



3 ความเข้าใจผิด

ในการลงทุนกองทุนอสังหาริมทรัพย์

ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ฯ พบว่า กองทุนอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund) ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REITs) และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure Fund) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 มีจำนวนทั้งสิ้น 60 กองทุน แบ่งเป็น กองทุนอสังหาริมทรัพย์แบบถือขาด (Freehold) จำนวน 25 กองทุน แบบเช่า (Leasehold) จำนวน 22 กองทุน แบบผสม มีทั้ง ถือขาดและเช่าในกองทุนเดียวกัน จำนวน 13 กองทุน

ถึงแม้ กองทุนอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยยังมีจำนวนไม่มากนักเมื่อเทียบกับในต่างประเทศ แต่สิ่งที่นักลงทุนจะได้รับประโยชน์จากการลงทุนในกองทุนเหล่านี้ คือ ผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ และนักลงทุนมีแนวโน้มให้ความสนใจลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น เห็นได้จากการเติบโตของมูลค่าตลาดของกองทุนฯ ที่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ เพื่อให้มีความเข้าใจในกองทุนอสังหาริมทรัพย์มากขึ้น และเลือกลงทุนกองทุนอสังหาริมทรัพย์ให้เหมาะกับตนเองได้ดียิ่งขึ้น เรามาทำความเข้าใจกับ 3 ความเข้าใจผิดในการลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์มีอะไรบ้าง

1. อัตราจ่ายเงินปันผลของกองทุนฯ แบบสิทธิการเช่า น้อยกว่าแบบถือขาด ใช่หรือไม่?

อัตราการจ่ายเงินปันผลเป็นหนึ่งในปัจจัยที่ใช้ในการตัดสินใจลงทุน ความเข้าใจผิดเรื่องแรกคืออัตราจ่ายเงินปันผลของกองทุนฯ แบบสิทธิการเช่า จะได้น้อยกว่า กองทุนฯ แบบถือขาดเสมอ

คำตอบคือ ไม่จริงเสมอไป ทำไมจึงมีความเข้าใจผิดเช่นนี้ ส่วนหนึ่งมาจากราคา NAV ที่กองทุนฯ แบบสิทธิการเช่ามีแนวโน้มเข้าใกล้ 0 เมื่อใกล้ครบกำหนด

สิทธิการเช่า กล่าวง่าย ๆ คือ เมื่อใกล้ครบกำหนด

แทบไม่มีใครอยากซื้อต่อ ดังนั้น ในการจ่ายเงินปันผลของกองทุนฯ แบบสิทธิการเช่า จะเป็นการทยอยจ่ายผลตอบแทนพร้อมเงินต้นคืนไปด้วย จนกระทั่งหมดสิทธิการเช่า ราคา NAV จะเท่ากับ 0 นั่นเอง สิ่งที่ถูกต้องคือ หากเปรียบเทียบว่าผลตอบแทนระหว่างกัน ควรจะใช้การคำนวณผลตอบแทนแบบ Internal Rate of Return ซึ่งเป็นการคำนวณผลตอบแทนที่คำนึงถึงผลตอบแทนทั้งเงินปันผลและส่วนต่างของราคา เทียบต่อ 1 หน่วยระยะเวลาเท่ากันแล้ว คิดเป็นก็เปอร์เซ็นต์ จะช่วยให้เปรียบเทียบกันชัดเจนยิ่งขึ้น

2. กองทุนฯ แบบถือขาดดีกว่าแบบสิทธิการเช่า เพราะมีกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินใช่หรือไม่?

