs ในออสเตรเลียสอดคล้องกับแนวทางปัจจุบันขององค์การเพื่อความร่วมมือด้านการพัฒนาและเศรษฐกิจ (OECD – Organisation for

³⁵ “Unlike other jurisdictions, there is no specific Australian legislative REIT regime. Rather, there is a long history of the use of Unit Trusts as the preferred vehicle for holding securitised investments in real estate.” Peter Verwer and Trevor Cooke, Tax Treaty Reform for Collective Investment Vehicles: An Australian REIT Perspective, Property Council of Australia., at www.propertyoz.com.au.

Economic Co-operation and Development) ที่กำลังพัฒนาแนวทางด้านภาษี (Tax Treatment) ที่มีต่อREITs ภายใต้ต้นสัญญาภาษีซ้อนของประเทศต่าง ๆ ให้สอดคล้องกัน

4. ปัญหาทางกฎหมายและปัญหาภาษีของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

สืบเนื่องจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพิ่งเริ่มมีในประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541 หลังจาก ก.ล.ต. ได้ออกประกาศฉบับต่าง ๆ เป็นกฎหมายเพื่ออนุญาตให้มีการจัดตั้งกองทุนรวมฯ ดังกล่าวได้ในประเทศไทย ปัญหาต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จึงเป็นปัญหาในข้อกฎหมายและปัญหาในทางปฏิบัติ

1. ปัญหากฎหมาย

ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่พบในประเทศไทย มีทั้งปัญหาข้อกฎหมาย และปัญหาการปฏิบัติตามกฎหมาย (Legal Framework)(Legal Compliance) อันส่งผลให้ทางเลือกในการลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไม่กว้างขวางเพียงพอและนักลงทุนมีทางเลือกในการลงทุนมากขึ้น

1) **ปัญหาข้อกฎหมาย (Legal Framework)** ที่พบได้ชัดเจนคือประเภทของทรัพย์สินที่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สามารถลงทุนได้ในปัจจุบัน ยังคงเน้นที่อสังหาริมทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ประจำที่เป็นเงินสด (Cash business) เช่น โรงแรม เซอร์วิสอพาร์ทเมนต์ อาคารสำนักงานห้างสรรพสินค้า ศูนย์กระจายสินค้าขนาดใหญ่ สนามบิน ตลาดค้าส่ง ศูนย์ประชุมขนาดใหญ่ โรงงานและคลังสินค้า เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม กิจกรรมที่เป็นธุรกิจเงินสดและมีอสังหาริมทรัพย์รองรับ (underlying asset) นั้นยังมีทรัพย์สินประเภทอื่นที่สามารถนำเข้าสู่ระบบกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ได้อีกเพื่อเพิ่มทางเลือกให้แก่นักลงทุนมากขึ้น เช่น โรงพยาบาล ภัตตาคารขนาดใหญ่ โรงไฟฟ้า ฟาร์มผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Farm) นิคมอุตสาหกรรม โรงกลั่นน้ำมัน ท่าเรือขนาดใหญ่ ทางพิเศษสนามบินขนาดใหญ่ เขื่อนและโรงถลุงแร่ อุทยานขนาดใหญ่และโรงแรมหรู สวนสนุกขนาดใหญ่ สนามแข่งรถยนต์ขนาดใหญ่ เป็นต้น

2) **ปัญหาการปฏิบัติตามกฎหมาย (Legal Compliance)** มักพบได้ในกรณีที่มูลค่าของทรัพย์สินรวมถึง “กระแสรายได้” (Flow of Revenue) ของทรัพย์สินได้รับการประเมินให้สูงกว่าความเป็นไปได้ในเชิงพาณิชย์ (Commercial possibilities) ทั้งนี้เพื่อให้มูลค่าของ “ด.ล. เป็นไปตามข้อกำหนดและเงื่อนไขของก “ทรัพย์สินและโครงการ (ไม่น้อยกว่า 500 ล้านบาท) โดยที่ใน

ความเป็นจริงแล้วทรัพย์สินนั้น เมื่อเจ้าของทรัพย์สินได้โอนให้แก่กองทุนรวมฯ แล้วไม่สามารถก่อให้เกิดรายได้ตามที่นำเสนอแก่นักลงทุนในหนังสือชี้ชวนของกองทุนรวมฯ

