

ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทของไทย

นางสาววรรณพร รอดรักษา

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชานิติศาสตร์
คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
ปีการศึกษา 2555
ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทคัดย่อและแฟ้มข้อมูลฉบับเต็มของวิทยานิพนธ์ตั้งแต่ปีการศึกษา 2554 ที่ให้บริการในคลังปัญญาจุฬาฯ (CUIR)
เป็นแฟ้มข้อมูลของนิสิตเจ้าของวิทยานิพนธ์ที่ส่งผ่านทางบัณฑิตวิทยาลัย

The abstract and full text of theses from the academic year 2011 in Chulalongkorn University Intellectual Repository (CUIR)
are the thesis authors' files submitted through the Graduate School.

LEGAL PROBLEMS RELATING TO THE ROLES AND SUPERVISION OVER THE MANAGER
OF THAI REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Miss Wannaporn Rodraksa

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Laws Program in Laws
Faculty of Law
Chulalongkorn University
Academic Year 2012
Copyright of Chulalongkorn University

วรรณพร รอดรักษา : ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแล
 ผู้จัดการกองรีทของไทย. (LEGAL PROBLEMS RELATING TO THE ROLES AND
 SUPERVISION OVER THE MANAGER OF THAI REAL ESTATE INVESTMENT TRUST)
 อ.ที่ปริกษาวิทยานิพนธ์หลัก : อ. ดร.พัฒนาพร โกวพัฒนกิจ, 239 หน้า.

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (กองรีท) ถูกกำหนดให้จัดตั้งขึ้นในรูปของกองทรัสต์
 ตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 โดยกำหนดให้มีผู้จัดการกองรีททำ
 หน้าที่บริหารจัดการกองรีทและมีทรัสต์ทำหน้าที่ควบคุมตรวจสอบการทำงานที่ของผู้จัดการกองรีท
 อีกชั้นหนึ่ง อย่างไรก็ตาม เนื่องจากกฎหมายดังกล่าวเป็นกฎหมายที่ใช้กับการก่อตั้งทรัสต์ในหลาย
 รูปแบบ ดังนั้น จึงไม่ได้กำหนดถึงบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทไว้โดยเฉพาะ ซึ่งใน
 บริบทของกฎหมายฉบับนี้ ผู้จัดการกองรีทมีสถานะเป็นเพียง “บุคคลซึ่งได้รับมอบหมายจากทรัสต์ให้
 จัดการกองทรัสต์” เท่านั้น ทำให้มาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทมีอยู่อย่างจำกัด ซึ่ง
 นอกจากจะส่งผลต่อผู้ถือหุ้นรีทที่อาจไม่ได้รับความคุ้มครองเท่าที่ควรแล้ว ยังส่งผลถึงทรัสต์ซึ่งเป็น
 ผู้มีหน้าที่จัดการกองทรัสต์ตามกฎหมายอีกด้วย เนื่องจากกฎหมายได้กำหนดหน้าที่ความรับผิดชอบ
 ของทรัสต์ไว้อย่างเข้มงวดและในบางกรณีทรัสต์อาจต้องรับผิดชอบในการกระทำของผู้จัดการกองรีทใน
 ฐานะที่เป็นผู้ได้รับมอบหมายหน้าที่จากทรัสต์อีกด้วย ซึ่งจากภาระหน้าที่ที่เคร่งครัดตามกฎหมาย
 ของทรัสต์ดังกล่าว อาจทำให้ไม่มีผู้ใดต้องการทำหน้าที่เป็นทรัสต์ของกองรีท และอาจส่งผลให้
 เครื่องมือทางการเงินประเภทนี้ไม่สามารถเกิดขึ้นได้จริง

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงเสนอแนะให้แก้ไขกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดบทบาท
 หน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทให้มีความชัดเจนและเข้มงวดยิ่งขึ้น โดยเพิ่มเติมมาตรการใน
 การกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทให้เทียบเท่ากับมาตรการในการกำกับดูแลทรัสต์ อีกทั้งเสนอให้มีการ
 จัดตั้งองค์กรกำกับดูแลตนเอง (Self-Regulatory Organization) เพื่อทำหน้าที่ควบคุมในทางวิชาชีพ
 สำหรับการประกอบธุรกิจการเป็นผู้จัดการกองรีท ทั้งนี้ เพื่อเป็นประโยชน์แก่ผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย ทั้ง
 ในส่วนของการคุ้มครองผู้ถือหุ้นรีทและในส่วนของการลดความเสี่ยงของทรัสต์ที่จะต้องรับผิดชอบ
 ต่อการกระทำของผู้จัดการกองรีท ซึ่งจะทำให้กองรีทเป็นเครื่องมือในการลงทุนที่มีประสิทธิภาพอันจะ
 ก่อให้เกิดผลดีต่อตลาดทุนโดยรวมต่อไป

สาขาวิชา.....นิติศาสตร์.....ลายมือชื่อนิสิต.....
 ปีการศึกษา.....2555.....ลายมือชื่อ อ.ที่ปริกษาวิทยานิพนธ์หลัก.....

5486029234 : MAJOR LAWS

KEYWORDS : REAL ESTATE INVESTMENT TRUST / REIT / REIT MANAGER

WANNAPORN RODRAKSA : LEGAL PROBLEMS RELATING TO THE ROLES AND SUPERVISION OVER THE MANAGER OF THAI REAL ESTATE INVESTMENT TRUST.
ADVISOR : LECTURER DR. PATANAPORN KOWPATANAKIT, 239 pp.

Thai Real Estate Investment Trust (“REIT”) must be created as a trust under the Trust for Transactions in Capital Market Act B.E. 2550 (2007) (“TTCM Act”), with a REIT Manager to manage REIT and a Trustee to supervise the REIT Manager. Nonetheless, as TTCM Act is a general law governing the creation of various types of trusts, it does not specifically provide for the role, duty and supervision of a REIT Manager. Under TTCM Act, a REIT Manager’s status is only that of “a person to whom the trustee delegate the management of trust property”, therefore the supervisory measures for a REIT manager are limited, resulting in a less-than-adequate protection for a REIT unit holder. Moreover, the trustee whose duty under TTCM Act is to manage trust property is also affected, since TTCM Act specifies for a trustee strict duty and liability. In some cases, trustees may be liable for the action of a REIT manager to whom the trustee delegate. With such strict duties and liabilities, it will be difficult to find a trustee for REIT, thus making it impossible for this financial instrument to be put in real use.

Therefore, I would like to propose the amendment for a clearer and stricter law and regulations governing the role, duty and supervision of a REIT Manager. I propose the addition of a supervisory measure for a REIT Manager that is compatible to that of a trustee, and propose the establishment of a Self-Regulatory Organization to professionally supervise REIT Manager business. The proposed amendment will be beneficial to all involved parties, with enhanced protection for REIT unit holders and risk reduction for trustees, making REIT an effective investment tool and benefiting the capital market as a whole.

Field of Study : ..Laws.....Student’s Signature.....

Academic Year : 2012.....Advisor’s Signature.....

กิตติกรรมประกาศ

ผู้วิจัยขอกราบขอบขอบคุณท่านอาจารย์สุชาติ ธรรมมาพิทักษ์กุล ที่กรุณารับเป็นประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ รวมทั้งได้ให้คำแนะนำอันเป็นประโยชน์อย่างยิ่งในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ รวมถึงขอกราบขอบขอบคุณท่านอาจารย์สุทธิชัย จิตรวานิช ที่กรุณารับเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ รวมทั้งได้กรุณาถ่ายทอดประสบการณ์อันเป็นประโยชน์อย่างยิ่งในการเตรียมตัวสอบวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ผู้วิจัยขอกราบขอบขอบคุณท่านอาจารย์ ดร.พัฒนาพร โกวพัฒน์กิจ ที่กรุณารับเป็นที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ และได้สละเวลาให้คำปรึกษาแก่ผู้วิจัยตลอดมาตั้งแต่ในขั้นตอนของการหาหัวข้อวิทยานิพนธ์จนกระทั่งสำเร็จเป็นรูปเล่มภายในกำหนดเวลาที่ผู้วิจัยได้ตั้งใจไว้

ผู้วิจัยขอกราบขอบขอบคุณท่านอาจารย์จันทิมา เพียรเวช ที่กรุณารับเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์และกรุณาเสียสละเวลาอันมีค่าเพื่อให้ความรู้และคำปรึกษาที่เป็นประโยชน์อย่างยิ่งในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ซึ่งหากปราศจากความกรุณาของท่านอาจารย์แล้ว วิทยานิพนธ์นี้คงไม่อาจสำเร็จลงได้

ผู้วิจัยขอกราบขอบขอบคุณท่านอาจารย์ธวัชชัย พิทยโสภณ ที่กรุณาให้คำปรึกษาและความช่วยเหลือแก่ผู้วิจัย ซึ่งเป็นการจุดประกายให้ผู้วิจัยคิดค้นประเด็นปัญหาของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ผู้วิจัยขอขอบคุณเพื่อนๆ ปริญญาโท สาขากฎหมายเอกชนและธุรกิจ ทุกท่านที่ได้ให้ความช่วยเหลือ ทั้งในด้านการเรียนและการทำวิทยานิพนธ์ รวมทั้งเป็นกำลังใจแก่ผู้วิจัยเสมอมา และขอขอบคุณตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นสถานที่ทำงานแห่งแรกที่ได้ให้ความรู้และประสบการณ์แก่ผู้วิจัย รวมทั้งเป็นแหล่งข้อมูลสำคัญในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ และขอขอบคุณหัวหน้าของผู้วิจัยทุกท่านที่ได้ให้การสนับสนุนและให้ความเข้าใจในการศึกษาปริญญาโทของผู้วิจัยเสมอมา รวมทั้งขอขอบคุณพี่ๆ และเพื่อนร่วมงานทุกท่านทั้งในฝ่ายกฎหมาย ฝ่ายวินัยและคดี และสายงานกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้ให้ความช่วยเหลือและเป็นกำลังใจแก่ผู้วิจัยมาโดยตลอด

ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา และครอบครัวอันเป็นที่รักยิ่งที่ได้ให้การอุปการะเลี้ยงดู ส่งเสริมสนับสนุนแก่ผู้วิจัยในทุกด้าน รวมทั้งเป็นกำลังใจที่สำคัญยิ่งของผู้วิจัยมาตลอดทั้งชีวิต และท้ายที่สุดนี้ ผู้วิจัยขอขอบคุณในความมานะพยายามและความอดทนของตัวผู้วิจัยที่ไม่ย่อท้อต่ออุปสรรคทำให้สามารถจัดทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จนสำเร็จลงได้ภายในระยะเวลาที่ตั้งใจไว้ หากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ในทางวิชาการอยู่บ้าง ผู้วิจัยขออุทิศอันสงฆ์ดังกล่าวให้แก่คุณปู่ คุณย่าและคุณยายของผู้วิจัยที่ได้ล่วงลับไปแล้วทั้งสิ้น

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ฅ
สารบัญภาพ	ฉ

บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 สมมติฐาน	6
1.3 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	7
1.4 ขอบเขตของการศึกษา	7
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	7

บทที่ 2 การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยทางอ้อมในประเทศไทย	9
2.1 การลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund)	9
2.1.1 ความหมายของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์	10
2.1.1.1 ความหมายและประเภทของกองทุนรวม.....	10
2.1.1.2 ความหมายของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์.....	12
2.1.2 โครงสร้างและสถานะทางกฎหมายของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์	13
2.1.3 รูปแบบของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์	14
2.1.4 ลักษณะทั่วไปของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์.....	15
2.1.5 บุคคลที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์	16
2.1.5.1 บริษัทจัดการกองทุนรวม	16
2.1.5.2 ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม	21
2.1.5.3 ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน	24
2.1.5.4 ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์.....	25
2.1.5.5 ผู้ประเมินราคาอิสระ	25
2.1.6 ข้อจำกัดของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์.....	25
2.2 การลงทุนในทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust) หรือ กองรีท (REIT).....	27
2.2.1 ความเป็นมาของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์.....	27
2.2.2 ความหมายของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	30

2.2.3 ประเภทของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์.....	31
2.2.4 รูปแบบทางกฎหมายของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์.....	33
2.2.4.1 การจัดตั้งในรูปแบบบริษัท (Corporate type).....	33
2.2.4.2 การจัดตั้งในรูปแบบสัญญา (Contractual type).....	33
2.2.4.2.1 รูปแบบทรัสต์.....	33
2.2.4.2.2 รูปแบบสัญญาทั่วไป.....	39
2.2.4.3 การจัดตั้งในรูปแบบกองทุน	40
2.3 การลงทุนในทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ หรือ กองรีท ในประเทศไทย	40
2.3.1 แนวคิดในการจัดตั้งกองรีทในประเทศไทย	40
2.3.2 กฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินกิจการของกองรีท ในประเทศไทย.....	43
2.3.2.1 พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550.....	43
2.3.2.2 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535.....	47
2.3.2.3 ประกาศของสำนักงาน ก.ล.ต.....	48
2.3.2.4 ข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	48
2.3.3 การจัดตั้งกองรีทในประเทศไทย	48
2.3.4 สถานะทางกฎหมายของกองรีท	49
2.3.5 โครงสร้างการดำเนินการของกองรีทในประเทศไทย.....	50
2.3.6 ลักษณะและข้อกำหนดของกองรีทในประเทศไทย.....	51
2.3.6.1 ลักษณะทั่วไปของกองรีท	51
2.3.6.2 นโยบายการลงทุน	52
2.3.6.3 การกั๊ยืมเงินและการก่อภาระผูกพันกับทรัพย์สินของกองรีท	54
2.3.6.4 การจัดสรรหน่วยรีท.....	54
2.3.6.5 การลงมติของผู้ถือหุ้นหน่วย.....	55
2.3.6.6 การจ่ายผลประโยชน์ตอบแทน.....	57
2.3.6.7 เหตุแห่งการเลิกกองรีท.....	57
2.3.7 บุคคลที่เกี่ยวข้องกับกองรีท.....	58
2.3.7.1 ผู้จัดการกองรีท (REIT Manager).....	58
2.3.7.2 ทรัสต์ (Trustee)	58
2.3.7.3 ผู้ถือหุ้นหน่วยรีท.....	65
บทที่ 3 บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	66
3.1 บททั่วไป	66
3.1.1 การกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท.....	66

3.1.1.1	พิจารณาจากการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการ จัดการกองรีท	66
3.1.1.2	พิจารณาจากรูปแบบการกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท ...	67
3.1.2	มาตรการในกำกับดูแลผู้จัดการกองรีท	68
3.1.2.1	พิจารณาตามรูปแบบในการกำกับดูแล	68
3.1.2.2	พิจารณาตามบุคคลที่เกี่ยวข้องในการกำกับดูแล	69
3.2	การกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทในประเทศไทย	70
3.2.1	การกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองรีท	70
3.2.2	การกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท	71
3.2.2.1	การกำหนดบทบาทหน้าที่โดยกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต.	71
3.2.2.2	การกำหนดบทบาทหน้าที่โดยสัญญาก่อตั้งทรัสต์	74
3.2.3	มาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีท	75
3.2.3.1	พิจารณาตามอำนาจในการกำกับดูแล	75
3.2.3.2	พิจารณาตามบุคคลที่เกี่ยวข้องในการกำกับดูแล	76
3.3	บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทในประเทศสหรัฐอเมริกา	83
3.3.1	บททั่วไป	83
3.3.2	กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับรีทในประเทศสหรัฐอเมริกา (US-REIT)	83
3.3.3	ลักษณะทั่วไปของรีท	84
3.3.4	บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการรีท	85
3.3.4.1	กรณีรีทโดยทั่วไป	85
3.3.4.1.1	บทบาทหน้าที่ของผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการรีท	88
3.3.4.1.2	มาตรการในการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการรีท	90
3.3.4.2	กรณีที่รีทจดทะเบียนเป็น Investment Company	92
3.3.4.2.1	สาระสำคัญของกฎหมาย Investment Company Act	92
3.3.4.2.2	บทบาทหน้าที่ของกรรมการของ Investment Company	97
3.3.4.2.3	มาตรการการกำกับดูแลกรรมการตามกฎหมาย Investment Company Act	100
3.4	บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการกองรีทและ Business Trust ในประเทศสิงคโปร์	101
3.4.1	ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (รีท) หรือ Real Estate Investment Trust (REIT)	101
3.4.1.1	บททั่วไป	101
3.4.1.2	โครงสร้างการดำเนินการและลักษณะของรีท	102
3.4.1.3	บุคคลที่เกี่ยวข้องกับการทำหน้าที่บริหารจัดการรีท	106
3.4.1.4	บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีท	109

3.4.1.4.1 กฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง	109
3.4.1.4.2 บทบาทหน้าที่ของผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการรีท.....	110
3.4.1.4.3 มาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีท	115
3.4.2 Business Trust.....	117
3.4.2.1 บททั่วไป	117
3.4.2.2 โครงสร้างการดำเนินการและลักษณะทั่วไปของ Business Trust.....	119
3.4.2.3 บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการ Business Trust	120
3.4.2.3.1 กฎหมายที่เกี่ยวข้อง.....	120
3.4.2.3.2 บทบาทหน้าที่ของ Trustee-Manager.....	121
3.4.2.3.3 มาตรการในการกำกับดูแล Trustee-manager.....	121
3.5 บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทในประเทศออสเตรเลีย	127
3.5.1 บททั่วไป	127
3.5.2 โครงสร้างของรีทและลักษณะทั่วไปของรีท.....	127
3.5.3 บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่จัดการรีท	129
3.5.3.1 กฎหมายที่เกี่ยวข้อง.....	129
3.5.3.2 บทบาทหน้าที่ของผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการรีท (Responsible Entity).....	131
3.5.3.3 มาตรการในการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการรีท.....	136
บทที่ 4 บทวิเคราะห์ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแล ผู้จัดการกองรีทของไทย	144
4.1 ปัญหาการกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท.....	144
4.1.1 ปัญหาการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบ (responsible person) ในการบริหารจัดการกองรีท.....	145
4.1.1.1 วิเคราะห์เปรียบเทียบลักษณะการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่ใน การบริหารจัดการกองรีทของต่างประเทศ	147
4.1.1.2 วิเคราะห์เปรียบเทียบลักษณะการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่เกี่ยวข้อง ในการจัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์.....	150
4.1.2 ปัญหาการมีส่วนได้เสียในการทำหน้าที่ระหว่างผู้จัดการกองรีทและทรัสต์ ของกองรีท	151
4.1.3 ปัญหาการมอบหมายหน้าที่ระหว่างผู้จัดการกองรีทและบุคคลอื่น.....	153
4.2 ปัญหาการกำหนดมาตรการทางกฎหมายในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีท	154
4.2.1 ปัญหาการกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทโดยกฎหมาย.....	154

4.2.1.1	วิเคราะห์เปรียบเทียบมาตรการในการกำกับดูแลผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทหรือ business trust โดยกฎหมายต่างประเทศ.....	158
4.2.1.2	วิเคราะห์เปรียบเทียบมาตรการการกำกับดูแลบริษัทจัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์โดยพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ	160
4.2.2	ปัญหาการกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทโดยผู้ถือหุ้นรายรีท.....	162
4.2.2.1	วิเคราะห์เปรียบเทียบมาตรการในการกำกับดูแลผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทหรือ business trust โดยผู้ถือหุ้นรายตามกฎหมายต่างประเทศ.....	165
4.2.2.2	วิเคราะห์เปรียบเทียบมาตรการการกำกับดูแลบริษัทจัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์โดยผู้ถือหุ้นรายลงทุน.....	167
บทที่ 5	บทสรุปและข้อเสนอแนะ	168
5.1	บทสรุป	168
5.2	ข้อเสนอแนะ	171
5.2.1	การแก้ไขโครงสร้างการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีท.....	171
5.2.2	การแก้ไขกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องเพื่อกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทเพิ่มเติม.....	173
5.2.3	การสร้างกลไกการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทโดยองค์กรกำกับดูแลตนเอง (Self-Regulatory Organization) ที่ทำหน้าที่ควบคุมในทางวิชาชีพ.....	178
รายการอ้างอิง	181
ภาคผนวก	185
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์	239

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1	เปรียบเทียบข้อจำกัดของการดำเนินธุรกิจระหว่าง Business Trust และ รีท	118
2	เปรียบเทียบลักษณะการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการ กองรีทตามกฎหมายไทยและต่างประเทศ.....	148
3	เปรียบเทียบลักษณะการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการ กองรีทและกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์.....	151
4	เปรียบเทียบมาตรการในการกำกับดูแลผู้มีหน้าที่จัดการกองรีทโดยการกำหนด บทลงโทษตามกฎหมายไทยและต่างประเทศ.....	159
5	เปรียบเทียบมาตรการในการกำกับดูแลผู้มีหน้าที่จัดการกองรีทและกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์โดยการกำหนดบทลงโทษตามกฎหมาย.....	162
6	เปรียบเทียบมาตรการในการกำกับดูแลผู้มีหน้าที่จัดการกองรีทโดยผู้ถือหุ้น ตามกฎหมายไทยและกฎหมายต่างประเทศ.....	167

สารบัญภาพ

ภาพที่		หน้า
1	โครงสร้างของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์	14
2	โครงสร้างทั่วไปของรีท	29
3	โครงสร้างการดำเนินการของกรีทในประเทศไทย	50
4	โครงสร้างการดำเนินการของ US-REIT	87
5	โครงสร้างการดำเนินการของ Investment Company	96
6	โครงสร้างการดำเนินการของ S-REIT	103
7	โครงสร้างการดำเนินการของ Singapore Business Trust.....	119
8	โครงสร้างการดำเนินการของ A-REIT	128

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เป็นรูปแบบหนึ่งของการลงทุนซึ่งสร้างผลตอบแทนที่ค่อนข้างสูงให้แก่ผู้ลงทุน โดยการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ลักษณะด้วยกัน ได้แก่ การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยตรง และการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยทางอ้อม ซึ่งมีความแตกต่างกันในลักษณะ วิธีการของการลงทุนและการได้มาซึ่งผลตอบแทนจากการลงทุนนั้นๆ กล่าวคือ การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยตรง คือ การลงทุนโดยการพัฒนาหรือโดยการซื้ออสังหาริมทรัพย์ใดๆ เพื่อ “ขาย” ให้แก่บุคคลอื่น เช่น การที่ผู้ลงทุนซึ่งอาจเป็นบริษัทพัฒนาธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ซื้อที่ดินแล้วดำเนินการพัฒนาที่ดินนั้น โดยการสร้างหมู่บ้านจัดสรรเพื่อขายแก่บุคคลทั่วไป หรือในกรณีที่มีการซื้อที่ดิน บ้านพักที่อยู่อาศัย คอนโดมิเนียมหรืออาคารสำนักงานจากเจ้าของอสังหาริมทรัพย์นั้นๆ แล้วดำเนินการขายต่อให้แก่บุคคลอื่น ซึ่งการลงทุนในรูปแบบของการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์หรือการซื้อมาเพื่อขายนั้น ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปแบบของกำไรที่ได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์นั้น นอกจากนี้การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยตรงในอีกรูปแบบหนึ่ง ได้แก่ การลงทุนโดยการพัฒนาหรือโดยการซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อ “ให้เช่า” แก่บุคคลอื่น ซึ่งการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยการให้เช่านี้ ผู้ลงทุนซึ่งมีฐานะเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์นั้นจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของ “ค่าเช่า” จากการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์นั้น อย่างไรก็ตาม การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยตรงนั้นมีข้อจำกัดอยู่พอสมควร เนื่องจากการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยตรงนั้นจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมาก จึงมีนักลงทุนเพียงไม่กี่รายที่มีเงินทุนมากเพียงพอที่สามารถนำมาใช้เพื่อลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่ได้ นอกจากนี้การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยตรงนั้นยังอาจมีข้อจำกัดในเรื่องของสภาพคล่องของการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเกิดจากปัจจัยต่างๆที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์นั้น เช่น ปัจจัยในเรื่องของทำเลที่ตั้งของอสังหาริมทรัพย์ โดยที่อยู่อาศัยซึ่งอยู่ห่างไกลจากย่านธุรกิจหรือแหล่งชุมชนอาจมีสภาพคล่องในการซื้อขายน้อยกว่าที่อยู่อาศัยซึ่งอยู่ใกล้แหล่งชุมชนและมีการคมนาคมที่สะดวกกว่า หรือ ปัจจัยที่เกี่ยวกับลักษณะของอสังหาริมทรัพย์นั้น เช่น ในสังคมปัจจุบันซึ่งผู้คนนิยมความสะดวกสบายในการใช้ชีวิต ดังนั้น ที่อยู่อาศัยประเภทคอนโดมิเนียมอาจมีสภาพคล่องในการซื้อขายมากกว่าที่อยู่อาศัยประเภทบ้านจัดสรร เป็นต้น ซึ่งจากข้อจำกัดของการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยตรงดังกล่าวมาข้างต้นนั้น ผู้ลงทุน

บางส่วนจึงให้ความสนใจกับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยทางอ้อม ซึ่งได้แก่ การลงทุนใน “กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์” หรือที่ในต่างประเทศรู้จักกันในชื่อ “Real Estate Investment Trust (REIT)” นั่นเอง

ในต่างประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น ฮองกง และสิงคโปร์นั้น มีเครื่องมือทางการเงินซึ่งใช้ในการระดมทุนเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่เรียกว่า Real Estate Investment Trust (REIT หรือ กองรีท) ซึ่งกองรีทอาจถูกจัดตั้งขึ้นในรูปของกองทรัสต์ที่มีการระดมทุนโดยการออกและเสนอขายหน่วยลงทุนของกองรีทนั้น ซึ่งผู้ลงทุนสามารถลงทุนได้โดยการซื้อหน่วยรีท จากนั้นเงินที่ได้จากการเสนอขายหน่วยรีทจะถูกนำมารวมเป็นทรัพย์สินของกองรีทเพื่อนำไปใช้ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ตามนโยบายการลงทุนของกองรีทนั้นๆ นอกจากนี้หน่วยลงทุนของกองรีทยังเป็นหลักทรัพย์ประเภทหนึ่งซึ่งสามารถซื้อขายเปลี่ยนมือได้ในตลาดหลักทรัพย์ที่หน่วยรีทนั้นๆจดทะเบียนซื้อขายอยู่ ทั้งนี้ ผู้ลงทุนอาจได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลที่จะได้รับจากการเป็นผู้ถือหน่วยลงทุนของกองรีท และอาจได้รับผลตอบแทนในรูปกำไรจากส่วนต่างของราคา (Capital Gain) ที่ได้รับจากการขายหน่วยลงทุนของกองรีทในตลาดหลักทรัพย์

สำหรับในประเทศไทย มีเครื่องมือทางการเงินซึ่งใช้ในการระดมทุนเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ซึ่งรู้จักกันในชื่อ “กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์” (Property Fund) ซึ่งจัดตั้งขึ้นในรูปแบบของ “กองทุนรวม” ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ทั้งนี้ เนื่องจากในอดีต ประเทศไทยไม่มีบทบัญญัติของกฎหมายที่บัญญัติรับรองการก่อตั้งทรัสต์ อีกทั้งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ที่ใช้บังคับอยู่ในอดีตนั้น ได้มีการบัญญัติห้ามมิให้มีการก่อตั้งทรัสต์ไว้ไม่ว่าในกรณีใดๆ ไว้อย่างชัดเจน¹ ดังนั้น เครื่องมือทางการเงินสำหรับใช้ในการระดมทุนเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยจึงไม่สามารถก่อตั้งขึ้นในรูปแบบของกองทรัสต์เหมือนอย่างเครื่องมือในการระดมทุนในต่างประเทศ ทำให้มีความจำเป็นต้องนำรูปแบบของ “กองทุนรวม” มาใช้ในการสร้างเครื่องมือเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์แทน อย่างไรก็ตาม กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ยังมีข้อจำกัดบางประการ เช่น ในกรณีของการบริหารจัดการกองทุนรวม ซึ่งกฎหมายกำหนดให้ต้องมีการบริหารจัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งได้รับใบอนุญาตประเภทการจัดการกองทุนรวมเท่านั้น หรือ

¹ มาตรา 1686 ของพระราชบัญญัติให้ใช้บทบัญญัติบรรพ 6 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ พุทธศักราช 2477 บัญญัติว่า อันว่าทรัสต์นั้น จะก่อตั้งขึ้นโดยตรงหรือโดยทางอ้อม ด้วยพินัยกรรมหรือด้วยนิติกรรมใด ๆ ที่มีผลในระหว่างชีวิตก็ดี หรือเมื่อตายแล้วก็ดี ห้ามมิผลไม่

ในกรณีของการกู้ยืมเงิน ซึ่งโดยหลักแล้ว กองทุนรวมจะไม่สามารถกู้ยืมเงินได้² เป็นต้น อีกทั้งกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ยังมีรูปแบบที่ไม่เป็นไปตามแนวทางสากลอีกด้วย

จากข้อจำกัดของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่กล่าวมาข้างต้น ประกอบกับในปี พ.ศ. 2550 ได้มีการแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยอนุญาตให้มีการก่อตั้งทรัสต์ได้โดยอาศัยอำนาจตามกฎหมาย³ รวมถึงมีการออกพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 ออกใช้บังคับโดยกำหนดให้สามารถนำหลักกฎหมายเรื่องทรัสต์มาใช้เป็นเครื่องมือสำหรับการระดมทุนในตลาดทุนได้ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.) จึงมีแนวคิดในการนำรูปแบบของทรัสต์มาใช้เป็นเครื่องมือในการระดมทุนเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์แทนกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ โดยได้ออกประกาศกำหนดให้สามารถก่อตั้ง “ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust : REIT)”⁴ หรือที่รู้จักกันในชื่อ “กองรีท” ได้เป็นครั้งแรกในประเทศไทย ซึ่งนอกจากกองรีทจะอยู่ภายใต้บังคับของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ซึ่งเป็นกฎหมายที่ให้อำนาจในการก่อตั้งกองรีทขึ้นแล้ว กองรีทยังอยู่ภายใต้บังคับของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯอีกด้วย ทั้งนี้ เนื่องจากมีการประกาศกำหนดให้กองรีทมีฐานะเป็น “บริษัท” ตามคำนิยามที่กำหนดไว้ในมาตรา 4 ของ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ⁵ ดังนั้น จึงสามารถสรุปได้ว่า การดำเนินการที่เกี่ยวข้องกับกองรีทต้องอยู่ภายใต้กฎหมายหลัก 2 ฉบับ คือ พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ และ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ รวมถึงประกาศของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้องซึ่งออกโดยอาศัยอำนาจตามพระราชบัญญัติทั้ง 2 ฉบับดังกล่าว นอกจากนี้ ในกรณีที่กองรีทได้มีการจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การดำเนินการที่เกี่ยวข้องกับกองรีทก็จะต้องอยู่ภายใต้ข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯที่เกี่ยวข้องด้วย

² มาตรา 126(5) ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ บัญญัติว่า ในการจัดการกองทุนรวม ห้ามมิให้บริษัทหลักทรัพย์กู้ยืมเงินในนามของกองทุนรวม หรือก่อภาระผูกพันใด ๆ แก่ทรัพย์สินของกองทุนรวม เว้นแต่เป็นการเข้าผูกพันตามสัญญาซื้อขายล่วงหน้า หรือตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

อย่างไรก็ตาม มีประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ กน. 11/2552 ซึ่งออกโดยอาศัยอำนาจตาม มาตรา 126(5) อนุญาตให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สามารถกู้ยืมเงินได้ ไม่เกินร้อยละ 10 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ทั้งนี้ ต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการตามที่ประกาศกำหนด

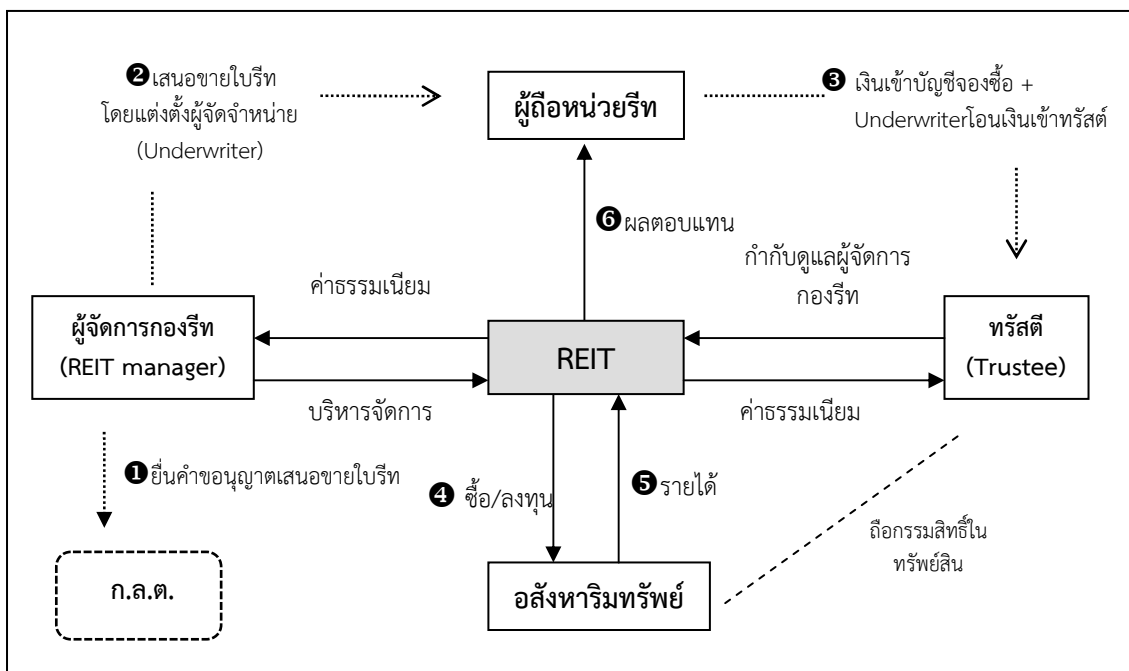
³ มาตรา 3 แห่งพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่ 17) พ.ศ. 2550 บัญญัติว่า ให้ยกเลิกความในมาตรา 1686 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์และให้ใช้ความต่อไปนี้แทน

“มาตรา 1686 อันว่าทรัสต์นั้น จะก่อตั้งขึ้นโดยตรงหรือโดยทางอ้อมด้วยพินัยกรรมหรือด้วยนิติกรรมใดๆ ที่มีผลในระหว่างชีวิตก็ดีหรือเมื่อตายแล้วก็ดี ห้ามมิผลไม่ เว้นแต่โดยอาศัยอำนาจตามบทบัญญัติแห่งกฎหมายเพื่อการก่อตั้งทรัสต์เท่านั้น”

⁴ ประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ กข. 8/2552 เรื่องการกำหนดประเภทธุรกรรมในตลาดทุนที่ใช้ทรัสต์ได้

⁵ ประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ กจ. 13/2555 เรื่อง การกำหนดผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถือเป็นบริษัท

ทั้งนี้ โครงสร้างของกองรีทที่จะนำมาใช้ในประเทศไทยนั้น มีลักษณะที่สามารถแสดงโดยภาพดังต่อไปนี้



สำหรับรูปแบบของกองรีทที่จะนำมาใช้ในประเทศไทยนั้น มีสถานะเป็นเพียงกองทรัสต์สินที่ถือกรรมสิทธิ์โดยทรัสต์ แต่ไม่มีสถานะเป็นนิติบุคคล โดยมีผู้จัดการกองรีท (REIT Manager) เป็นผู้เสนอขายหน่วยรีท รวมทั้งนำเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหน่วยรีทดังกล่าวไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ตามนโยบายของกองรีทนั้นๆ นอกจากนี้ผู้จัดการกองรีทยังมีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทด้วย โดยมีทรัสต์ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลการปฏิบัติหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทอีกชั้นหนึ่ง ทั้งนี้ เพื่อเป็นการดูแลผลประโยชน์ของผู้ลงทุน คือ ผู้ออกหน่วยรีท ซึ่งมีสถานะเป็นผู้รับประโยชน์ตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนนั่นเอง

อย่างไรก็ตาม การนำทรัสต์มาใช้ในการระดมทุนเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ในรูปแบบของกองรีทในประเทศไทยนั้น มีประเด็นปัญหาทางกฎหมายที่ต้องพิจารณาอยู่หลายประการด้วยกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเด็นของการกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีท กล่าวคือ เนื่องจากพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ เป็นกฎหมายที่สามารถประยุกต์ใช้ได้กับการก่อตั้งทรัสต์เพื่อการทำธุรกรรมในตลาดทุนในหลายรูปแบบ รวมถึงการก่อตั้งทรัสต์ในรูปของกองรีทด้วย ดังนั้น พระราชบัญญัติดังกล่าวจึงไม่มีการกำหนดบทบาทหน้าที่ รวมถึงการกำกับดูแล

