



Headline	Fund Clinic Column		
MediaTitle	Post Today		
Date	03 Jul 2015	Color	Full Color
Section	Financial, Currency, Fund and Stock	Circulation	220,000
Page No	B9	Readership	440,000
Language	Thai	ArticleSize	560 cm <sup>2</sup>
Journalist	NULL	AdValue	BHT 72,593
Frequency	Daily	PR Value	BHT 217,778

## Fund Clinic by ทมอัญญา

■ ธนัญ ศิริวราภรณ์



# ลงทุนกับ REITs อย่างไรให้คุ้มค่า

สวัสดีครับ กลับมาพบกับผมเหมือนที่อีกครึ่งหนึ่งครับ วันนี้ผมเอาเรื่องที่น่าสนใจ และเป็นเรื่องยอดฮิตกันอยู่ในขณะนี้มาฝากให้กับทุกๆ คนครับ

ช่วงนี้เรามักจะเห็นกองอสังหาริมทรัพย์รูปแบบใหม่ที่เราเรียกว่า REITs (อ่านว่า "รีท") หรือที่เราเรียกว่า กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust) นั้นออกกันมามากมายแทบจะทุกเดือน

ถ้าว่ากันตามจริงแล้ว REITs มันก็ไม่ใช่เรื่องใหม่อะไรครับ คล้ายกับเจ้ากองทุนรวมอสังหาฯ แบบเดิมนั้นแหละครับ เพียงแต่เราได้มีการพัฒนากฎเกณฑ์ และมีเรื่องของทรัสต์เข้ามาเกี่ยวข้องด้วย แต่ผมขอแนะนำว่า ให้ท่านนักลงทุนทั้งหลายลองอ่านรายละเอียดความต่างกันของทั้งสองแบบนี้ได้จากเว็บไซต์ของ ก.ล.ต. ซึ่งแน่นอนว่ามีข้อแตกต่าง และมีข้อดีมากขึ้นจากกองทุนรวมอสังหาฯ แบบเดิม เช่น กอง REITs สามารถไปลงทุนกับสินทรัพย์ที่ยังก่อสร้างไม่เสร็จ หรือสินทรัพย์ที่ตั้งอยู่ในต่างประเทศ และสามารถกู้ยืมเงินมาลงทุนได้มากขึ้นอีกด้วยครับ แต่ว่าประเด็นของวันนี้ไม่ใช่



เรื่องของความหมาย หรือรูปแบบของกอง REITs เพราะผมคิดว่าการลงทุนอาจจะไม่ใช่เรื่องของรูปแบบ แต่เป็นวิธีคิดและวิธีการลงทุนกับกอง REITs มากกว่าที่สำคัญ ดังนั้นวันนี้ผมจะมาอธิบายถึงแนวคิดคร่าวๆ ในการลงทุน เพื่อที่จะทำให้นักลงทุนทุกท่านเดินไปแบบไม่ผิดพลาด

การลงทุนในอสังหาฯ นั้น จะแบ่งได้หลายแบบตามประเภทหรือรูปแบบของอสังหาฯ ครับ เช่น REITs ที่เป็นโครงสร้างพื้นฐาน หรือ REITs ที่เป็นห้างสรรพสินค้า แต่ถ้า

แบ่งในรูปแบบของการถือครอง ก็แบ่งได้เป็นการซื้อ หรือมีกรรมสิทธิ์ (Freehold) และสิทธิการเช่า (Leasehold) นั่นเอง

การซื้อ หรือการมีกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ และนำพื้นที่ของสินทรัพย์ที่เราไปซื้อมาเพื่อนำไปปล่อยเช่า หรือดำเนินงานต่างๆ นั้น การคำนวณผลตอบแทนนั้นค่อนข้างเรียบง่ายและตรงไปตรงมา เช่น เราซื้ออาคารสำนักงานมา 10 ล้านบาท ก็ปล่อยเช่า พอถึงสิ้นเดือนก็เก็บค่าเช่า พอครบกำหนด กอง REITs ที่เรานักลงทุนตามสัดส่วน โดยผลตอบแทนจากอสังหาฯ ก็จะอยู่ในรูปของเปอร์เซ็นต์เงินปันผลที่ชัดเจน (ยังไม่นับรวมรายได้ถ้ามีการขายหน่วยลงทุน หรือ Capital Gain) ซึ่งก็ขึ้นกับรูปแบบ และผลประกอบการของสินทรัพย์ในกองทุน เช่น กอง REITs นี้ได้ผลตอบแทนประมาณ 7% ต่อปี