นอกจากนั้น ปัญหาที่พบในทางปฏิบัติคือการที่หน่วยลงทุนของกองทุนรวมฯ ไม่ได้กระจายให้แก่ นักลงทุนทั่วไปอย่างแท้จริง เพราะเจ้าของทรัพย์สินยังคงหวงแหนทรัพย์สินของตนทำให้เจ้าของทรัพย์สินใช้วิธีการตั้ง “ตัวแทนเชิด” (Nominee) เพื่อเข้าลงทุนในหน่วยลงทุนเกินกว่าที่กฎหมายกำหนดไว้คือไม่เกินกว่า 1 ใน 3 ของหน่วยลงทุนทั้งหมด

1. ปัญหาภาษี

ภาระภาษีของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ของไทยในปัจจุบันไม่ปรากฏเป็นปัญหาในทางปฏิบัติแต่อย่างใด เพราะเป็นกรณีที่ยกเว้นภาษีให้แก่กองทุนรวมฯ เกือบทุกประเภทของภาษีแล้วอย่างไรก็ตาม ในมุมมองของนานาชาติประเทศกำลังให้ความสำคัญกับภาษีที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในระดับระหว่างประเทศ โดยเฉพาะประเทศสหรัฐอเมริกาและออสเตรเลีย³⁶ ที่ต้องการให้มีการปฏิรูปภาษี (Tax Reform) อย่างเป็นระบบเพื่อใช้บังคับกับ REITs หรือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์โดยเฉพาะ ทั้งนี้ เพราะ REITs อาจเป็นกองทุนรวมหรือไม่ก็ได้ ดังนั้น ภาระภาษีจึงต้องจึงควรต้องแยกตามความเหมาะสมแก่กรณี

นอกจากนั้น ในมิติของอนุสัญญาภาษีซ้อนมีประเด็นที่ต้องศึกษาค้นคว้าเพิ่มเติมในทางวิชาการและค้นหาแนวทางปฏิบัติที่เหมาะสม โดยเริ่มจาก OECD ที่ได้ศึกษาและหาแนวทางออกเพื่อปรับใช้ของ “ต้นแบบของอนุสัญญาภาษีซ้อน” OECD) OECD Model Tax Treaty กับประเด็นภาษีของ REITs ใน 5 ประเด็นที่สำคัญคือ

ประเด็นที่ 1 เรื่อง “สถานประกอบการถาวร”(Permanent Establishment) ในกรณีที่ว่าผู้ถือ หน่วยลงทุนต่างประเทศจะมีสถานประกอบการถาวรในประเทศที่เข้าไปลงทุนถือ หน่วยลงทุนหรือไม่ หากถือว่ามีสถานประกอบการถาวรย่อมทำให้ต้องเสียภาษีในประเทศที่เข้าไปลงทุน

³⁶ Yishuang Xu and Chung Yim Yiu. “The Effects of Tax Reforms on REITs: An International Empirical Study”,. Department of Real Estate and Construction, the University of Hong Kong. Presentation on PRRES (2010) Annual Conference, Wellington New Zealand, 24-27 January 2010.

ในกรณีประเทศไทย กรมสรรพากรเคยวินิจฉัย³⁷ไว้ชัดเจนว่าการที่นักลงทุนต่างประเทศเข้ามาลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของไทยผ่านกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์นั้น ไม่ถือว่านักลงทุนต่างประเทศมีสถานประกอบการถาวรในไทย

ประเด็นที่ 2 ในกรณีที่ไม่ว่าจะมีสถานประกอบการถาวร การนำข้อบทของอนุสัญญาว่าด้วย “กำไรจากธุรกิจ” (Business Profits) มาปรับใช้กับที่ได้รับ “เงินได้” จากหน่วยภาษีที่โปร่งใสเพื่อจุดประสงค์ทางการเงินระหว่างประเทศ (Internationally Fiscally Transparent Entities) จะใช้ในขอบเขตอันจำกัดเมื่อ “เฉพาะที่มาจากการลงทุน” นั้นได้รับ “เงินได้” (Passive investment income) เท่านั้นหรือไม่ กรณีนี้สอดคล้องกับ “หน่วยภาษีที่โปร่งใส” แนวคิดของกองทุนรวมที่เป็น Pass Through Mechanism อันมีในการ “วัตถุประสงค์เฉพาะ” เข้าไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เท่านั้น (Special Purpose Vehicle-SPV)