ผู้จัดการกองรีทไว้อย่างชัดเจน โดยกำหนดเพียงบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลเฉพาะในส่วนของผู้ก่อตั้งทรัสต์ ทรัสต์ และผู้รับประโยชน์ของทรัสต์ ซึ่งในส่วนบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแล ผู้จัดการกองรีทจะถูกกำหนดไว้โดยสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. เท่านั้น ดังนั้น ในกรณีที่ผู้จัดการกองรีทปฏิบัติหน้าที่ หรือไม่ปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ หรือประกาศของสำนักงาน ก.ล.ต. จนก่อให้เกิดความเสียหายใดๆแก่กองรีท หรือผู้ถือหุ้นรีท การกระทำดังกล่าวของผู้จัดการกองรีทก็จะมีผลเป็นเพียงการปฏิบัติผิดสัญญา ซึ่งอาจก่อให้เกิดสิทธิแก่คู่สัญญาหรือบุคคลอื่นที่เกี่ยวข้องในอันที่จะเรียกร้องค่าเสียหายจากการปฏิบัติผิดสัญญาตามหลักกฎหมายสัญญาทั่วไปเท่านั้น หรือในกรณีที่ผู้จัดการกองรีทไม่ปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในประกาศของสำนักงาน ก.ล.ต. ผู้จัดการกองรีทก็อาจได้รับโทษในลักษณะที่เป็นเพียงโทษทางปกครอง เช่น การเพิกถอนออกจากการจัดการกองรีท หรือการจำกัดการประกอบธุรกิจที่ได้รับอนุญาตตามกฎหมายเท่านั้น ซึ่งการกำกับดูแลในลักษณะดังกล่าวก็ยังมีข้อจำกัดอยู่มากเช่นกัน ยกตัวอย่างเช่น กรณีที่ผู้จัดการกองรีทปฏิบัติผิดหน้าที่ตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ผู้ถือหุ้นรีทไม่สามารถฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากผู้จัดการกองรีทได้โดยตรงแต่ต้องอาศัยสิทธิของทรัสต์ในการที่จะฟ้องร้องผู้จัดการกองรีทดังกล่าว หรือในกรณีที่ผู้จัดการกองรีทไม่ปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. ซึ่งทำให้สำนักงาน ก.ล.ต. สามารถเพิกถอนผู้จัดการกองรีทดังกล่าวออกจากการเป็นผู้จัดการของกองรีทได้ ก็อาจมีข้อสังเกตว่า ในความเป็นจริงของการลงทุนในรูปแบบของกองทุนรวม หรือเครื่องมือทางการเงินอื่นที่มีลักษณะเป็น collective investment นั้น ผู้ลงทุนมักจะพิจารณาจากคุณสมบัติและความสามารถของผู้จัดการกองทุน ซึ่งเป็นผู้รับผิดชอบในการบริหารงานและการสร้างผลตอบแทนจากกองทุนเป็นสำคัญ ซึ่งการเพิกถอนบุคคลดังกล่าวออกจากการเป็นผู้จัดการกองทุน อาจส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นและยังอาจส่งผลต่อความน่าเชื่อถือของการลงทุนในตลาดทุนในวงกว้างอีกด้วย

ทั้งนี้ เมื่อเปรียบเทียบกับกรณีของกองทุนรวม จะเห็นได้ว่า พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลบริษัทจัดการกองทุน ซึ่งทำหน้าที่เป็นผู้บริหารจัดการกองทุนรวมไว้อย่างชัดเจน หรือแม้แต่กรณีของกองรีทซึ่งมีสถานะเป็นกองทรัสต์นั้น พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ก็ได้กำหนดบทบาทหน้าที่ ความรับผิดชอบและการกำกับดูแลทรัสต์ของกองรีทไว้อย่างชัดเจน ทั้งที่ในความเป็นจริงแล้ว ผู้จัดการกองรีทเป็นผู้ที่มีบทบาทเกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการกองรีทและมีความสัมพันธ์ใกล้ชิดกับกองรีทและผู้ถือหุ้นรีท

มากกว่าทรัสต์ ซึ่งมีหน้าที่เป็นเพียงผู้ควบคุมดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทให้เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และกฎหมายที่เกี่ยวข้องเท่านั้น

อย่างไรก็ตาม แม้พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ จะกำหนดถึงกรณีการกระทำผิดหน้าที่โดยทุจริตของ “บุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์”⁶ ไว้ก็ตาม แต่คำว่า “บุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์” ดังกล่าว คงมีความหมายถึงเฉพาะตัว “นิติบุคคล” ที่มีหน้าที่เป็นผู้จัดการกองรีทเท่านั้น โดยไม่ครอบคลุมไปถึง กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน หรือลูกจ้างของนิติบุคคลซึ่งเป็นผู้จัดการกองรีทดังกล่าวแต่อย่างใด

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาปัญหาทางกฎหมายที่เกิดขึ้นจากการนำทรัสต์มาใช้ในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย โดยมุ่งเน้นศึกษาปัญหาทางกฎหมายเกี่ยวกับการกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทดังกล่าวมาข้างต้น เนื่องจากเป็นประเด็นสำคัญที่อาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อบุคคลที่เกี่ยวข้องในการดำเนินการของกองรีทในวงกว้าง ไม่ว่าจะเป็นทรัสต์ของกองรีท ผู้ถือหุ้นรายรีท หรือผู้ลงทุนทั่วไปที่สนใจลงทุนในกองรีท ทั้งนี้ เพื่อศึกษาแนวทางในการปรับปรุงกฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องให้มีความชัดเจนยิ่งขึ้น ซึ่งผู้วิจัยเห็นว่า หากกฎหมายที่ใช้บังคับกับกองรีทในประเด็นดังกล่าวมีความชัดเจนแล้ว ย่อมทำให้ผู้ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจดังกล่าวมีความมั่นใจที่จะใช้เครื่องมือทางการเงินประเภทใหม่นี้เป็นเครื่องมือในการระดมทุนมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ ความชัดเจนของกฎหมายจะทำให้ผู้ลงทุนทั้งจากภายในและภายนอกประเทศเกิดความมั่นใจที่จะลงทุนในเครื่องมือทางการเงินดังกล่าว อันอาจเป็นส่วนหนึ่งที่จะก่อให้เกิดความเติบโตของตลาดทุน ซึ่งจะเป็ประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศไทยในอนาคต

1.2 สมมติฐาน

พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ และกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (กองรีท) มีความไม่เหมาะสมในการกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท อีกทั้งยังมีการกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทที่ไม่เพียงพอ ซึ่งอาจทำให้เกิด

⁶ มาตรา 85 ของ พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ บัญญัติว่า กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ กระทำผิดหน้าที่ของตนด้วยประการใด ๆ โดยทุจริตจนเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายแก่กองทรัสต์ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

ความเสียหายต่อทรัพย์สินของกองรีทและผู้ถือหุ้นรีทโดยรวม จึงสมควรมีการแก้ไขกฎหมายหรือกฎเกณฑ์ดังกล่าวให้มีความชัดเจนยิ่งขึ้น

1.3 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาและเข้าใจลักษณะของการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยทางอ้อมผ่านเครื่องมือทางการเงินในประเทศไทยและต่างประเทศ
2. เพื่อศึกษาและเข้าใจหลักการทางกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (กองรีท) ของประเทศไทย และ Real Estate Investment Trust (REIT) ของต่างประเทศ
3. เพื่อศึกษาและเข้าใจปัญหาที่อาจเกิดขึ้นในประเด็นเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทของทั้งประเทศไทยและต่างประเทศ
4. เพื่อศึกษาและเข้าใจหลักการทางกฎหมายที่กำหนดเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทของต่างประเทศ รวมทั้งเพื่อศึกษาถึงความเหมาะสมและผลที่จะเกิดขึ้นหากมีการนำหลักการของต่างประเทศมาใช้ในประเทศไทย

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

ศึกษาที่มา ความสำคัญ และการนำรูปแบบของทรัสต์มาใช้ในการระดมทุนเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ โดยศึกษาเฉพาะปัญหาทางกฎหมายเกี่ยวกับกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (กองรีท) ในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีท

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เข้าใจลักษณะของการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยทางอ้อมผ่านเครื่องมือทางการเงินในประเทศไทยและต่างประเทศ
2. เข้าใจหลักการทางกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย และการลงทุนใน Real Estate Investment Trust (REIT) ของต่างประเทศ
3. เข้าใจปัญหาที่อาจเกิดขึ้นในประเด็นเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทของทั้งประเทศไทยและต่างประเทศ

4. เข้าใจหลักการทางกฎหมายที่กำหนดบทบาทหน้าที่และใช้กำกับดูแลผู้จัดการกองรีทในต่างประเทศ รวมทั้งทราบแนวทางการแก้ไขปัญหาที่เหมาะสมสำหรับประเทศไทย

บทที่ 2

การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยทางอ้อมในประเทศไทย

2.1 การลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund)

การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เป็นการลงทุนรูปแบบหนึ่งที่สามารถสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ลงทุนได้ค่อนข้างมาก ซึ่งรูปแบบของการลงทุนนั้น อาจมีลักษณะเป็นการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยตรง ได้แก่ การลงทุนโดยการพัฒนาหรือซื้ออสังหาริมทรัพย์ใดๆ เพื่อ “ขาย” หรือ “ให้เช่า” แก่บุคคลอื่น ซึ่งผู้ลงทุนซึ่งมีฐานะเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์นั้นจะได้รับผลตอบแทนในรูปของกำไรที่ได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ หรือ ค่าเช่าจากการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์นั้น อย่างไรก็ตาม การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยตรงนั้นมีข้อจำกัดอยู่พอสมควร เนื่องจากการลงทุนในรูปแบบดังกล่าวจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมาก จึงมีนักลงทุนน้อยรายที่มีเงินจำนวนมากเพียงพอที่จะลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่ได้ด้วยตนเอง¹ นอกจากนี้การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยตรงนั้นยังอาจมีข้อจำกัดในเรื่องของสภาพคล่องของการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเกิดจากปัจจัยต่างๆที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์นั้น ซึ่งจากข้อจำกัดของการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยตรงดังกล่าวมาข้างต้นนั้น ผู้ลงทุนบางส่วนจึงให้ความสนใจกับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยทางอ้อม ซึ่งเป็นการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยผ่านเครื่องมือทางการเงิน ซึ่งในประเทศไทยรู้จักกันในชื่อ “กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์” (Property Fund)

ทั้งนี้ สำหรับรูปแบบของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ตามข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. นั้นสามารถจำแนกได้เป็น 3 รูปแบบ ดังต่อไปนี้²

(1) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ หรือ “กอง 1” ซึ่งถูกจัดตั้งขึ้นเพื่อเสนอขายหน่วยลงทุนให้แก่ นักลงทุนรายย่อย โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อนำเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหน่วยลงทุนไปลงทุนซื้อหรือเช่าอสังหาริมทรัพย์ แล้วนำมาบริหารเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอในรูปค่าเช่าหรือกำไรสุทธิที่เกิดจากการดำเนินงาน

¹ รุจพงศ์ ประภาสะโนบล, ความมั่งคั่งที่ยั่งยืนด้วยกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์, (กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548), หน้า 57

² ธนัยวงศ์ กิริตวานิชย์, รู้วิเคราะห์เจาะเรื่องกองทุนรวม, (กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547), หน้า 78-79

(2) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงิน หรือ “กอง 2” ซึ่งถูกจัดตั้งขึ้นเพื่อเสนอขายหน่วยลงทุนให้แก่นักลงทุนสถาบันเท่านั้น โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อหาผลประโยชน์จากการนำเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหน่วยลงทุนไปลงทุนซื้อ หรือเช่าอสังหาริมทรัพย์ หรือลงทุนในสิทธิเรียกร้องซึ่งเกิดจากการประกอบธุรกิจของสถาบันการเงินที่มีอสังหาริมทรัพย์เป็นหลักประกัน

(3) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และสิทธิเรียกร้อง หรือ “กอง 4” ซึ่งถูกจัดตั้งขึ้นเพื่อเสนอขายหน่วยลงทุนให้แก่นักลงทุนสถาบันเท่านั้น โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อหาผลประโยชน์จากการนำเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหน่วยลงทุนไปลงทุนซื้อหรือเช่าอสังหาริมทรัพย์ เพื่อแก้ไขปัญหาของระบบสถาบันการเงิน โดยลงทุนในสิทธิเรียกร้องซึ่งเกิดจากการประกอบธุรกิจของสถาบันการเงิน

ทั้งนี้ คำว่า “กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์” ที่จะกล่าวต่อไปในวิทยานิพนธ์เล่มนี้ หมายถึง กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในรูปแบบที่ (1) หรือ “กอง 1” ดังอธิบายมาแล้วข้างต้น

2.1.1 ความหมายของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

2.1.1.1 ความหมายและประเภทของกองทุนรวม

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ถูกกำหนดให้จัดตั้งขึ้นในรูปแบบของ “กองทุนรวม” ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

2.1.1.1.1 ความหมายของกองทุนรวม

กองทุนรวม คือ โครงการลงทุนที่นำเงินของผู้ซื้อหน่วยลงทุนหลายๆรายมารวมกันและบริหารกองทุนโดยมีอาชีพในการจัดการลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนให้กับกองทุน จากนั้นจึงนำผลตอบแทนที่ได้มาเฉลี่ยกลับคืนให้กับผู้ซื้อหน่วยลงทุนตามสัดส่วนการลงทุนในกองทุนรวมนั้น³ โดยการลงทุนของกองทุนรวมจะดำเนินการโดยนำเงินที่ระดมทุนได้ไปลงทุนในหลักทรัพย์ หรือทรัพย์สินประเภทต่างๆตามนโยบายการลงทุนที่ได้ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยลงทุน ซึ่งนักลงทุนแต่ละรายจะได้รับ “หน่วยลงทุน” เพื่อเป็นหลักฐานยืนยันฐานะความเป็นเจ้าของในเงินที่

³ ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน, ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์, พิมพ์ครั้งที่ 10 (กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553), หน้า 503 – 504.

ตนได้ลงทุนไป⁴ โดยพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้กองทุนรวมจดทะเบียนเป็นนิติบุคคลซึ่งเมื่อมีการจดทะเบียนแล้ว กองทุนรวมจะมีสถานะเป็นนิติบุคคลแยกต่างหากจากบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งเป็นผู้รับผิดชอบในการดำเนินการของกองทุนรวม⁵

2.1.1.1.2 ประเภทของกองทุนรวม⁶

(1) กองทุนรวมแบ่งตามประเภทค่าใช้จ่ายในการขายหน่วยลงทุน

- ก. กองทุนที่คิดค่าใช้จ่ายในการซื้อหรือขายหน่วยลงทุน
- ข. กองทุนที่ไม่คิดค่าใช้จ่ายในการซื้อหรือขายหน่วยลงทุน

(2) กองทุนรวมแบ่งตามประเภทของการขายคืนหน่วยลงทุน

ก. กองทุนปิด (Close-End Fund)

คือ กองทุนรวมที่มีหน่วยลงทุนคงที่ ไม่เพิ่มขึ้นและไม่ลดลง เนื่องจากเปิดให้มีการจองซื้อหน่วยลงทุนเพียงครั้งเดียวเมื่อเริ่มต้นโครงการ มีการกำหนดอายุโครงการแน่นอน และบริษัทจัดการไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุนก่อนครบกำหนดอายุโครงการ ผู้ถือหน่วยลงทุนจึงไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนให้แก่บริษัทจัดการลงทุน หรือไถ่ถอนหน่วยลงทุนก่อนครบกำหนดอายุโครงการได้ ต้องถือไว้เพื่อรอไถ่ถอนคืนเมื่อครบกำหนดอายุโครงการเท่านั้น อย่างไรก็ตาม บริษัทจัดการลงทุนอาจนำหน่วยลงทุนของกองทุนไปจดทะเบียนซื้อขายในตลาดรอง หรือจัดให้มีตัวแทนจัดการซื้อขาย (Market maker) เพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้แก่นักลงทุนได้⁷

ข. กองทุนเปิด (Open-End Fund)

คือ กองทุนรวมที่ผู้ลงทุนสามารถลงทุนเพิ่มหรือขายคืนหน่วยลงทุนได้ตามระยะเวลาที่บริษัทจัดการกำหนด โดยบริษัทจัดการจะรับซื้อคืนหน่วยลงทุนตามกำหนดเวลาที่ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวน เช่น ทุกสัปดาห์ หรือทุกเดือน เป็นต้น ซึ่งทำให้กองทุนเปิดได้รับความนิยมมากกว่ากองทุนปิด เนื่องจากมีสภาพคล่องมากกว่า

⁴ ธนัยวงศ์ กิริตวานิชย์, รู้วิเคราะห์เจาะเรื่องกองทุนรวม, หน้า 4

⁵ มาตรา 124 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ

⁶ ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน, ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์, หน้า 516 – 524.

⁷ ธนัยวงศ์ กิริตวานิชย์, รู้วิเคราะห์เจาะเรื่องกองทุนรวม, หน้า 54.

(3) กองทุนรวมแบ่งตามนโยบายของการลงทุน

ก. กองทุนรวมทั่วไป ยกตัวอย่างเช่น กองทุนรวมตราสารแห่งทุน (Equity Fund) กองทุนรวมตราสารแห่งนี้ (General Fixed Income Fund) และกองทุนรวมผสม (Mixed Fund) เป็นต้น

ข. กองทุนรวมพิเศษ ยกตัวอย่างเช่น กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (Retirement Mutual Fund) กองทุนรวมตลาดการเงิน (Money Market Fund) กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ (Foreign Investment Fund) กองทุนรวมทองคำ (Gold Fund) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund) เป็นต้น

(4) กองทุนรวมแบ่งตามแหล่งที่มาและแหล่งที่นำเงินไปลงทุน

ก. กองทุนที่ระดมเงินทุนในประเทศและลงทุนในประเทศ

ข. กองทุนที่ระดมเงินทุนจากต่างประเทศและลงทุนในประเทศ

ค. กองทุนที่ระดมเงินทุนในประเทศและลงทุนในต่างประเทศ

2.1.1.2 ความหมายของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

มีการให้ความหมายของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ไว้ดังต่อไปนี้

(1) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ คือ กองทุนปิดประเภทหนึ่งซึ่งระดมเงินทุนจากประชาชนเพื่อไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ หรือสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ เช่น อาคารสำนักงาน หรือโรงงาน เป็นต้น โดยกองทุนรวมจะได้รับรายได้ในรูปค่าเช่าจากอสังหาริมทรัพย์แล้วนำมาจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นในรูปเงินปันผล⁸

(2) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ คือ กองทุนรวมที่มีวัตถุประสงค์ที่จะลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่มีรายได้ประจำในรูปค่าเช่า เช่น อาคารสำนักงาน เซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ เป็นต้น โดยรายได้ที่เกิดขึ้นจากอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวจะถูกส่งต่อไปให้ผู้ลงทุนในรูปเงินปันผล โดยผู้ลงทุนจะได้รับผลประโยชน์ในรูปของเงินปันผลจากรายได้ที่เกิดจากการดำเนินงานของอสังหาริมทรัพย์นั้น

⁸ ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน, ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์,

และ/หรือ กำไรจากส่วนต่างของราคา (Capital gain) ที่อาจได้รับจากการขายหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์⁹

(3) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund) คือ กองทุนรวมซึ่งนำเงินที่ระดมได้จากการขายหน่วยลงทุนไปลงทุนซื้อหรือเช่าอสังหาริมทรัพย์ เช่น อาคารสำนักงาน โรงแรม ห้างสรรพสินค้า สนามบิน ทิวอยู่อาศัย อพาร์ทเมนต์ หรือหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ ตามที่กฎหมายกำหนด โดยมีจุดมุ่งหมายหลักในการบริหารอสังหาริมทรัพย์ที่ลงทุนนั้นให้ได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอในรูปของค่าเช่าหรือกำไรสุทธิที่เกิดจากการดำเนินงาน¹⁰

จากการอธิบายความหมายของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวมาข้างต้น จึงสามารถสรุปได้ว่า กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ หมายถึง กองทุนรวมรูปแบบหนึ่ง ซึ่งเป็นกองทุนปิดที่ผู้ถือหน่วยลงทุนไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนให้แก่บริษัทจัดการลงทุน หรือไถ่ถอนหน่วยลงทุนได้ ก่อนครบกำหนดอายุโครงการตามที่ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวน โดยกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ถูกจัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหน่วยลงทุนไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เป็นหลัก ซึ่งผู้ถือหน่วยลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล หรือ กำไรจากส่วนต่างของราคา (Capital gain) ที่อาจได้รับจากการขายหน่วยลงทุนดังกล่าวในตลาดหลักทรัพย์

2.1.2 โครงสร้างและสถานะทางกฎหมายของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ของไทยถูกจัดตั้งและดำเนินการในรูปแบบของกองทุนรวมตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ โดยกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนแล้วมีฐานะเป็น “นิติบุคคล” แยกต่างหากจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ซึ่งเป็นผู้ก่อตั้งกองทุนรวมดังกล่าว¹¹ และมีฐานะเป็นหน่วยทางกฎหมาย (Legal Entity) ซึ่งมีสิทธิหน้าที่และความรับผิดชอบของตัวเอง โดยทรัพย์สินต่างๆ ที่กองทุนเข้าไปลงทุนจึงอยู่ในชื่อของกองทุน และต้องนำไปฝากไว้กับผู้ดูแล

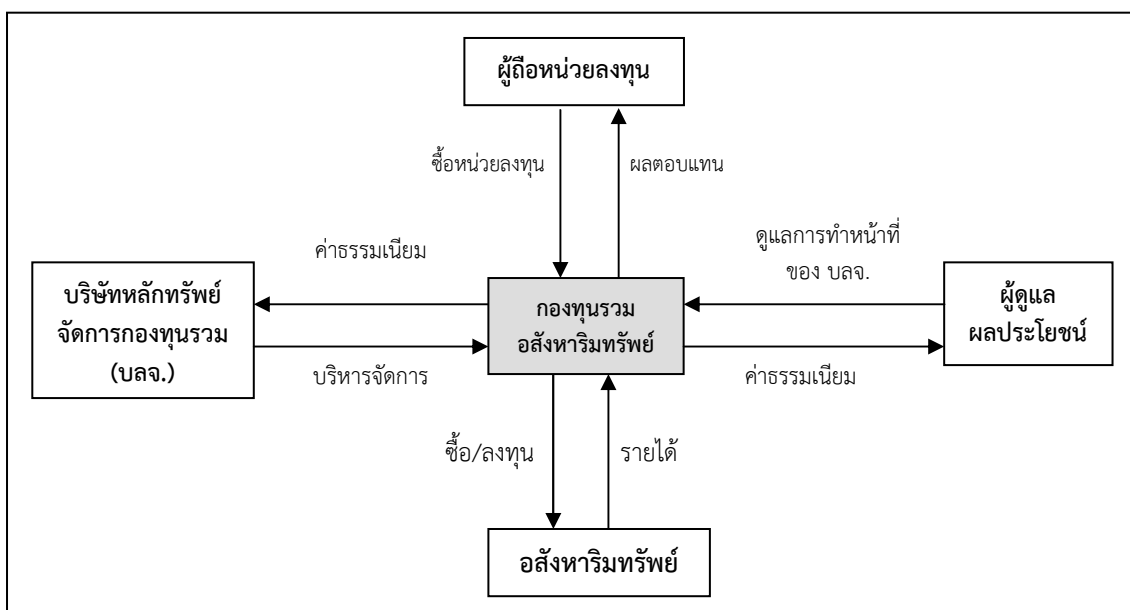
⁹ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ อีกหนึ่งทางเลือกในการลงทุน [ออนไลน์] แหล่งที่มา: http://www.sec.or.th/document_download/investor_edu/pr1.doc, (15 ตุลาคม 2555).

¹⁰ ประเภทของกองทุนรวม [ออนไลน์], แหล่งที่มา: <http://www.tsi-thailand.org>, (15 ตุลาคม 2555).

¹¹ มาตรา 124 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ

ผลประโยชน์ ซึ่งผู้มีสิทธิในทรัพย์สินของกองทุน คือ ผู้ถือหน่วยลงทุนทุกราย โดยคิดตามสัดส่วนของการถือหน่วยลงทุน¹²

ทั้งนี้ สามารถอธิบายโครงสร้างของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ได้โดยภาพดังต่อไปนี้



ภาพที่ 1 ภาพแสดงโครงสร้างของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

2.1.3 รูปแบบของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

2.1.3.1 กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่ถือกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ หรือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แบบ Freehold

คือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่ลงทุนโดยการ “ซื้อ” อสังหาริมทรัพย์เพื่อเป็นเจ้าของ ดังนั้น กองทุนรวมประเภทนี้จึงมีกรรมสิทธิ์เต็มในอสังหาริมทรัพย์ที่ไปลงทุน¹³ โดยกองทุนรวมฯสามารถนำอสังหาริมทรัพย์นั้นไปใช้ประโยชน์ได้ตราบเท่าที่ยังมีกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์นั้น และกองทุนรวมฯสามารถขายอสังหาริมทรัพย์นั้นออกไปได้ ซึ่งในกรณีที่กองทุนรวมฯขายอสังหาริมทรัพย์นั้นแล้วมีกำไรเกิดขึ้น จะต้องนำกำไรที่ได้มาดังกล่าวเฉลี่ยคืนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนตามสัดส่วนการลงทุน ดังนั้น ผู้ถือหน่วยลงทุนในกองทุนรวมฯรูปแบบนี้จึงได้รับ

¹² รุจพงศ์ ประภาสะโนบล, ความมั่งคั่งที่ยั่งยืนด้วยกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์, หน้า 104.

¹³ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, Freehold - Leasehold ความเหมือนที่แตกต่าง [ออนไลน์] แหล่งที่มา: http://www.sec.or.th/investor_edu/info_media/.../manager_191052.pdf, [15 ตุลาคม 2555]

ผลตอบแทนทั้งในรูปของเงินปันผล และกำไรจากส่วนต่างของราคา (Capital gain) ที่อาจได้รับจากการขายอสังหาริมทรัพย์นั้น¹⁴

2.1.3.2 กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่ลงทุนในสิทธิการเช่า หรือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แบบ Leasehold

คือ กองทุนรวมที่ลงทุนโดยการ “เช่า” อสังหาริมทรัพย์ จึงไม่มีกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ที่ลงทุน มีเพียงสิทธิในการนำอสังหาริมทรัพย์นั้นไปหาผลประโยชน์ในช่วงระยะเวลาของสัญญาเช่าที่กองทุนได้ตกลงไว้กับเจ้าของอสังหาริมทรัพย์ เมื่อครบกำหนดระยะเวลาเช่าดังกล่าวแล้ว กองทุนต้องคืนอสังหาริมทรัพย์ให้แก่เจ้าของกรรมสิทธิ์ ดังนั้น เมื่อเลิกกองทุน มูลค่าสิทธิการเช่าจะเท่ากับ “ศูนย์”¹⁵ ดังนั้น ผู้ถือหน่วยลงทุนในกองทุนรูปแบบนี้จึงได้รับผลตอบแทนเฉพาะในรูปของเงินปันผลเท่านั้น

2.1.3.3 กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แบบผสมระหว่างกรรมสิทธิ์และสิทธิการเช่า หรือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แบบผสมระหว่าง Freehold และ Leasehold¹⁶

คือ กองทุนรวมที่มีการผสมผสานนโยบายการลงทุนทั้ง 2 แบบข้างต้นเข้าด้วยกัน โดยมีการลงทุนโดยการถือกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ควบคู่กับการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ ตัวอย่างเช่น กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าเทสโก้ โลตัส รีเทลโกรท ซึ่งเป็นกองทุนแบบผสม Free Hold และ Leasehold ในสัดส่วน 73% และ 27% เป็นต้น

2.1.4 ลักษณะทั่วไปของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (“กองทุนรวมฯ”) ที่อาจขออนุมัติการจัดตั้งจากสำนักงาน ก.ล.ต. ได้ ต้องเป็นกองทุนรวมฯที่มีลักษณะดังต่อไปนี้¹⁷

- 1) กองทุนรวมฯที่มีการเสนอขายหน่วยลงทุนเป็นการทั่วไป

¹⁴ วิวรรณ ธาราทิรัญโชติ, ออมไว้ในอสังหาริมทรัพย์, (กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555), หน้า 99

¹⁵ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, Freehold - Leasehold ความเหมือนที่แตกต่าง [ออนไลน์]

¹⁶ กองทุนอสังหาริมทรัพย์คืออะไร [ออนไลน์], แหล่งที่มา: <http://thaipropertyfund.com>, (15 ตุลาคม 2555).

¹⁷ ประกาศสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ สน. 25/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

- 2) กองทุนรวมฯประเภทไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุน หรือ กองทุนปิด
- 3) มีวัตถุประสงค์เพื่อระดมเงินทุนจากประชาชนด้วยการขายหน่วยลงทุน และนำเงินทุนที่ได้ไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ที่อยู่อาศัย หรือหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ตามที่กฎหมายกำหนด โดยมุ่งเน้นการบริหารอสังหาริมทรัพย์ให้ได้ผลตอบแทนสม่ำเสมอมากกว่าการซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อการพัฒนาและขายต่อ
- 4) มีเงินทุนขั้นต่ำ ไม่น้อยกว่า 500 ล้านบาท
- 5) การจัดตั้งกองทุนรวมฯสามารถแบ่งได้เป็น 2 แบบ ได้แก่
 - 5.1) กองทุนรวมฯที่ระบุเฉพาะเจาะจง คือ มีการกำหนดอสังหาริมทรัพย์ที่จะซื้อหรือเช่าไว้ในรายละเอียดโครงการอย่างชัดเจน
 - 5.2) กองทุนรวมฯที่ไม่ระบุเฉพาะเจาะจง
 ทั้งนี้ กองทุนรวมฯทั้งสองประเภทดังกล่าว จะต้องลงทุนเพื่อให้ได้มาและมีไว้ซึ่งอสังหาริมทรัพย์หรือสิทธิในการเช่ารวมกันอย่างน้อยร้อยละ 75 ของสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value: NAV)
- 6) อสังหาริมทรัพย์ที่กองทุนรวมฯเข้าไปลงทุนต้องตั้งอยู่ในประเทศไทย ซึ่งดำเนินการก่อสร้างไปแล้วไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 โดยไม่อนุญาตให้กองทุนรวมฯซื้อที่ดินว่างเปล่า
- 7) มีการถืออสังหาริมทรัพย์ไว้ไม่น้อยกว่า 1 ปี
- 8) กรณีที่กองทุนรวมฯ มีกำไรสุทธิในแต่ละปี บริษัทจัดการต้องจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน ไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 ของกำไรสุทธิประจำปี
- 9) มีการจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย¹⁸

2.1.5 บุคคลที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

2.1.5.1 บริษัทจัดการกองทุนรวม

(1) คุณสมบัติ

บุคคลที่สามารถขออนุญาตจัดตั้งและบริหารจัดการกองทุนรวมได้ คือ บริษัทจัดการกองทุนรวม ซึ่งเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ประเภทการจัดการกองทุนรวมจากสำนักงาน ก.ล.ต.¹⁹

¹⁸ วีวรรณ ธาราธิชญโชติ, ออมไว้ในอสังหาริมทรัพย์, หน้า 31

¹⁹ มาตรา 117 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ

นอกจากนี้ กฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ยังได้กำหนดให้บริษัทจัดการกองทุน ต้องจัดให้มีบุคลากรที่ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุน²⁰ และผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนซึ่งได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยบุคคลที่ได้รับความเห็นชอบดังกล่าวต้องเป็นผู้ที่มีความรู้ความเข้าใจในธุรกิจการจัดการกองทุนและกฎหมายหรือกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งต้องปฏิบัติหน้าที่เพื่อประโยชน์ของผู้ลงทุนด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและความระมัดระวัง โดยใช้ความรู้ความสามารถเยี่ยงผู้ประกอบการวิชาชีพและตามมาตรฐานการปฏิบัติงานที่เกี่ยวข้องกับการปฏิบัติหน้าที่ของผู้จัดการกองทุนหรือผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนด้วย²¹

(2) บทบาทหน้าที่

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯและกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้องได้กำหนดบทบาทหน้าที่ของบริษัทจัดการกองทุนรวมไว้หลายประการด้วยกัน โดยสามารถยกตัวอย่างได้ดังนี้

ก. หน้าที่ในการจัดการกองทุนรวมฯให้เป็นไปตามโครงการจัดการกองทุนรวมที่ได้รับอนุมัติ หนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยลงทุน ข้อผูกพันที่ทำไว้กับผู้ถือหน่วยลงทุน รวมถึงกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข. หน้าที่ในการจัดให้มีการฝากทรัพย์สินของกองทุนรวมไว้กับผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม

ค. หน้าที่ในการจัดให้ได้มาซึ่งผลประโยชน์ที่ได้จากการนำทรัพย์สินของกองทุนรวมไปลงทุน และนำผลประโยชน์ดังกล่าวฝากไว้กับผู้ดูแลผลประโยชน์

ง. หน้าที่ในการเปิดเผยข้อมูลแก่ตลาดหลักทรัพย์

จ. หน้าที่ในการตัดสินใจลงทุนและคัดเลือกผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ของกองทุนซึ่งในบางกองทุนนั้น บริษัทจัดการกองทุนรวมอาจทำหน้าที่บริหารอสังหาริมทรัพย์เองก็ได้²²

²⁰ ผู้จัดการกองทุน หมายถึง บุคคลธรรมดาที่บริษัทจัดการมอบหมายให้อำนาจตัดสินใจลงทุนให้แก่กองทุน โดยเป็นบุคคลที่มีคุณสมบัติตามที่กำหนดไว้ในประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. ว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการให้ความเห็นชอบผู้จัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ พ.ศ. 2552

²¹ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทน. 27/ 2552 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการจัดตั้งและจัดการกองทุน

²² วิวรรณ ธาธาภิรัฐโชติ, ออมไว้ในอสังหาริมทรัพย์, หน้า 83.