ผู้ลงทุนหลายคนนิยมลงทุนในกองทุนฯ แบบถือขาด เนื่องจากกองทุนฯ เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ ทำให้ตัดสินใจในทรัพย์สินได้ไม่ต้องลุ้นว่าเจ้าของจะต่อสิทธิการเช่าให้เมื่อใกล้ครบกำหนด จึงพิจารณาว่า การลงทุนในกองทุนฯ แบบถือขาด จะดีกว่ากองทุนฯ แบบสิทธิการเช่า

คำตอบคือ ไม่จริงเสมอไป หากมองอีกมุม ในฐานะเจ้าของที่ดินมรดกใจกลางเมืองกรุงเทพฯ ผู้จัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ อยากรจะได้มาเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์เพื่อหารายได้จากค่าเช่า เจ้าของที่ดินจะยินยอมขายให้หรือไม่ ถ้ายินยอม ก็แล้วไป แต่ถ้าไม่ยินยอมขาย จะมีแนวทางที่ทำให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มีโอกาสใช้ประโยชน์จากทำเลใจกลางเมืองได้บ้าง กองทุนรวมจะเช่า หรือ สิทธิการเช่า จะเป็นคำตอบ

ดังนั้น กองทุนฯ แบบถือขาดอาจจะดีหรือไม่ดีกว่าแบบสิทธิการเช่าก็ได้ อยาลืม! พิจารณาถึง ทำเล ทำเล ทำเล ที่จะเป็นที่มาของอัตราค่าเช่า ปริมาณพื้นที่ให้เช่า โอกาส

ในการเพิ่มค่าเช่า การพึ่งพาผู้เช่า ที่ช่วยให้มีโอกาสมีเงินได้ในกระแสเพิ่มมากขึ้นหรือไม่ เป็นปัจจัยสำคัญกว่า กองทุนฯ แบบถือขาดหรือไม่ โดยนำมาเปรียบเทียบกับราคาทรัพย์สินที่เป็นของกองทุนในขนาดของกองทุนแบบถือขาด

3. ราคา NAV = ราคาตลาด?

ราคามูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value) เป็นมูลค่าตลาดของสินทรัพย์หักด้วยค่าใช้จ่ายต่างๆ เทียบต่อ 1 หน่วยการลงทุน ซึ่งอาจจะเท่ากับหรือไม่เท่ากับ ราคาตลาดที่เกิดจากผู้ซื้อ ผู้ขาย ยินยอมพร้อมใจตกลงซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ และส่วนหนึ่งที่ทำให้ราคาตลาดไม่เท่ากับราคา NAV นั้นคือ สภาพคล่อง หรือกล่าวอีกนัยว่า เป็นปัจจัยที่กำหนดจากผู้ซื้อผู้ขายในขณะใดขณะหนึ่ง ซึ่งไม่จำเป็นต้องเท่ากับมูลค่าตลาดของอสังหาริมทรัพย์ก็ได้ หากสภาพคล่องสูง ราคา NAV จะใกล้เคียงกับราคาตลาดมาก ในขณะที่สภาพคล่องน้อย ราคา NAV มีโอกาสแตกต่างกับราคาตลาดได้เช่นกัน ดังนั้น สภาพคล่องการซื้อขายกองทุนอสังหาริมทรัพย์ เป็นอีกปัจจัยหนึ่งในการพิจารณา เนื่องจากถือเป็น Transaction Cost ที่แฝงกับกองทุนรวม ควรศึกษาราคาตลาดในอดีตให้เห็นสภาพคล่องของราคา ก่อนจะตัดสินใจลงทุนก็ได้

เพื่อให้มีโอกาสประสบความสำเร็จจากการลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์มากขึ้น ควรทำความเข้าใจปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนการลงทุนในกองทุนรวมฯ ไม่ว่าจะ เป็น ที่มาของเงินปันผลและส่วนต่างของราคา ทำเลที่ตั้งของทรัพย์สินซึ่งเกิดรายได้จากค่าเช่าที่สม่ำเสมอ (ไม่ใช่จากกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สิน) และสภาพคล่องของราคาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ แล้วคุณก็จะเลือกกองทุนอสังหาริมทรัพย์ที่เหมาะสมกับตนเองได้ง่ายขึ้น (NAV)