ประเด็นที่ 3 การขจัดภาษีซ้อนของ “รายได้อันเกิดจากอสังหาริมทรัพย์” (Real Property Income) อาจนำมาปรับใช้ได้กรณีที่ผู้ถือหน่วยลงทุนชาวต่างประเทศได้แสดงตนอย่างชัดเจนว่าได้รับรายได้ดังกล่าวจากอสังหาริมทรัพย์อย่างแท้จริง

กรณีนี้เป็นการขจัดภาษีซ้อนที่อาจเกิดจากการจัดเก็บภาษีซ้อนกันของ 2 ประเทศจากเงินได้ก่อนเดียวกัน ซึ่งโดยปกติแล้วรายได้อันเกิดจากอสังหาริมทรัพย์นี้ประเทศที่มีสิทธิจัดเก็บภาษีคือประเทศที่ทรัพย์สินตั้งอยู่หรือประเทศที่เป็นแหล่งเงินได้

ประเด็นที่ 4 ในกรณีที่ “ข้อบท” (Articles) ต่างๆ ของอนุสัญญาภาษีซ้อนไม่ได้แสดงอย่างชัดเจนว่าตั้งใจจะขจัดภาษีซ้อนให้แก่ REITs และผู้ถือหน่วยลงทุนอย่างไร กรณีนี้เกี่ยวข้องกับเงินได้ที่ REITs ได้รับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และเงินได้ที่ผู้ถือหน่วยลงทุนได้รับจาก REITs เช่น ดอกเบี้ย เงินปันผล กำไร และเงินคืนทุนเมื่อเลิก REITs

ประเด็นที่ 5 ในกรณีที่ยังไม่มี ความชัดเจนในขอบเขตของ “ข้อจำกัดของข้อบทว่าด้วยเงินกำไร” (Limitation of Benefits Articles) ซึ่งกรณีนี้สอดคล้องกับประเด็นที่ 2 และ 3 ข้างต้นว่าเมื่อใดหรือ อยู่ภายใต้เงื่อนไขอย่างไรที่ต้องนำข้อบทเรื่อง “เงินกำไร” ไปปรับใช้ในกรณีต่าง ๆ แล้วสำหรับ REITs เองนั้นจะมีขอบเขตมากน้อยเพียงใดต่อการปรับใช้ข้อบทข้างต้น

³⁷ ข้อหารือกรมสรรพากรเลขที่ กค 0706/7616, วันที่ 1 สิงหาคม 2550, (ดู ภาคผนวกที่ 6).

5. สรุปและข้อเสนอแนะ

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เป็นทางเลือกใหม่ของการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่ไม่ต้องใช้เงินลงทุนมากมายและเปิดโอกาสให้นักลงทุนรายย่อยสามารถเข้าไปมีส่วนร่วมในความเป็นเจ้าของไม่ว่าเจ้าของกรรมสิทธิ์หรือเจ้าของสิทธิการเช่าผ่านกองทุนเมื่อมองในส่วนของผู้ถือหุ้นแล้ว กองทุนรวมฯ ช่วยให้การบริหารทรัพย์สิน สามารถบริหารทรัพย์สินให้เกิดความมั่งคั่งได้มากที่สุด และสามารถกระจายความเสี่ยงจากการถือครองทรัพย์สินออกไปให้บุคคลอื่นได้อย่างมีประสิทธิภาพและโปร่งใส

ปัญหากฎหมายของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไม่ใช่เป็นปัญหาที่ทำให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไม่สามารถขับเคลื่อนไปได้ แต่เป็นปัญหาในเชิงปฏิบัติและการบังคับใช้กฎหมายในส่วนปัญหาภาษีเป็นมิติระหว่างประเทศซึ่งยังไม่มีคำตอบชัดเจนแน่นอนต่อการปรับใช้ประเด็นภาษีต่อกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ประเทศไทยใช้กฎเกณฑ์ของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่รับเอาแนวคิดมาจากต่างประเทศทั้งจากมุมมองของกฎหมายและมุมมองของภาษีจนถึงปัจจุบันนี้กว่า 15 ปี ผู้เขียนเชื่อว่าจำนวนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ 35 รายที่จดทะเบียนซื้อขายหน่วยลงทุนกันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในขณะที่เขียนบทความนี้เป็นตัวอย่างที่แสดงให้เห็นได้อย่างชัดเจนว่าได้มีการ “ตกผลึก” ทางแนวคิดของกองทุนรวมฯ ประเภทนี้แล้วในทางกฎหมายและภาษีเรื่องที่ยังคงต้องปรับปรุงคือการปฏิบัติตามกฎหมายและการบังคับใช้กฎหมายให้เคร่งครัดและสามารถตรวจสอบได้

**ภาคผนวกที่ 1 เรื่องสถานะทางภาษีของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์
(ข้อหารือของกรมสรรพากร)**

- เลขที่หนังสือ** : กค 0811/3300
- วันที่** : 28 เมษายน 2543
- เรื่อง** : ภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่าย กรณีกองทุนรวมจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์
- ข้อกฎหมาย** : มาตรา 39
- ข้อหารือ** : บริษัทฯ ได้จัดตั้งกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงินและ กองทุนรวมเพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงินตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 บริษัทฯ จึงหารือว่า ในการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ขายอสังหาริมทรัพย์ของกองทุนรวมดังกล่าว
- ผู้ซื้อจะต้องมีหน้าที่หักภาษีเงินได้ ณ ที่จ่าย อัตราร้อยละ 1 ตามมาตรา 69 ตีรี้ แห่งประมวลรัษฎากรหรือไม่
- แนววินิจฉัย** : กองทุนรวมดังกล่าวมีฐานะเป็นนิติบุคคลตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ไม่เข้าลักษณะเป็น“บริษัทหรือห้างหุ้นส่วน นิติบุคคล” หรือ“กองทุนรวม ตามคำนิยามมาตรา 39 แห่งประมวลรัษฎากร ดังนั้น เงินได้ที่ผู้ซื้ออสังหาริมทรัพย์จ่ายให้แก่กองทุนรวม ซึ่งไม่มีหน้าที่เสียภาษีเงินได้นิติบุคคลและภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา จึงไม่อยู่ในบังคับที่ต้องหักภาษีเงินได้ ณ ที่จ่ายแต่อย่างใด
- เลขตู้** : 63/29198

ภาคผนวกที่ 2 เรื่อง Lease and Lease Back
(ข้อหาหรือของกรมสรรพากร)

- เลขที่หนังสือ** : กค 0706(กม.06)/687
- วันที่** : 8 พฤษภาคม 2551
- เรื่อง** : กรณีการเช่าอสังหาริมทรัพย์ระหว่างกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์
- ข้อกฎหมาย** : มาตรา 65 และมาตรา 65 ทวิ แห่งประมวลรัษฎากร
- ข้อหาหรือ** : 1. กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ส. มีฐานะเป็นกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ประเภท กอง 1 ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในการจัดตั้งและจดทะเบียนเป็น กองทุนรวมเมื่อวันที่ 22 พฤศจิกายน 2549 ไม่มีการกำหนดอายุโครงการ บริหารงานโดยบริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน น. เพื่อเป็นการระดมเงินลงทุนจากประชาชนและ นักลงทุนทั่วไป มีวัตถุประสงค์หลักในการนำเงินที่ได้จากการระดมเงินลงทุน ไปซื้อ เช่า และ/หรือเช่าช่วงอสังหาริมทรัพย์ และ จัดหาผลประโยชน์จาก อสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว โดยการให้เช่า ให้เช่าช่วง และ/หรือจำหน่ายอสังหา ไริมทรัพย์ต่างๆ ที่กองทุนรวมฯ ได้ลงทุนหรือมีไว้ โดยมีธนาคาร ซ. สาขา กรุงเทพฯ เป็นผู้ดูแลผลประโยชน์กองทุนรวมฯ และบริษัท หลักทรัพย์ จัดการ กองทุน น. เป็นผู้จัดตั้งและจัดการกองทุนรวมฯ สำหรับระยะเวลา ตั้งแต่วันที่ 22 พฤศจิกายน 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2549
2. กองทุนรวมฯ ได้ทำสัญญาเช่าที่ดิน ทางวิ่งของเครื่องบิน ลานจอด เครื่องบิน อาคารผู้โดยสารปัจจุบัน อาคารผู้โดยสารใหม่สนามบิน จากบริษัท การบิน ก. จำกัด เป็นระยะเวลา 30 ปี เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน 2549 และ กองทุนรวมฯ ได้นำทรัพย์สินที่เช่ามาดังกล่าว ให้บริษัทฯ เช่าช่วง (ผู้ให้เช่า เดิม) เป็นระยะเวลา 30 ปี เมื่อ วันที่ 24 พฤศจิกายน 2549 ปรากฏตาม เอกสารรายงานประจำ ปี 2549 ของกองทุนรวมฯ ตั้งแต่วันที่ 22 พฤศจิกายน 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2549 ประเด็นหาหรือ ดังนี้