(3) การกำกับดูแลการทำหน้าที่ของบริษัทจัดการกองทุนรวม

สำหรับมาตรการในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของบริษัทจัดการกองทุนรวมนั้น โดยหลักแล้วจะถูกกำหนดไว้ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ซึ่งสามารถพิจารณาได้ดังนี้

(3.1) การกำกับดูแลโดยการกำหนดบทลงโทษทางอาญา

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดบทลงโทษทางอาญาไว้เพื่อเป็น มาตรการหนึ่งในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของบริษัทจัดการกองทุนรวม ซึ่งนอกจากบทลงโทษทาง อาญาดังกล่าวจะครอบคลุมถึงกรณีที่มีการฝ่าฝืนหน้าที่ในการจัดการกองทุนรวมตามกฎหมายโดย บริษัทจัดการกองทุนรวมแล้ว ยังครอบคลุมถึงกรณีการทำหน้าที่ของกรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลที่ รับผิดชอบในการดำเนินการของบริษัทจัดการกองทุนรวมนั้นด้วย ซึ่งสามารถพิจารณาได้ดังนี้

ก. กรณีบทลงโทษทางอาญาสำหรับบริษัทจัดการกองทุนรวม

ดังที่กล่าวไปแล้วข้างต้นว่า พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนด เกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ของบริษัทจัดการกองทุนรวมในการบริหารจัดการกองทุนรวมไว้อย่างชัดเจน ซึ่งในกรณีที่บริษัทจัดการกองทุนรวมรายใดฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ตามที่กฎหมายกำหนดแล้ว กฎหมายฉบับนี้ก็ได้มีการกำหนดบทลงโทษทางอาญาสำหรับบริษัทจัดการกองทุนรวมดังกล่าวไว้อย่าง ชัดเจนเช่นกัน ตัวอย่างเช่น มาตรา 282 ได้กำหนดว่า **บริษัทหลักทรัพย์**²³ ที่ฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตาม หน้าที่ที่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ กำหนด เช่น หน้าที่ตามมาตรา 117²⁴ หรือ 125²⁵ เป็นต้น ต้อง

²³ ในกรณีนี้ หมายถึง บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม

²⁴ มาตรา 117 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ บัญญัติว่า ในการจัดการกองทุนรวม บริษัทหลักทรัพย์ จะจัดตั้งและจัดการ กองทุนรวมได้ เมื่อคำขอจัดตั้งกองทุนรวมนั้นได้รับอนุมัติ จากสำนักงาน ทั้งนี้ ตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่คณะกรรมการ กำกับตลาดทุนประกาศกำหนด

²⁵ มาตรา 125 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ บัญญัติว่า ในการจัดการกองทุนรวม บริษัทหลักทรัพย์ต้องดำเนินการ ดังต่อไปนี้

(1) จัดการให้เป็นไปตามโครงการจัดการกองทุนรวมที่ได้รับอนุมัติ ตลอดจนข้อมูลพันทึบที่กำกับผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนอย่าง ครบถ้วน

(2) จัดให้มีการฝากทรัพย์สินของกองทุนรวมไว้กับผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม

(3) จัดทำบัญชีแสดงการลงทุนของกองทุนรวมไว้โดยถูกต้องครบถ้วน

(4) จัดทำรายงานการลงทุนของกองทุนรวมให้ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมทราบ ทั้งนี้ ตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่ สำนักงานประกาศกำหนด

(5) จัดให้มีทะเบียนผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่สำนักงานประกาศกำหนด ด้วยความเห็นชอบของ คณะกรรมการกำกับตลาดทุน

(6) จัดให้ได้มาซึ่งผลประโยชน์ที่ได้จากการนำทรัพย์สินของกองทุนรวมไปลงทุน และนำผลประโยชน์ดังกล่าวฝากไว้กับ ผู้ดูแลผลประโยชน์

ระวางโทษปรับไม่เกินสามแสนบาทและปรับอีกไม่เกินวันละหนึ่งหมื่นบาทตลอดเวลาที่ยังมิได้ปฏิบัติให้ถูกต้อง

ดังนั้น จะเห็นได้ว่า บทกำหนดโทษตามมาตรา 282 นั้น เป็นบทกำหนดโทษทางอาญาที่ใช้กับบริษัทจัดการกองทุนรวมซึ่งเป็น “นิติบุคคล” นั้นเอง

ข. กรณีบทลงโทษทางอาญาสำหรับกรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลที่รับผิดชอบในการดำเนินการของบริษัทจัดการกองทุนรวม

นอกจากพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ จะได้กำหนดเกี่ยวกับบทลงโทษทางอาญาสำหรับบริษัทจัดการกองทุนรวมที่เป็นนิติบุคคลไว้อย่างชัดเจนแล้ว พระราชบัญญัติฉบับนี้ ยังได้กำหนดถึงบทลงโทษทางอาญาสำหรับกรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลที่รับผิดชอบในการดำเนินการของบริษัทจัดการกองทุนรวมไว้ด้วย โดยในมาตรา 283 ของพระราชบัญญัติดังกล่าว ได้กำหนดว่า ในกรณีที่บริษัทจัดการกองทุนรวมกระทำความผิดตามที่พระราชบัญญัติฉบับนี้กำหนดไว้ เช่น มาตรา 117 หรือ 123²⁶ เป็นต้น กรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลใดซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์ดังกล่าว ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินหกเดือน หรือปรับไม่เกินสองแสนบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ เว้นแต่พิสูจน์ได้ว่าตนมิได้มีส่วนในการกระทำความผิดนั้นด้วย

ดังนั้น จะเห็นได้ว่า นอกจากกฎหมายจะมีบทกำหนดโทษทางอาญาสำหรับบริษัทจัดการกองทุนรวมซึ่งเป็น “นิติบุคคล” แล้ว กฎหมายยังได้กำหนดบทลงโทษทางอาญาไปถึงบุคคลธรรมดาที่ทำหน้าที่เป็นกรรมการ ผู้จัดการ หรือผู้ที่รับผิดชอบในการดำเนินงานของบริษัทจัดการกองทุนรวมนั้นด้วย ทั้งนี้ เนื่องจากการกระทำผิดของนิติบุคคลนั้น ย่อมเกิดจากการกระทำของบุคคลธรรมดาที่มีอำนาจหน้าที่ในการบริหารจัดการและตัดสินใจในนามของนิติบุคคลนั้น ซึ่งการที่กฎหมายกำหนดบทลงโทษทางอาญาเพื่อป้องปรามการกระทำความผิดของบุคคลธรรมดาที่มีอำนาจหน้าที่ดังกล่าว ย่อมทำให้บุคคลนั้นๆ ให้ความระมัดระวังในการตัดสินใจในนามของบริษัทจัดการกองทุนรวมยิ่งขึ้น ซึ่งจะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อผู้ลงทุนและบุคคลที่มีส่วนเกี่ยวข้องทุกฝ่าย

²⁶ มาตรา 123 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ บัญญัติว่า การเสนอขายหน่วยลงทุนต่อประชาชนจะกระทำได้อต่อเมื่อบริษัทหลักทรัพย์ได้จัดส่ง หรือแจกจ่ายหนังสือชี้ชวน พร้อมทั้งระบุนวันที่ได้รับอนุมัติให้จัดตั้งและจัดการกองทุนรวมไว้ด้วย

หนังสือชี้ชวนต้องเป็นไปตามแบบที่สำนักงานประกาศกำหนด สำหรับรายการในหนังสือชี้ชวนที่ตรงกับรายการในโครงการจัดการกองทุนรวมต้องมีสาระสำคัญของข้อมูลไม่ต่างกัน

(3.2) การกำกับดูแลโดยหน่วยงานกำกับดูแล

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดมาตรการในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมโดยสำนักงาน ก.ล.ต. ซึ่งเป็นหน่วยงานกำกับดูแลไว้ดังนี้

ก. ในกรณีที่ผู้ดูแลผลประโยชน์ได้รายงานต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ถึงการฝ่าฝืนหรือการกระทำผิดหน้าที่ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมนั้น หากสำนักงาน ก.ล.ต. พิจารณาแล้วเห็นว่าการกระทำของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมดังกล่าวอาจก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหน่วยลงทุนทั้งปวงได้ สำนักงาน ก.ล.ต. มีอำนาจสั่งให้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมแก้ไขหรืองดเว้นการกระทำที่อาจก่อให้เกิดความเสียหายดังกล่าวได้

ข. ในกรณีที่บริษัทจัดการกองทุนรวมฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามคำสั่งของสำนักงาน ก.ล.ต. ตามข้อ ก. ข้างต้น กฎหมายยังได้กำหนดให้สำนักงาน ก.ล.ต. มีอำนาจในการสั่งเพิกถอนบริษัทจัดการกองทุนรวมรายนั้นออกจากการทำหน้าที่จัดการกองทุนรวมดังกล่าว โดยแต่งตั้งให้บริษัทจัดการกองทุนรวมรายอื่นเข้าทำหน้าที่แทนได้ นอกจากนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. ยังมีอำนาจในการสั่งให้บริษัทจัดการกองทุนรวมที่ฝ่าฝืนหน้าที่เลิกกองทุนรวมนั้นได้อีกด้วย

(3.3) การกำกับดูแลโดยผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดให้ผู้ดูแลผลประโยชน์มีอำนาจในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม โดยให้มีอำนาจดำเนินการดังต่อไปนี้

ก. การดูแลให้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ปฏิบัติหน้าที่ตามที่กฎหมายกำหนดอย่างเคร่งครัด รวมทั้งการจัดทำรายงานเสนอต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ไม่ปฏิบัติหน้าที่ดังกล่าว หรือกระทำการ หรือไม่กระทำการจนก่อให้เกิดความเสียหายแก่กองทุนรวม²⁷

ข. การดำเนินการฟ้องร้องบังคับคดีให้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ปฏิบัติตามหน้าที่ของตน หรือฟ้องเรียกค่าสินไหมทดแทนความเสียหายจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนฯ เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุนทั้งปวง หรือเมื่อได้รับคำสั่งจากสำนักงาน ก.ล.ต.²⁸

²⁷ มาตรา 127(1) และ (4) ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ

²⁸ มาตรา 127(5) ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ

ทั้งนี้ นอกจากมาตรการในการกำกับดูแลดังกล่าวมาข้างต้นแล้ว กฎหมายยังกำหนดไว้อย่างชัดเจนอีกด้วยว่า ในข้อผูกพันระหว่างผู้ถือหุ้นรายย่อยกับบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจะต้องไม่มีข้อจำกัดความรับผิดชอบของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมที่มีลักษณะอันไม่เป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นรายย่อย ซึ่งในกรณีที่มีการกำหนดข้อความในลักษณะที่เป็นการจำกัดความรับผิดชอบดังกล่าว ข้อความนั้นย่อมตกเป็นโมฆะ²⁹

2.1.5.2 ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม

(1) คุณสมบัติ

ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมต้องเป็นธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทประกันชีวิต หรือสถาบันการเงินที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น และมีคุณสมบัติดังต่อไปนี้³⁰

ก. มีคุณสมบัติครบถ้วนและได้รับการขึ้นทะเบียนรายชื่อผู้มีคุณสมบัติในการเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

ข. ไม่เป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทจัดการ³¹ ที่รับผิดชอบดำเนินการกองทุนรวมที่ตนเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์เกินร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทจัดการ โดยนับรวมหุ้นที่ถือโดยผู้ที่เกี่ยวข้อง³² ของผู้ดูแลผลประโยชน์ด้วย

²⁹ มาตรา 120 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ

³⁰ ประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ สน. 14/2544 เรื่อง คุณสมบัติของผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม

³¹ “บริษัทจัดการ” หมายถึง บริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวม

³² “ผู้ที่เกี่ยวข้อง” หมายความว่า

(1) ห้างหุ้นส่วนสามัญที่ผู้ดูแลผลประโยชน์ กรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการซึ่งเป็นผู้รับผิดชอบในสายงานที่เกี่ยวกับการเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์เป็นหุ้นส่วน

(2) ห้างหุ้นส่วนจำกัดที่ผู้ดูแลผลประโยชน์ กรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการซึ่งเป็นผู้รับผิดชอบในสายงานที่เกี่ยวกับการเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์เป็นหุ้นส่วนจำพวกไม่จำกัดความรับผิดชอบหรือเป็นหุ้นส่วนจำพวกจำกัดความรับผิดชอบที่มีหุ้นรวมกันเกินร้อยละสิบของหุ้นทั้งหมดของห้างหุ้นส่วนจำกัด

(3) บริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดที่ผู้ดูแลผลประโยชน์ กรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการซึ่งเป็นผู้รับผิดชอบในสายงานที่เกี่ยวกับการเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์หรือห้างหุ้นส่วนตาม (1) หรือ (2) ถือหุ้นรวมกันเกินร้อยละสิบของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทนั้น

(4) บริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดที่ผู้ดูแลผลประโยชน์ กรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการซึ่งเป็นผู้รับผิดชอบในสายงานที่เกี่ยวกับการเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์หรือห้างหุ้นส่วนตาม (1) หรือ (2) หรือบริษัทตาม (3) ถือหุ้นรวมกันเกินร้อยละสามสิบของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทนั้น

(5) นิติบุคคลที่ผู้ดูแลผลประโยชน์ กรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการ ซึ่งเป็นผู้รับผิดชอบในสายงานที่เกี่ยวกับการเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์สามารถมีอำนาจในการจัดการในฐานะเป็นผู้แทนของนิติบุคคลนั้น

ค. ไม่มีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลเดียวกันถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด ทั้งในผู้ดูแลผลประโยชน์และในบริษัทจัดการที่รับผิดชอบดำเนินการกองทุนรวมที่ตนเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ เว้นแต่ผู้ถือหุ้นรายนั้นเป็นกระทรวงการคลัง

ง. ไม่มีกรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการของผู้ดูแลผลประโยชน์ให้เป็นผู้ดูแลรับผิดชอบสูงสุดในการบริหารงานของผู้ดูแลผลประโยชน์ เป็นกรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการของบริษัทจัดการที่รับผิดชอบดำเนินการกองทุนรวมที่ตนเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์

จ. ไม่มีความเกี่ยวข้องในการจัดการกองทุนรวมในลักษณะที่อาจทำให้ขาดความเป็นอิสระในการทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลผลประโยชน์

นอกจากนี้ ในกรณีผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ยังต้องมีคุณสมบัติเพิ่มเติม คือ จะต้องมีความรู้อย่างน้อยปริญญาตรีทางด้านกฎหมาย การเงิน การบัญชี การบริหารธุรกิจ วิศวกรรมศาสตร์ หรือเศรษฐศาสตร์ ที่มีประสบการณ์ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์หรือในการให้สินเชื่ออสังหาริมทรัพย์อย่างน้อย 5 ปี จำนวนไม่น้อยกว่าหนึ่งคน เพื่อปฏิบัติหน้าที่ในหน่วยงานที่รับผิดชอบงานในการเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ด้วย³³

(2) บทบาทหน้าที่

กฎหมายได้กำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมไว้หลายประการด้วยกัน โดยสามารถยกตัวอย่างได้ดังนี้

ก. หน้าที่ในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม โดยต้องควบคุมดูแลให้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยลงทุน รวมทั้งกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

ข. หน้าที่ในการรับฝากทรัพย์สินของกองทุนรวมโดยแยกไว้ต่างหากจากทรัพย์สินอื่น พร้อมทั้งดูแลให้การเบิกจ่ายทรัพย์สินของกองทุนรวมเป็นไปตามที่ระบุไว้ในโครงการจัดการกองทุนรวม

³³ ประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ สน. 15/2545 เรื่อง คุณสมบัติของผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

ค. หน้าที่ในการรายงานต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมกระทำการ หรือไม่กระทำการตามหน้าที่ของตนจนก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้นรายละ
ลงทุน

ง. หน้าที่ในการฟ้องร้องบังคับคดีให้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมปฏิบัติตามหน้าที่ของตน หรือฟ้องเรียกค่าสินไหมทดแทนความเสียหายจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายละลงทุน

(3) การกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมไว้ ดังนี้

(3.1) การกำกับดูแลโดยการกำหนดบทลงโทษทางอาญา

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดบทลงโทษทางอาญาสำหรับกรณีการฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ของผู้ดูแลผลประโยชน์ไว้ในมาตรา 284 ดังนี้

มาตรา 284 บัญญัติว่า ผู้ดูแลผลประโยชน์ผู้ใดละเลยไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ตามมาตรา 127³⁴ หรือมาตรา 128 วรรคหนึ่ง³⁵ ต้องระวางโทษปรับไม่เกินห้าแสนบาท และปรับอีกไม่เกินวันละหนึ่งหมื่นบาท ตลอดเวลาที่ยังมิได้ปฏิบัติให้ถูกต้อง

³⁴ มาตรา 127 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ บัญญัติว่า ให้ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม มีอำนาจหน้าที่ดังต่อไปนี้

- (1) ดูแลให้บริษัทหลักทรัพย์ปฏิบัติตามมาตรา ๑๒๕ โดยเคร่งครัด
- (2) รับฝากทรัพย์สินของกองทุนรวมโดยแยกไว้ต่างหากจากทรัพย์สินอื่น พร้อมทั้งดูแลให้การเบิกจ่ายทรัพย์สินของกองทุนรวมเป็นไปตามที่ระบุไว้ในโครงการจัดการกองทุนรวม
- (3) จัดทำบัญชีแสดงการรับจ่ายทรัพย์สินของกองทุนรวม
- (4) จัดทำรายงานเสนอต่อสำนักงาน ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์กระทำการ หรืองดเว้นกระทำการ จนก่อให้เกิดความเสียหายแก่กองทุนรวมหรือไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ตามมาตรา ๑๒๕
- (5) ดำเนินการฟ้องร้องบังคับคดีให้บริษัทหลักทรัพย์ปฏิบัติตามหน้าที่ของตน หรือฟ้องเรียกค่าสินไหมทดแทนความเสียหายจากบริษัทหลักทรัพย์ ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายละลงทุนทั้งปวง หรือเมื่อได้รับคำสั่งจากสำนักงาน

ค่าใช้จ่ายในการฟ้องร้องบังคับคดีเพื่อผลประโยชน์ของ ผู้ถือหุ้นรายละลงทุนในกองทุนรวมใด ให้เรียกจากรายการทรัพย์สินของกองทุนรวมนั้น

³⁵ มาตรา 128 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ บัญญัติว่า ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์กระทำการ หรืองดเว้นกระทำการจนก่อให้เกิดความเสียหายแก่กองทุนรวมหรือไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ของตนตามมาตรา 125 ให้ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมจัดทำรายงานเกี่ยวกับ เรื่องดังกล่าวโดยละเอียด และส่งให้แก่สำนักงานภายในห้าวันนับแต่วันที่ ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมรู้ถึงเหตุการณ์ดังกล่าว

ดังนั้น ในกรณีที่ผู้ดูแลผลประโยชน์รายใดไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ของตนตามที่กฎหมายกำหนด ผู้ดูแลผลประโยชน์รายนั้นอาจต้องรับโทษทางอาญาดังกล่าวข้างต้นได้

(3.2) การกำกับดูแลโดยสำนักงาน ก.ล.ต. และผู้ถือหุ้นรายย่อย

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดถึงกรณีการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้ดูแลผลประโยชน์โดยสำนักงาน ก.ล.ต. และผู้ถือหุ้นรายย่อยไว้ โดยให้นำบทบัญญัติที่ใช้กับผู้แทนผู้ถือหุ้นมาใช้โดยอนุโลม³⁶ ซึ่งเมื่อเทียบเคียงบทบัญญัติที่เกี่ยวข้องแล้วจึงสามารถสรุปสาระสำคัญได้ว่า ในกรณีที่ผู้ดูแลผลประโยชน์กระทำการ งดเว้นกระทำการ หรือไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ในการดูแลรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยโดยรวม จนก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้นรายย่อยนั้น ผู้ถือหุ้นรายย่อยหรือสำนักงาน ก.ล.ต. มีสิทธิฟ้องร้องบังคับคดีกับผู้ดูแลผลประโยชน์ เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยทั้งปวงได้³⁷ ทั้งนี้ ผู้วิจัยเห็นว่า การที่กฎหมายได้ให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นรายย่อยในการฟ้องร้องผู้ดูแลผลประโยชน์ได้นั้น เป็นแนวทางหนึ่งที่ทำให้การกำกับดูแลบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมโดยผู้ดูแลผลประโยชน์มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น เนื่องจากหากผู้ดูแลผลประโยชน์ละเลยต่อหน้าที่ของตนในการกำกับดูแลบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมดังกล่าวแล้ว ผู้ดูแลผลประโยชน์อาจต้องเป็นผู้รับผิดชอบชดเชยค่าเสียหายที่เกิดขึ้นด้วยตนเองได้

ทั้งนี้ นอกจากมาตรการในการกำกับดูแลดังกล่าวมาข้างต้นแล้ว กฎหมายยังกำหนดไว้อย่างชัดเจนอีกด้วยว่า ในข้อผูกพันระหว่างผู้ถือหุ้นรายย่อยกับบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม และสัญญาแต่งตั้งผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมจะต้องไม่มีข้อความจำกัดความรับผิดชอบของผู้ดูแลผลประโยชน์ที่มีลักษณะอันไม่เป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นรายย่อย ซึ่งในกรณีที่มีการกำหนดข้อความในลักษณะที่เป็นการจำกัดความรับผิดชอบดังกล่าว ข้อความนั้นย่อมตกเป็นโมฆะ³⁸

2.1.5.3 ผู้ถือหุ้นรายย่อย

ผู้ถือหุ้นรายย่อย คือ ผู้ลงทุนที่นำเงินมาลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ โดยการซื้อหน่วยลงทุนที่กองทุนรวมได้ออกและเสนอขายแก่ผู้ลงทุน ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นรายย่อยอาจเป็นได้ทั้ง

³⁶ มาตรา 132 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ

³⁷ มาตรา 132 ประกอบ มาตรา 47 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ

³⁸ มาตรา 120 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ

บุคคลธรรมดาและนิติบุคคล รวมทั้งอาจเป็นได้ทั้งบุคคลที่มีสัญชาติ หรือมีถิ่นที่อยู่ในประเทศไทย หรือต่างประเทศ ซึ่งผลตอบแทนที่ผู้ถือหน่วยลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์จะอยู่ในรูปของเงินปันผลที่จ่ายจากกำไรสุทธิของกองทุนรวม รวมถึงกำไรจากส่วนต่างของราคา (Capital gain) ที่อาจได้รับจากการขายหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

2.1.5.4 ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์

ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ คือ ผู้ที่ทำหน้าที่ในการบริหารอสังหาริมทรัพย์ให้กับกองทุนรวม โดยสำนักงาน ก.ล.ต. อนุญาตให้ผู้จัดการกองทุนรวมสามารถว่าจ้างผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ซึ่งมีความเชี่ยวชาญในการบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์ ทำให้การบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์มีประสิทธิภาพ³⁹

2.1.5.5 ผู้ประเมินราคาอิสระ⁴⁰

ผู้ประเมินราคาอิสระเป็นบุคคลที่ทำหน้าที่ประเมินมูลค่าของทรัพย์สินเพื่อหาราคาตลาด หรือราคายุติธรรมของทรัพย์สินว่ามี “มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ” ถึงเกณฑ์ขั้นต่ำ (500 ล้านบาท) ที่กองทุนรวมสามารถเข้าไปลงทุนได้หรือไม่ ทั้งนี้ ผู้ประเมินราคาอิสระจะต้องเป็นบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินซึ่งอยู่ในบัญชีรายชื่อที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ด้วย

2.1.6 ข้อจำกัดของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

เนื่องจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มีการจัดรูปแบบการระดมทุนในรูปแบบกองทุนรวมตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งการจัดรูปแบบดังกล่าวนี้ทำให้เกิดข้อจำกัดบางประการที่ทำให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มีลักษณะการลงทุนและการดำเนินการที่ไม่เป็นไปตามแนวทางสากล ซึ่งได้แก่ข้อจำกัดดังต่อไปนี้

2.1.6.1 ข้อจำกัดเรื่องการกู้ยืมเงินของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สามารถกู้ยืมเงินเพื่อนำไปลงทุน หรือช่อมแซมทรัพย์สินภายใต้การลงทุนได้ในจำนวนที่จำกัด เนื่องจากพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

³⁹ รุจพงศ์ ประภาสะโนบล, ความมั่งคั่งที่ยั่งยืนด้วยกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์, หน้า 91.

⁴⁰ ชินภัทร วิสุทธิแพทย์, “ปัญหากฎหมายและปัญหาภาษีของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ PROPERTY FUND,” วารสารนิติศาสตร์ คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยอัสสัมชัญ 3, (สิงหาคม 2555): 112-131

กำหนดห้ามไม่ให้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกั้มเงินในนามของกองทุนรวม หรือก่อภาระผูกพันใด ๆ แก่ทรัพย์สินของกองทุนรวม เว้นแต่เป็นการเข้าผูกพันตามสัญญาซื้อขายล่วงหน้า หรือตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด⁴¹ ซึ่งคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้ออกประกาศ⁴² กำหนดอนุญาตให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สามารถกั้มเงินได้ แต่จำกัดอยู่ในวงเงินไม่เกินร้อยละ 10 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม (Net Asset Value: NAV) เท่านั้น

2.1.6.2 ข้อจำกัดเรื่องการบริหารจัดการกองทุนรวม

เนื่องจากข้อจำกัดของกฎหมายที่กำหนดให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ถูกจัดตั้งขึ้นในรูปแบบของกองทุนรวมตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ จึงทำให้บุคคลที่ต้องการก่อตั้งและทำหน้าที่ในการบริหารจัดการกองทุนถูกจำกัดว่าจะต้องเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวมจากสำนักงาน ก.ล.ต. เท่านั้น ซึ่งโดยทั่วไปแล้ว บริษัทหลักทรัพย์ส่วนใหญ่จะไม่มีความรู้ความเชี่ยวชาญในการบริหารจัดการหรือการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยเฉพาะ ซึ่งต่างจากกรณีของผู้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ เช่น ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Developer) ที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญและมีประสบการณ์เกี่ยวกับการบริหารอสังหาริมทรัพย์ค่อนข้างมาก ซึ่งอาจเป็นประโยชน์ต่อการจัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มากกว่าการบริหารจัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์ นอกจากนี้ ด้วยข้อจำกัดของกฎหมายดังกล่าวซึ่งทำให้ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ไม่สามารถจัดตั้งและบริหารกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ได้โดยตรง ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์บางรายจึงได้อาศัยวิธีการในการเป็นผู้สนับสนุน (Sponsor) ให้กับบริษัทหลักทรัพย์ในการจัดตั้งกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ โดยผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์นั้นจะเป็นผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่แท้จริง ซึ่งผลที่เกิดขึ้นจากข้อจำกัดของกฎหมายในกรณีดังกล่าวทำให้ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ไม่ถูกกำหนดให้ต้องมีบทบาทหน้าที่และไม่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลตามกฎหมาย ซึ่งปัญหาดังกล่าวนั้นอาจส่งผลเสียต่อการคุ้มครองผู้ลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์นั้นๆ

จากข้อจำกัดของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่ได้กล่าวมาข้างต้น สำนักงาน ก.ล.ต. และผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายจึงมีแนวคิดในการปรับปรุงรูปแบบทางกฎหมายของเครื่องมือทางการเงินที่ใช้สำหรับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย โดยมีแนวคิดในการนำรูปแบบของทรัสต์มาใช้แทน

⁴¹ มาตรา 126 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ

⁴² ประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กน. 11/2552

รูปแบบของกองทุนรวม เพื่อให้เกิดความเหมาะสมสำหรับการลงทุนในลักษณะดังกล่าวยิ่งขึ้น ซึ่งผู้วิจัยจะได้กล่าวถึงโดยละเอียดต่อไป

2.2 การลงทุนในทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust) หรือ กองรีท (REIT)

2.2.1 ความเป็นมาของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment trust) หรือที่รู้จักกันทั่วไปในชื่อของกองรีท (REIT) เป็นเครื่องมือทางการเงินที่เกิดขึ้นเป็นครั้งแรกในปี ค.ศ. 1960 จากแนวความคิดของสภาองเกรส (Congress) ในประเทศสหรัฐอเมริกา โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างโอกาสแก่ผู้ลงทุนรายย่อยในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากในอดีตก่อนที่จะมีการสร้างกองรีทขึ้นนั้น ผู้ลงทุนจะสามารถลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ได้เฉพาะจากการขายซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ผ่านตลาดอสังหาริมทรัพย์ (property market) เท่านั้น ซึ่งการก่อตั้งเครื่องมือในการลงทุนในรูปแบบของกองรีทได้ทำให้เกิดความเป็นไปได้ในการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ผ่านตลาดหุ้น (stock market) แนวความคิดดังกล่าวจึงทำให้เกิดโอกาสและความสะดวกแก่ผู้ลงทุนรายย่อยในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์มากยิ่งขึ้น ทั้งนี้ เพื่อให้กองรีทเป็นช่องทางการลงทุนที่มีความน่าสนใจ สภาองเกรสจึงได้ยกเว้นภาษีในระดับนิติบุคคล (Corporate level income tax) ให้แก่กองรีทที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในกฎหมายภาษีที่ใช้บังคับอยู่ ณ เวลานั้น⁴³

สำหรับแนวคิดพื้นฐานของรีทนั้น ปรากฏว่า เริ่มต้นขึ้นในรูปแบบของทรัสต์เพื่อการดำเนินธุรกิจ (Business trust) ซึ่งเกิดขึ้นเป็นครั้งแรกที่เมืองบอสตันในมลรัฐแมสซาชูเซตส์ในช่วงกลางของศตวรรษที่ 19 เนื่องจากในขณะนั้นกฎหมายของแต่ละมลรัฐ (state laws) ในประเทศสหรัฐอเมริกาได้บัญญัติห้ามไม่ให้บริษัทเป็นเจ้าของหรือถือกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ เว้นแต่อสังหาริมทรัพย์นั้นเป็นส่วนหนึ่งของการประกอบธุรกิจของบริษัท ซึ่งบทบัญญัติของกฎหมายในลักษณะดังกล่าว ทำให้การใช้บริษัทเป็นเครื่องมือเพื่อลงทุนและบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์โดยเฉพาะเป็นสิ่งที่ไม่สามารถเกิดขึ้นได้ ดังนั้น หน่วยงานที่เกี่ยวข้องจึงได้จัดตั้ง business trust หรือที่เรียกว่า Massachusetts trust ขึ้นเพื่อแก้ไขข้อติดขัดของกฎหมายดังกล่าว โดยมีการกำหนดให้ Massachusetts trust มีสถานะเป็นหน่วยทางกฎหมาย (legal entity) ซึ่งมีลักษณะใกล้เคียงกับบริษัท ดังนี้

⁴³ Su Han Chan, John Erickson, and Ko Wang, *Real estate investment trusts : structure, performance, and investment opportunities*. (NY: Oxford University Press, 1956), pp 3-4.

ก. มีหุ้นหรือหน่วยแสดงความเป็นเจ้าของที่สามารถโอนได้ (transferability of ownership shares)

ข. มีการจำกัดความรับผิด (limit liability)

ค. มีการรวมศูนย์การบริหารจัดการมาไว้ที่บุคคลผู้มีความเชี่ยวชาญ (centralized management expertise)

ดังนั้น จึงอาจกล่าวได้ว่า Massachusetts trust ได้กลายเป็นหน่วยทางกฎหมาย (legal entity) ประเภทแรกที่สามารถลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ได้

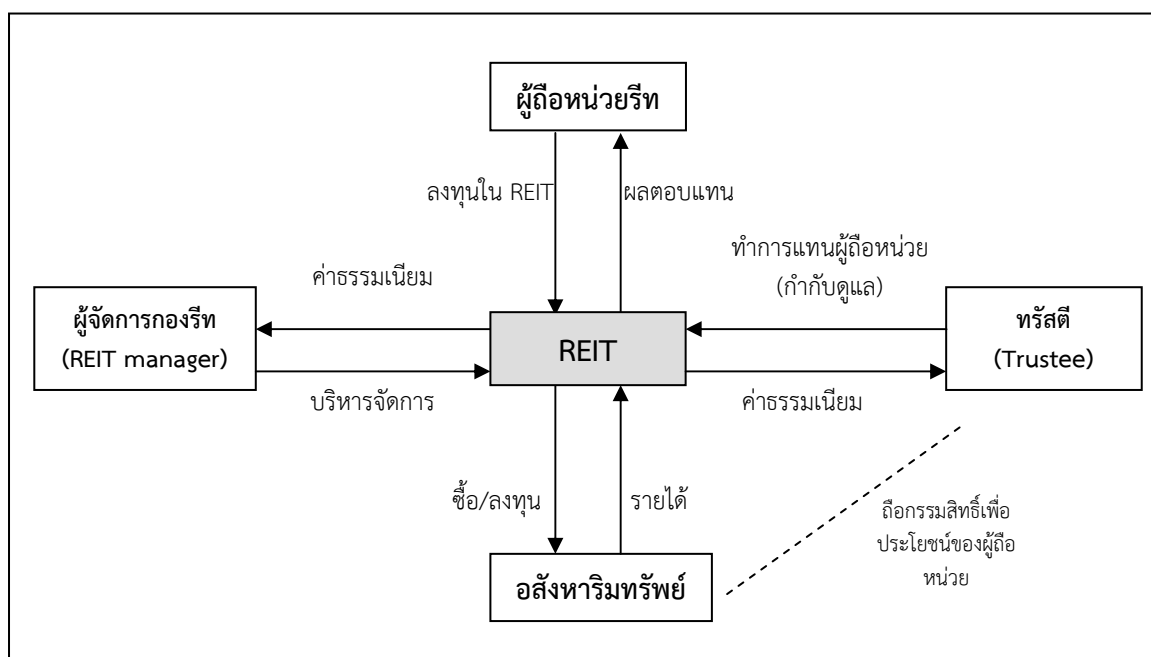
ในช่วงปี ค.ศ. 1960 กฎหมายได้ให้คำนิยามของรีทว่าหมายถึง การรวมกลุ่มที่ไม่มีฐานะเป็นนิติบุคคล (unincorporated association) ที่มีทรัสต์ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการและมีหุ้นหรือหน่วยที่แสดงสิทธิในผลประโยชน์ซึ่งสามารถเปลี่ยนมือได้ โดยการกำหนดนิยามดังกล่าวนี้ ทำให้รีทมีลักษณะคล้ายกับ Close-end investment company ซึ่งรีทสามารถออกและเสนอขายหน่วยหรือหุ้นต่อประชาชนได้ และมูลค่าหน่วยหรือหุ้นของรีทสามารถเปลี่ยนแปลงได้ โดยอาจสูงกว่าหรือต่ำกว่ามูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของรีทก็ได้ อย่างไรก็ตาม ในการจัดตั้งรีทขึ้นนั้น กฎหมายได้กำหนดข้อจำกัดที่สำคัญเกี่ยวกับการดำเนินการและการลงทุนของรีทไว้ ซึ่งรีทต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดดังกล่าวเพื่อให้ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี ทั้งนี้ ข้อจำกัดของกฎหมายดังกล่าวนี้ได้ถูกกำหนดขึ้นเพื่อให้รีทมีลักษณะเป็นการลงทุนในระยะยาว ซึ่งจะแตกต่างจากหลักทรัพย์ประเภท real estate syndicates และหุ้นของบริษัทอสังหาริมทรัพย์โดยทั่วไป นอกจากนี้ เนื่องจากรีทถูกออกแบบเพื่อให้เป็นเครื่องมือในการลงทุนในลักษณะที่เป็น passive investment ดังนั้น รีทจึงถูกห้ามจากการบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์โดยตรง แต่ให้มีการหารายได้ในลักษณะของการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์หรือการจ้างบริษัทจัดการอสังหาริมทรัพย์ให้ทำหน้าที่บริหารอสังหาริมทรัพย์แทน โดยรีทส่วนใหญ่ มักจะจ้างบริษัทที่ปรึกษาเพื่อช่วยให้คำแนะนำในการตัดสินใจสำหรับการบริหารจัดการและการกำหนดนโยบายการลงทุนของรีท ทั้งนี้ บริษัทที่ปรึกษาส่วนใหญ่มักจะเป็น original sponsor ของรีทด้วย

ในช่วงแรกนั้น รีทเป็นเครื่องมือในการระดมทุนที่เน้นการระดมทุนโดยการออกหลักทรัพย์ประเภทหุ้น (equity) เป็นหลัก อย่างไรก็ตาม ในช่วงปลายทศวรรษที่ 1960 นั้น รีทได้ดำเนินการโดยอาศัยเงินที่ได้จากการกู้ยืมเงินในระยะสั้น นอกจากนี้ รีทที่ลงทุนโดยการให้กู้ยืมเงินผ่านการจำนอง

อสังหาริมทรัพย์ยังมีจำนวนมากขึ้นกว่าที่ลงทุนโดยตรงในอสังหาริมทรัพย์ด้วย ซึ่งวิธีส่วนใหญ่ที่เกิดขึ้นในช่วงระหว่าง ค.ศ. 1968-1970 นั้นเป็นวิธีประเภท mortgage REITs⁴⁴

แนวคิดของวิธีได้มีการพัฒนาอย่างมากในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมา โดยวิธีในปัจจุบันได้ถูกกำหนดให้สามารถจัดตั้งขึ้นในรูปของบริษัทหรือทรัสต์ก็ได้ ซึ่งวิธีในปัจจุบันค่อนข้างมีความแตกต่างจากรัฐที่สภาคองเกรสได้ก่อตั้งขึ้นในปี ค.ศ. 1960 รวมทั้ง Massachusetts trust ทั้งในด้านการบริหารจัดการและในด้านโครงสร้างของวิธี อย่างไรก็ตาม วิธีในปัจจุบันยังคงมีแนวคิดหลักไม่ต่างจากในอดีต ซึ่งได้แก่ แนวคิดเรื่องการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และแรงจูงใจทางด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษีซึ่งมีการกำหนดยกเว้นภาษีในระดับบริษัทให้กับบริษัทนั่นเอง

ทั้งนี้ สามารถสรุปรูปแบบและโครงสร้างทั่วไปของวิธีในปัจจุบันได้ดังภาพต่อไปนี้⁴⁵



ภาพที่ 2 ภาพแสดงโครงสร้างทั่วไปของวิธี

⁴⁴ Ibid., p 17.