แต่ปัญหาที่ผมนเจอในตอนนี่

ส่วนใหญ่มักจะเป็นเรื่องของสิทธิการเช่าเสียมากกว่า ที่นักลงทุนยังงงและสงสัยถึงวิธีการ เพราะว่าการลงทุนกับสิทธิการเช่า นั้น มูลค่าของกองจะเหลือศูนย์ ณ วันที่หมดสัญญาเช่านั่นเองแน่นอนว่าเราจะคิดอัตราผลตอบแทนตรงๆ ที่เหมือนกับมีเงินปันผลธรรมดาไม่ได้

หลายท่านอาจจะยังไม่ค่อยเข้าใจว่าสิทธิการเช่ามันต่างกับการเป็นเจ้าของอย่างไร ผมอธิบายคร่าวๆ แบบนี้ครับ ก็เหมือนกับเช่าที่หรือห้องเช่าระยะยาวนะครับ และเราก็นำสถานที่ที่เราเช่าระยะยาวนี้ไปทำธุรกิจหรือปล่อยเช่าต่อ โดยผลตอบแทนที่ได้ก็คือ เงินจากค่าเช่าที่เราเก็บจากคนที่มาเช่าต่อ แต่จะมีเงินอีกส่วนหนึ่งเพิ่มเติมเข้ามาพร้อมกับรายได้ด้วยก็คือ เงินลดทุน เรียกได้ว่าทยอยคืนเงินต้นมาพร้อมๆ กับผลประโยชน์ตอบแทนนั่นเองครับ

เงินลดทุนนั้น ถ้าพูดง่าย ๆ ก็คือการหักความเป็นเจ้าของคืนให้กับเจ้าของอสังหาฯ นั้นๆ ครับ เช่น

ลงทุนเข้าไป 10 ล้านบาท ที่อายุการเช่า 10 ปี (หรือปีละ 1 ล้านบาท) อสังหาฯ นี้สามารถเก็บค่าเช่าได้ 2 ล้านบาท/ปี ดังนั้นในปีแรกเรามีความเป็นเจ้าของเต็ม 10 ล้านบาท และในสิ้นปีจะเหลือ 9 ล้านบาท ดังนั้นเงินที่เราจะได้มาในปีแรกจะมี 2 ส่วนคือ เงินลดทุน (ลดความเป็นเจ้าของ) ที่ทยอยคืนให้กับผู้ลงทุนคือ 1 ล้านบาท + เงินที่ได้จากค่าเช่า 2 ล้านบาทนั่นเองครับ

ดังนั้น คนที่มาลงทุนในช่วงท้ายๆ ก่อนที่อายุสัญญาจะหมดลง ก็อาจจะต้องคำนวณและคำนึงถึงผลประโยชน์ที่จะได้รับจากกองทุนด้วยว่าจะคุ้มค่าหรือไม่ในการลงทุน ซึ่งวิธีการที่เราจะคำนวณผลตอบแทนเฉลี่ยของการลงทุนแบบ Leasehold นี้ก็คือ การคำนวณด้วย IRR (Internal Rate of Return) ซึ่งข้อดีของ IRR ก็คือการที่เราคำนวณผลตอบแทนเฉลี่ยจากกระแสเงินสดที่เราจ่ายออกไปในเบิแรก และได้รับผลตอบแทนกลับมาในแต่ละปี รวมถึงสามารถคิดคำนวณเงินค่าเช่าที่เพิ่มขึ้นในแต่ละปี หรือประเมินผลตอบแทนของ REITs ที่เป็ดมาแล้วช่วงระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งจากวิธีคิดแบบ IRR นี้เองก็จะทำให้เราทราบว่าการลงทุนที่ได้จากกองทุนนั้นคุ้มค่าหรือไม่

เราจะเห็นว่า REITs บางกองนั้น อาจจะประเมินมูลค่าเงินปันผล + เงินลดทุน แบบเหมารวมกันไว้ ทำให้ผลตอบแทนคาดหวังอาจจะดูสูงเกินความเป็นจริง ซึ่งถ้าเราคำนวณด้วย IRR จะสามารถเข้าใจและเห็นว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของการลงทุนตลอดระยะเวลาการลงทุนนั้น อาจจะไม่ได้สูงอย่างที่เรานึกเห็นก็เป็นไปได้ครับ ดังนั้นเราก็ควรที่จะพิจารณาให้มากขึ้นกว่าแบบ Freehold นั่นเอง

ปัจจุบัน REITs มีจำนวน 4 กอง ได้แก่ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ อิมแพคโกรท (IMPACT) ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช ซุปบิ่ง เซ็นเตอร์ (LHSC) ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ โทคอน (TRET) ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม (WHART) และทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอิมพีเรียล (AMATAR)

## GIST(ENGLISH)

The columnist talked about REITs or Real Estate Investment Trust. He said that the investors should study about the condition of REITs carefully before making decision. There are 4 REITs such as IMPACT, LH Shopping Centre or LHSC, TREIT and AMATAR.