กรณีกองทุนรวมฯ ได้ทำสัญญาเช่าอสังหาริมทรัพย์ได้แก่ ที่ดิน ทาง
วิ่งของเครื่องบิน ลานจอดเครื่องบิน อาคารผู้โดยสารปัจจุบัน อาคารผู้โดยสาร
ใหม่ สนามบิน จากบริษัทฯ ซึ่งเป็นผู้ถือหน่วยลงทุน ในกองทุนรวมฯ จะทำได้
หรือไม่

แนววินิจฉัย : กรณีบริษัทฯ ได้ทำสัญญาให้กองทุนรวมฯ เช่าอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ ที่ดิน
ทางวิ่งของเครื่องบิน ลานจอดเครื่องบิน อาคารผู้โดยสารปัจจุบัน อาคาร
ผู้โดยสารใหม่ สนามบิน เป็นเวลา 30 ปี เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน 2549 และ
กองทุนรวมฯ ได้ทำสัญญาให้บริษัทฯ (ผู้ให้เช่าเดิม) เช่าช่วงเมื่อวันที่ 24
พฤศจิกายน 2549 โดยได้สิทธิการเช่าเป็นเวลา 30 ปี (กองทุนรวมฯ ซึ่งเป็น
ผู้เช่าได้นำทรัพย์สินที่เช่าดังกล่าวให้บริษัทฯ เช่าช่วง ซึ่งเป็นผู้ให้เช่าเดิม และ
เป็นผู้ถือหน่วยลงทุนในกองทุนรวมฯ) แสดงให้เห็นว่าคู่สัญญามีได้มุ่งถึงการ
ส่งมอบการครอบครองต่อทรัพย์สินที่ให้เช่าโดยแท้จริง และสัญญาดังกล่าวจึงเป็น
นิติกรรมที่คู่กรณีทำขึ้นโดยมิได้มุ่งประสงค์จะผูกนิติสัมพันธ์กันตามสัญญาเช่า
โดยแท้จริง บริษัทฯ จึงไม่มีสิทธินำค่าเช่ามาคำนวณเป็นรายได้และรายจ่ายใน
การคำนวณกำไรสุทธิได้

เลขตู้ : 71/35857)

**ภาคผนวกที่ 3 ภาระภาษีจากเงินส่วนแบ่งกำไรของผู้มีถิ่นที่อยู่ในประเทศไทย
(ข้อหาหรือของกรมสรรพากร)**

เลขที่หนังสือ : กค 0706/5069

วันที่ : 17 มิถุนายน 2548

เรื่อง : ภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่าย กรณีการจ่ายเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 40(8) แห่งประมวลรัษฎากร