⁴⁵ Dominic Whiting, *Playing the REITs GAME*. (Singapore: John Wiley & Sons (Asia) Pte. Ltd., 2007)

2.2.2 ความหมายของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (“รีท”) เป็นเครื่องมือในการระดมทุนเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่แพร่หลายในต่างประเทศ โดยมีการอธิบายความหมายของรีทไว้ดังนี้

(1) เว็บไซต์ www.investopedia.com อธิบายความหมายของรีทไว้ดังนี้⁴⁶

รีท คือ หลักทรัพย์ประเภทหนึ่งซึ่งมีการซื้อขายในลักษณะเดียวกันกับหุ้นซึ่งซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ (Exchange) โดยรีทสามารถลงทุนโดยตรงในอสังหาริมทรัพย์ได้ ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในทรัพย์สิน หรือสิทธิจำนอง ซึ่งรีทจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี และมักมีการเสนอผลตอบแทนแก่ผู้ลงทุนในอัตราค่อนข้างสูง ทำให้รีทเป็นเครื่องมือในการลงทุนที่มีสภาพคล่องสูงสำหรับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

(2) หน่วยงาน U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) ประเทศสหรัฐอเมริกา อธิบายความหมายของรีทไว้ดังนี้

รีท คือ บริษัท (company) ที่เป็นเจ้าของ บริหารจัดการ และสร้างผลตอบแทนจากอสังหาริมทรัพย์ หรือทรัพย์สินอื่นที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ รีทสร้างวิธีการในการลงทุนแก่ผู้ลงทุนรายย่อยที่จะได้รับส่วนแบ่งรายได้ผ่านความเป็นเจ้าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ โดยไม่จำเป็นต้องซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ดังกล่าวจริง ซึ่งอสังหาริมทรัพย์ที่รีทเข้าไปลงทุนเพื่อสร้างรายได้นั้น อาจรวมถึงอาคารสำนักงาน ห้างสรรพสินค้า อพาร์ทเมนต์ โรงแรม คลังสินค้า นอกจากนี้ รีทยังสามารถสร้างรายได้จากการจำนอง หรือการกู้ยืมเงินได้อีกด้วย⁴⁷

(3) ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Singapore Exchange) อธิบายความหมายของรีทไว้ดังนี้⁴⁸

รีท คือ เครื่องมือสำหรับการลงทุนในพอร์ตโฟลิโอของสินทรัพย์ที่เป็นอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งจัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างรายได้ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อย (unitholder) ทั้งนี้ สินทรัพย์ของ

⁴⁶ Definition of 'Real Estate Investment Trust - REIT' [Online], Available from: <http://www.investopedia.com>, 2012 (November, 9).

⁴⁷ U.S. Securities and Exchange Commission, [Real Estate Investment Trusts \(REITs\)](http://www.sec.gov/answers/reits.htm) [Online], Available from: <http://www.sec.gov/answers/reits.htm>, 2012 (November, 9).

⁴⁸ Singapore Exchange Ltd., [What are listed REIT](http://www.sgx.com) [Online], Available from: <http://www.sgx.com>, 2013 (January, 20).

รียจะถูกจัดการอย่างมืออาชีพ และมีการสร้างรายได้จากสินทรัพย์นั้น (ส่วนใหญ่มักเป็นรายได้จากค่าเช่า) โดยจะมีการแจกจ่ายรายได้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนของรีย ซึ่งรียที่มีการจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ (Listed REIT) สามารถซื้อขายได้ในราคาตลาด (market-driven prices) เช่นเดียวกันกับหลักทรัพย์อื่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

(4) ตลาดหลักทรัพย์ออสเตรเลีย (Australia Securities Exchange) ให้ความหมายของรียไว้ดังนี้

Australian REIT (A-REITs) เป็นเครื่องมือการลงทุนที่เปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนสามารถลงทุนเพื่อหาผลประโยชน์จากพอร์ตโฟลิโอของอสังหาริมทรัพย์ที่มีความหลากหลายและถูกบริหารจัดการอย่างมืออาชีพได้ในลักษณะเดียวกันกับการถือหุ้นในบริษัท หรือหน่วยลงทุนในกองทุน โดยพอร์ตโฟลิโอของอสังหาริมทรัพย์นั้นอาจรวมถึงอสังหาริมทรัพย์ในเชิงพาณิชย์ อุตสาหกรรม การค้าปลีก หรือหลายประเภทรวมกัน⁴⁹

จากการให้คำอธิบายดังกล่าวข้างต้น จึงสามารถสรุปได้ว่า รีย คือ เครื่องมือในลงทุนประเภทหนึ่ง ซึ่งมีการระดมทุนผ่านการออกและเสนอขายหน่วยลงทุนของรีย โดยมีวัตถุประสงค์ในการนำเงินที่ระดมทุนได้ดังกล่าวไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ไม่ว่าจะเป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ โรงงานอุตสาหกรรม ห้างสรรพสินค้า ที่อยู่อาศัย หรืออสังหาริมทรัพย์ประเภทอื่น จากนั้นจึงสร้างผลตอบแทนจากอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นทรัพย์สินของรีย แล้วแจกจ่ายกลับคืนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนของรียดังกล่าว

2.2.3 ประเภทของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์⁵⁰

โดยทั่วไปแล้วกรียสามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ประเภท ดังต่อไปนี้

(1) Equity REITs

รียส่วนใหญ่จะมีลักษณะเป็น Equity REIT โดยเป็นผู้ซื้อและเป็นเจ้าของอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงบริหารจัดการเพื่อสร้างรายได้ (income-producing) จากอสังหาริมทรัพย์นั้น ทั้งนี้ Equity

⁴⁹ Australian Securities Exchange, What are A-REITs [Online], Available from: <http://www.asx.com.au>, 2013 (January, 20).

⁵⁰ Steadfast Income REIT, Types of REITs [Online], Available from: <http://www.steadfastcmg.com/Types-of-REITs>, 2013 (January, 25).

REIT อาจเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในระยะยาว (long-term investor) ในการที่จะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลซึ่งมาจากรายได้ค่าเช่า รวมถึงกำไรที่อาจได้รับจากการขายอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว

(2) Mortgage REITs

Mortgage REIT จะเป็นผู้จัดหาเงินทุนหรือให้กู้ยืมเงินให้แก่เจ้าของอสังหาริมทรัพย์ทั้งโดยตรง และโดยทางอ้อมผ่านทาง การรับจำนอง หรือการได้มาซึ่งหลักทรัพย์ประเภท mortgage-backed securities ทั้งนี้ Mortgage REIT ไม่ได้ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยตรง แต่จะสร้างรายได้จากดอกเบี้ยซึ่งได้รับจากการให้สินเชื่อ หรือการรับจำนองอสังหาริมทรัพย์จากเจ้าของ

(3) Hybrid REITs

Hybrid REIT เป็นรีทที่มีการลงทุนโดยมีลักษณะผสมผสานกันระหว่าง Equity REITs และ Mortgage REITs

นอกจากนี้ ยังสามารถแบ่งประเภทของรีทตามลักษณะของการได้มาซึ่งหุ้นหรือหน่วยของรีท ดังนี้

(1) Public Traded REITs

เป็นรีทที่มีหุ้นหรือหน่วยรีทซึ่งจดทะเบียนซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศนั้น โดยมีการจดทะเบียนและถูกกำกับดูแลโดยหน่วยงานกำกับดูแล เช่น หน่วยงาน U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) และมีหน้าที่ตามที่กฎหมายหลักทรัพย์กำหนด ซึ่งรีทประเภทนี้จะมีสภาพคล่องมากกว่ารีทประเภท non-traded REITs

(2) Public Non-Traded REITs

เป็นรีทที่มีการจดทะเบียนและถูกกำกับดูแลโดยหน่วยงานกำกับดูแล และอยู่ภายใต้กฎหมายหลักทรัพย์เช่นกัน แต่รีทประเภทนี้จะไม่มีการจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็นการทั่วไป เหมือนอย่างกรณีของ Public Traded REIT

(3) Private REITs

รีทประเภทนี้จะไม่มีการจดทะเบียนกับหน่วยงานกำกับดูแล (U.S. SEC) และไม่มีการจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น รีทประเภทนี้จึงอยู่ภายใต้กฎเกณฑ์การกำกับดูแลที่น้อยกว่ารีททั้งสองประเภทข้างต้น

2.2.4 รูปแบบทางกฎหมายของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

เมื่อพิจารณาจากลักษณะการจัดตั้งกองทรัสต์ในประเทศต่างๆ จึงสามารถแยกพิจารณารูปแบบทางกฎหมายของกองทรัสต์ได้เป็น 3 รูปแบบ ดังต่อไปนี้

2.2.4.1 การจัดตั้งในรูปแบบบริษัท (Corporate type)

กองทรัสต์ที่มีรูปแบบทางกฎหมายในรูปของบริษัทที่มีการดำเนินงานเหมือนบริษัททั่วไป กล่าวคือ กองทรัสต์ดังกล่าวจะมีสถานะเป็นนิติบุคคล มีการบริหารจัดการโดยกรรมการบริษัท และมีการระดมทุนโดยการเสนอขายหุ้น โดยผู้ลงทุนมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นซึ่งมีสิทธิได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลและมีสิทธิออกเสียงเพื่อกำหนดทิศทางการดำเนินกิจการเช่นเดียวกันกับผู้ถือหุ้นในบริษัททั่วไป

ประเทศที่กำหนดให้กองทรัสต์อยู่ในรูปของบริษัท ได้แก่ ประเทศสหรัฐอเมริกา ประเทศอังกฤษ ประเทศญี่ปุ่น และประเทศเกาหลี เป็นต้น

2.2.4.2 การจัดตั้งในรูปแบบสัญญา (Contractual type)

การจัดตั้งกองทรัสต์ในรูปแบบสัญญาสามารถแยกพิจารณาได้เป็น 2 รูปแบบ ได้แก่ รูปแบบทรัสต์และรูปแบบสัญญาทั่วไป ดังนี้

2.2.4.2.1 รูปแบบทรัสต์

กองทรัสต์ที่มีรูปแบบทางกฎหมายในรูปของทรัสต์อยู่ภายใต้การกำกับดูแลตามกฎหมายทรัสต์ของประเทศนั้นๆ ซึ่งโดยหลักแล้ว กองทรัสต์จะไม่มีสถานะเป็นนิติบุคคล เว้นแต่ในกรณีของ Business Trust ที่อาจมีกฎหมายพิเศษกำหนดรองรับให้มีสถานะบุคคล (separate legal entity) ได้ ทั้งนี้ ทรัสต์ส่วนใหญ่จะถูกบริหารจัดการโดยทรัสต์ของกองทรัสต์ และมีการระดมทุนโดยการเสนอขายใบทรัสต์หรือหน่วยทรัสต์ โดยผู้ถือใบทรัสต์หรือหน่วยทรัสต์ดังกล่าวจะมีฐานะเป็นผู้รับประโยชน์ของกองทรัสต์ ซึ่งมีสิทธิได้รับผลตอบแทนจากกองทรัสต์

ประเทศที่กำหนดให้กองทรัสต์อยู่ในรูปของทรัสต์ ได้แก่ ประเทศสหรัฐอเมริกา ประเทศออสเตรเลีย เขตปกครองพิเศษฮ่องกง และประเทศไทย เป็นต้น

ทั้งนี้ เพื่อให้เกิดความเข้าใจในรูปแบบของทรัสต์มากขึ้น ผู้วิจัยจึงได้สรุปสาระสำคัญเกี่ยวกับทรัสต์ไว้ ดังต่อไปนี้

(1) ความหมายของทรัสต์

ทรัสต์เป็นลักษณะของความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นและมีการใช้กันอย่างแพร่หลายในระบบกฎหมายแบบคอมมอนลอว์ โดยมีการอธิบายความหมายของทรัสต์ไว้ดังต่อไปนี้

ก. ทรัสต์ คือ สถานการณ์ซึ่งมีการมอบทรัพย์สินให้แก่บุคคลหนึ่ง คือ ทรัสต์ ซึ่งทรัสต์มีหน้าที่ตามกฎหมายในการจัดการทรัพย์สินซึ่งอยู่ในความครอบครองของตนตามที่ได้มีการตกลงกันไว้ ซึ่งไม่ใช่เพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวของทรัสต์ หน้าที่ดังกล่าวอาจเกิดจากการกำหนดขึ้นตามเจตนาของผู้ก่อตั้งทรัสต์ซึ่งเป็นเจ้าของเดิมของทรัพย์สินนั้น หรืออาจเกิดขึ้นเพราะมีเหตุการณ์บางอย่างตามที่กฎหมายกำหนดไว้เกิดขึ้น⁵¹

ข. ทรัสต์ คือ การก่อตั้งความสัมพันธ์ซึ่งอยู่บนพื้นฐานของความไว้น้ำใจกัน ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวมีความเกี่ยวข้องกับทรัพย์สิน โดยที่ทรัสต์เป็นผู้มีกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินนั้น แต่ประโยชน์ที่ได้รับจากทรัพย์สินนั้นกลับตกอยู่ที่บุคคลอื่น คือ ผู้รับประโยชน์ ความสัมพันธ์ในเรื่องทรัสต์ ก่อให้เกิด Fiduciary Duty แก่ทรัสต์ในการจัดการทรัพย์สินเพื่อผลประโยชน์ของผู้รับประโยชน์ ซึ่ง Fiduciary Duty ดังกล่าวถือเป็นหัวใจสำคัญของความสัมพันธ์⁵²

ค. ทรัสต์ (Trusts) คือ กองทรัพย์สินซึ่งมีผู้ก่อตั้ง (Settlor) ตั้ง ขึ้นโดยเอกสารเป็นหนังสือซึ่งอาจจะเป็นพินัยกรรม ก็ได้ มีทรัสต์ (Trustee) เป็นเจ้าของทรัพย์สินตามกฎหมาย และมีหน้าที่จัดการ กองทรัพย์สินให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของทรัสต์ เพื่อให้ผล ประโยชน์ซึ่งอาจจะรวมถึงตัวทรัพย์สินที่ใช้จัดตั้งตกแก่ผู้รับประโยชน์ (Beneficiary) ซึ่งเป็นเจ้าของทรัพย์สินนั้นตามจริง ความสัมพันธ์นี้ ทำให้เกิดกรรมสิทธิ์ใน 2 ลักษณะ ได้แก่ กรรมสิทธิ์ในตัวทรัพย์สินของทรัสต์ คือ กรรมสิทธิ์ตามกฎหมาย (Legal title) และกรรมสิทธิ์ตามจริงของผู้รับประโยชน์ ได้แก่ ผลประโยชน์ตามหลัก Equity (Equitable interest)⁵³

(2) บุคคลที่เกี่ยวข้องกับทรัสต์

เนื่องจากทรัสต์เป็นนิติสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นจากความไว้น้ำใจกันระหว่างผู้ก่อตั้ง ทรัสต์ (Settlor) และ ทรัสต์ (Trustee) ซึ่งก่อนนิติสัมพันธ์ระหว่างกันเพื่อประโยชน์

⁵¹ Simon Gardner, *An Introduction to the Law of Trusts*, 2nd edition (NY: Oxford University Press, 2003), p 2.

⁵² Robert L. Mennell, *Will and Trusts in a Nutshell*, 7th edition (n.p., 1988), p 178.

⁵³ สิริพันธ์ พลรบ, “ริซัลท์ทรัสต์ (Resulting Trusts)” หลักความเป็นธรรมที่น่าสนใจ, *วารสารนิติศาสตร์ คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยอัสสัมชัญ* 3, (สิงหาคม 2555): 141-149.

ของบุคคลฝ่ายที่สาม คือ ผู้รับประโยชน์ (Beneficiaries) ดังนั้น จึงสามารถสรุปเกี่ยวกับบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องกับนิติสัมพันธ์เรื่องทรัสต์ได้พอสังเขป ดังนี้

ก. ผู้ก่อตั้งทรัสต์ (Settlor)

ผู้ก่อตั้งทรัสต์เป็นบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องกับกองทรัสต์ในฐานะที่เป็นผู้ก่อตั้งนิติสัมพันธ์ที่เรียกว่า “ทรัสต์” ขึ้น โดยผู้ก่อตั้งทรัสต์เป็นผู้ที่รับผิดชอบตั้งแต่การเริ่มต้นจัดทำสัญญาก่อตั้งทรัสต์ การกำหนดทรัพย์สินของกองทรัสต์ (Trust Asset) กำหนดตัวทรัสต์ รวมถึงการกำหนดตัวผู้รับประโยชน์ของทรัสต์ด้วย อาจกล่าวได้ว่า นิติสัมพันธ์ในเรื่องทรัสต์ไม่อาจเกิดขึ้นได้เลย หากปราศจากผู้ก่อตั้งทรัสต์ นอกจากนี้ผู้รับประโยชน์ยังมีอำนาจในการกำหนดวิธีการในการบริหารจัดการกองทรัสต์ของทรัสต์ได้อีกด้วย

ดังที่กล่าวมาข้างต้นว่า ความสัมพันธ์ในเรื่องทรัสต์จะเกิดขึ้นได้นั้น หลักการสำคัญ คือ ผู้ก่อตั้งทรัสต์จะต้องโอนกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินให้แก่ทรัสต์ โดยมีเจตนาก่อตั้งทรัสต์ ซึ่งความสำคัญของผู้ก่อตั้งทรัสต์จะหมดไป เมื่อมีการโอนกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินให้แก่ทรัสต์ โดยมีเจตนาก่อตั้งทรัสต์ และให้ทรัสต์มีหน้าที่ Fiduciary duty ในการจัดการทรัพย์สินในกองทรัสต์ เพื่อประโยชน์ของผู้รับประโยชน์ ซึ่งอาจเปรียบเทียบผู้ก่อตั้งทรัสต์ได้เหมือนกับ “ผู้เริ่มกิจการ” ของบริษัท (Incorporator) ซึ่งเมื่อมีการก่อตั้งบริษัทสำเร็จแล้ว ผู้เริ่มกิจการ (Incorporator) ดังกล่าวก็จะไม่มีบทบาทอีกต่อไป อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากที่มีการก่อตั้งทรัสต์แล้ว ผู้ก่อตั้งทรัสต์อาจรับบทบาทหน้าที่เป็นทรัสต์ หรืออาจเป็นผู้รับประโยชน์ของกองทรัสต์ดังกล่าวได้ เช่นเดียวกันกับที่ผู้เริ่มกิจการของบริษัทได้เปลี่ยนบทบาทของตนมาเป็นกรรมการ หรือผู้ถือหุ้นของบริษัทนั่นเอง⁵⁴

ข. ทรัสต์ (Trustee)

ทรัสต์ คือ บุคคลที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับกองทรัสต์ในฐานะที่เป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ตามกฎหมายในทรัพย์สินของกองทรัสต์เพื่อผลประโยชน์ของผู้รับประโยชน์ของกองทรัสต์ ในการทำหน้าที่เป็นทรัสต์นั้น ทรัสต์ต้องผูกพันตนในการปฏิบัติตามหน้าที่ของบุคคลที่ได้รับความไว้วางใจ (Fiduciary duty) ซึ่งจะต้องปฏิบัติหน้าที่โดยซื่อสัตย์สุจริตเพื่อผลประโยชน์ของผู้รับ

⁵⁴ Robert L. Menzell, *Will and Trusts in a Nutshell*, pp 214-217.

ประโยชน์ทั้งหลายของกองทรัสต์ ทั้งนี้ โดยทั่วไปแล้ว ผู้ก่อตั้งทรัสต์เป็นผู้มีอำนาจในการเลือกทรัสต์อย่างไรก็ตาม ผู้ก่อตั้งทรัสต์อาจมอบสิทธิในการเลือกทรัสต์ให้เป็นสิทธิของผู้รับประโยชน์แทนก็ได้⁵⁵

สิทธิของทรัสต์ที่มีต่อทรัพย์สินภายใต้ทรัสต์นั้นเป็นทรัพย์สินที่สามารถใช้ยื่นแก่บุคคลทั่วไปได้ ดังนั้น ทรัสต์จึงมีสิทธิในการจัดการทรัพย์สินนั้นได้ทุกประการ โดยอยู่ในขอบเขตแห่งคำสั่งของผู้ก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายในเรื่องทรัสต์ที่ใช้บังคับอยู่⁵⁶ ซึ่งในกรณีที่ทรัสต์ไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ให้ถูกต้องตามที่มีการกำหนดไว้ดังกล่าวจนเกิดความเสียหายขึ้น ทรัสต์ต้องรับผิดชอบตามสัญญาที่ผู้ก่อตั้งทรัสต์และตามกฎหมายที่ใช้บังคับอยู่นั้นด้วย

ค. ผู้รับประโยชน์ (Beneficiaries)

ผู้รับประโยชน์ คือ บุคคลที่มีสิทธิเรียกร้องการชำระหนี้จากทรัสต์ ซึ่งบุคคลดังกล่าวอาจเป็นบุคคลธรรมดาซึ่งเป็นมนุษย์ (human being) หรือ บุคคลตามกฎหมายอื่นๆ (legal person) ก็ได้ โดยปกติแล้ว ทรัสต์แต่ละทรัสต์จะต้องมีผู้รับประโยชน์อย่างน้อย 1 คน และในกรณีที่ทรัสต์ได้มีผู้รับประโยชน์มากกว่า 1 คน ผู้รับประโยชน์แต่ละรายอาจถูกกำหนดสิทธิให้ได้รับประโยชน์ไปพร้อมๆกัน หรืออาจถูกกำหนดสิทธิให้ได้รับประโยชน์ภายหลังจากผู้รับประโยชน์รายอื่นก็ได้ และประโยชน์ที่ผู้รับประโยชน์แต่ละคนจะได้รับอาจแตกต่างกันออกไปก็ได้ อย่างไรก็ตาม ทรัสต์บางอย่างอาจไม่มีผู้รับประโยชน์ที่ระบุตัวแน่นอนก็ได้ เนื่องจากทรัสต์อาจถูกตั้งขึ้นเพื่อการบรรลุวัตถุประสงค์บางอย่าง เช่น ทรัสต์เพื่อการสร้างและบำรุงรักษาที่อยู่อาศัยของสุนัข ทรัสต์เพื่อการจัดหาสถานพักผ่อนสาธารณะ หรือทรัสต์เพื่อวัตถุประสงค์บางอย่างขององค์กร โดยทรัสต์ที่ไม่มีผู้รับประโยชน์นี้ถูกเรียกว่า “Purpose Trust” ซึ่งส่วนใหญ่เป็นทรัสต์ที่มีวัตถุประสงค์เพื่อการกุศล⁵⁷

ผู้รับประโยชน์ของทรัสต์อาจเป็นคนเดียวกันกับผู้ก่อตั้งทรัสต์ก็ได้ หรือผู้รับประโยชน์อาจเป็นคนเดียวกันกับทรัสต์ของทรัสต์ก็ได้ ซึ่งในกรณีที่ทรัสต์มีฐานะเป็นผู้รับประโยชน์ด้วยนั้น อาจเกิดขึ้นได้ใน 2 ลักษณะ คือ

⁵⁵ Dennis R. Hower and Peter Kahn, *Wills, Trusts, and Estate Administration*, 7th edition (NY: Delmar Cengage Learning, 2012), p.258

⁵⁶ บัญญัติ สุชีวะ, *ทรัสต์* [ออนไลน์], แหล่งที่มา: <http://www.library.coj.go.th>, (25 ตุลาคม, 2555)..

⁵⁷ Simon Gardner, *An Introduction to the Law of Trusts*, 2nd edition (NY: Oxford University Press , 2003), pp 6-7.

1) กรณีมีทรัสต์หลายคน โดยทรัสต์คนหนึ่งเป็นผู้รับประโยชน์ของกองทรัสต์ด้วย เช่น ทรัสต์กองหนึ่ง มี นาย ก. และ นาย ข. เป็นทรัสต์ ทำหน้าที่จัดการกองทรัสต์เพื่อประโยชน์ของ นาย ก. ซึ่งมีฐานะเป็นทั้งทรัสต์และผู้รับประโยชน์ของกองทรัสต์

2) กรณีมีผู้รับประโยชน์หลายคน โดยผู้รับประโยชน์คนหนึ่งเป็นทรัสต์ของกองทรัสต์ด้วย เช่น ทรัสต์กองหนึ่ง มี นาย ก. เป็นทรัสต์ ทำหน้าที่จัดการกองทรัสต์เพื่อประโยชน์ของผู้รับประโยชน์ คือ นาย ข. นาย ค. รวมทั้ง นาย ก. เอง

สำหรับในเรื่องสิทธิของผู้รับประโยชน์นั้น แม้ว่าเมื่อพิจารณาจากลักษณะของสิทธิแล้วเห็นได้ว่า สิทธิของผู้รับประโยชน์นั้นมีลักษณะเป็นเพียงบุคคลสิทธิในอันที่จะบังคับทรัสต์ให้ปฏิบัติตามคำสั่งของผู้ก่อตั้งทรัสต์ หรือในอันที่จะเรียกร้องความเสียหายเอาจากทรัสต์เมื่อทรัสต์ปฏิบัติหน้าที่บกพร่องเป็นการละเมิดทรัสต์⁵⁸ อย่างไรก็ตาม ความสัมพันธ์ในเรื่องทรัสต์ได้ก่อให้เกิดสิทธิสำคัญแก่ผู้รับประโยชน์อีกประการหนึ่ง คือ สิทธิในการติดตามเอาทรัพย์สินในกองทรัสต์คืนจากบุคคลที่ได้รับทรัพย์สินนั้นไปโดยไม่สุจริต (Tracing) คือ รู้อยู่ว่าทรัพย์สินนั้นอยู่ภายใต้กองทรัสต์ และตนได้รับทรัพย์สินมาจากการจัดการกองทรัสต์ที่ไม่ชอบ

(3) ความแตกต่างระหว่างทรัสต์และสัญญาอื่น

(3.1) ความแตกต่างระหว่างทรัสต์และสัญญาฝากทรัพย์

ก. ประเด็นวัตถุแห่งสัญญา

กรณีสัญญาฝากทรัพย์นั้น วัตถุแห่งสัญญาต้องเป็นสิ่งซึ่งมีรูปร่างเท่านั้น ในขณะที่ในกรณีของทรัสต์ ทรัพย์สินทุกชนิดนั้นสามารถอยู่ภายใต้ทรัสต์ได้

ข. ประเด็นกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สิน

กรณีสัญญาฝากทรัพย์นั้น ผู้รับฝากทรัพย์ได้รับทรัพย์สินไว้ตามสัญญาฝากทรัพย์ จึงไม่มีกรรมสิทธิ์ในตัวทรัพย์สินนั้น ในขณะที่ในกรณีของทรัสต์ ทรัสต์จะได้รับโอนกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินจากผู้ก่อตั้งทรัสต์ ทรัสต์จึงมีกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินของกองทรัสต์นั้น

⁵⁸ บัญญัติ สุชีวะ, ทรัสต์ [ออนไลน์].

(3.2) ความแตกต่างระหว่างทรัสต์และสัญญาตัวแทน

ก. ประเด็นเรื่องหน้าที่ของตัวแทนและทรัสต์

กรณีสัญญาตัวแทนนั้น ตัวแทนไม่มีหน้าที่ที่เรียกว่า Fiduciary duty ต่อตัวการ ในขณะที่กรณีของทรัสต์ ทรัสต์ต้องมี Fiduciary duty ต่อผู้รับประโยชน์ด้วย

ข. ประเด็นเรื่องความรับผิดชอบในการกระทำของตัวแทนและทรัสต์

กรณีสัญญาตัวแทนนั้น ตัวการต้องผูกพันและรับผิดชอบในการกระทำของตัวแทนซึ่งได้ทำไปในขอบอำนาจของการเป็นตัวแทน ในขณะที่กรณีของทรัสต์ ผู้ก่อตั้งทรัสต์ หรือผู้รับประโยชน์ไม่ต้องรับผิดชอบต่อการกระทำของทรัสต์แต่อย่างใด

ค. ประเด็นเรื่องการควบคุมการดำเนินการของตัวแทนและทรัสต์

กรณีสัญญาตัวแทนนั้น ตัวแทนจะอยู่ภายใต้การควบคุมดูแลของตัวการ เนื่องจากตัวการย่อมต้องผูกพันรับผิดชอบในการกระทำของตัวแทนดังกล่าวมาข้างต้น ในขณะที่ในเรื่องทรัสต์นั้น โดยทั่วไปแล้ว ทรัสต์จะเป็นอิสระจากการควบคุมของทั้งผู้ก่อตั้งทรัสต์และผู้รับประโยชน์ หรือในกรณีที่ทรัสต์ถูกควบคุมโดยข้อกำหนดตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์นั้น การควบคุมดังกล่าวก็จะไม่ใช่การควบคุมในทุกขั้นตอนของการดำเนินการเหมือนอย่างเรื่องตัวแทน

ง. ประเด็นเรื่องกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สิน

กรณีสัญญาตัวแทนนั้น ส่วนใหญ่แล้ว ตัวแทนจะไม่มีกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินของตัวการ ในขณะที่กรณีของทรัสต์ ทรัสต์จะได้รับโอนกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินจากผู้ก่อตั้งทรัสต์ ทรัสต์จึงมีกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินของกองทรัสต์ดังที่กล่าวมาแล้วข้างต้น

(3.3) ความแตกต่างระหว่างทรัสต์และสัญญาทั่วไป

กรณีของสัญญาทั่วไปนั้น ผู้ที่จะบังคับให้ปฏิบัติตามสัญญาได้จะต้องเป็นคู่สัญญา แต่ในเรื่องทรัสต์นั้น แม้ผู้รับประโยชน์จะมีคู่สัญญาในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ แต่ก็มีสิทธิบังคับทรัสต์ให้ปฏิบัติตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือคำสั่งของผู้ก่อตั้งทรัสต์ได้⁵⁹

⁵⁹ เรื่องเดียวกัน

(3.4) ความแตกต่างระหว่างทรัสต์และสัญญาเพื่อประโยชน์ของบุคคลภายนอก

ก. ประเด็นเรื่องหน้าที่ของคู่สัญญาต่อบุคคลภายนอก

กรณีสัญญาเพื่อประโยชน์ของบุคคลภายนอกนั้น คู่สัญญาจะมีหน้าที่ต่อบุคคลภายนอกที่ระบุไว้ในสัญญาต่อเมื่อบุคคลภายนอกนั้นได้แสดงเจตนาเข้ารับเอาประโยชน์ตามสัญญานั้นแล้ว ในขณะที่กรณีของทรัสต์นั้น ทรัสต์ซึ่งมีฐานะเป็นคู่สัญญาตามสัญญา ก่อตั้งทรัสต์จะมีหน้าที่ต่อผู้รับประโยชน์ทันทีที่สัญญาก่อตั้งทรัสต์เกิดขึ้นและมีผลใช้บังคับ โดยผู้รับประโยชน์ไม่จำเป็นต้องแสดงเจตนาเข้ารับเอาประโยชน์จากทรัพย์สินของกองทรัสต์ก่อน

ข. ประเด็นเรื่องผลของสัญญากรณีไม่มีบุคคลภายนอกเข้ารับประโยชน์

กรณีสัญญาเพื่อประโยชน์ของบุคคลภายนอกนั้น หากบุคคลภายนอกไม่แสดงเจตนาเข้ารับผลประโยชน์ตามสัญญา ผลแห่งสัญญาย่อมตกแก่คู่สัญญาเอง ในขณะที่กรณีของทรัสต์ หากไม่มีผู้รับประโยชน์แล้ว สัญญาก่อตั้งทรัสต์ย่อมระงับสิ้นไป⁶⁰

2.2.4.2.2 รูปแบบสัญญาทั่วไป

การจัดตั้งกองรีในรูปแบบนี้จะไม่มีความหมายเฉพาะมารองรับในเรื่องสิทธิหน้าที่ของคู่สัญญา แต่จะใช้หลักกฎหมายทั่วไปในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เช่น เรื่องนิติกรรมสัญญา และตัวแทนมาใช้⁶¹ ซึ่งโดยปกติแล้ว การดำเนินการของกองรีที่จัดตั้งขึ้นในรูปแบบสัญญาทั่วไปดังกล่าวจะมีบุคคลที่เกี่ยวข้องด้วยกัน 3 ฝ่าย ได้แก่ บริษัทจัดการ ผู้รับฝากทรัพย์สิน และผู้ถือหุ้นลงทุน โดยมีการกำหนดให้ผู้รับฝากทรัพย์สินทำหน้าที่ควบคุมตรวจสอบการดำเนินการและการปฏิบัติหน้าที่ของบริษัทจัดการแทนผู้ถือหุ้น⁶²

⁶⁰ ภูซังค์ ธีรนนทรพร, “ปัญหากฎหมายตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550: ศึกษากรณีการก่อตั้งทรัสต์โดยมีเจตนาหลบเลี่ยงการชำระหนี้” (วิทยานิพนธ์ ปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต ภาควิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2551), หน้า 33.

⁶¹ ศุภพงษ์ สวภาพมงคล, “ปัญหากฎหมายในการคุ้มครองผู้ถือหุ้นลงทุน” (วิทยานิพนธ์ ปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต ภาควิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2542), หน้า 16.

⁶² วรวิทย์ อนุพรวัฒนากิจ, “ปัญหาข้อกฎหมายการลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (กอง 1)” (วิทยานิพนธ์ ปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต ภาควิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2552), หน้า 20.

2.2.4.3 การจัดตั้งในรูปแบบกองทุน

ในบางประเทศ ทรัสต์ถูกกำหนดให้จัดตั้งขึ้นในรูปแบบของกองทุน (Fund หรือ Unit trust) ซึ่งอยู่ภายใต้กฎหมายหลักทรัพย์ของประเทศนั้นๆ โดยทั่วไปแล้ว กองทุนจะมีสถานะเป็นนิติบุคคล ซึ่งต่างจากกรณีการจัดตั้งทรัสต์ในรูปทรัสต์ ซึ่งทรัสต์อาจมีสถานะเป็นเพียงกองทรัพย์สินของทรัสต์เท่านั้น กองทุนส่วนใหญ่จะถูกบริหารงานโดยผู้จัดการกองทุน โดยมีทรัสต์ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองทุนดังกล่าว ทั้งนี้ กองทุนจะมีการระดมทุนโดยการเสนอขายหน่วยลงทุน ซึ่งผู้ถือหน่วยลงทุนมีสิทธิได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนนั้น

ประเทศที่กำหนดให้กองทรัสต์อยู่ในรูปของกองทุน ได้แก่ ประเทศสิงคโปร์ และประเทศแคนาดา เป็นต้น

2.3 การลงทุนในทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ หรือ กองทรัสต์ ในประเทศไทย

2.3.1 แนวคิดในการจัดตั้งกองทรัสต์ในประเทศไทย

รูปแบบการของเครื่องมือทางการเงินที่ถูกนำมาใช้อย่างแพร่หลายในการระดมทุนเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ผ่านตลาดทุนของไทย ได้แก่ “กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์” (Property Fund) ซึ่งถูกจัดตั้งขึ้นในรูปแบบของ “กองทุนรวม” ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เนื่องจากในอดีตก่อนปี พ.ศ. 2550 กฎหมายไทยไม่ยอมรับให้มีการก่อตั้งทรัสต์อย่างเด็ดขาด ไม่ว่าจะการก่อตั้งทรัสต์นั้นจะมีขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ใดก็ตาม ซึ่งเห็นได้จากมาตรา 1686 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ซึ่งใช้บังคับอยู่ในขณะนั้น⁶³ ที่บัญญัติไว้ ดังนี้

“มาตรา 1686 อันว่าทรัสต์นั้น จะก่อตั้งขึ้นโดยตรงหรือโดยทางอ้อมด้วยพินัยกรรมหรือด้วยนิติกรรมใดๆ ที่มีผลในระหว่างชีวิตก็ดี หรือเมื่อตายแล้วก็ดี ห้ามมิผลไม่”

จากบทบัญญัติดังกล่าวนี้ จึงเห็นได้ชัดเจนว่า กฎหมายของประเทศไทยในอดีตไม่ยอมรับหลักการในเรื่องทรัสต์ ดังนั้น หากมีการก่อตั้งทรัสต์ขึ้นไม่ว่าโดยรูปแบบใดก็ตาม ก็ไม่ถือว่ามีผลในทางกฎหมาย จึงทำให้เครื่องมือสำหรับใช้ในการระดมทุนเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของไทยไม่สามารถก่อตั้งขึ้นในรูปแบบของกองทรัสต์ได้ แม้รูปแบบดังกล่าวจะมีลักษณะที่เป็นสากลและถูกนำมาใช้อย่างแพร่หลายในต่างประเทศก็ตาม ด้วยข้อจำกัดทางกฎหมายดังกล่าว สำนักงาน ก.ล.ต. จึงได้

⁶³ มาตรา 1686 แห่งพระราชบัญญัติให้ใช้บทบัญญัติบรรพ 6 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ พุทธศักราช 2477

กำหนดให้มีการจัดตั้งเครื่องมือในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยนำรูปแบบและโครงสร้างของ “กองทุนรวม” มาใช้เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์แทนการจัดตั้งขึ้นในรูปแบบของทรัสต์

อย่างไรก็ตาม ต่อมาในปี พ.ศ. 2550 กฎหมายไทยยอมรับให้มีการก่อตั้งทรัสต์ได้ภายใต้อำนาจของกฎหมายที่เกี่ยวข้อง โดยได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 รวมทั้งมีการแก้ไขมาตรา 1686 ของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์⁶⁴ ทำให้สามารถมีการก่อตั้งทรัสต์ขึ้นได้ในประเทศไทยและทรัสต์นั้นจะมีผลสมบูรณ์ตามกฎหมาย อย่างไรก็ตาม การก่อตั้งทรัสต์ดังกล่าวต้องเป็นไปตามเงื่อนไขและวิธีการที่พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 กำหนดไว้ด้วย

ทั้งนี้ พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนได้กำหนดประเภทของธุรกรรมที่สามารถก่อตั้งขึ้นได้ในรูปแบบของทรัสต์ไว้ โดยให้เป็นไปตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด โดยธุรกรรมดังกล่าวจะต้องเกี่ยวข้องกับเรื่องดังต่อไปนี้

1. การออกหลักทรัพย์ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
2. การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ตามกฎหมายว่าด้วยนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์
3. ธุรกรรมอื่นใดที่เป็นการส่งเสริมหรือเอื้ออำนวยต่อตลาดทุน

ต่อมา ในปี พ.ศ. 2552 คณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้ออกประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ 8/2552 เพื่อกำหนดประเภทของธุรกรรมที่สามารถก่อตั้งขึ้นได้ในรูปแบบของทรัสต์ ดังนี้

ประเภทที่ 1 ทรัสต์สำหรับการบริหารและจัดการลงทุน (Active trust) ที่มีการออกใบทรัสต์ได้แก่

- (1) การก่อตั้งทรัสต์เพื่อการลงทุนของผู้ลงทุนสถาบันและรายใหญ่ (Institutional Investor & High Net Worth Trust Fund)
- (2) การก่อตั้งทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust)
- (3) การตั้ง Exchange-traded fund ในรูปทรัสต์

⁶⁴ มาตรา 3 ของพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่ 17) พ.ศ. 2550 บัญญัติว่า ให้ยกเลิกความในมาตรา 1686 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์และให้ใช้ความต่อไปนี้แทน

“มาตรา 1686 อันว่าทรัสต์นั้น จะก่อตั้งขึ้นโดยตรงหรือโดยทางอ้อมด้วยพินัยกรรมหรือด้วยนิติกรรมใดๆ ที่มีผลในระหว่างชีวิตก็ดีหรือเมื่อตายแล้วก็ดี ห้ามผลไม่ เว้นแต่โดยอาศัยอำนาจตามบทบัญญัติแห่งกฎหมายเพื่อก่อตั้งทรัสต์เท่านั้น”

(4) การตั้งนิติบุคคลเฉพาะกิจในรูปแบบทรัสต์ (Special Purpose Trust)

(5) การก่อตั้งทรัสต์ที่เกี่ยวกับการออกตราสารสุกุก (Sukuk)

ประเภทที่ 2 ทรัสต์สำหรับการถือครองทรัพย์สินหรือเพื่อประโยชน์ในการชำระหนี้ในการออกหลักทรัสต์ (Passive trust) ได้แก่

(1) การใช้ทรัสต์ในการออกและเสนอขายหุ้นให้กรรมการและพนักงาน

(2) การใช้ทรัสต์ในโครงการร่วมลงทุนระหว่างนายจ้างและลูกจ้าง (Employee Joint Investment Program)

(3) การใช้ทรัสต์ในการออกไปสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์

(4) การตั้งบัญชีเงินสำรอง (Reserve account) หรือเงินทุนทยอยชำระ (Sinking fund) ในรูปแบบทรัสต์เพื่อการชำระหนี้ในการออกหุ้นกู้

(5) การตั้งบัญชีทรัพย์สินในรูปแบบทรัสต์ในการเรียกเก็บหนี้ให้นิติบุคคล

ด้วยเหตุผลทางด้านกฎหมายที่กำหนดให้สามารถนำหลักกฎหมายเรื่องทรัสต์มาใช้เป็นเครื่องมือสำหรับการระดมทุนในตลาดทุนได้ ประกอบกับข้อจำกัดทางกฎหมายบางประการของการนำรูปแบบของ “กองทุนรวม” มาใช้ในการระดมทุนเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวมาแล้วในตอนต้น สำนักงาน ก.ล.ต. จึงมีแนวคิดในการนำทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ หรือ กองรีทมาใช้สำหรับการระดมทุนเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์แทนกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ โดยมีวัตถุประสงค์สำคัญดังต่อไปนี้⁶⁵

(1) เพื่อพัฒนาการระดมทุนและการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ให้เป็นไปตามแนวทางสากล

(2) เพื่อเพิ่มความยืดหยุ่นในการจัดตั้งและจัดการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เช่น การไม่จำกัดประเภททรัพย์สินที่ลงทุนได้ การเพิ่มความยืดหยุ่นในการเสนอขายและจัดสรรหน่วยรีทให้เป็นไปตามกลไกตลาดมากขึ้น การเปิดให้กองรีทสามารถพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ได้เองบางส่วน การอนุญาตให้สามารถลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ในต่างประเทศ การอนุญาตให้กู้ยืมเงินได้มากขึ้น และการเปิดให้บริษัทที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทำหน้าที่บริหารจัดการรีทได้ เป็นต้น

⁶⁵ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, “เอกสารเผยแพร่ เลขที่ อจท. 2/2555 เรื่อง ร่างประกาศที่เกี่ยวข้องกับการออกและเสนอขายหน่วยรีทของ กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust: REIT)”

2.3.2 กฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินกิจการของกองรีทในประเทศไทย

กฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการจัดตั้ง การดำเนินการ และการกำกับดูแลการลงทุนของกองรีท ได้แก่ พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ โดยสามารถแยกพิจารณาได้ดังต่อไปนี้

2.3.2.1 พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550

พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ เป็นกฎหมายหลักที่บัญญัติขึ้นเพื่อรองรับการก่อตั้งทรัสต์ในประเทศไทย โดยมีเงื่อนไขว่า การก่อตั้งทรัสต์ดังกล่าวต้องเป็นไปเพื่อประโยชน์ในการดำเนินธุรกรรมในตลาดทุน ซึ่งจำกัดประเภทของธุรกรรมอยู่เฉพาะเท่าที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติดังกล่าว รวมถึงข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้องเท่านั้น ทั้งนี้ พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ มีความเกี่ยวข้องกับกองรีทในฐานะที่เป็นกฎหมายซึ่งกำหนดสถานะทางกฎหมายและการจัดการกองรีทในฐานะที่เป็นกองทรัสต์รูปแบบหนึ่ง กำหนดสิทธิหน้าที่ของทรัสต์และผู้รับประโยชน์ รวมถึงการกำหนดบทลงโทษในทางปกครองและทางอาญาสำหรับการดำเนินการที่ไม่ชอบของทรัสต์ และผู้ที่ได้รับมอบหมายจากทรัสต์ในการจัดการกองรีท ซึ่งในส่วนของหลักการและสาระสำคัญของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ นั้น สามารถแยกพิจารณาได้ดังนี้

2.3.2.1.1 ความหมายของทรัสต์ตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน

ทรัสต์ หมายถึง นิติสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์⁶⁶ โดยที่สัญญาก่อตั้งทรัสต์นั้น คือ สัญญาระหว่างผู้ก่อตั้งทรัสต์และทรัสต์ ซึ่งผู้ก่อตั้งทรัสต์จะโอนหรือก่อทรัพย์สินหรือสิทธิใด ๆ ในทรัพย์สินให้แก่ทรัสต์ ด้วยความไว้วางใจให้ทรัสต์จัดการทรัพย์สินเพื่อประโยชน์ของบุคคลอีกฝ่ายหนึ่งเรียกว่า ผู้รับประโยชน์⁶⁷

⁶⁶ มาตรา 3 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

⁶⁷ มาตรา 3 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

อาจกล่าวได้ว่า “ทรัสต์” เป็นการจัดการทรัพย์สินรูปแบบหนึ่ง ซึ่งเกิดจากความสัมพันธ์ของบุคคลในสัญญาทรัสต์ ซึ่งประกอบด้วยผู้ก่อตั้งทรัสต์ ทรัสต์ และผู้รับประโยชน์ โดยที่ความสัมพันธ์นี้เป็นความสัมพันธ์บนความไว้วางใจกัน⁶⁸

2.3.2.1.2 หลักการที่สำคัญของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน

(1) หลักการปฏิบัติหน้าที่ของบุคคลที่ได้รับความไว้วางใจ (Fiduciary Duty)

พระราชบัญญัติดังกล่าวได้กำหนดหลักการสำคัญในเกี่ยวกับการปฏิบัติหน้าที่ของทรัสต์ไว้ว่า ทรัสต์จะต้องทำหน้าที่ในการจัดการกองทรัสต์ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต และใช้ความระมัดระวัง อีกทั้งยังต้องคำนึงถึงประโยชน์ของผู้รับประโยชน์เป็นหลัก ซึ่งในกรณีที่ทรัสต์ฝ่าฝืนต่อหน้าที่ดังกล่าว ทรัสต์จะต้องรับผิดชอบต่อผู้รับประโยชน์สำหรับความเสียหายที่เกิดขึ้น ทั้งนี้ ในส่วนของบทบาทหน้าที่ของทรัสต์นั้น ผู้วิจัยจะกล่าวถึงโดยละเอียดต่อไป

(2) หลักการห่างไกลจากการล้มละลาย (Bankruptcy Remote)

พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ได้กำหนดหลักในการจัดการทรัพย์สินของกองทรัสต์ที่สำคัญว่า กองทรัสต์เป็นทรัพย์สินที่ไม่สามารถนำมาชำระหนี้ส่วนตัวของทรัสต์ได้⁶⁹ โดย “กองทรัสต์” นั้น มีความหมายถึง ทรัพย์สินต่างๆตามที่มีการกำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ รวมถึงทรัพย์สิน ดอกผล หนี้สิน และความรับผิดที่เกิดขึ้นจากการจัดการตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ หรือตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ⁷⁰

นอกจากนี้ พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯยังกำหนดเพิ่มเติมอีกว่า ในกรณีที่ทรัสต์ล้มละลายเนื่องจากหนี้ส่วนตัว หรือเมื่อความเป็นนิติบุคคลของทรัสต์สิ้นสุดลงนั้น ห้ามไม่ให้นำกองทรัสต์มารวมเป็นทรัพย์สินในคดีล้มละลาย หรือนำมารวมในการชำระบัญชีของทรัสต์ (แล้วแต่กรณี) อีกด้วย⁷¹

⁶⁸ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, “พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550” (เอกสารไม่ตีพิมพ์เผยแพร่)

⁶⁹ มาตรา 50 วรรค 1 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

⁷⁰ มาตรา 3 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

⁷¹ มาตรา 50 วรรค 2 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

(3) หลักการติดตามเอาทรัพย์สินคืน (Tracing)

พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ได้กำหนดหลักการในการคุ้มครองผู้รับประโยชน์ในเรื่องการติดตามเอาทรัพย์สินของกองทรัสต์คืนไว้อย่างชัดเจน กล่าวคือ ในกรณีที่ทรัสต์จัดการกองทรัสต์โดยไม่เป็นไปตามข้อกำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ หรือไม่เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติฉบับนี้ จนทำให้ทรัพย์สินในกองทรัสต์ถูกจำหน่ายจ่ายโอนไปยังบุคคลภายนอก ผู้รับประโยชน์ย่อมมีสิทธิติดตามเอาทรัพย์สินของกองทรัสต์คืนจากบุคคลภายนอกดังกล่าวเพื่อประโยชน์ของกองทรัสต์ได้ ไม่ว่าจะบุคคลภายนอกจะได้รับทรัพย์สินนั้นจากทรัสต์โดยตรงหรือไม่ และไม่ว่าทรัพย์สินนั้นจะถูกเปลี่ยนรูปหรือเปลี่ยนสภาพไปเป็นทรัพย์สินอื่นแล้วหรือไม่ก็ตาม ทั้งนี้ เว้นแต่เป็นกรณีที่บุคคลภายนอกได้รับทรัพย์สินนั้นไปโดยสุจริต เสียค่าตอบแทน และไม่รู้หรือไม่มีเหตุอันควรรู้ว่าทรัพย์สินนั้นได้มาจากการจัดการกองทรัสต์โดยมิชอบ⁷²

2.3.2.1.3 การก่อตั้งทรัสต์

พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ได้กำหนดเกี่ยวกับการก่อตั้งทรัสต์ว่า การก่อตั้งทรัสต์จะต้องมีการทำสัญญาเป็นหนังสือ และผู้ก่อตั้งทรัสต์ต้องได้อินทรัพย์สินหรือก่อทรัพย์สินสิทธิหรือสิทธิใด ๆ ที่จะให้เป็น “กองทรัสต์”⁷³ แก่ทรัสต์แล้ว ซึ่งในกรณีของการก่อตั้งทรัสต์ที่ผู้ก่อตั้งทรัสต์และทรัสต์เป็นบุคคลเดียวกันนั้น การก่อตั้งทรัสต์สามารถทำได้โดยการที่ผู้ก่อตั้งทรัสต์ทำหนังสือแสดงเจตนาก่อตั้ง ทรัสต์ยื่นต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ตามหลักเกณฑ์ที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด⁷⁴

นอกจากนี้ พระราชบัญญัตินี้ยังได้กำหนดว่า สัญญาก่อตั้งทรัสต์จะต้องมีรายการถูกต้องครบถ้วนตามที่กฎหมายกำหนด มิฉะนั้นแล้ว สัญญาก่อตั้งทรัสต์ดังกล่าวย่อมตกเป็นโมฆะ⁷⁵ โดยพระราชบัญญัติฉบับนี้ยังได้กำหนดให้อำนาจคณะกรรมการ ก.ล.ต. ในการออกประกาศเพื่อกำหนดรายการของสัญญาก่อตั้งทรัสต์เพิ่มเติมได้อีกด้วย⁷⁶

⁷² มาตรา 44 แห่งพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550

⁷³ “กองทรัสต์” หมายความว่า บรรดาทรัพย์สินที่กำหนดตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และให้หมายความรวมถึงบรรดาทรัพย์สิน ดอกผล หนี้สิน และความรับผิดที่เกิดขึ้นจากการจัดการตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ หรือตามที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

⁷⁴ มาตรา 11 แห่งพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550

⁷⁵ มาตรา 14 แห่งพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550

⁷⁶ มาตรา 15 แห่งพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550

ทั้งนี้ นอกจากหลักเกณฑ์ดังกล่าวมาข้างต้นแล้ว พระราชบัญญัติทรีสต์เพื่อ
 ธุรกรรมในตลาดทุนฯ ยังได้กำหนดเงื่อนไขในการก่อตั้งทรีสต์อีกประการหนึ่ง คือ ผู้ก่อตั้งทรีสต์จะ
 กำหนดในสัญญาก่อตั้งทรีสต์ให้ผู้ก่อตั้งทรีสต์หรือทรีสต์เป็นผู้รับประโยชน์ด้วยไม่ได้ เว้นแต่จะมีบุคคล
 อื่นซึ่งเป็นผู้รับประโยชน์รวมอยู่ด้วย โดยผู้รับประโยชน์ที่เป็นผู้ก่อตั้งทรีสต์หรือทรีสต์จะได้รับ
 ประโยชน์จากกองทรีสต์ไม่เกินสัดส่วนที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด อย่างไรก็ตาม ในกรณี
 ที่มีการกำหนดให้ผู้รับประโยชน์ที่เป็นผู้ก่อตั้งทรีสต์หรือทรีสต์ได้รับประโยชน์เกินสัดส่วนดังกล่าว
 ประโยชน์ในส่วนที่เกินนั้นย่อมตกเป็นของผู้รับประโยชน์รายอื่น⁷⁷

ซึ่งจากเงื่อนไขของการก่อตั้งทรีสต์ที่กล่าวมาข้างต้นนั้น ผู้วิจัยเห็นว่า สามารถ
 สรุปสาระสำคัญของสัญญาก่อตั้งทรีสต์ได้ดังนี้

1. คู่สัญญาในสัญญาก่อตั้งทรีสต์ ได้แก่ ผู้ก่อตั้งทรีสต์ และทรีสต์ อย่างไรก็ตาม
 ตาม คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายดังกล่าวได้กำหนดข้อตกลงในสัญญาก่อตั้งทรีสต์ที่เกี่ยวกับสิทธิหน้าที่ของ
 บุคคล 3 ฝ่ายด้วยกัน ซึ่งได้แก่ ผู้ก่อตั้งทรีสต์ ทรีสต์ และผู้รับประโยชน์
2. ทรีสต์ย่อมเกิดขึ้นเมื่อเมื่อมีการทำสัญญาก่อตั้งทรีสต์ และผู้ก่อตั้งทรีสต์ได้
 โอนทรัพย์สินหรือก่อทรัพย์สินหรือสิทธิใดๆที่จะให้เป็นกองทรีสต์แก่ทรีสต์แล้ว
3. สัญญาก่อตั้งทรีสต์มีแบบ คือ ต้องทำเป็นหนังสือโดยมีรายการตามที่
 กฎหมายกำหนด ซึ่งหากไม่ทำตามแบบดังกล่าว สัญญาก่อตั้งทรีสต์ย่อมตกเป็นโมฆะ

2.3.2.1.4 สถานะทางกฎหมายของกองทรีสต์

กองทรีสต์ตามพระราชบัญญัติทรีสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ไม่มีสถานะ
 เป็นนิติบุคคลแยกต่างหากจากทรีสต์ แต่มีสถานะเป็นเพียงกองทรัพย์สิน ซึ่งมีทรีสต์เป็นผู้ถือ
 กรรมสิทธิ์ตามกฎหมายเท่านั้น โดยที่ทรีสต์ในฐานะเจ้าของกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สิน มีอำนาจในการ
 บริหารจัดการทรัพย์สินในกองทรีสต์ อย่างไรก็ตาม การบริหารจัดการทรัพย์สินดังกล่าวต้องเป็นไป
 เพื่อผลประโยชน์ของผู้รับประโยชน์เท่านั้น

⁷⁷ มาตรา 13 แห่งพระราชบัญญัติทรีสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550

2.3.2.1.5 การกำกับดูแลการทำธุรกรรมในรูปของกองทรัสต์

พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ กำหนดให้คณะกรรมการ ก.ล.ต. และสำนักงาน ก.ล.ต. เป็นผู้มีหน้าที่ในการกำกับดูแลทรัสต์ที่ก่อตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติ⁷⁸ โดยได้กำหนดขอบเขตอำนาจหน้าที่ไว้อย่างชัดเจน กล่าวคือ คณะกรรมการ ก.ล.ต. ถูกกำหนดให้มีอำนาจหน้าที่ในการวางนโยบายเกี่ยวกับการส่งเสริมและพัฒนา ตลอดจนกำกับดูแลทรัสต์ที่ก่อตั้งขึ้น ซึ่งอำนาจหน้าที่ดังกล่าวนี้รวมถึงการออกประกาศ คำสั่ง หรือข้อกำหนด รวมทั้งการกำหนดค่าธรรมเนียมสำหรับการขออนุญาต การอนุญาต หรือการประกอบธุรกิจ และการกำหนดหลักเกณฑ์เพื่อใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาปัญหาที่อาจเกิดขึ้นจากการใช้บังคับพระราชบัญญัตินี้⁷⁹ ในขณะเดียวกัน กฎหมายได้กำหนดให้สำนักงาน ก.ล.ต. มีอำนาจหน้าที่ในการปฏิบัติการใดๆ เพื่อให้เป็นไปตามมติของคณะกรรมการ ก.ล.ต. และปฏิบัติงานอื่นตามที่พระราชบัญญัตินี้กำหนด ซึ่งอำนาจหน้าที่ดังกล่าวนี้รวมถึงการออกประกาศหรือคำสั่ง หรือการรับค่าปรับที่เป็นโทษปรับทางปกครอง และค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บตามพระราชบัญญัตินี้⁸⁰

2.3.2.2 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

นอกจากกองรีทจะถูกจัดตั้งขึ้นในรูปของกองทรัสต์ซึ่งอยู่ภายใต้บังคับของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ แล้ว กองรีทยังมีฐานะเป็น “บริษัท” ตามที่กำหนดไว้ในมาตรา 4 ของ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ฯ ด้วย⁷⁹ อีกทั้งใบทรัสต์หรือหน่วยรีทซึ่งเป็นหลักฐานแสดงสิทธิในการเป็นผู้รับประโยชน์ของผู้ถือหน่วยรีทยังเป็นหลักทรัพย์ตามมาตรา 4(10) แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ฯ เช่นกัน ดังนั้น ในส่วนของการออกและเสนอขายหน่วยรีท รวมทั้งการเปิดเผยข้อมูลต่างๆ ของกองรีทในฐานะผู้ออกหลักทรัพย์ จึงต้องปฏิบัติตามบทบัญญัติของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องด้วย⁸⁰

⁷⁸ มาตรา 8 และ มาตรา 9 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

⁷⁹ ประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ กจ. 13/2555 เรื่อง การกำหนดผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถือ
เป็นบริษัท

⁸⁰ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, “เอกสารเผยแพร่ เลขที่ 0จท. 2/2555 เรื่อง ร่าง
ประกาศที่เกี่ยวข้องกับการออกและเสนอขายหน่วยรีทของ กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment
Trust: REIT)”

2.3.2.3 ประกาศของสำนักงาน ก.ล.ต.

นอกจากกองรีที่จะต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูแลตามพระราชบัญญัติทั้ง 2 ฉบับดังกล่าวข้างต้นแล้ว ในการขออนุญาตจัดตั้ง การเสนอขาย และการดำเนินการของรียังต้องอยู่ภายใต้บังคับของกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้องซึ่งออกโดยอาศัยอำนาจตามพระราชบัญญัติทั้ง 2 ฉบับดังกล่าวข้างต้น ซึ่งกฎเกณฑ์หลักที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของกองรียกตัวอย่างเช่น

- (1) ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 49/2555 เรื่อง การออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
- (2) ประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ กร. 14/2555 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์ และการเป็นทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
- (3) ประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ สร. 26/2555 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับรายการและข้อความในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
- (4) ประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ สช. 29/2555 เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการให้ความเห็นชอบผู้จัดการกองทรัสต์ และมาตรฐานการปฏิบัติงาน

2.3.2.4 ข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เนื่องจากการเสนอขายหน่วยรีที่จะได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. นั้น ต้องปรากฏว่า ผู้ขออนุญาตจัดตั้งกองรีดังกล่าวมีวัตถุประสงค์ในการนำหน่วยรีเข้าจดทะเบียนเพื่อซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น บุคคลที่มีหน้าที่ในการเกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการกองรีจึงต้องดำเนินการต่างๆ ให้เป็นไปตามข้อบังคับหรือประกาศของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับหน่วยรีในฐานะที่เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนด้วย

ทั้งนี้ ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์ฯ อยู่ในระหว่างการพิจารณาประกาศใช้ข้อกำหนดซึ่งใช้บังคับกับหน่วยรีดังกล่าว

2.3.3 การจัดตั้งกองรีในประเทศไทย

สำนักงาน ก.ล.ต. กองรีจัดตั้งขึ้นในรูปของ “กองทรัสต์” ตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ซึ่งบุคคลที่สามารถขออนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อออกและเสนอขาย

หน่วยรืทแ่ผู้ลงทุนทั่วไป (ผู้ก่อตั้งทรัสต์) ได้นั้น ต้องเป็นบุคคลที่จะเข้าทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองรืท ภายหลังจากมีการจัดตั้งกองรืทเสร็จสิ้นแล้ว โดยบุคคลดังกล่าวต้องมีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กำหนด ไว้ในประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ สช.29/2555 เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการให้ความ เห็นชอบผู้จัดการกองทรัสต์ และมาตรฐานการปฏิบัติงาน ซึ่งจะได้กล่าวถึงรายละเอียดในบทต่อไป

ดังที่ได้กล่าวไปแล้วข้างต้นว่า พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ บัญญัติว่าการ ก่อตั้งทรัสต์จะต้องมีการทำสัญญาเป็นหนังสือ และผู้ก่อตั้งทรัสต์ต้องได้โอนทรัพย์สินหรือก่อ ทรัสต์สิทธิหรือสิทธิใด ๆ ที่จะให้เป็น “กองทรัสต์” แ่ทรัสต์แล้ว ดังนั้น ในกรณีของการจัดตั้งกองรืท จึงอาจกล่าวได้ว่า กองรืทย่อมเกิดขึ้นเมื่อมีการทำสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และมีเงินจากการขายหน่วยรืท เข้ามาเป็นทรัพย์สินในกองรืท โดยมีทรัสต์เป็นผู้ถือกรรมสิทธิในทรัพย์สินของกองรืทดังกล่าว

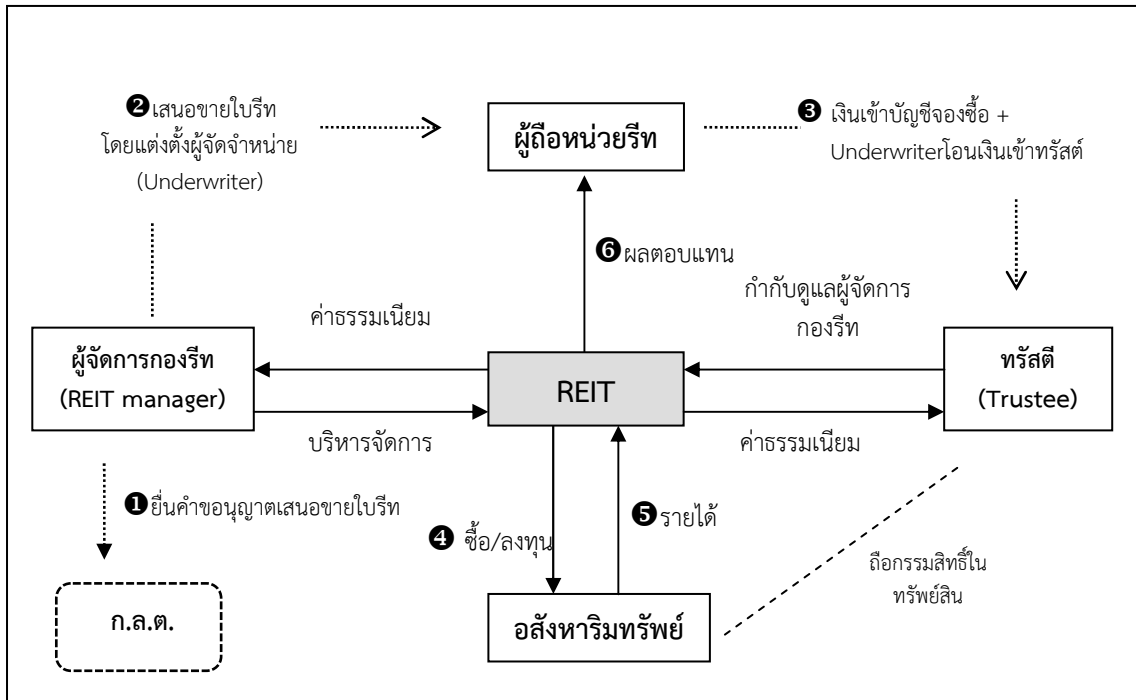
อย่างไรก็ตาม ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.49/2555 เรื่อง การออกและ เสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ได้กำหนดเพิ่มเติมว่า กองรืทที่จะ ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. นั้น ต้องปรากฏว่า มีสัญญาก่อตั้งทรัสต์ซึ่งมีรายการ ครบถ้วนตามที่กฎหมายและกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ได้กำหนดไว้ ซึ่งกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต.ที่ได้กำหนดเกี่ยวกับรายการในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ได้แก่ ประกาศสำนักงานคณะกรรมการ กำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สร.26/2555 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับรายการและข้อความ ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

2.3.4 สถานะทางกฎหมายของกองรืท

เนื่องจากกองรืทถูกจัดตั้งขึ้นในรูปแบบของทรัสต์ตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมใน ตลาดทุนฯ ดังนั้น จึงมีสถานะทางกฎหมายเช่นเดียวกับกองทรัสต์ตามพระราชบัญญัตินี้ดังกล่าว กล่าวคือ ไม่มีสถานะเป็นนิติบุคคลแยกต่างหากจากทรัสต์ แต่มีสถานะเป็นเพียงกองทรัพย์สิน ซึ่ง มีทรัสต์เป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ตามกฎหมายเท่านั้น และทรัสต์ในฐานะเจ้าของกรรมสิทธิในทรัพย์สิน มี อำนาจในการบริหารจัดการทรัพย์สินในกองรืท อย่างไรก็ตาม การบริหารจัดการทรัสต์ดังกล่าว ต้องเป็นไปเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยรืท ซึ่งมีฐานะเป็นผู้รับประโยชน์ของทรัสต์เท่านั้น ซึ่งจาก ลักษณะดังกล่าว ทำให้กองทรัสต์มีสถานะทางกฎหมายแตกต่างไปจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งมีสถานะเป็นนิติบุคคลแยกต่างหากจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน

2.3.5 โครงสร้างการดำเนินการของกองรีทในประเทศไทย

โครงสร้างการดำเนินงานของกองรีทของประเทศไทยสามารถแสดงได้โดยภาพต่อไปนี้



ภาพที่ 3 ภาพแสดงโครงสร้างการดำเนินการของกองรีทในประเทศไทย

จากภาพโครงสร้างการดำเนินการของกองรีทดังกล่าวข้างต้น สามารถสรุปขั้นตอนการดำเนินการของกองรีทได้ดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 บุคคลที่ต้องการออกและเสนอขายหน่วยรีท (ผู้ก่อตั้งทรัสต์) ดำเนินการขออนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อเสนอขายหน่วยรีทแก่ผู้ลงทุนทั่วไป

ขั้นตอนที่ 2 ผู้ขออนุญาตดังกล่าวแต่งตั้ง Underwriter เพื่อเสนอขายหน่วยรีทให้แก่ผู้ลงทุน

ขั้นตอนที่ 3 เมื่อผู้ลงทุนได้จองซื้อหน่วยรีทที่ได้มีการเสนอขายดังกล่าว Underwriter จะทำหน้าที่รวบรวมเงินลงทุนที่ได้จากการเสนอขายหน่วยรีทนั้นเข้าเป็นทรัพย์สินของกองรีท (กองทรัสต์) โดยมีทรัสต์เป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินทั้งหมดของกองรีท ทั้งนี้ เมื่อมีการจัดตั้งกองรีทเสร็จสิ้นแล้ว ผู้ก่อตั้งทรัสต์จะเข้าทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองรีท เพื่อทำหน้าที่ในการบริหารจัดการทรัพย์สินและการลงทุนของกองรีท

ขั้นตอนที่ 4 ผู้จัดการกองรืจะนำเงินที่ได้จากการระดมทุนโดยการเสนอขายหน่วยรืไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ตามนโยบายการลงทุนที่ระบุไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์และหนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยรื ซึ่งโดยทั่วไปแล้ว ได้แก่ การลงทุนเพื่อให้ได้มาซึ่งกรรมสิทธิ์หรือสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์

ขั้นตอนที่ 5 เมื่อมีการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวแล้ว ผู้จัดการกองรืจะดำเนินการเพื่อหาประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว ซึ่งโดยทั่วไปแล้ว คือ การให้เช่าอสังหาริมทรัพย์นั้น โดยกองรืจะได้รับผลตอบแทนในรูปของค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์เป็นหลัก

ขั้นตอนที่ 6 เมื่อกองรืได้รับรายได้จากการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว หรือรายได้จากแหล่งอื่นแล้ว ผู้จัดการกองรืจะดำเนินการเพื่อจัดสรรรายได้ให้แก่ผู้ถือหน่วยรืตามส่วนที่บุคคลดังกล่าวได้ลงทุนไว้ โดยผู้ถือหน่วยรืจะได้รับผลตอบแทนดังกล่าวในรูปของเงินปันผลจากกองรื

2.3.6 ลักษณะและข้อกำหนดของกองรืในประเทศไทย

ในการขออนุญาตเสนอขายหน่วยรืจากสำนักงาน ก.ล.ต. นั้น ต้องปรากฏว่ากองรืดังกล่าวมีลักษณะเป็นไปตามข้อกำหนดและกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. โดยสามารถสรุปสาระสำคัญได้ดังต่อไปนี้

2.3.6.1 ลักษณะทั่วไปของกองรื

กองรืที่อาจได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้มีการเสนอขายหน่วยรืได้นั้นจะต้องมีลักษณะเป็นไปตามที่กฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต.⁸¹ กำหนดไว้ โดยสามารถสรุปสาระสำคัญได้ดังนี้

ก. สัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือร่างสัญญาก่อตั้งทรัสต์ของกองรืมีข้อความเป็นไปตามที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ และกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้อง

ข. ชื่อของกองรืต้องแสดงลักษณะสำคัญของกองรืนั้นๆ และไม่มีลักษณะที่อาจก่อให้เกิดความเข้าใจผิดในนโยบายการลงทุนของกองรื ซึ่งในกรณีที่กองรืมีนโยบายลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ ชื่อของกองรืต้องสะท้อนถึงนโยบายการลงทุนดังกล่าวด้วย

ค. มีทุนชำระแล้วภายหลังการเสนอขายหน่วยรืไม่น้อยกว่า 500 ล้านบาท

⁸¹ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 49/2555 เรื่อง การออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ง. มีวัตถุประสงค์ในการนำหน่วยริทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.3.6.2 นโยบายการลงทุน

การกำหนดนโยบายการลงทุนของกองริทต้องมีลักษณะดังต่อไปนี้

(1) การลงทุนในทรัพย์สินหลักโดยตรง⁸²

ก. การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เพื่อได้มาซึ่งกรรมสิทธิ์ หรือสิทธิครอบครอง ทั้งนี้ อสังหาริมทรัพย์ที่กองริทได้มาต้องมีมูลค่ารวมกันไม่น้อยกว่า 500 ล้านบาท

ข. อสังหาริมทรัพย์ที่จะลงทุนต้องไม่อยู่ในบังคับแห่งทรัพย์สินพิทักษ์ เช่น จำนอง หรือ ภาระจำยอม เป็นต้น หรือมีข้อพิพาทใดๆ เว้นแต่ผู้จัดการกองริท และทรัสต์พิจารณาแล้วเห็นว่า การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวจะเป็นประโยชน์แก่ผู้ถือหน่วยริทโดยรวมและไม่กระทบต่อการหาประโยชน์ในอสังหาริมทรัพย์นั้น

ค. อสังหาริมทรัพย์ที่ได้มาต้องพร้อมจะนำไปจัดหาประโยชน์เป็นมูลค่ารวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของมูลค่าหน่วยริทที่ขออนุญาตเสนอขายรวมทั้งจำนวนเงินกู้ยืม (ถ้ามี)

ง. กองริทอาจลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่ยังก่อสร้างไม่แล้วเสร็จได้ โดยมูลค่าเงินลงทุนที่จะทำให้ได้มาและใช้พัฒนาให้ทรัพย์สินนั้นพร้อมนำไปจัดหาประโยชน์ได้ ต้องไม่เกินร้อยละ 10 ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของกองริทภายหลังการเสนอขายหน่วยริท และต้องแสดงได้ว่ากองริทจะยังคงมีเงินทุนหมุนเวียนเพียงพอเพื่อการพัฒนาดังกล่าว โดยไม่กระทบกับความอยู่รอดของกองริท

จ. ต้องไม่มีข้อตกลงหรือข้อผูกพันใด ๆ ที่อาจมีผลทำให้กองริทไม่สามารถจำหน่ายทรัพย์สินได้ในราคายุติธรรมในขณะที่จำหน่ายทรัพย์สินนั้น หรือมีผลให้กองริทมีหน้าที่มากกว่าหน้าที่ปกติที่ผู้เช่าพึงมีเมื่อสัญญาเช่าสิ้นสุดลง

(2) การลงทุนในทรัพย์สินหลักโดยทางอ้อม

ได้แก่ การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ดังที่กล่าวมาข้างต้น โดยการถือหุ้นในบริษัทที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อดำเนินการในลักษณะเดียวกันกับกองริท ซึ่งการลงทุนโดยทางอ้อมดังกล่าวต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้⁸³

ก. กองริทต้องถือหุ้นในบริษัทดังกล่าวไม่น้อยกว่าร้อยละ 99 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด และไม่น้อยกว่าร้อยละ 99 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท

⁸² ข้อ 12 ของ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 49/2555

⁸³ ข้อ 13 ของ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 49/2555

ข. สามารถแสดงได้ว่าทรัสต์และผู้จัดการกองทรัสต์สามารถดูแลและควบคุมให้บริษัทดังกล่าวมีการประกอบกิจการเป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ รวมถึงประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเป็นไปในทำนองเดียวกับกรณีที่กองรีทเข้าไปลงทุนในทรัพย์สินหลักนั้นโดยตรง

(3) การลงทุนในทรัพย์สินอื่น

นอกเหนือจากการลงทุนทรัพย์สินหลัก กองรีทอาจมีนโยบายในการลงทุนในทรัพย์สินอื่นด้วยได้ หากมีการระบุไว้อย่างชัดเจนในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ซึ่งทรัพย์สินอื่นที่สำนักงาน ก.ล.ต. อนุญาตให้กองรีทลงทุนได้นั้น ยกตัวอย่างเช่น⁸⁴