ข้อกฎหมาย : มาตรา 40(8), มาตรา 50(2), มาตรา 52

ข้อหาหรือ : 1. บริษัทจัดการกองทุนรวมที่จัดตั้งตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ซึ่งมีหน้าที่ในการหักภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายจากเงินส่วนแบ่งของ กำไร ที่จ่ายจากกองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เข้าลักษณะเป็นเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 40(8) แห่งประมวลรัษฎากร และถ้าผู้มีเงินได้พึงประเมินซึ่งอยู่ในประเทศไทย ยอมให้ผู้จ่ายเงิน ได้หักภาษี ณ ที่จ่าย ตามมาตรา 50 (2) แห่งประมวลรัษฎากร ในอัตราร้อยละ 10.0 ของเงินได้พึงประเมิน จะได้รับยกเว้นไม่ต้องนำเงินส่วนแบ่งของกำไรนั้นมารวม คำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้ ตามมาตรา 3 แห่งพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยการลดอัตราและยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 262) พ.ศ. 2536 และตามประกาศอธิบดีกรมสรรพากรเกี่ยวกับภาษีเงินได้ (ฉบับที่ 58) เรื่อง กำหนดแบบแสดงรายการเกี่ยวกับภาษีเงินได้ บุคคลธรรมดา หัก ณ ที่จ่าย ลงวันที่ 22 พฤศจิกายน พ.ศ. 2538 ดังนี้

(1) แบบ ภ.ง.ด.2 ใช้สำหรับการหักภาษี ณ ที่จ่าย ตามมาตรา 50 (2) กรณีการจ่ายเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 40 (3) และ (4)

(2) ภ.ง.ด.3 ใช้สำหรับการหักภาษี ณ ที่จ่ายตามมาตรา 3 เตรส และมาตรา 50(3)(4) และ (5) กรณีการจ่ายเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 40(5) (6) (7) และ (8) แห่งประมวลรัษฎากร

บริษัทฯ หากจะนำส่งภาษีหัก ณ ที่จ่ายดังกล่าวโดยใช้แบบ ภ.ง.ด.2 หรือ ภ.ง.ด.3

แนววินิจฉัย : กรณีตามข้อเท็จจริงบริษัทฯ จ่ายเงินส่วนแบ่งของกำไรจากกองทุนรวมที่จัดตั้งตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เงินส่วนแบ่งของกำไรที่ได้รับถือเป็นเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 40 (8) แห่งประมวลรัษฎากร ผู้จ่ายเงินได้ไม่มีหน้าที่ต้องหักภาษีเงินได้ ณ ที่จ่าย แต่เมื่อผู้มีเงินได้ซึ่งอยู่ในประเทศไทยและได้รับเงินส่วนแบ่งของกำไรจากกองทุนรวมดังกล่าวยอมให้ผู้จ่าย เงินได้นั้นหักภาษีเงินได้ ณ ที่จ่ายตามมาตรา 50(2) แห่งประมวลรัษฎากร บริษัทฯ มีหน้าที่ต้องนำส่งภาษีหัก ณ ที่จ่ายด้วยแบบแสดงรายการ ภ.ง.ด.2 ภายในเจ็ดวัน นับแต่วันสิ้นเดือนของเดือนที่จ่ายเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 52 แห่งประมวล รัษฎากร ประกอบกับประกาศอธิบดีกรมสรรพากร เกี่ยวกับภาษีเงินได้ (ฉบับที่ 58) เรื่อง กำหนดแบบแสดงรายการเกี่ยวกับภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา หัก ณ ที่จ่าย ลง วันที่ 22 พฤศจิกายน พ.ศ. 2538 และประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง ขยายกำหนด เวลำนำส่งภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่าย การนำส่งภาษีเงินได้ การนำส่งภาษีมูลค่าเพิ่ม และการยื่นรายการ ลงวันที่ 24 กรกฎาคม พ.ศ. 2544

เลขตู้ : 68/33457

ภาคผนวกที่ 4 การยกเว้นภาษีประเภทต่าง ๆ
(ข้อหารือของกรมสรรพากร)