- พันธบัตรรัฐบาล
- ตัวเงินคลัง
- พันธบัตรหรือหุ้นกู้ที่รัฐวิสาหกิจ หรือนิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น เป็นผู้ออก และมีกระทรวงการคลังเป็นผู้ค้ำประกันต้นเงินและดอกเบี้ยเต็มจำนวนแบบไม่มีเงื่อนไข
- เงินฝากในธนาคาร หรือบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย
- บัตรเงินฝากที่ธนาคารหรือบริษัทเงินทุนเป็นผู้ออก หรือ ตัวแลกเงินหรือตัวสัญญาใช้เงินที่ธนาคาร บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ หรือกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนา ระบบสถาบันการเงิน เป็นผู้ออก ผู้รับรอง ผู้รับอ่าวัด หรือผู้ค้ำประกัน โดยไม่มีลักษณะของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแฝง
- หน่วยลงทุนหรือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุนของกองทุนรวม ตราสารแห่งหนึ่ง หรือกองทุนรวมอื่นที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารแห่งหนึ่งหรือเงินฝาก
- หน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ หรือหน่วยรีทของกองรีทอื่น ทั้งนี้ เฉพาะที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย หรือตราสารของ Real Estate Investment Trust ที่จัดตั้งตามกฎหมายต่างประเทศ ไม่ว่าจะกองรีทนั้นจะจัดตั้งในรูปบริษัท ทรัสต์ หรือรูปแบบอื่นใด ทั้งนี้ ต้องมีลักษณะตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

นอกจากนี้ ในการจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินหลักของกองรีท จะต้องกระทำโดยการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์เท่านั้น โดยที่ไม่มีลักษณะเป็นการหาผลตอบแทนจากการประกอบธุรกิจอื่น เช่น ธุรกิจโรงแรม หรือธุรกิจโรงพยาบาล เป็นต้น ซึ่งในกรณีที่กองรีทจะให้เช่าอสังหาริมทรัพย์แก่

⁸⁴ ข้อ 14 ของ ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สร. 26/2555 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับรายการและข้อความในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

บุคคลที่จะนำอสังหาริมทรัพย์ไปประกอบธุรกิจที่กองรีทไม่สามารถทำเองได้ ต้องมีข้อตกลงล่วงหน้า กำหนดให้ค่าเช่าส่วนใหญ่มีจำนวนแน่นอน โดยส่วนของค่าเช่าที่กำหนดให้ขึ้นอยู่กับผลประกอบการของผู้เช่า จะต้องไม่เกินกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนเงินค่าเช่าที่ได้กำหนดไว้แน่นอนแล้ว ทั้งนี้ กองรีทต้องไม่ให้เช่าอสังหาริมทรัพย์แก่ผู้เช่าที่มีเหตุอันควรสงสัยว่าจะนำอสังหาริมทรัพย์ของกองรีทไปใช้ในการประกอบธุรกิจที่ขัดต่อศีลธรรมอันดีหรือไม่ชอบด้วยกฎหมาย โดยต้องมีการกำหนดให้กองรีทสามารถเลิกสัญญาเช่าได้ หากปรากฏว่าผู้เช่านำอสังหาริมทรัพย์ไปใช้ในลักษณะดังกล่าว⁸⁵

2.3.6.3 การกั๊ยืมเงินและการก่อภาระผูกพันกับทรัพย์สินของกองรีท

ในกรณีที่ต้องการให้กองรีทกั๊ยืมเงินหรือก่อภาระผูกพันได้ ต้องกำหนดไว้อย่างชัดเจน ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ โดยการกั๊ยืมเงินหรือก่อภาระผูกพันดังกล่าวต้องเป็นไปตามข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. ดังต่อไปนี้

(1) การกั๊ยืมเงินต้องมีมูลค่าไม่เกินร้อยละ 35 ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของกองรีท เว้นแต่มีอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในอันดับที่สามารถลงทุนได้ (investment grade) ขึ้นไป สามารถกั๊ยืมเงินได้ไม่เกินร้อยละ 60% ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของกองรีท⁸⁶

(2) ในกรณีที่มีการกำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ให้สามารถนำทรัพย์สินของกองรีทไปก่อภาระผูกพันได้ การก่อภาระผูกพันนั้นจะต้องมีลักษณะเป็นการก่อภาระผูกพันซึ่งเกี่ยวเนื่องกับการทำข้อตกลงหลักที่กองรีทสามารถกระทำได้ หรือเป็นการก่อภาระผูกพันที่เป็นเรื่องปกติในทางพาณิชย์ หรือเป็นเรื่องปกติในการทำธุรกรรมประเภทนั้น⁸⁷

2.3.6.4 การจัดสรรหน่วยรีท

สำหรับการจัดสรรหน่วยรีทแก่บุคคลหรือกลุ่มบุคคลเดียวกันใด⁸⁸ นั้น กฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ได้กำหนดไว้ชัดเจนว่า ต้องจัดสรรโดยไม่เกินอัตราร้อยละ 50 ของจำนวนหน่วยรีทที่

⁸⁵ ข้อ 10 ของ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.49/2555

⁸⁶ ข้อ 14 ของ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.49/2555

⁸⁷ ข้อ 15 ของ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.49/2555

⁸⁸ “กลุ่มบุคคลเดียวกัน” หมายความว่า บุคคลที่มีความสัมพันธ์ในลักษณะใดลักษณะหนึ่งหรือหลายลักษณะดังต่อไปนี้

(1) คู่สมรสและบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ

(2) นิติบุคคล และผู้ถือหุ้นหรือผู้เป็นหุ้นส่วนของนิติบุคคลนั้นซึ่งถือหุ้นหรือเป็นหุ้นส่วนในนิติบุคคลดังกล่าวไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อมเกินกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดหรือความเป็นหุ้นส่วนทั้งหมด

(3) กองทุนส่วนบุคคลของบุคคลตาม (1) หรือ (2) แต่ทั้งนี้ มิให้รวมถึงกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกองรีท สำหรับกรณีทั่วไป และต้องไม่เกินอัตราร้อยละ 50 ของจำนวนหน่วยรีทที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของหน่วยรีทแต่ละชนิด สำหรับกรณีที่มีการแบ่งชนิดของหน่วยรีท⁸⁹

2.3.6.5 การลงมติของผู้ถือหุ้น

กฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดให้สัญญาก่อตั้งทรัสต์ต้องกำหนดเกี่ยวกับการลงมติของผู้ถือหุ้น ซึ่งมีสาระสำคัญอย่างน้อยดังนี้⁹⁰

- (1) วิธีการในการขอมติ โดยกำหนดให้ใช้วิธีการจัดประชุมผู้ถือหุ้นรีทเท่านั้น
- (2) เหตุในการขอมติและการประชุมผู้ถือหุ้นรีท โดยระบุเหตุอย่างน้อยดังต่อไปนี้

ก. การประชุมสามัญประจำปี (AGM)

ข. การประชุมวิสามัญ (EGM) ในกรณีดังต่อไปนี้

ข.1 ผู้จัดการกองรีทเรียกประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อประโยชน์ในการจัดการกองรีท

ข.2 ผู้ถือหุ้นรีทซึ่งถือหุ้นรีทรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 10 ของจำนวน

หน่วยรีทที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดเข้าชื่อกันขอให้ผู้จัดการกองรีทเรียกประชุมผู้ถือหุ้นรีท

(3) องค์ประชุม โดยกำหนดให้มีผู้ถือหุ้นรีทมาประชุมไม่น้อยกว่า 25 คน หรือไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนผู้ถือหุ้นรีททั้งหมด และต้องมีหน่วยรีทนับรวมกันไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนหน่วยรีทที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด จึงจะครบองค์ประชุม

(4) วิธีการนับคะแนนเสียง โดยกำหนดให้ผู้ถือหุ้นรีทมีคะแนนเสียงนับเป็น 1 เสียงต่อ 1 หน่วยรีทที่ตนถือ ซึ่งผู้ที่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในเรื่องใดต้องไม่เป็นผู้ที่มีส่วนได้เสียเป็นพิเศษในเรื่องที่พิจารณาอยู่นั้น

(5) มติของผู้ถือหุ้นรีท ต้องกำหนดอย่างน้อยดังต่อไปนี้

ก. กรณีทั่วไป: กำหนดให้ถือตามคะแนนเสียงข้างมากของผู้ถือหุ้นรีทที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง

ข. กรณีพิเศษ: กำหนดให้ถือตามคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นรีทที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง ได้แก่ กรณีดังต่อไปนี้

⁸⁹ ข้อ 27 ของ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.49/2555

⁹⁰ ข้อ 22 ของ ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สร.26/2555 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับรายการและข้อความในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ข.1 การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินหลักที่มีมูลค่าตั้งแต่ร้อยละ 30 ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของกองรีท

ข.2 การเพิ่มทุนหรือการลดทุนชำระแล้วของกองรีทที่มีได้ระบุไว้ล่วงหน้าในสัญญาก่อตั้งทรัสต์

ข.3 การเพิ่มทุนแบบมอบอำนาจทั่วไป (General Mandate) ของกองรีท

ข.4 การทำธุรกรรมกับผู้จัดการกองรีทหรือบุคคลที่เกี่ยวข้อง⁹¹ กับผู้จัดการกองรีท ซึ่งมีขนาดรายการตั้งแต่ 20 ล้านบาท หรือเกินกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองรีทแล้วแต่มูลค่าใดจะสูงกว่า

ข.5 การเปลี่ยนแปลงผลประโยชน์ตอบแทนและการคืนเงินทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นรีท

ข.6 การเปลี่ยนแปลงทรัสต์

ข.7 การแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาก่อตั้งทรัสต์ในเรื่องที่กระทบสิทธิของผู้ถือหุ้นรีทอย่างมีนัยสำคัญ

ข.8 การเลิกกองรีท

(6) ข้อความที่แสดงว่า มติของผู้ถือหุ้นรีทที่จะเป็นผลให้กองรีทหรือการจัดการกองรีทมีลักษณะที่ขัดหรือแย้งกับหลักเกณฑ์ที่กล่าวมาข้างต้น หรือหลักเกณฑ์อื่นตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 หรือพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2551 ให้ถือว่ามตินั้นไม่มีผลบังคับ

⁹¹ “บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน” หมายความว่า บุคคลที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ และให้รวมถึงบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องตามมาตรา 89/1 ซึ่งหมายถึง

(ก) กรรมการของนิติบุคคลที่มีอำนาจควบคุมกิจการบริษัท

(ข) คู่สมรส บุตรหรือบุตรบุญธรรมที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะของกรรมการตาม (ก)

(ค) นิติบุคคลที่บุคคลตาม (ก) หรือ (ข) มีอำนาจควบคุมกิจการ

(ง) บุคคลใดที่กระทำการด้วยความเข้าใจหรือความตกลงว่า หากบริษัททำธุรกรรมที่ให้ประโยชน์ทางการเงินแก่บุคคลดังกล่าว บุคคลดังต่อไปนี้ จะได้รับประโยชน์ทางการเงินด้วย ทั้งนี้ เฉพาะการทำธุรกรรมดังกล่าว

1. กรรมการของบริษัท

2. ผู้บริหารของบริษัท

3. บุคคลที่มีอำนาจควบคุมกิจการบริษัท

4. กรรมการของบุคคลที่มีอำนาจควบคุมกิจการบริษัท

5. คู่สมรส บุตรหรือบุตรบุญธรรมที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะของบุคคลตาม 1. 2. 3. หรือ 4.

2.3.6.6 การจ่ายผลประโยชน์ตอบแทน

สำหรับกรณีของการจ่ายผลประโยชน์ตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นบริษัทนั้น สัญญาก่อตั้งทรัสต์ ต้องกำหนดให้ชัดเจนว่า ผู้จัดการกองรีทจะจ่ายผลประโยชน์ตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นบริษัทในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 ของกำไรสุทธิที่ปรับปรุงแล้วของรอบปีบัญชี อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่กองรีทยังมียอดขาดทุนสะสมอยู่ ผู้จัดการกองรีทจะไม่จ่ายผลประโยชน์ตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นบริษัท⁹²

2.3.6.7 เหตุแห่งการเลิกกองรีท

สำหรับเหตุแห่งการเลิกกองรีทนั้น สามารถพิจารณาได้โดยแบ่งเป็นเหตุตามที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ และเหตุตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ดังนี้

2.3.6.7.1 เหตุตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ โดยพระราชบัญญัตินี้ได้กำหนดให้ทรัสต์สิ้นสุดลงในกรณีดังต่อไปนี้⁹³

(1) เมื่อมีการปฏิบัติตามวัตถุประสงค์ของการก่อตั้งทรัสต์ตามที่ระบุไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ครบถ้วนแล้ว

(2) เมื่อศาลมีคำพิพากษา หรือมีคำสั่งให้เลิกทรัสต์ เนื่องจากเหตุดังต่อไปนี้

ก. กรณีที่มีเหตุให้ต้องมีการเปลี่ยนแปลงทรัสต์ แต่ไม่สามารถแต่งตั้งทรัสต์รายใหม่ เนื่องจากมีเหตุอันไม่อาจหลีกเลี่ยงได้ โดยผู้มีส่วนได้เสียร้องขอต่อศาลให้มีการแต่งตั้งทรัสต์รายใหม่แล้ว แต่ยังไม่สามารถแต่งตั้งได้อีก ศาลจึงมีคำสั่งให้เลิกทรัสต์⁹⁴

ข. กรณีศาลมีคำพิพากษา หรือคำสั่งให้เลิกทรัสต์ด้วยเหตุอื่นตามที่ทรัสต์ หรือผู้รับประโยชน์ร้องขอ

(3) เมื่อปรากฏว่าเหลือทรัสต์เป็นผู้รับประโยชน์เพียงฝ่ายเดียว

(4) เมื่อปรากฏเหตุที่ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงทรัสต์ แต่สัญญาก่อตั้งทรัสต์กำหนดไว้ว่าไม่ให้มีการเปลี่ยนแปลงทรัสต์

⁹² ข้อ 21 ของ ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สร. 26/2555 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับรายการและข้อความในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

⁹³ มาตรา 51 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

⁹⁴ มาตรา 29 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

2.3.6.7.2 เหตุตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ โดยประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ สร. 26/2555 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับรายการและข้อความในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ได้กำหนดให้สัญญาก่อตั้งทรัสต์มีรายการเกี่ยวกับการเลิกกองรีท โดยมีสาระสำคัญอย่างน้อยว่า ทรัสต์จะเลิกกองรีท เมื่อจำนวนผู้ถือหน่วยรีทลดลงจนเหลือน้อยกว่า 35 ราย หรือเมื่อมีการจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์หลัก และผู้จัดการกองรีทไม่สามารถจัดการให้กองรีทลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ใหม่เป็นมูลค่ารวมกันไม่น้อยกว่า 500 ล้านบาท หรือไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของกองรีท ภายในระยะเวลา 1 ปีนับแต่วันที่ได้มีการจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์หลักดังกล่าว

2.3.7 บุคคลที่เกี่ยวข้องกับกองรีท

2.3.7.1 ผู้จัดการกองรีท (REIT Manager)

ผู้จัดการกองรีท คือ บุคคลผู้มีหน้าที่ในการดำเนินกิจการต่างๆของกองรีท รวมทั้งการบริหารจัดการกองรีทและการตัดสินใจลงทุนเพื่อประโยชน์ของกองรีท

ทั้งนี้ สำหรับรายละเอียดเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทนั้น จะกล่าวถึงโดยละเอียดในบทต่อไป

2.3.7.2 ทรัสต์ (Trustee)

2.3.7.2.1 คุณสมบัติของทรัสต์ของกองรีท⁹⁵

ผู้ที่สามารถขอความเห็นชอบทำหน้าที่เป็นทรัสต์ของกองรีท ได้แก่บุคคลที่มีคุณสมบัติ ดังต่อไปนี้

(1) ผู้ที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเป็นทรัสต์ตามประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. ว่าด้วยหลักเกณฑ์ในการขออนุญาต และการอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเป็นทรัสต์

(2) ผู้ที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเป็นทรัสต์ที่จำกัดเฉพาะการเป็นทรัสต์ของกองรีท ซึ่งมีคุณสมบัติดังนี้

(2.1) เป็นบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย

⁹⁵ ข้อ 7 ของประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กร. 14/2555 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์ และการเป็นทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

(2.2) มีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลที่อาจยื่นคำขอเป็นทรัสต์ตามประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. ว่าด้วยหลักเกณฑ์ในการขออนุญาต และการอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเป็นทรัสต์ ซึ่งได้แก่⁹⁶

- (ก) ธนาคารพาณิชย์ตามกฎหมายว่าด้วยธุรกิจสถาบันการเงิน
- (ข) สถาบันการเงินที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น
- (ค) บริษัทหลักทรัพย์ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

(2.3) มีบุคคลตามข้อ (2.2) ถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 99 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท

2.3.7.2.2 บทบาทหน้าที่ของทรัสต์ของกองรีท

1) บทบาทหน้าที่ตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ได้กำหนดเกี่ยวกับ บทบาทหน้าที่ของทรัสต์ไว้ โดยมีสาระสำคัญ ดังนี้

(1) ทรัสต์มีหน้าที่จัดการกองทรัสต์ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและ ระมัดระวังเยี่ยงผู้มีวิชาชีพ โดยปฏิบัติต่อผู้รับประโยชน์อย่างเป็นธรรมเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้รับ ประโยชน์ นอกจากนี้ พระราชบัญญัตินี้ยังห้ามมิให้สัญญาก่อตั้งทรัสต์กำหนดข้อความยกเว้น ความรับผิดชอบของทรัสต์ ในกรณีที่ทรัสต์ไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ที่กำหนดไว้ข้างต้นโดยเจตนา โดยไม่สุจริต หรือโดยประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรงอีกด้วย⁹⁷

(2) ทรัสต์ต้องไม่กระทำการใดอันเป็นการขัดแย้งกับประโยชน์ของ กองทรัสต์ ไม่ว่าจะเป็นการกระทำเพื่อประโยชน์ของทรัสต์เองหรือผู้อื่นก็ตาม เว้นแต่เป็นกรณีการ เรียกค่าตอบแทนในการทำหน้าที่เป็นทรัสต์ หรือในกรณีที่ทรัสต์สามารถแสดงให้เห็นได้ว่าได้จัดการ กองทรัสต์ในลักษณะที่เป็นธรรม และได้เปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องแก่ผู้รับประโยชน์ทราบก่อนอย่าง เพียงพอแล้ว โดยผู้รับประโยชน์ดังกล่าวมิได้คัดค้าน⁹⁸

(3) ในกรณีที่ทรัสต์เข้าทำนิติกรรมหรือทำธุรกรรมต่างๆกับ บุคคลภายนอก ทรัสต์ต้องแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรให้บุคคลภายนอกทราบว่าเป็นการกระทำใน

⁹⁶ ข้อ 2 ของประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กข. 9/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการขออนุญาตและการอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเป็นทรัสต์

⁹⁷ มาตรา 30 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

⁹⁸ มาตรา 31 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

ฐานะทรัสต์และต้องระบุในเอกสารหลักฐานของนิติกรรมหรือธุรกรรมนั้นให้ชัดเจนว่าเป็นการกระทำในฐานะทรัสต์⁹⁹

(4) ทรัสต์ต้องจัดทำบัญชีทรัพย์สินของกองทรัสต์แยกต่างหากจากบัญชีอื่นๆของทรัสต์ และในกรณีที่ทรัสต์จัดการกองทรัสต์หลายกอง ทรัสต์ต้องจัดทำบัญชีทรัพย์สินของกองทรัสต์แต่ละกองแยกออกจากกัน นอกจากนี้ ในการจัดการกองทรัสต์ ทรัสต์ต้องแยกกองทรัสต์ออกจากทรัพย์สินส่วนตัวของทรัสต์และทรัพย์สินอื่นที่ทรัสต์ครอบครองอยู่ และในกรณีที่ทรัสต์จัดการกองทรัสต์หลายกอง ทรัสต์ต้องแยกกองทรัสต์แต่ละกองออกจากกันด้วย¹⁰⁰

(5) ทรัสต์ต้องจัดการกองทรัสต์ด้วยตนเอง เนื่องจากเป็นเรื่องเฉพาะตัวของทรัสต์ โดยหลักแล้ว ทรัสต์จะมอบหมายหน้าที่ให้บุคคลอื่นจัดการกองทรัสต์แทนไม่ได้ อย่างไรก็ตาม มีข้อยกเว้นบางประการที่ทำให้ทรัสต์สามารถมอบหมายให้บุคคลอื่นจัดการกองทรัสต์แทนตนได้ ซึ่งได้แก่ กรณีที่มีการกำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์เป็นอย่างอื่น หรือกรณีการทำธุรกรรมที่มีใช้เรื่องที่ต้องทำเฉพาะตัวและไม่จำเป็นต้องใช้วิชาชีพเยี่ยงทรัสต์ เป็นต้น¹⁰¹

ทั้งนี้ ในกรณีที่ทรัสต์มอบหมายให้ผู้อื่นจัดการกองทรัสต์โดยชอบ ทรัสต์ต้องเลือกผู้รับมอบหมายด้วยความรอบคอบและระมัดระวัง รวมทั้งต้องกำกับและตรวจสอบการจัดการแทนอย่างเพียงพอด้วย¹⁰²

2) บทบาทหน้าที่ตามกฎหมายของสำนักงาน ก.ล.ต.

ประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กร. 14/2555 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์ และการเป็นทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ได้กำหนดบทบาทหน้าที่ของทรัสต์ของกองทรัสต์ไว้ โดยสามารถสรุปสาระสำคัญได้ดังต่อไปนี้

(1) ทรัสต์ต้องดูแลให้สัญญาก่อตั้งทรัสต์มีสาระสำคัญเป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

⁹⁹ มาตรา 33 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

¹⁰⁰ มาตรา 34 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

¹⁰¹ มาตรา 37 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

¹⁰² มาตรา 38 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

(2) ทรัสตีต้องติดตาม ดูแล และตรวจสอบให้ผู้จัดการกองรีบริหารจัดการกองรีให้เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสตีและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ซึ่งการติดตาม ดูแลและตรวจสอบดังกล่าวนี้ หมายความว่ารวมถึงการทำหน้าที่ดังต่อไปนี้ด้วย

ก. การดูแลให้การบริหารจัดการกองรีกระทำโดยผู้จัดการกองรีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

ข. การดูแลและดำเนินการตามที่จำเป็นเพื่อให้ผู้จัดการกองรีมีลักษณะและปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสตีและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงการถอดถอนผู้จัดการกองรีรายเดิม และการแต่งตั้งผู้จัดการกองรีรายใหม่

ค. การควบคุมดูแลให้การลงทุนของกองรีเป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสตีและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ง. การควบคุมดูแลให้มีการเปิดเผยข้อมูลของกองรีอย่างถูกต้องครบถ้วนตามที่กำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสตีและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

(3) ทรัสตีต้องเข้าร่วมในการประชุมผู้ถือหุ้นรายปีทุกครั้ง และหากมีการขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นรายปีเพื่อดำเนินการใด ทรัสตีต้องปฏิบัติหน้าที่ดังต่อไปนี้ด้วย

ก. ตอบข้อซักถามและให้ความเห็นเกี่ยวกับการดำเนินการดังกล่าวว่าเป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสตีหรือกฎหมายที่เกี่ยวข้องหรือไม่

ข. ทักท้วงและแจ้งให้ผู้ถือหุ้นรายปีทราบว่าการดำเนินการดังกล่าวไม่สามารถกระทำได้ ในกรณีที่การดำเนินการนั้นไม่เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสตีหรือกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

(4) ในกรณีที่ผู้จัดการกองรีไม่สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้ ให้ทรัสตีเข้าจัดการกองรีตามความจำเป็นเพื่อป้องกัน ยับยั้ง หรือจำกัดมิให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อประโยชน์ของกองรีหรือผู้ถือหุ้นรายปีโดยรวม และดำเนินการจัดให้มีผู้จัดการกองรีรายใหม่

(5) ในกรณีที่ทรัสตีเป็นผู้ถือหุ้นรายปีในกองรีที่ตนทำหน้าที่เป็นทรัสตี หากต้องมีการออกเสียงหรือดำเนินการใดๆ ในฐานะผู้ถือหุ้นรายปีดังกล่าว ทรัสตีต้องคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นรายปีโดยรวม และดำเนินการด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและรอบคอบระมัดระวัง และไม่ก่อให้เกิดความขัดแย้งหรือผลกระทบต่อการปฏิบัติหน้าที่ในฐานะทรัสตีของกองรีดังกล่าว

(6) ทรัสตีต้องจัดให้มีการจัดทำทะเบียนผู้ถือหุ้นรายปี โดยอาจมอบหมาย

ให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือผู้ได้รับใบอนุญาตให้เป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ฯ ดำเนินการแทนก็ได้

2.3.7.2.3 การกำกับดูแลควบคุมทรัพย์สินของกองรีท

พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ได้กำหนดมาตรการในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของทรัสต์ไว้ โดยสามารถแยกพิจารณาได้ดังนี้

(1) การกำหนดบทลงโทษทางอาญา

เนื่องจากบทบาทหน้าที่ของทรัสต์นั้นค่อนข้างมีความใกล้ชิดกับทรัพย์สินของกองทรัสต์ อีกทั้งการดำเนินงานของทรัสต์ที่มีสถานะเป็นนิติบุคคลนั้น ย่อมแสดงออกผ่านทางบุคคลธรรมดาที่มีอำนาจกระทำการในนามของทรัสต์ดังกล่าว ดังนั้น พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ จึงได้กำหนดบทลงโทษทางอาญาสำหรับกรรมการ พนักงาน และตัวแทนของทรัสต์ไว้อย่างชัดเจน โดยสามารถยกตัวอย่างได้ดังนี้

ก. **มาตรา 85** บัญญัติว่า กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ กระทำผิดหน้าที่ของตนด้วยประการใด ๆ โดยทุจริตจนเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายแก่กองทรัสต์ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาทหรือทั้งจำทั้งปรับ

ข. **มาตรา 86** บัญญัติว่า กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ กระทำโดยทุจริตเอาทรัพย์สินในกองทรัสต์ไปไม่ว่าเพื่อตนเองหรือบุคคลที่สาม ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

ค. **มาตรา 87** บัญญัติว่า ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ ทำให้เสียหาย ทำลาย ทำให้เสื่อมค่า หรือทำให้ไร้ประโยชน์ต่อทรัพย์สินในกองทรัสต์ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

(2) การกำหนดบทลงโทษทางปกครอง

นอกจากพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ จะได้กำหนดบทลงโทษทางอาญาสำหรับบุคคลที่เกี่ยวข้องในการดำเนินการของทรัสต์แล้ว พระราชบัญญัตินี้ยังได้กำหนดมาตรการในการลงโทษทางปกครองสำหรับทรัสต์ที่กระทำการฝ่าฝืนต่อหน้าที่ที่กฎหมาย

ได้บัญญัติไว้ ยกตัวอย่างเช่น หน้าที่ในการจัดการกองทรัสต์ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวัง เยี่ยงผู้มีวิชาชีพ และปฏิบัติต่อผู้รับประโยชน์อย่างเป็นธรรมเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้รับประโยชน์¹⁰³ หรือหน้าที่ในการจัดทำบัญชีทรัพย์สินของกองทรัสต์แยกต่างหากจากบัญชีอื่นๆของทรัสต์¹⁰⁴ เป็นต้น โดยโทษทางปกครองที่พระราชบัญญัติฉบับนี้ได้กำหนดไว้สำหรับทรัสต์ที่กระทำการฝ่าฝืนหน้าที่ของตนนั้น ได้แก่ การภาคทัณฑ์ การปรับทางปกครอง การดำเนินโดยเปิดเผยต่อสาธารณชน การจำกัดการประกอบธุรกิจที่ได้รับอนุญาต การพักการประกอบธุรกิจที่ได้รับอนุญาตภายในระยะเวลาที่กำหนด รวมถึงการเพิกถอนการอนุญาตให้ประกอบธุรกิจตามพระราชบัญญัตินี้ด้วย¹⁰⁵

(3) มาตรการในการกำกับดูแลโดยผู้ถือหุ้นรายรีท

พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ได้บัญญัติเกี่ยวกับ มาตรการในการกำกับดูแลทรัสต์โดยผู้ถือหุ้นรายรีทไว้ด้วยกัน 2 กรณี ได้แก่ การกำหนดให้สิทธิผู้ถือหุ้นรายรีทในการถอดถอนทรัสต์ และการให้สิทธิผู้ถือหุ้นรายรีทในการฟ้องทรัสต์ต่อศาลได้โดยตรง ดังนี้

ก. การถอดถอนทรัสต์โดยผู้ถือหุ้นรายรีท

มาตรา 23(2) บัญญัติว่า ผู้รับประโยชน์อาจถอดถอนทรัสต์ได้ เมื่อปรากฏว่าทรัสต์มิได้จัดการทรัสต์ตามหน้าที่ที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือพระราชบัญญัตินี้ ทั้งนี้ ตามวิธีการและเงื่อนไขที่สำนักงาน ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

ข. การฟ้องคดีโดยผู้ถือหุ้นรายรีท

มาตรา 44 วรรค 1 บัญญัติว่า ภายใต้บังคับมาตรา 40 และมาตรา 43 วรรคสอง ผู้รับประโยชน์ย่อมมีสิทธิเรียกร้องให้ทรัสต์ปฏิบัติให้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือพระราชบัญญัตินี้รวมทั้งมีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายเพื่อประโยชน์ของกองทรัสต์ ในกรณีที่ทรัสต์จัดการกองทรัสต์ไม่เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือพระราชบัญญัตินี้

(4) การกำกับดูแลทรัสต์ในกรณีอื่นๆ

ก. การอนุญาตให้ประกอบธุรกิจ โดยมีบทบัญญัติที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

- **มาตรา 54** บัญญัติว่า ห้ามมิให้บุคคลใดประกอบธุรกิจเป็นทรัสต์ เว้นแต่จะได้รับการอนุญาตจากคณะกรรมการ ก.ล.ต.

¹⁰³ มาตรา 70(2) ประกอบ มาตรา 30 วรรคหนึ่ง ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

¹⁰⁴ มาตรา 70(2) ประกอบ มาตรา 34 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

¹⁰⁵ มาตรา 67 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

- **มาตรา 56** บัญญัติว่า ในกรณีที่มีความจำเป็นเพื่อรักษาความน่าเชื่อถือหรือความไว้วางใจในระบบของการประกอบธุรกิจเป็นทรัพย์สิน ให้คณะกรรมการ ก.ล.ต. มีอำนาจกำหนดเงื่อนไขที่ทรัพย์สินต้องปฏิบัติในการเป็นทรัพย์สินได้

ในกรณีที่สภาพการณ์ที่ก่อให้เกิดความจำเป็นตามวรรคหนึ่งเปลี่ยนแปลงไป คณะกรรมการ ก.ล.ต. อาจแก้ไขหรือเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขที่กำหนดไว้แล้วนั้นก็ได้

ข. การกำกับดูแลการประกอบธุรกิจ โดยมีบทบัญญัติที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

- **มาตรา 57** บัญญัติว่า ให้ทรัพย์สินจัดให้มีระบบงานอย่างเหมาะสมในการจัดการกองทรัสต์ในเรื่องดังต่อไปนี้

- (1) แยกกองทรัสต์ออกจากทรัพย์สินส่วนตัวของทรัสต์
- (2) จัดการกองทรัสต์ให้เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์และพระราชบัญญัตินี้
- (3) บันทึกกรรมสิทธิ์หรือสิทธิเหนือทรัพย์สินในกองทรัสต์ รายได้รายจ่ายและหนี้สินของกองทรัสต์ ตลอดจนบัญชีที่เกี่ยวข้องกับกองทรัสต์
- (4) ดูแลและติดตามสิทธิประโยชน์ของกองทรัสต์
- (5) จัดสรรสิทธิประโยชน์ให้แก่ผู้รับประโยชน์
- (6) ควบคุม ตรวจสอบ และป้องกันมิให้มีการจัดการกองทรัสต์ไม่ปฏิบัติตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์และพระราชบัญญัตินี้ และมีให้มีการทุจริตในการจัดการกองทรัสต์
- (7) ระบบงานอื่นใดที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

- **มาตรา 58** บัญญัติว่า เพื่อให้การจัดการกองทรัสต์เป็นไปเพื่อประโยชน์ของผู้รับประโยชน์หรือเพื่อคุ้มครองบุคคลภายนอกที่ทำนิติกรรมกับทรัสต์ ให้คณะกรรมการ ก.ล.ต. มีอำนาจประกาศกำหนดหลักเกณฑ์ในการกระทำตามอำนาจหน้าที่ของทรัสต์ การดำรงฐานะทางการเงิน การทำประกันภัยสำหรับความรับผิดที่เกิดขึ้นจากการประกอบธุรกิจเป็นทรัสต์ และการจัดส่งรายงานหรือเอกสารต่างๆต่อสำนักงาน ก.ล.ต.

- **มาตรา 59** บัญญัติว่า ให้ทรัสต์จัดทำงบการเงินของกองทรัสต์แยกต่างหากจากงบการเงินของทรัสต์โดยให้คำนึงถึงมาตรฐานที่กำหนดตามกฎหมายว่าด้วยวิชาชีพบัญชี ด้วยงบการเงินที่จัดทำตามวรรคหนึ่งต้องมีการตรวจสอบและแสดงความเห็นโดยผู้สอบบัญชีซึ่งได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. และผู้สอบบัญชีดังกล่าวต้องมีใช้กรรมการ พนักงาน หรือลูกจ้างของทรัสต์นั้น

งบการเงินตามวรรคหนึ่งให้ยื่นต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และสำนักงาน ก.ล.ต. อาจเปิดเผยหรือสั่งให้ทรัสต์เปิดเผยต่อสาธารณชนตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. ประกาศ กำหนดก็ได้

ให้คณะกรรมการ ก.ล.ต. มีอำนาจที่จะประกาศกำหนดกรณีอันสมควรที่ไม่จำเป็นต้องมีการจัดทำงบการเงินตามวรรคหนึ่งได้ โดยจะกำหนดเงื่อนไขที่ทรัสต์ต้อง ปฏิบัติสำหรับการไม่ดำเนินการดังกล่าวด้วยก็ได้

- **มาตรา 60** บัญญัติว่า ให้สำนักงาน ก.ล.ต. มีคำสั่งตามที่เห็นสมควร ให้ทรัสต์กระทำการหรืองดเว้นกระทำการใด ๆ ภายในเวลาที่กำหนด เพื่อป้องกันความเสียหายหรือ ยับยั้งความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นกับกองทรัสต์หรือสาธารณชน ในกรณีที่ทรัสต์ กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลที่ทรัสต์มอบหมายให้ทำการแทนทรัสต์ กระทำการ หรือก่อให้เกิดการกระทำดังต่อไปนี้

(1) ไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ของทรัสต์ตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือ พระราชบัญญัตินี้

(2) จัดการกองทรัสต์ไปในลักษณะที่ไม่เหมาะสมหรืออาจก่อให้เกิด ความเสียหายต่อกองทรัสต์

(3) ไม่ส่งรายงานหรือเอกสารที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศ กำหนดตามมาตรา 58

(4) ไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขตามมาตรา 56

2.3.7.3 ผู้ถือหุ้นรายรีท

ผู้ถือหุ้นรายรีท คือ ผู้ลงทุนที่นำเงินมาลงทุนในกองรีท โดยการซื้อหน่วยรีทที่กองรีทได้ ออกและเสนอขายแก่ผู้ลงทุน ซึ่งผู้ถือหุ้นรายรีทมีฐานะเป็นผู้รับประโยชน์ของกองรีท โดยผู้ถือหุ้นรายรีท จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปของเงินปันผลที่จ่ายจากกำไรสุทธิของกองรีท รวมถึงกำไร จากส่วนต่างของราคา (Capital gain) ที่อาจได้รับจากการขายหน่วยรีทในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้น รายรีทอาจเป็นได้ทั้งบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล และอาจมีสัญชาติ หรือมีถิ่นที่อยู่ในประเทศไทย หรือต่างประเทศก็ได้

บทที่ 3

บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

3.1 บททั่วไป

3.1.1 การกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองทรัสต์

3.1.1.1 พิจารณาจากการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองทรัสต์

สามารถแบ่งลักษณะของการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองทรัสต์ออกได้เป็น 2 ลักษณะ ดังนี้

(1) การกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบเพียงรายเดียว (single tier structure)

สำหรับกรณีนี้เป็นกรณีที่กฎหมายกำหนดให้มีบุคคลผู้รับผิดชอบในการทำหน้าที่บริหารจัดการกองทรัสต์ (Responsible person) เพียงรายเดียวเท่านั้น โดยไม่มีบุคคลอื่นเข้ามามีส่วนร่วมในการบริหารจัดการกองทรัสต์ หรือเข้ามาตรวจสอบการดำเนินงานที่ของผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการกองทรัสต์ดังกล่าว ซึ่งโดยหลักแล้วบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบนั้นจะไม่สามารถมอบหมายหน้าที่ของตนแก่บุคคลอื่นได้ แต่กฎหมายของบางประเทศได้อนุญาตให้บุคคลซึ่งมีหน้าที่รับผิดชอบดังกล่าวสามารถมอบหมายหน้าที่ในการบริหารจัดการกองทรัสต์แก่บุคคลอื่นได้ในลักษณะของการแต่งตั้งตัวแทน อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ผู้ได้รับมอบหมาย หรือตัวแทนนั้นได้กระทำความผิดหน้าที่ในการบริหารจัดการกองทรัสต์ หรือฝ่าฝืนกฎหมายต่อกฎหมายที่เกี่ยวข้อง บุคคลซึ่งมีหน้าที่รับผิดชอบตามกฎหมายจะต้องเป็นผู้รับผิดชอบในความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการกระทำของผู้ได้รับมอบหมายหรือตัวแทนดังกล่าว โดยที่ไม่สามารถปฏิเสธความรับผิดชอบได้

สำหรับประเทศที่มีการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในลักษณะนี้ ได้แก่ ประเทศออสเตรเลีย ประเทศสหรัฐอเมริกา และประเทศสิงคโปร์ (กรณี Business Trust)

(2) การกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบมากกว่า 1 ราย (two tier structure)

กรณีที่กฎหมายกำหนดให้มีบุคคลที่เกี่ยวข้องกับการทำหน้าที่บริหารจัดการกองทรัสต์มากกว่า 1 ราย โดยทั่วไปแล้ว ได้แก่ บุคคลที่ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการกองทรัสต์โดยตรง (โดยทั่วไป คือ ผู้จัดการกองทรัสต์) และบุคคลที่ทำหน้าที่ในการควบคุมตรวจสอบการทำงานของบุคคลดังกล่าว (โดยทั่วไป คือ ทรัสต์) ซึ่งทรัสต์มีหน้าที่ในการควบคุมดูแลการดำเนินงานที่ของผู้จัดการกองทรัสต์ โดยในกรณีที่ผู้จัดการกองทรัสต์ได้กระทำการฝ่าฝืนต่อหน้าที่ของตนและทรัสต์ได้เพิกเฉยต่อการฝ่าฝืน

หน้าที่ของผู้จัดการกองรีตดังกล่าวนั้น นอกจากผู้จัดการกองรีตจะมีความรับผิดชอบตามกฎหมายแล้ว ทรัพย์สินของกองรีตยังอาจมีความรับผิดชอบตามกฎหมายด้วยเช่นกัน

สำหรับประเทศที่มีการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในลักษณะนี้ ได้แก่ กรณีกองรีตของประเทศสิงคโปร์ และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย

ทั้งนี้ สำหรับกรณีกองรีตของประเทศไทยนั้น แม้พระราชบัญญัติทรัพย์สินเพื่อธุรกรรมในตลาดทุนจะกำหนดให้ทรัพย์สินเป็นบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองรีตเพียงรายเดียวก็ตาม แต่ในกรณีการจัดตั้งกองรีต มีการออกประกาศของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่กำหนดให้มีผู้จัดการกองรีตทำหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีตและให้มีทรัพย์สินทำหน้าที่ในการควบคุมดูแลผู้จัดการกองรีตอีกชั้นหนึ่ง ซึ่งการกำหนดในลักษณะดังกล่าวอาจพิจารณาได้ว่าเป็นกรณีการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบมากกว่า 1 ราย

3.1.1.2 พิจารณาจากรูปแบบการกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีต

สามารถแบ่งรูปแบบของการกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้มีหน้าที่บริหารจัดการกองรีตได้เป็น 3 รูปแบบ ดังนี้

(1) การกำหนดบทบาทหน้าที่โดยสัญญาก่อตั้งทรัพย์สิน

กรณีนี้เป็นกรณีที่กฎหมายที่กำหนดให้คู่กรณีที่เกี่ยวข้องสามารถกำหนดเกี่ยวกับการบริหารจัดการกองรีต รวมถึงบทบาทหน้าที่ของผู้มีหน้าที่จัดการกองรีตในรูปแบบของข้อตกลงในสัญญาก่อตั้งทรัพย์สินได้ ซึ่งในกรณีนี้ กฎหมายให้ความสำคัญกับหลักเสรีภาพในการทำสัญญา ซึ่งคู่สัญญาที่เกี่ยวข้องสามารถกำหนดเนื้อหาของสาระของสัญญาที่จะใช้บังคับกับตนได้อย่างเสรีราบเท่าที่ไม่ขัดต่อกฎหมาย

(2) การกำหนดบทบาทหน้าที่โดยกฎหมาย

กรณีนี้เป็นกรณีที่มีกฎหมายกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้มีหน้าที่บริหารจัดการกองรีตไว้อย่างชัดเจน เนื่องจากกฎหมายเห็นว่าการลงทุนในรูปแบบของกองรีตมีความเกี่ยวข้องกับผู้ลงทุนทั่วไปในวงกว้าง มีความเกี่ยวพันกับเงินลงทุนที่มีจำนวนมาก อีกทั้งยังมีความเกี่ยวข้องกับความน่าเชื่อถือของตลาดทุนโดยรวมของประเทศ จึงจำเป็นต้องมีบทบัญญัติของกฎหมายที่ชัดเจนที่กำหนดหลักเกณฑ์ในการบริหารจัดการกองรีต รวมทั้งกำหนดเกี่ยวกับสิทธิและหน้าที่ของบุคคลผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีตดังกล่าว โดยการกำหนดบทบาทหน้าที่โดยกฎหมายนี้ อาจเป็นกรณีที่

กฎหมายบังคับให้ผู้มีหน้าที่บริหารจัดการกองรีต้องกระทำการอย่างใดอย่างหนึ่ง หรืออาจเป็นกรณีที่กฎหมายวางแนวปฏิบัติหรือหลักการกว้างๆไว้ให้บุคคลดังกล่าวยึดถือเป็นแนวปฏิบัติก็ได้

(3) การกำหนดบทบาทหน้าที่โดยการกำหนดแนวปฏิบัติที่ดี (Best Practice)

กรณีนี้เป็นกรณีที่กฎหมายไม่ได้กำหนดเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ของผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีไว้โดยตรงในระดับกฎหมาย แต่เป็นกรณีที่หน่วยงานกำกับดูแล (Regulator) ได้กำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้มีหน้าที่บริหารจัดการกองรีโดยการกำหนดไว้ในรูปของแนวปฏิบัติที่ดี (Best Practice) เพื่อให้บุคคลที่เกี่ยวข้องใช้เป็นแนวทางในการบริหารจัดการดังกล่าว

3.1.2 มาตรการในกำกับดูแลผู้จัดการกองรี

3.1.2.1 พิจารณาตามรูปแบบในการกำกับดูแล

(1) การกำกับดูแลในระดับกฎหมาย

กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกองรีอาจบัญญัติเกี่ยวกับมาตรการในการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีไว้อย่างชัดเจนในกฎหมาย ซึ่งในกรณีที่บุคคลดังกล่าวกระทำการฝ่าฝืนต่อหน้าที่ตามบทบัญญัติของกฎหมาย บุคคลดังกล่าวอาจมีความรับผิดชอบตามที่กฎหมายกำหนด ซึ่งความรับผิดชอบดังกล่าวอาจอยู่ในลักษณะของความรับผิดทางอาญาหรือทางแพ่งก็ได้ ซึ่งการที่กฎหมายได้กำหนดมาตรการในการกำกับดูแลการปฏิบัติหน้าที่ของบุคคลผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีดังกล่าวไว้โดยตรงเช่นนี้ อาจส่งผลทำให้บุคคลดังกล่าวใช้ความระมัดระวังในการปฏิบัติหน้าที่ในระดับที่สูงขึ้น เนื่องจากเกรงกลัวต่อความรับผิดทางกฎหมายที่อาจเกิดขึ้นจากการที่ตนฝ่าฝืนหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีดังกล่าว

(2) การกำกับดูแลในระดับกฎเกณฑ์หรือแนวปฏิบัติที่ดี (Best practice)

ในกฎหมายของบางประเทศอาจไม่มีการกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีไว้โดยตรงในกฎหมาย แต่อาจเป็นกรณีที่มีการกำหนดไว้ในกฎเกณฑ์ของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ซึ่งกฎเกณฑ์ดังกล่าวอาจกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลในลักษณะที่เป็นโทษทางปกครอง เช่น การจำกัดการประกอบธุรกิจ เป็นต้น

นอกจากนี้ในกรณีการกำกับดูแลการทำหน้าที่บริหารจัดการกองรี อาจอยู่ในรูปของแนวปฏิบัติที่ดี (Best practice) ซึ่งแม้โดยทั่วไปแล้ว แนวปฏิบัติที่ดีจะไม่มีสถานะเป็นกฎหมาย

และการฝ่าฝืนแนวปฏิบัติดังกล่าวจะไม่ทำให้บุคคลนั้นต้องมีความรับผิดทางกฎหมายก็ตาม แต่ในบางกรณี การปฏิบัติฝ่าฝืนแนวทางปฏิบัติที่ดีดังกล่าว อาจเป็นเหตุผลหนึ่งที่หน่วยงานกำกับดูแลใช้ในการพิจารณาเพิกถอนใบอนุญาตของผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการกองรีไฟต์ได้

(3) การกำกับดูแลในระดับข้อตกลงในสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือสัญญาอื่น

ในบางกรณีกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการกองรีไฟต์อาจไม่ได้กำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีไฟต์ไว้เลย หรืออาจกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลบุคคลดังกล่าวไว้เพียงบางส่วน ซึ่งคู่สัญญาเห็นว่ามาตรการตามกฎหมายนั้นยังไม่เพียงพอในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของบุคคลดังกล่าว ในกรณีนี้ คู่กรณีที่เกี่ยวข้องอาจกำหนดข้อตกลงในสัญญาก่อตั้งทรัสต์เพิ่มเติม ยกตัวอย่างเช่น การที่สัญญาก่อตั้งทรัสต์กำหนดให้ผู้ถือหุ้นมีสิทธิถอดถอนผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการกองรีไฟต์ เป็นต้น

3.1.2.2 พิจารณาตามบุคคลที่เกี่ยวข้องในการกำกับดูแล

(1) การกำกับดูแลโดยรัฐ

กรณีนี้เป็นกรณีที่รัฐเข้ามามีส่วนร่วมในการกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้ที่มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีไฟต์ในรูปของการออกกฎหมายมาบังคับใช้กับบุคคลดังกล่าว โดยส่วนใหญ่แล้วการกำกับดูแลโดยรัฐมักอยู่ในรูปของการกำหนดบทลงโทษตามกฎหมาย ซึ่งกฎหมายอาจกำหนดบทลงโทษทางอาญาสำหรับผู้มีหน้าที่บริหารจัดการกองรีไฟต์ที่กระทำการฝ่าฝืนต่อหน้าที่ที่กฎหมายกำหนด

(2) การกำกับดูแลโดยหน่วยงานกำกับดูแล (Regulator)

หน่วยงานกำกับดูแลสามารถกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้ที่มีหน้าที่บริหารจัดการกองรีไฟต์ได้ในลักษณะของการควบคุมหรือจำกัดการประกอบธุรกิจ ยกตัวอย่างเช่น การกำหนดคุณสมบัติของผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีไฟต์ หรือการกำหนดให้บุคคลดังกล่าวต้องได้รับอนุญาตจากหน่วยงานกำกับดูแลก่อนการเข้าทำหน้าที่เป็นผู้บริหารจัดการกองรีไฟต์ นอกจากนี้ยังอาจเป็นกรณีที่กฎหมายให้อำนาจแก่หน่วยงานกำกับดูแลในการเข้าตรวจสอบการทำหน้าที่ หรือให้อำนาจในการระงับหรือเพิกถอนบุคคลดังกล่าวออกจากการทำหน้าที่บริหารจัดการกองรีไฟต์ เป็นต้น

(3) การกำกับดูแลโดยทรัสต์

กฎหมายของบางประเทศอาจกำหนดโครงสร้างในการบริหารจัดการกองรีทในลักษณะที่ให้ทรัสต์มีอำนาจในการควบคุมการปฏิบัติหน้าที่ของผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการกองรีท ซึ่งในกรณีดังกล่าวทรัสต์ย่อมมีอำนาจกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้มีหน้าที่จัดการกองรีทได้ตามที่เห็นสมควรภายใต้บทบัญญัติของกฎหมาย

(4) การกำกับดูแลโดยผู้ถือหุ้นรายรีท

ผู้ถือหุ้นรายรีทอาจเข้ามามีบทบาทในการกำกับดูแลการปฏิบัติหน้าที่ของผู้ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทโดยอาศัยอำนาจตามบทบัญญัติของกฎหมาย ยกตัวอย่างเช่น การที่กฎหมายกำหนดให้ผู้ถือหุ้นมีสิทธิถอดถอนบุคคลดังกล่าวออกจากการทำหน้าที่บริหารจัดการกองรีท หรือการที่กฎหมายกำหนดให้ผู้ถือหุ้นสามารถฟ้องร้องบุคคลดังกล่าวต่อศาลได้โดยตรง หากบุคคลดังกล่าวกระทำการฝ่าฝืนต่อหน้าที่ที่กฎหมายกำหนดไว้ เป็นต้น นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นยังสามารถกำกับดูแลการทำหน้าที่ของบุคคลดังกล่าวโดยอาศัยอำนาจตามข้อกำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ได้ หากสัญญาก่อตั้งทรัสต์ได้กำหนดอำนาจแก่ผู้ถือหุ้นในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของบุคคลดังกล่าวไว้

3.2 การกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทในประเทศไทย

3.2.1 การกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองรีท

สำหรับการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองรีทของประเทศไทยนั้น แม้โดยหลักแล้ว พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ จะกำหนดให้ทรัสต์เป็นบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองรีทไว้เพียงรายเดียวก็ตาม แต่สำหรับกรณีของการจัดตั้งกองรีทนั้น ข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต.¹ ได้กำหนดเพิ่มเติมว่าให้มีผู้จัดการกองรีททำหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีท โดยให้ทรัสต์ทำหน้าที่ในการควบคุมดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทอีกชั้นหนึ่ง ดังนั้น จึงอาจสรุปได้ว่า การกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองรีทของประเทศไทยนั้น มีลักษณะเป็นการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทมากกว่า 1 ราย ซึ่งได้แก่ ผู้จัดการกองรีทและทรัสต์ของกองรีทนั่นเอง

¹ ประกาศคณะกรรมการตลาดทุนที่ ทจ.49/2555 ประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ กร.14/2555 และประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ สช.29/2555

3.2.2 การกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท

เมื่อพิจารณาจากบทบัญญัติทั้งหลายของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ แล้ว ปรากฏว่า พระราชบัญญัตินี้ดังกล่าวไม่มีการกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทไว้อย่างชัดเจน โดยได้กำหนดเฉพาะเพียงแต่บทบาทหน้าที่ของทรัสต์เท่านั้น อย่างไรก็ตาม สำหรับบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทนั้น ได้ถูกกำหนดไว้โดยกฎเกณฑ์และข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. โดยสามารถแยกพิจารณาได้ดังนี้

3.2.2.1 การกำหนดบทบาทหน้าที่โดยกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต.

กรณีนี้เป็นกรณีที่การกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทไว้โดยตรงในกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ซึ่งสามารถสรุปสาระสำคัญได้ดังนี้

3.2.2.1.1 ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 49/2555 เรื่อง การออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ได้กำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทไว้โดยสามารถสรุปสาระสำคัญได้ดังนี้

- (1) การยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหน่วยรีทที่ออกใหม่ต่อสำนักงาน ก.ล.ต.
- (2) การเสนอขายหน่วยรีทต่อผู้ลงทุนโดยเป็นไปตามข้อกำหนดและกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้อง
- (3) การจัดสรรหน่วยรีทแก่บุคคลหรือกลุ่มบุคคลเดียวกันใด โดยให้เป็นไปตามที่ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยลงทุน กฎเกณฑ์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- (4) การดำเนินการเพื่อนำหน่วยรีทเข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ
- (5) การเปิดเผยข้อมูลของกองรีทต่อสำนักงานและผู้ลงทุนตามข้อกำหนดและกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้อง
- (6) การแจ้งต่อสำนักงาน ก.ล.ต. กรณีมีการแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาก่อตั้งทรัสต์ หรือมีการเปลี่ยนแปลงทรัสต์ของกองรีท

3.2.2.1.2 ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สช. 29/2555 เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการให้ความเห็นชอบผู้จัดการกองทรัสต์ และมาตรฐานการปฏิบัติงาน ได้กำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทไว้โดยสามารถสรุปสาระสำคัญได้ดังนี้

(1) ต้องจัดให้มีการประกันภัยความรับผิดที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินธุรกิจ หรือการปฏิบัติงานในฐานะผู้จัดการกองรีท

(2) เมื่อมีการขอมติของผู้ถือหุ้นหน่วยรีท ผู้จัดการกองรีทที่ถือหน่วยรีทต้องใช้ สิทธิออกเสียงลงคะแนนในลักษณะที่เชื่อว่าเป็นไปเพื่อประโยชน์ของหน่วยรีทโดยรวม

(3) ต้องจัดให้มีระบบงานที่มีคุณภาพและสามารถรองรับการปฏิบัติหน้าที่ ได้อย่างครบถ้วน ยกตัวอย่างเช่น

ก. ระบบการกำกับดูแล บริหาร จัดการความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการ ลงทุนของกองรีท เพื่อให้เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และเพื่อรักษาผลประโยชน์ของกองรีทและผู้ ถือหน่วยรีทโดยรวม

ข. ระบบการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of interest) ระหว่างกองรีทกับบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง²

ค. ระบบการติดตามดูแลให้บุคลากรที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการของ กองรีทเป็นผู้มีคุณสมบัติเหมาะสมและปฏิบัติงานให้เป็นไปตามกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ฯ พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ และกฎหมายอื่นที่เกี่ยวข้อง

ง. ระบบการเปิดเผยข้อมูลของกองรีท

จ. ระบบการควบคุมภายในและการดำเนินงานเกี่ยวกับข้อร้องเรียน และข้อพิพาท

(4) ต้องปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามหลักในการดำเนินธุรกิจ ดังต่อไปนี้

ก. ปฏิบัติหน้าที่โดยใช้ความรู้ความสามารถเยี่ยงผู้ประกอบวิชาชีพด้วยความ รับผิดชอบ ความระมัดระวัง ความซื่อสัตย์สุจริต และต้องปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นหน่วยรีทอย่างเป็นธรรม เพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุด (best interest) ของผู้ถือหุ้นหน่วยรีทโดยรวม รวมทั้งต้องปฏิบัติให้เป็นไปตาม กฎหมาย สัญญาก่อตั้งทรัสต์ วัตถุประสงค์ในการจัดตั้งกองรีท และมติของผู้ถือหุ้นหน่วยรีท

² “บุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง” หมายความว่า บุคคลดังต่อไปนี้

(1) ผู้จัดการกองรีท

(2) กรรมการ ผู้บริหาร บุคคลที่มีอำนาจในการจัดการ หรือบุคลากรของผู้จัดการกองรีท

(3) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของผู้จัดการกองรีท

(4) นิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นบุคคลเดียวกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของผู้จัดการกองรีท

ข. มีเงินทุนที่เพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจและความรับผิดชอบอันอาจเกิดขึ้นจากการปฏิบัติหน้าที่ในฐานะผู้จัดการกองรีท

ค. เปิดเผย หรือให้ข้อมูลที่มีความสำคัญและเกี่ยวข้องอย่างเพียงพอในการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุน โดยข้อมูลดังกล่าวต้องสื่อสารได้อย่างชัดเจน ไม่บิดเบือน และไม่ทำให้สำคัญผิด

ง. ไม่นำข้อมูลจากการปฏิบัติหน้าที่ผู้จัดการกองรีทไปใช้ประโยชน์อย่างไม่เหมาะสมเพื่อตนเอง หรือทำให้เกิดความเสียหายหรือกระทบต่อประโยชน์โดยรวมของกองรีท

จ. ปฏิบัติงานด้วยความระมัดระวังไม่ให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และในกรณีที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์เกิดขึ้น ต้องดำเนินการให้มั่นใจได้ว่าผู้ลงทุนได้รับการปฏิบัติที่เป็นธรรมและเหมาะสม

ฉ. ปฏิบัติตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ และกฎหมายอื่นที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งจรรยาบรรณและมาตรฐานในการประกอบวิชาชีพ รวมถึงไม่สนับสนุนหรือให้ความร่วมมือแก่บุคคลใดในการฝ่าฝืนกฎหมายหรือกฎเกณฑ์ดังกล่าว

ช. ให้ความร่วมมือในการปฏิบัติหน้าที่ของทรัสต์ หรือสำนักงาน ก.ล.ต. รวมถึงการเปิดเผยข้อมูลที่อาจส่งผลกระทบต่อการบริหารจัดการกองรีทอย่างมีนัยสำคัญ หรือข้อมูลอื่นที่ควรแจ้งให้ทราบ

(5) ในการทำธุรกรรมเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์เพื่อกองรีท ผู้จัดการกองรีทต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้ด้วย

ก. ดำเนินการเพื่อให้มั่นใจได้ว่าการจำหน่าย จ่าย โอนอสังหาริมทรัพย์ หรือการเข้าทำสัญญาที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ เพื่อกองรีทเป็นไปอย่างถูกต้องและมีผลใช้บังคับได้ตามกฎหมาย

ข. ดำเนินการเพื่อให้มั่นใจได้ว่าการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของกองรีทเป็นไปอย่างเหมาะสม โดยมีการดำเนินการอย่างน้อยดังต่อไปนี้

ข.1 การประเมินความพร้อมของตนในการบริหารการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์นั้นๆ ก่อนรับเป็นผู้จัดการกองรีท หรือก่อนลงทุนเพิ่มเติมในอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว

ข.2 การตรวจสอบและการทำ due diligence ในอสังหาริมทรัพย์ ที่จะเข้าไปลงทุน รวมทั้งประเมินความเสี่ยงด้านต่าง ๆ ที่อาจเกิดจากการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์นั้น พร้อมทั้งจัดให้มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงด้วย

(6) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์

(7) จัดทำงบการเงินของบริษัท (ผู้จัดการกองรีท) ให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีและจัดส่งให้แก่สำนักงาน ก.ล.ต.

3.2.2.2 การกำหนดบทบาทหน้าที่โดยสัญญาก่อตั้งทรัสต์

นอกจากบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทที่ถูกกำหนดไว้ในกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ดังกล่าวข้างต้นแล้ว ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สร. 26/2555 ยังได้กำหนดให้สัญญาก่อตั้งทรัสต์ของกองรีทมีการกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทโดยมีสาระสำคัญอย่างน้อยว่า ผู้จัดการกองรีทมีหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายจากทรัสต์ในเรื่องดังต่อไปนี้

(1) การดูแลจัดการกองรีทในส่วนที่เป็นการดำเนินงานทางธุรกิจ ซึ่งรวมถึงการลงทุน การกู้ยืมเงินและก่อภาระผูกพันแก่ทรัพย์สินของกองรีท การเข้าทำสัญญา และการดำเนินการใดๆ เพื่อกองรีท ภายในขอบเขตและเงื่อนไขที่สัญญาก่อตั้งทรัสต์ได้ระบุไว้

(2) หน้าที่การจัดทำและเปิดเผยข้อมูลของกองรีท

(3) ในกรณีที่ผู้จัดการกองรีทประสงค์จะมอบหมายให้บุคคลอื่นทำหน้าที่บริหารอสังหาริมทรัพย์แทนตน ต้องแสดงขอบเขตอำนาจหน้าที่ของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวและมีข้อกำหนดให้ผู้จัดการกองรีทเลือกผู้รับมอบหมายด้วยความรอบคอบระมัดระวัง รวมทั้งกำกับและตรวจสอบการจัดการแทนอย่างเพียงพอ

(4) ผู้จัดการกองรีทต้องปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวัง เพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของผู้ถือหุ้นโดยรวม โดยเป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง และต้องไม่มีข้อจำกัดความรับผิดชอบของผู้จัดการกองรีทในกรณีที่ปฏิบัติหน้าที่ดังกล่าว

(5) ในกรณีที่สัญญาก่อตั้งทรัสต์กำหนดให้ผู้จัดการกองรีทสามารถเบิกจ่ายทรัพย์สินของกองรีทได้ ต้องมีข้อกำหนดให้การเบิกจ่ายดังกล่าวกระทำเฉพาะกรณีที่เป็นการเบิกจ่ายจากบัญชีเพื่อการดำเนินงานประจำวัน (petty cash) ภายใต้วงเงินที่ได้รับการอนุมัติจากทรัสต์ และ

กำหนดให้ผู้จัดการกองรีจัดทำและจัดส่งรายงานการเบิกจ่ายให้แก่ทรัสต์เพื่อให้ทรัสต์สามารถตรวจสอบรายการดังกล่าวได้ภายในระยะเวลาที่สมควร

ทั้งนี้ การกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ตามประกาศดังกล่าวข้างต้นนั้นเป็นเพียงการกำหนดบทบาทหน้าที่ขั้นต่ำของผู้จัดการกองรีเท่านั้น อย่างไรก็ตาม คู่กรณีที่เกี่ยวข้องอาจกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีเพิ่มเติมในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ได้ตราบเท่าที่ไม่ขัดต่อกฎหมายหรือกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้อง

3.2.3 มาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรี

3.2.3.1 พิจารณาตามอำนาจในการกำกับดูแล

3.2.3.1.1 การกำกับดูแลในระดับกฎหมาย

กฎหมายหลักที่เกี่ยวข้องในการกำกับดูแลการดำเนินการของกองรี ได้แก่ พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากพระราชบัญญัตินี้เป็นกฎหมายที่กำหนดเกี่ยวกับการจัดตั้งและการดำเนินการของทรัสต์โดยทั่วไป โดยไม่ได้จำกัดอยู่เฉพาะกรณีของกองรีเท่านั้น ดังนั้น กฎหมายดังกล่าวจึงไม่ได้กำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีไว้โดยตรง แต่เป็นการกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีในฐานะที่เป็นบุคคลที่ได้รับมอบหมายจากทรัสต์ให้จัดการกองรี ซึ่งมาตรการในการกำกับดูแลดังกล่าวนี้รวมถึงการกำหนดบทลงโทษทางอาญาสำหรับการฝ่าฝืนต่อบทบัญญัติของกฎหมายในบางประการด้วย

3.2.3.1.2 การกำกับดูแลในระดับกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต.

กฎเกณฑ์หลักของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่กำหนดเกี่ยวกับมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรี ได้แก่ ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สช. 29/2555 เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการให้ความเห็นชอบผู้จัดการกองรี และมาตรฐานการปฏิบัติงาน ซึ่งได้กำหนดมาตรการในการกำกับดูแลในลักษณะที่เป็นการกำหนดคุณสมบัติของผู้ที่อาจได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองรี รวมทั้งอำนาจของสำนักงาน ก.ล.ต. ในการลงโทษบุคคลดังกล่าวในลักษณะที่เป็นการจำกัดการประกอบธุรกิจหรือการเพิกถอนจากการเป็นผู้จัดการกองรี ในกรณีที่บุคคลดังกล่าวกระทำการฝ่าฝืนต่อหน้าที่ตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ รวมทั้งกฎเกณฑ์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

3.2.3.1.3 การกำกับดูแลตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์

พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ได้กำหนดให้คู่กรณีที่เกี่ยวข้องสามารถกำหนดข้อตกลงในสัญญาก่อตั้งทรัสต์เพิ่มเติมได้ ตราบเท่าที่ไม่ขัดต่อกฎหมาย นอกจากนี้ ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สร. 26/2555 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับรายการและข้อความในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ยังได้กำหนดให้สัญญาก่อตั้งทรัสต์ของกองรีที่มีการกำหนดเกี่ยวกับมาตรการในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีด้วย เช่น การที่สัญญาก่อตั้งทรัสต์ต้องไม่มีข้อจำกัดความรับผิดชอบของผู้จัดการกองรีในกรณีที่มีการปฏิบัติฝ่าฝืนหน้าที่ตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือตามกฎหมาย³ หรือการกำหนดว่าในกรณีที่ผู้จัดการกองรีไม่สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้ ให้ทรัสต์สามารถจัดการกองรีได้ตามความจำเป็น เพื่อป้องกัน ยับยั้ง หรือจำกัดมิให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อประโยชน์ของกองรีหรือผู้ถือหุ้นรายย่อย และทรัสต์อาจมอบหมายให้บุคคลอื่นจัดการกองทรัสต์แทนในระหว่างนี้ได้⁴

3.2.3.2 พิจารณาตามบุคคลที่เกี่ยวข้องในการกำกับดูแล

3.2.3.2.1 การกำกับดูแลโดยรัฐ

สำหรับมาตรการในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีของรัฐนั้นเป็นกรณีที่พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ได้กำหนดบทลงโทษทางอาญาสำหรับผู้จัดการกองรีในฐานะที่เป็น “ผู้ได้รับมอบหมายจากทรัสต์ให้จัดการกองทรัสต์” ซึ่งสามารถยกตัวอย่างบทลงโทษทางอาญาที่เกี่ยวข้องได้ดังนี้

(1) กรณีการทำผิดหน้าที่โดยทุจริต

มาตรา 85 บัญญัติว่า กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ กระทำผิดหน้าที่ของตนด้วยประการใด ๆ โดยทุจริตจนเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายแก่กองทรัสต์ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

³ ข้อ 26(3) ของประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สร. 26/2555

⁴ ข้อ 26(5) ของประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สร. 26/2555

(2) กรณีการเอาทรัพย์สินในกองทรัสต์ไปโดยทุจริต

มาตรา 86 บัญญัติว่า กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ กระทำโดยทุจริตเอาทรัพย์สินในกองทรัสต์ไปไม่ว่าเพื่อตนเองหรือบุคคลที่สาม ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

(3) กรณีการทำให้เสียหาย ทำลาย ทำให้เสื่อมค่า หรือทำให้ไร้ประโยชน์ต่อทรัพย์สินในกองทรัสต์

มาตรา 87 บัญญัติว่า กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ ทำให้เสียหาย ทำลาย ทำให้เสื่อมค่า หรือทำให้ไร้ประโยชน์ต่อทรัพย์สินในกองทรัสต์ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

(4) กรณีการกระทำความผิดเกี่ยวกับบัญชี เอกสารหรือหลักฐานเกี่ยวกับการจัดการกองทรัสต์

มาตรา 88 บัญญัติว่า กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ กระทำหรือยินยอมให้กระทำการดังต่อไปนี้

(1) ทำให้เสียหาย ทำลาย เปลี่ยนแปลง ตัดทอน หรือปลอมบัญชีเอกสารหรือ หลักฐานต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการจัดการกองทรัสต์

(2) ลงข้อความเท็จหรือไม่ลงข้อความสำคัญในบัญชีหรือเอกสารที่เกี่ยวกับการจัดการกองทรัสต์

(3) ทำบัญชีหรือเอกสารที่เกี่ยวกับการจัดการกองทรัสต์ไม่ครบถ้วน ไม่ถูกต้อง ไม่เป็นปัจจุบัน หรือไม่ตรงต่อความเป็นจริง หรือ

(4) รับรองเป็นหลักฐานถึงความถูกต้องและครบถ้วนในหนังสือตามมาตรา 26 วรรคหนึ่ง⁵ อันเป็นความเท็จ

⁵ มาตรา 26 วรรคหนึ่ง ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ บัญญัติว่า เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงทรัสต์ ทรัสต์รายเดิมหรือทรัสต์รายที่เหลือนอยู่ แล้วแต่กรณี ต้องดำเนินการตามที่จำเป็นเพื่อให้ทรัสต์รายใหม่มีสิทธิโดยสมบูรณ์เหนือกองทรัสต์ และเพื่อให้ทรัสต์รายใหม่ทราบเกี่ยวกับการจัดการกองทรัสต์ที่ผ่านมาและที่ต้องทำต่อไป ตลอดจนส่งมอบเอกสารหลักฐาน และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการจัดการกองทรัสต์เพื่อให้ทรัสต์รายใหม่สามารถทำหน้าที่ต่อไปได้ ทั้งนี้ ในการส่งมอบดังกล่าว ให้ทรัสต์รายเดิมหรือทรัสต์

ถ้ากระทำหรือยินยอมให้กระทำตามวรรคหนึ่งเพื่อลงให้ทรัพย์สินหรือผู้รับประโยชน์ขาดประโยชน์อันควรได้ หรือลงบุคคลใด ๆ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

อย่างไรก็ตาม บทลงโทษทางอาญาที่กฎหมายได้กำหนดไว้ดังกล่าวข้างต้นนั้น สามารถใช้บังคับได้กับเฉพาะกรณีผู้จัดการกองรีทในฐานะที่เป็น “นิติบุคคล” เท่านั้น แต่ไม่ครอบคลุมถึงบุคคลธรรมดาที่เป็นกรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของผู้จัดการกองรีทแต่อย่างใด

3.2.3.2 การกำกับดูแลโดยหน่วยงานกำกับดูแล

หน่วยงานที่ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท ได้แก่ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือสำนักงาน ก.ล.ต. โดยมาตรการในการกำกับดูแลบุคคลดังกล่าวนี้ สามารถแยกพิจารณาได้เป็น 2 ช่วง คือ ช่วงก่อนการให้ความเห็นชอบเป็นผู้จัดการกองรีท และช่วงหลังการให้ความเห็นชอบเป็นผู้จัดการกองรีท โดยมีรายละเอียดดังนี้

1) ช่วงก่อนการให้ความเห็นชอบเป็นผู้จัดการกองรีท

สำหรับมาตรการในการกำกับดูแลในช่วงก่อนให้ความเห็นชอบเป็นผู้จัดการกองรีทนั้น เป็นลักษณะการกำกับดูแลโดยการกำหนดคุณสมบัติของบุคคลที่สามารถขอความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ในการเข้าทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองรีทได้ ซึ่งประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สช. 29/2555 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการให้ความเห็นชอบผู้จัดการกองรีท และมาตรฐานการปฏิบัติงาน ได้กำหนดคุณสมบัติของผู้ที่สามารถขอความเห็นชอบทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองรีทไว้ ดังนี้

(1) เป็นผู้ที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวม และเริ่มประกอบธุรกิจดังกล่าวแล้ว หรือ

(2) เป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย ที่มีบุคคลตามข้อ (1) ซึ่งมีคุณสมบัติดังต่อไปนี้

ติรยที่เหลื่ออยู่ แล้วแต่กรณี ลงลายมือชื่อในหนังสือเพื่อรับรองความถูกต้องและครบถ้วนของสิ่งที่ส่งมอบให้ทรัพย์สินใหม่ และมอบหนังสือดังกล่าวให้ทรัพย์สินใหม่เก็บรักษาไว้

ก. มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วไม่น้อยกว่า 10 ล้านบาท

ข. มีวัตถุประสงค์หลักในการประกอบธุรกิจการเป็นผู้จัดการกองรีท ซึ่งในกรณีที่มีการประกอบธุรกิจอื่น ต้องแสดงได้ว่าไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of interest) กับการปฏิบัติหน้าที่เป็นผู้จัดการกองรีท และไม่มีความเสี่ยงต่อฐานะของบริษัท เว้นแต่สามารถจัดให้มีระบบในการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์และการควบคุมความเสี่ยงได้อย่างเพียงพอและมีประสิทธิภาพ

ค. มีกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด

ง. มีกรรมการ ผู้จัดการ และบุคคลผู้มีอำนาจจัดการ ซึ่งมีคุณสมบัติและไม่มีลักษณะต้องห้ามตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยลักษณะต้องห้ามของบุคลากรในธุรกิจตลาดทุนโดยอนุโลม

จ. ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไม่มีลักษณะต้องห้ามตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ฯ ในส่วนที่เกี่ยวกับลักษณะต้องห้ามของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท หลักทรัพย์ ตลอดจนประกาศ กฎ หรือคำสั่งที่ออกโดยอาศัยอำนาจแห่งกฎหมายดังกล่าว โดยอนุโลม