- เลขที่หนังสือ** : กค 0811/11339
- วันที่** : 3 พฤศจิกายน 2542
- เรื่อง** : ภาระภาษีของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนของ
กองทุน รวมอสังหาริมทรัพย์
- ข้อกฎหมาย** : มาตรา 39, มาตรา 70
- ข้อหารือ** : บริษัทฯ ได้รับการแต่งตั้งให้เป็นบริษัทจัดการของกองทุนรวม ก. และกองทุนรวม ข. ซึ่งได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ในการจัดตั้งและจัดการเมื่อวันที่ 18 พฤษภาคม 2542 และ 29 เมษายน 2542 ตามลำดับ โดยกองทุนรวมทั้งสองมีวัตถุประสงค์ในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย บริษัทฯ จึงหารือเกี่ยวกับภาระภาษีของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นบุคคลธรรมดาและนิติบุคคลที่มีภูมิลำเนาในต่างประเทศ
- แนววินิจฉัย** : 1. ภาระภาษีของกองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
- 1) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ที่จัดตั้งตาม พ.ร.บ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มีฐานะเป็นนิติบุคคลตามกฎหมายดังกล่าว จึงไม่มีหน้าที่ต้องเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาและไม่มีหน้าที่เสียภาษีเงินได้ นิติบุคคล เพราะไม่เข้าลักษณะเป็นบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลตาม มาตรา 39 แห่งประมวลรัษฎากร
- 2) การขายสินค้าและการให้บริการของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ได้รับยกเว้นภาษีมูลค่าเพิ่มตามมาตรา 3 (9) และมาตรา 4 (7) แห่งพระราชกฤษฎีกา (ฉบับที่ 239) พ.ศ.2534 ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชกฤษฎีกา (ฉบับที่ 336) พ.ศ.2541
- 3) การประกอบกิจการขายอสังหาริมทรัพย์เป็นทางค้าหรือหากำไรของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ได้รับยกเว้นภาษีธุรกิจเฉพาะตามมาตรา 3 (10) แห่งพระราชกฤษฎีกา (ฉบับที่ 240) พ.ศ.2534 ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดย พระราช

กฤษฎีกา (ฉบับที่ 337) พ.ศ.2541

4) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ได้รับยกเว้นอากรแสตมป์ตามมาตรา 6 (28) แห่งพระราชกฤษฎีกา (ฉบับที่ 10) พ.ศ.2500 ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชกฤษฎีกา (ฉบับที่ 338) พ.ศ.2541

5) การจดทะเบียนสิทธิและนิติกรรมการโอนอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. เป็นผู้รับโอน ให้เสียค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนสิทธิและนิติกรรมในอัตราร้อยละ 0.01 ของราคาประเมินทุนทรัพย์แต่ไม่เกิน 100,000 บาท ตามกฎกระทรวง ฉบับที่ 47 (พ.ศ.2541) ออกตามความในพระราชบัญญัติให้ใช้ประมวลกฎหมายที่ดิน พ.ศ.2497

2. ภาระภาษีของผู้ถือหุ้นลงทุนในกองทุนรวมที่จัดตั้งตามพระราชบัญญัติ หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535

1) เงินได้จากการขายหน่วยลงทุนในกองทุนรวมที่จัดตั้งตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ถือเป็นเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 40(8) แห่งประมวลรัษฎากร ดังนั้น กรณีผู้รับเป็นบุคคลธรรมดาที่มีภูมิลำเนาในต่างประเทศได้รับยกเว้นไม่ต้องรวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้ตามข้อ 2 (32) ของกฎกระทรวง ฉบับที่ 126 (พ.ศ.2509) ผู้จ่ายเงินได้จึงไม่ต้องหักภาษี ณ ที่จ่าย

กรณีผู้รับเป็นบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายของต่างประเทศมิได้ประกอบกิจการในประเทศไทย ผู้จ่ายเงินได้ไม่มีหน้าที่ต้องหักภาษี นำส่งเนื่องจากไม่เข้าเงื่อนไขตามมาตรา 70 แห่งประมวลรัษฎากร

2) เงินส่วนแบ่งกำไรที่ได้รับจากกองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นตามพ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ในระหว่างอายุของกองทุนรวมและเมื่อเลิกกองทุนรวมถือเป็นเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 40 (8) แห่งประมวลรัษฎากร ดังนั้น กรณีผู้รับเป็นบุคคลธรรมดาที่มีภูมิลำเนาในต่างประเทศ ผู้จ่ายเงินได้ไม่มีหน้าที่ต้องหักภาษี ณ ที่จ่ายกรณีผู้รับเป็นบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายของต่างประเทศมิได้ประกอบกิจการในประเทศไทย ผู้จ่ายเงินได้ไม่มีหน้าที่ต้องหักภาษีนำส่งเนื่องจากไม่เข้าเงื่อนไขตามมาตรา 70 แห่งประมวลรัษฎากร

เลขที่

: 62/28504

**ภาคผนวกที่ 5 เรื่องกรณีไม่มีสถานประกอบการถาวร
(ข้อหาหรือของกรมสรรพากร)**

- เลขที่หนังสือ** : กค 0706/7616
- วันที่** : 1 สิงหาคม 2550
- เรื่อง** : ภาษีเงินได้นิติบุคคล กรณีการขายหลักทรัพย์ของกองทุนรวมที่ตั้งโดยนิติบุคคลต่างชาติ
- ข้อกฎหมาย** : มาตรา 70 แห่งประมวลรัษฎากร
- ข้อหาหรือ** : บริษัท จ. ดำเนินธุรกิจให้คำปรึกษาแก่นักลงทุนทั่วไป ได้ให้บริการแก่บริษัท K ซึ่งเป็นนิติบุคคลประเทศเกาหลีใต้ โดยบริษัท K ได้ดำเนินการจัดตั้งกองทุน ส่วนบุคคลด้วยการระดมทุนจากนักลงทุนชาวเกาหลีใต้ และกองทุนดังกล่าว มีสถานะเป็นนิติบุคคลประเทศเกาหลีใต้ มีหน้าที่ดำเนินการตลอดจนจัดการ บริหารกองทุนเองทั้งหมด และมีนโยบายการลงทุนในตราสารทุน และตราสารทางการเงินอื่นที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกองทุนจะส่ง คำสั่งซื้อขายผ่านบริษัทหลักทรัพย์ที่ดำเนินการในประเทศไทย บริษัท จ. เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและได้รับค่าธรรมเนียมในการให้คำปรึกษาเท่านั้น บริษัท จ. ขอทราบ ว่ากองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นโดยนิติบุคคลต่างชาติ จะต้องเสีย ภาษีเงินได้นิติบุคคลจากกำไรในการขายหลักทรัพย์ (Capital Gains Tax) และจากเงินปันผลหรือไม่
- แนววินิจฉัย** : 1. กรณีกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ของกองทุนดังกล่าว ซึ่งมีสถานะเป็นนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายต่างประเทศนำเงินมาลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทยโดยผ่านบริษัทซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทยไม่ถือว่ากองทุนประกอบกิจการผ่านสถานประกอบการถาวรในประเทศไทย จึงไม่มีหน้าที่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล ทั้งนี้ ตามข้อ 7 วรรคหนึ่ง แห่งอนุสัญญาระหว่างราชอาณาจักรไทยกับสาธารณรัฐเกาหลี เพื่อการเว้นการเก็บภาษีซ้อน ในส่วนที่เกี่ยวกับภาษีเก็บจากเงินได้ ประกอบกับมาตรา 3 แห่งพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 18) พ.ศ. 2505
2. กรณีการจ่ายเงินปันผล ซึ่งเป็นเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 40(4)(ข) แห่งประมวลรัษฎากรให้กับกองทุนซึ่งเป็นนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายของ

ต่างประเทศและมีได้ประกอบกิจการในประเทศไทยบริษัทผู้จ่ายเงินปันผลมีหน้าที่
หักภาษีจากเงินได้พึงประเมินที่จ่ายในอัตราร้อยละ 10.0 ตามมาตรา 70 แห่ง
ประมวลรัษฎากร และข้อ 11 แห่งอนุสัญญาระหว่างราชอาณาจักรไทยกับ
สาธารณรัฐเกาหลี ประกอบกับพระราชกฤษฎีกา (ฉบับที่ 18) พ.ศ. 2505

เลขตู้

: 70/35173