(3) นอกจากนี้ บุคคลตามข้อ (1) และ (2) ต้องแสดงได้ว่าจะสามารถรับมอบหมายจากทรัสต์ให้ดูแลจัดการกองรีทได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นรายรีท และเป็นไปตามหลักเกณฑ์อย่างน้อยดังต่อไปนี้

ก. ไม่ปรากฏข้อเท็จจริงที่เป็นเหตุอันควรสงสัยว่าบุคคลดังกล่าวมีฐานะทางการเงินที่อาจก่อให้เกิดความเสียหาย ประสบปัญหาทางการเงิน มีข้อบกพร่องหรือความไม่เหมาะสมเกี่ยวกับการควบคุมและการปฏิบัติงานอันดีของธุรกิจ

ข. มีโครงสร้างการถือหุ้นที่สามารถสะท้อนอำนาจในการควบคุมและส่วนได้เสียของผู้ถือหุ้นได้อย่างชัดเจน

ค. แสดงได้ว่ามีหรือจะมีระบบงานที่มีความพร้อมในการปฏิบัติหน้าที่เป็นผู้จัดการกองรีท

ง. แสดงได้ว่ามีหรือจะมีความพร้อมด้านบุคลากรเพื่อรับผิดชอบในการปฏิบัติหน้าที่เป็นผู้จัดการกองรีท โดยอย่างน้อยต้องมีผู้รับผิดชอบในสายงานเกี่ยวกับการดูแลจัดการทรัพย์สินของกองรีทและมีบุคลากรอีกไม่น้อยกว่า 2 ราย ซึ่งมีความรู้และประสบการณ์ด้านบริหารจัดการลงทุนหรือการจัดหาผลประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์รวมกันเป็นระยะเวลาไม่น้อยกว่า 3 ปีภายในช่วงระยะเวลา 5 ปีก่อนวันยื่นคำขอ

จ. ไม่ปรากฏข้อเท็จจริงที่เป็นเหตุอันควรสงสัยว่าจะไม่สามารถปฏิบัติหน้าที่ผู้จัดการกองรีทตามที่กำหนดไว้ในประกาศฉบับดังกล่าวได้อย่างมีประสิทธิภาพและน่าเชื่อถือ

2) ช่วงหลังได้รับความเห็นชอบเป็นผู้จัดการกองรีท

ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สข. 29/2555 ได้กำหนดมาตรการในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ไว้ในลักษณะของการควบคุมการทำหน้าที่ หรือการกำหนดบทลงโทษโดยการจำกัดการประกอบธุรกิจของบุคคลดังกล่าว ทั้งนี้ ในกรณีที่ปรากฏข้อเท็จจริงว่าผู้จัดการกองรีทได้กระทำการฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติหน้าที่ตามที่ได้กำหนดไว้ในประกาศฉบับดังกล่าว สำนักงาน ก.ล.ต. ย่อมมีอำนาจในการดำเนินการดังต่อไปนี้

(1) สำนักงาน ก.ล.ต. อาจสั่งให้ผู้จัดการกองรีทแก้ไขข้อบกพร่องดังกล่าวให้ถูกต้องภายในระยะเวลาที่กำหนด หรือ

(2) ในกรณีที่ผู้จัดการกองรีทกระทำการฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติหน้าที่ตามที่ได้กำหนดไว้ในประกาศฉบับดังกล่าว หรือไม่ดำเนินการแก้ไขข้อบกพร่องตามคำสั่งของสำนักงาน ก.ล.ต. ตามข้อ (1) นั้น สำนักงาน ก.ล.ต. อาจดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่งหรือหลายอย่างดังต่อไปนี้

ก. สั่งจำกัดการประกอบธุรกิจ

ข. สั่งพักการให้ความเห็นชอบการเป็นผู้จัดการกองรีท โดยกำหนดระยะเวลาหรือเงื่อนไขตามที่เห็นสมควร

ค. สั่งเพิกถอนการให้ความเห็นชอบการเป็นผู้จัดการกองรีท

ง. กำหนดระยะเวลาหรือเงื่อนไขในการรับพิจารณาคำขอความเห็นชอบการเป็นผู้จัดการกองรีทของบุคคลนั้นในคราวต่อไป โดยกำหนดระยะเวลาดังกล่าวจะไม่เกิน 10 ปี สำหรับเหตุในแต่ละกรณี โดยอาจแก้ไขหรือเปลี่ยนแปลงระยะเวลาหรือเงื่อนไขที่กำหนดไปแล้วได้

3.2.3.2.3 การกำกับดูแลโดยทรัสต์

ดังที่กล่าวมาแล้วข้างต้นว่า โครงสร้างในการบริหารจัดการกองรีทในประเทศไทยนั้นมีลักษณะเป็นการกำหนดให้มีบุคคลผู้ทำหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองรีทมากกว่า 1 รายขึ้นไป โดยมีผู้จัดการกองรีททำหน้าที่โดยตรงในการบริหารจัดการและดำเนินกิจการ

ต่างๆของกองรีท และมีทรัสต์ทำหน้าที่ในการควบคุมดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทอีกชั้นหนึ่ง
 ดังนั้น กฎหมายและกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. จึงได้กำหนดเกี่ยวกับอำนาจหน้าที่ของทรัสต์ใน
 การกำกับดูแลการปฏิบัติหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทไว้ด้วย โดยสามารถแยกพิจารณาได้ดังนี้

(1) การกำกับดูแลโดยทรัสต์ตามกฎหมาย

พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯได้กำหนดเกี่ยวกับ
 อำนาจหน้าที่ของทรัสต์ในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทในฐานะที่เป็นผู้ได้รับ
 มอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ไว้ ดังนี้

*มาตรา 38 บัญญัติว่า ในกรณีที่ทรัสต์มอบหมายให้ผู้อื่นจัดการ
 กองทรัสต์โดยชอบตามมาตรา 37 ทรัสต์ต้องเลือกผู้รับมอบหมายด้วยความรอบคอบและระมัดระวัง
 รวมทั้งต้องกำกับและตรวจสอบการจัดการแทนอย่างเพียงพอ ทั้งนี้ คณะกรรมการ ก.ล.ต. อาจ
 ประกาศกำหนดรายละเอียดในการปฏิบัติของทรัสต์ในกรณีดังกล่าวได้*

อย่างไรก็ดี พระราชบัญญัตินี้ดังกล่าวไม่ได้กำหนดไว้อย่างชัดเจนว่า ใน
 กรณีที่ทรัสต์กำกับและตรวจสอบการทำงานของผู้ได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์แล้วพบว่าไม่
 เป็นไปโดยถูกต้อง ทรัสต์จะต้องดำเนินการอย่างไรต่อไป

(2) การกำกับดูแลโดยทรัสต์ตามกฎหมายเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต.

ประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่
 กร. 14/2555 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์ และการเป็นทรัสต์ของทรัสต์เพื่อ
 การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ได้กำหนดให้ทรัสต์มีหน้าที่ในการติดตาม ดูแล และตรวจสอบให้
 ผู้จัดการกองรีทบริหารจัดการกองรีทให้เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
 ซึ่งรวมถึงการกำกับดูแลในเรื่องดังต่อไปนี้

ก. การดูแลให้การบริหารจัดการกองรีทกระทำโดยผู้จัดการกองรีทที่
 ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

ข. การดูแลและดำเนินการตามที่จำเป็นเพื่อให้ผู้จัดการกองรีทมี
 ลักษณะและปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
 ซึ่งรวมถึงการถอดถอนผู้จัดการกองรีทรายเดิม และการแต่งตั้งผู้จัดการกองรีทรายใหม่

ค. การควบคุมดูแลให้การจัดการและการลงทุนของกองรีทเป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ง. การควบคุมดูแลให้มีการเปิดเผยข้อมูลของกองรีทอย่างถูกต้องครบถ้วนตามที่กำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

จ. การแสดงความเห็นเกี่ยวกับการดำเนินการหรือการทำธุรกรรมเพื่อกองรีทของผู้จัดการกองรีท เพื่อประกอบการขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นรายรีท การเปิดเผยข้อมูลของกองรีทต่อผู้ลงทุน หรือเมื่อสำนักงาน ก.ล.ต. ร้องขอ

ทั้งนี้ จากอำนาจหน้าที่ของทรัสต์ในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทดังกล่าวข้างต้นจะเห็นได้ว่า ทรัสต์มีอำนาจตามประกาศฉบับนี้ ในการถอดถอนผู้จัดการกองรีทได้หากเห็นว่าผู้จัดการกองรีทดังกล่าวปฏิบัติหน้าที่โดยฝ่าฝืนหรือไม่เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ กฎหมายหรือกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

นอกจากนี้ในกรณีที่ผู้จัดการกองรีทกระทำการ หรือตวันกระทำกรจนก่อให้เกิดความเสียหายแก่กองรีท หรือไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ประกาศฉบับดังกล่าวได้กำหนดให้ทรัสต์ดำเนินการดังต่อไปนี้

ก. จัดทำรายงานเสนอต่อสำนักงาน ก.ล.ต. เกี่ยวกับเหตุการณ์ดังกล่าว

ข. ดำเนินการเพื่อแก้ไข ยับยั้ง หรือเยียวยาความเสียหายที่เกิดขึ้นแก่

กองรีทตามที่ทรัสต์เห็นสมควร

3.2.3.2.4 การกำกับดูแลโดยผู้ถือหุ้นรายรีท

พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ รวมทั้งกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้องไม่ได้กำหนดรับรองสิทธิของผู้ถือหุ้นรายรีทในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทไว้โดยตรง อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นรายรีทอาจมีอำนาจในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทดังกล่าวได้ หากมีการระบุถึงอำนาจดังกล่าวไว้อย่างชัดเจนในสัญญาก่อตั้งทรัสต์

3.3 บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทในประเทศสหรัฐอเมริกา

3.3.1 บททั่วไป

ปัจจุบันประเทศสหรัฐอเมริกามีตลาดซื้อขายรีทที่ใหญ่เป็นอันดับ 1 ของโลก โดยสหรัฐอเมริกาเป็นประเทศแรกที่มีการนำรีทมาใช้เป็นเครื่องมือเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยทางอ้อม ซึ่งวัตถุประสงค์เริ่มแรกของการจัดตั้งรีทในปี ค.ศ. 1960 นั้น คือ การสร้างเครื่องมือทางการเงินเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยให้ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี โดยบริษัท หรือองค์กรธุรกิจใดที่มีลักษณะครบถ้วนตามที่กฎหมายกำหนดจะมีสถานะเป็นรีทและได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีในระดับของบริษัท (Corporate level tax) ต่อมาจึงมีการนำรูปแบบของรีทไปใช้เพื่อเป็นเครื่องมือทางการเงินสำหรับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ผ่านตลาดทุน โดยมีรีทจำนวนมากที่จดทะเบียนซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก (NYSE) ซึ่งประเทศต่าง ๆ ได้นำรูปแบบและโครงสร้างของรีทของประเทศสหรัฐอเมริกามาปรับใช้เพื่อสร้างกฎเกณฑ์การกำกับดูแลรีทของตน อย่างไรก็ตาม การจัดตั้งรีทในปัจจุบันนิยมจัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์ในการได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเป็นหลัก ทั้งนี้ การจัดตั้งรีทในประเทศสหรัฐอเมริกาโดยทั่วไปแล้วสามารถทำได้ 2 ลักษณะ ได้แก่⁶

1) การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างองค์กร กล่าวคือ ในกรณีที่บริษัทหรือองค์กรธุรกิจใดมีความประสงค์ที่จะมีคุณสมบัติเป็นรีท บริษัทหรือองค์กรธุรกิจนั้นอาจจัดโครงสร้างองค์กรใหม่ให้มีคุณสมบัติเป็นไปตามที่กฎหมายกำหนด หรือ

2) การจัดตั้งองค์กรธุรกิจใหม่ที่มีคุณสมบัติครบถ้วนเป็นรีทตั้งแต่ต้น ซึ่งสามารถเลือกรูปแบบทางกฎหมายในการจัดตั้งได้หลายลักษณะ เช่น การจัดตั้งในรูปของบริษัท (Corporation) หรือ Business Trust เป็นต้น นอกจากนี้ ยังสามารถเลือกจัดตั้งขึ้นโดยอาศัยกฎหมายของรัฐใดก็ได้อีกด้วย

3.3.2 กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับรีทในประเทศสหรัฐอเมริกา (US-REIT)

กฎหมายหลักที่เกี่ยวข้องกับการจัดตั้งและการดำเนินการของรีทในสหรัฐอเมริกาได้แก่

1) กฎหมาย Internal Revenue Code of 1986 (Title 26 ของ กฎหมาย U.S. Code) ซึ่งเป็นกฎหมายกลาง (Federal law) ที่กำหนดเกี่ยวกับคุณสมบัติและลักษณะของรีทที่จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี ทั้งนี้ ไม่ว่ารีทดังกล่าวจะถูกจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายของรัฐใดก็ตาม

⁶ Morrison Foerster, *Real Estate Investment Trusts* [Online], Available from: <http://www.docslide.com/real-estate-investment-trusts-2/#>, 2013 (February, 18).

2) กฎหมายเกี่ยวกับการจัดตั้งองค์กรธุรกิจของแต่ละมลรัฐ (state corporate law) ซึ่งเป็นกฎหมายที่กำหนดเกี่ยวกับรูปแบบการจัดตั้งองค์กรธุรกิจ การดำเนินการและสิทธิหน้าที่ของบุคคลที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับว่าผู้ก่อตั้งต้องการจัดตั้งบริษัทขึ้นในรูปขององค์กรธุรกิจลักษณะใดและภายใต้กฎหมายของรัฐใด

3) กฎหมาย Investment Company Act of 1940 ซึ่งเป็นกฎหมายที่กำหนดเกี่ยวกับการคุ้มครองผู้ลงทุนในโครงการลงทุนที่มีการบริหารจัดการโดยผู้ที่มีความเชี่ยวชาญที่เรียกว่า Investment Company ทั้งนี้ โดยทั่วไปแล้ว Investment Company ได้แก่ บริษัท Business Trust หรือห้างหุ้นส่วนที่มีการออกหลักทรัพย์และดำเนินธุรกิจหลักในการลงทุนในหลักทรัพย์ โดยการนำเงินที่ได้รับจากผู้ลงทุนไปลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ⁷ ดังนั้น องค์กรธุรกิจใดที่มีลักษณะเป็น Investment Company ตามที่กฎหมายฉบับนี้กำหนด องค์กรธุรกิจนั้นจะต้องอยู่ภายใต้บังคับของกฎหมายดังกล่าวด้วย โดย Investment Company ซึ่งเป็นที่รู้จักกันอย่างแพร่หลาย ได้แก่ กองทุนรวม (Mutual Fund)

นอกจากนี้ในกรณีที่รัฐมีความประสงค์จะเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนทั่วไปในวงกว้างนั้น จะต้องมีการพิจารณาถึงบทบัญญัติของกฎหมายหลักทรัพย์ของมลรัฐที่รัฐประสงค์จะเสนอขายหลักทรัพย์ (state blue sky law) รวมถึงกฎหมาย Securities Act of 1933 และกฎหมาย Securities Exchange Act of 1934 ซึ่งเป็นกฎหมายกลาง (federal law) ของประเทศสหรัฐอเมริกาประกอบด้วย

3.3.3 ลักษณะทั่วไปของบริษัท

กฎหมาย Internal Revenue Code of 1986 (26 USC § 856) กำหนดคุณสมบัติขององค์กรธุรกิจที่จะเป็นบริษัทไว้ดังต่อไปนี้⁸

- 1) เป็นบริษัท ทรัสต์ หรือสมาคม (association)
- 2) มีการบริหารจัดการโดยคณะกรรมการ หรือทรัสต์
- 3) มีหุ้นหรือหน่วยลงทุนที่สามารถโอนเปลี่ยนมือได้

⁷ U.S. Securities and Exchange Commission, Investment Companies [Online], Available from: <http://www.sec.gov/answers/mfinvco.htm>, 2013 (February, 20).

⁸ Internal Revenue Service (IRS), General Requirements to Qualified as a REIT [Online], Available from: <http://www.irs.gov/instructions/i1120rei/ch01.html>, 2013 (January, 14).

4) มีความเป็นเจ้าของในลักษณะที่เป็น beneficial ownership โดยมีหุ้นที่สามารถเปลี่ยนมือได้ หรือมี transferable certificates ที่แสดงถึง beneficial interest และมีบุคคลที่ถือหุ้น หรือ transferable certificates ดังกล่าวตั้งแต่ 100 คนขึ้นไป ทั้งนี้ รีทไม่จำเป็นต้องมีคุณสมบัติในข้อนี้จนกว่าจะถึงปีภาษีที่ 2 ของรีท

5) มีภาระภาษีเหมือนกับ domestic corporation

6) จะต้องไม่ใช่สถาบันการเงิน (financial institution) หรือ บริษัทประกันภัย (insurance company)

7) ทรัพย์สินของรีทอย่างน้อยร้อยละ 75 ของมูลค่าทรัพย์สินทั้งหมดต้องเป็น อสังหาริมทรัพย์ เงินสด สิ่งเทียบเท่าเงินสด (cash items) หรือหลักทรัพย์ของรัฐบาล (Government securities) โดยที่จะมีหลักทรัพย์อื่นได้ไม่เกินร้อยละ 25 ของมูลค่าทรัพย์สินทั้งหมด⁹

8) ได้รับรายได้อย่างน้อยร้อยละ 75 ของรายได้ทั้งหมดจากการลงทุนใน อสังหาริมทรัพย์

9) ต้องมีการจัดสรรรายได้จำนวนอย่างน้อยร้อยละ 90 ของเงินได้ที่ต้องเสียภาษี ให้แก่ผู้ถือหุ้นหรือผู้ถือหน่วยลงทุนทุกปีในรูปแบบของเงินปันผล¹⁰

3.3.4 บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการรีท

3.3.4.1 กรณีรีทโดยทั่วไป

กฎหมายหลักที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการรีทในประเทศสหรัฐอเมริกา ได้แก่ กฎหมายองค์กรธุรกิจของแต่ละมลรัฐ (state corporate law) ซึ่งเป็นกฎหมายที่ใช้จัดตั้งรีทขึ้น

ปัจจุบันรีทที่จัดตั้งขึ้นในสหรัฐอเมริกาส่วนใหญ่นิยมจัดตั้งขึ้นในรูปแบบของ Business Trust ภายใต้กฎหมายของ 2 มลรัฐ คือ กฎหมาย Delaware Statutory Trusts Act ของรัฐ Delaware และ กฎหมาย Maryland REIT Law ของรัฐ Maryland อย่างไรก็ตาม จากการพิจารณาสาระสำคัญของกฎหมายทั้ง 2 ฉบับดังกล่าว พบว่า กฎหมายทั้ง 2 ฉบับดังกล่าวมีสาระสำคัญใกล้เคียงกัน ดังนั้น วิทยานิพนธ์ฉบับนี้จึงมุ่งเน้นศึกษากฎหมาย Delaware Statutory Trusts ของรัฐ

⁹ 26 USC § 856

¹⁰ U.S. Securities and Exchange Commission, Real Estate Investment Trusts (REITs) [Online], Available from: <http://www.sec.gov/answers/reits.htm>, 2012 (November, 9).

Delaware เนื่องจากเป็นกฎหมายที่ค่อนข้างมีความชัดเจนและได้รับความนิยมในการนำมาใช้ในการจัดตั้ง Business Trust ในปัจจุบัน

กฎหมาย Delaware Statutory Trusts Act มีผลบังคับใช้ในวันที่ 1 ตุลาคม เมื่อปี ค.ศ. 1988 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อต้องการปรับปรุงกฎหมายคอมมอนลอว์ในเรื่องทรัสต์ให้มีความชัดเจนแน่นอนและทันสมัย อีกทั้งยังเป็นการปรับปรุงรูปแบบของทรัสต์ในอดีตให้มีลักษณะเป็น Business Trust เพื่อให้เกิดความเหมาะสมสำหรับการนำไปใช้ในการทำธุรกรรมต่างๆที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ¹¹

ในอดีตความสัมพันธ์ในรูปแบบของทรัสต์เกิดขึ้นโดยหลักกฎหมายคอมมอนลอว์ โดยศาลอนุญาตให้มีบุคคลหนึ่งสามารถถือกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สิน (legal title) ไว้ในกองทรัสต์เพื่อประโยชน์ของบุคคลอื่นซึ่งมีฐานะเป็นเจ้าของทรัพย์สินตามความเป็นจริง (equitable title) ได้อย่างไรก็ตาม ข้อจำกัดสำคัญของหลักกฎหมายคอมมอนลอว์ดังกล่าว คือ การที่กองทรัสต์ที่เกิดขึ้นจากความสัมพันธ์ในลักษณะเช่นว่านั้นจะไม่มีสถานะทางกฎหมายเป็นนิติบุคคลแต่อย่างใด¹² ดังนั้นเพื่อให้กองทรัสต์ที่เกิดขึ้นจากความสัมพันธ์ดังกล่าวมีลักษณะเป็นหน่วยทางกฎหมาย (legal entity) จึงมีการบัญญัติกฎหมาย Delaware Statutory Trust Act ขึ้นเพื่อรองรับวัตถุประสงค์ดังกล่าว

กฎหมาย Delaware Statutory Trust Act กำหนดไว้อย่างชัดเจนว่า Business Trust ที่จัดตั้งขึ้นโดยภายใต้กฎหมายฉบับนี้ มีสถานะเป็นหน่วยทางกฎหมาย (legal entity)¹³ ซึ่งต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูแลตามกฎหมายดังกล่าว ทั้งนี้ Business Trust หรือที่เรียกว่า “Delaware statutory trust” ที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมาย Delaware Statutory Trust Act ฉบับนี้ ได้ถูกนำไปใช้ในการทำธุรกรรมหลายรูปแบบ ยกตัวอย่างเช่น การนำไปใช้เป็นเครื่องมือในการลงทุน หรือเป็นหน่วยในการประกอบธุรกิจ หรือการใช้เป็นนิติบุคคลที่มีเพื่อวัตถุประสงค์โดยเฉพาะ (Special purpose entities) ในการถือกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่น รวมถึงการนำไปใช้ในการจัดตั้ง Real Estate Investment Trust (REIT) เพื่อสิทธิประโยชน์ทางภาษี เป็นต้น¹⁴

¹¹ Eric A. Mazie, The Delaware Business Trust Act [Online], Available from: http://www.securitization.net/knowledge/spv/del_bus_trust.asp, 2012 (November, 19).

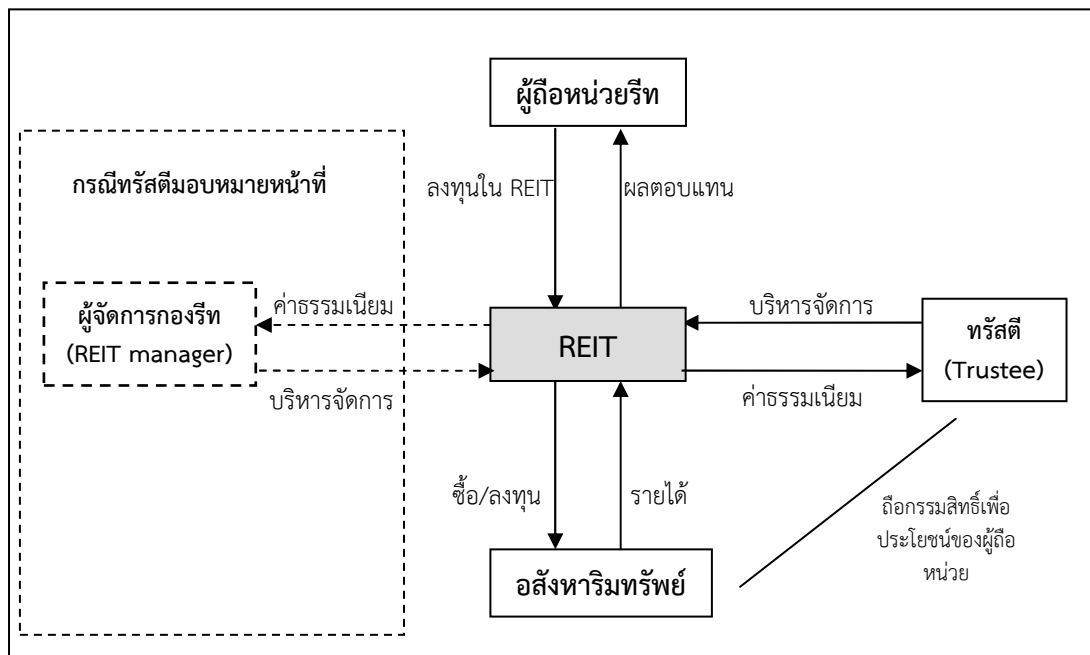
¹² Richards, Layton and Finger, Delaware Statutory Trust [Online], Available from: <http://www.sec.gov/answers/reits.htm>, 2012 (November, 19).

¹³ §3801 (g) (2)

¹⁴ Richards, Layton and Finger, Delaware Statutory Trust [Online].

สำหรับการจัดตั้งรีทขึ้นโดยอาศัยโครงสร้างทางกฎหมายในรูปแบบของ Delaware Statutory Trust (ต่อไปในที่นี้เรียกว่า “รีท”) นั้น กฎหมายได้กำหนดตัวบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการรีทดังกล่าวไว้ว่าได้แก่ ทรัสตี อย่างไรก็ตาม กฎหมายยังได้กำหนดต่อไปว่า ทรัสตีอาจมอบหมายหน้าที่ทั้งหมด หรือบางส่วนในการบริหารจัดการรีทให้แก่บุคคลอื่นได้ หากไม่มีการห้ามการมอบหมายดังกล่าวไว้ใน Governing Instrument¹⁵ ของรีท

ดังนั้น โครงสร้างของรีทที่จัดตั้งขึ้นในรูปของ Delaware statutory trust จึงอาจอธิบายโดยรูปภาพได้ ดังนี้



ภาพที่ 4 ภาพแสดงโครงสร้างการดำเนินการของ US-REIT

¹⁵ Governing Instrument หมายถึง เอกสารที่เป็นลายลักษณ์อักษรใดๆ (ไม่ว่าจะเป็นสัญญาทรัสตี (trust agreement) หรือ declaration of trust หรืออื่นใด) ที่ก่อตั้งหรือกำหนดเกี่ยวกับการควบคุมหรือการบริหารจัดการธุรกิจของ Delaware statutory trust (S 3801)

3.3.4.1.1 บทบาทหน้าที่ของผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการทรัสต์

(1) บทบาทหน้าที่ตามกฎหมาย

กฎหมาย Delaware Statutory Trust Act กำหนดเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ของทรัสต์ซึ่งเป็นผู้รับผิดชอบในการทำหน้าที่บริหารจัดการทรัสต์ รวมทั้งผู้ที่ได้รับมอบหมายหน้าที่จากทรัสต์ไว้ โดยสามารถสรุปสาระสำคัญได้ ดังนี้

ก. ทรัสต์เป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินของกองทรัสต์ เว้นแต่ Governing Instrument ของทรัสต์จะกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น ทั้งนี้ เจ้าหนี้ของทรัสต์ไม่มีสิทธิที่ได้รับชำระหนี้หรือการชดเชยเยียวยาทางกฎหมายจากทรัพย์สินของทรัสต์ดังกล่าว สำหรับการเรียกร้องเกี่ยวกับหนี้สินส่วนตัวของทรัสต์ ซึ่งไม่เกี่ยวข้องกับทรัสต์

ข. ในการบริหารจัดการทรัสต์ จะต้องมีการบริหารจัดการภายใต้แนวทางที่ทรัสต์กำหนด เว้นแต่ Governing Instrument ของทรัสต์จะกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น ทั้งนี้ Governing Instrument อาจกำหนดให้ผู้ถือหน่วยทรัสต์ (ซึ่งมีฐานะเป็นผู้รับประโยชน์ของ Delaware statutory trust) หรือบุคคลอื่นเป็นผู้กำหนดแนวทางในการบริหารจัดการทรัสต์ได้ แต่อย่างไรก็ตาม การที่บุคคลใดมีสิทธิในการกำหนดแนวทางการบริหารจัดการทรัสต์ดังกล่าว ไม่ทำให้บุคคลนั้นมีฐานะเป็นทรัสต์ของทรัสต์ รวมทั้งไม่ทำให้บุคคลนั้นมีหน้าที่ (รวมถึง fiduciary duty) หรือความรับผิดชอบอื่นใดต่อทรัสต์หรือต่อผู้ถือหน่วยทรัสต์

ค. กฎหมายกำหนดเกี่ยวกับการจัดประชุมของทรัสต์ไว้ว่า โดยทั่วไปแล้วการประชุมของทรัสต์อาจทำได้โดยการประชุมผ่าน conference telephone หรือเครื่องมือสื่อสารประเภทอื่น ซึ่งทำให้ผู้เข้าร่วมประชุมทั้งหมดสามารถมีส่วนร่วมในการประชุมได้ โดยการลงมติในการออกเสียงของทรัสต์นั้น ทรัสต์อาจออกเสียงลงคะแนนด้วยตนเองหรือโดยการมอบฉันทะ (by proxy) เป็นลายลักษณ์อักษร หรือทางอิเล็กทรอนิกส์ หรือวิธีอื่นใดที่กฎหมายอนุญาต ทั้งนี้ เว้นแต่ Governing Instrument ของทรัสต์จะกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น

ง. ทรัสต์ หรือพนักงานของทรัสต์อาจให้ทรัสต์กู้ยืมเงิน หรือกู้ยืมเงินจากทรัสต์ หรือเป็นผู้ค้ำประกัน ผู้รับรอง จัดหาหลักประกัน หรือทำธุรกิจอื่นใดกับทรัสต์ได้ โดยอยู่ภายใต้กฎหมายที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ เว้นแต่ Governing Instrument ของทรัสต์จะกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น

จ. ทรัสต์สามารถแต่งตั้ง หรือมอบหมายอำนาจหน้าที่ในการบริหารจัดการทรัสต์ของตนให้แก่บุคคลอื่น ซึ่งอาจเป็นการมอบหมายหน้าที่โดยการแต่งตั้งตัวแทน พนักงาน หรือลูกจ้างของตน หรืออาจเป็นการมอบหมายหน้าที่แก่บุคคลอื่นผ่านสัญญาว่าจ้างบริหาร

(management agreement) หรือสัญญาอื่น อย่างไรก็ตาม การที่ทรัสต์มอบหมายอำนาจหน้าที่ของตนแก่บุคคลดังกล่าว ไม่ทำให้ทรัสต์สิ้นสุดหรือหลุดพ้นจากการเป็นทรัสต์ รวมทั้งไม่ทำให้บุคคลดังกล่าวกลายเป็นทรัสต์ของริทแทน ทั้งนี้ เว้นแต่ Governing Instrument ของริทจะกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น

ฉ. ในกรณีที่มีการมอบหมายหน้าที่ในการบริหารจัดการริทแก่บุคคลอื่นนั้น ทรัสต์จะเป็นผู้ทำหน้าที่ควบคุมบุคคลดังกล่าว ทั้งนี้ เว้นแต่ Governing Instrument ของริทจะกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น

(2) บทบาทหน้าที่ตาม Governing Instrument

สัญญาก่อตั้งทรัสต์ตามกฎหมาย Delaware Statutory Trust Act อยู่ในรูปของ Governing Instrument ซึ่งผูกพันทรัสต์ และผู้ถือหน่วยริทให้ต้องปฏิบัติตาม โดย Governing Instrument อาจกำหนดเกี่ยวกับเรื่องดังต่อไปนี้

ก. ข้อกำหนดให้บุคคลที่จะทำหน้าที่เป็นทรัสต์ให้ปฏิบัติตามเงื่อนไขและข้อกำหนดในการทำหน้าที่ดังกล่าวที่กำหนดไว้ใน Governing Instrument

ข. ข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการธุรกิจและการลงทุนของริท รวมทั้งสิทธิหน้าที่และอำนาจของทรัสต์ ซึ่งไม่ขัดหรือแย้งกับบทบัญญัติอื่นของกฎหมายในเรื่องดังต่อไปนี้

ข.1 ประเภท (class) หรือกลุ่ม (group) ของทรัสต์หรือผู้ถือหน่วยริท หรือประเภท (class) หรือกลุ่ม (group) ของผลประโยชน์ที่ผู้ถือหน่วยริทมีสิทธิได้รับ

ข.2 หน้าที่ในการกระทำการใดๆ ของทรัสต์ รวมทั้งการแก้ไข Governing Instrument การควบรวม การแปลงสภาพ การแต่งตั้งทรัสต์ การขาย การเช่า การแลกเปลี่ยน การโอน การจำหน่าย หรือการจัดการทรัพย์สินทั้งหมดหรือแต่บางส่วนของริท รวมถึงการเลิกริท

ข.3 การก่อตั้งริทเพิ่มเติมในปัจจุบันหรืออนาคต

ข.4 การมอบหมาย การแต่งตั้ง การเลือกตั้ง หรือการทำข้อผูกพันไม่ว่าเพื่อการเป็นตัวแทน หรือผู้รับจ้างอิสระ (independent contractors) ของริท หรือการเป็นตัวแทนของทรัสต์ พนักงานของทรัสต์ หรือบุคคลอื่นซึ่งทำหน้าที่บริหารจัดการริท

ข.5 การให้สิทธิแก่บุคคลใดๆ ที่ไม่ใช่คู่สัญญาใน Governing Instrument ของริท

ค. ข้อกำหนดใดๆที่ไม่ขัดต่อกฎหมายและกฎหมายให้อำนาจให้กำหนดได้

ดังนั้น จึงสามารถสรุปได้ว่า Governing Instrument ของรีทอาจกำหนด บทบาทหน้าที่ของทรัสต์เพิ่มเติมจากที่มีการกำหนดไว้ในกฎหมาย Delaware Statutory Trust Act ได้ โดยต้องไม่ขัดต่อกฎหมายหรือมีกฎหมายอนุญาตให้กำหนดเป็นอย่างอื่นได้

3.3.4.1.2 มาตรการในการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการรีท

(1) การกำกับดูแลตามกฎหมาย

กฎหมาย Delaware Statutory Trust Act ไม่มีบทบัญญัติที่กำหนด เกี่ยวกับการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของทรัสต์อย่างชัดเจน โดยกฎหมายฉบับนี้เป็นกฎหมายที่ ค่อนข้างให้อิสระแก่คู่กรณีที่เกี่ยวข้องให้สามารถกำหนดข้อกำหนดที่ต้องการนำมาใช้ได้อย่างเสรี ภายใต้เงื่อนไขที่กฎหมายกำหนด ทั้งนี้ ในส่วนของการกำกับดูแลนั้น เมื่อพิจารณาจากบทบัญญัติที่ เกี่ยวข้องของกฎหมายฉบับนี้แล้ว ปรากฏว่ากฎหมายฉบับนี้ไม่มีการกำหนดเกี่ยวกับมาตรการในการ กำกับดูแลทรัสต์ไว้โดยตรง แต่การกำกับดูแลทรัสต์ส่วนใหญ่จะอยู่ในรูปของข้อสัญญาตามที่ได้มีการ กำหนดไว้ใน Governing Instrument ของรีท อย่างไรก็ตาม กฎหมายได้กำหนดหลักเกณฑ์บางอย่าง ที่อาจถือเป็นการกำกับดูแลทรัสต์ได้ ยกตัวอย่างเช่น

ก. กรณีการห้ามยกเว้นความรับผิดบางประการ กล่าวคือ แม้กฎหมาย บัญญัติว่า Governing instrument สามารถกำหนดเกี่ยวกับการยกเว้นหรือการจำกัดความรับผิด ของทรัสต์ สำหรับการปฏิบัติผิดสัญญา หรือการปฏิบัติฝ่าฝืนต่อหน้าที่ของทรัสต์ (รวมทั้ง fiduciary duties) ที่มีต่อรีท ต่อทรัสต์รายอื่น ต่อผู้รับประโยชน์ หรือต่อบุคคลอื่นที่ถูกผูกพันโดย Governing Instrument ได้ก็ตาม แต่กฎหมายได้กำหนดต่อไปว่า Governing Instrument ไม่อาจกำหนดยกเว้น หรือจำกัดความรับผิดของทรัสต์ในกรณีการฝ่าฝืนหน้าที่ในการใช้ความสุจริต (good faith) และการ จัดการที่เป็นธรรม (fair dealing) ได้

ข. กฎหมายกำหนดว่า รีทที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายฉบับนี้ ต้องมีทรัสต์ อย่างน้อย 1 ราย ซึ่งในกรณีที่ทรัสต์เป็นบุคคลธรรมดา นั้น ทรัสต์จะต้องเป็นบุคคลที่มีถิ่นที่อยู่ในรัฐ เดลาแวร์ หรือในกรณีที่ทรัสต์เป็นองค์กรหรือนิติบุคคลนั้น ทรัสต์ดังกล่าวต้องมีสถานที่ประกอบธุรกิจ หลัก (principal place of business) ในรัฐเดลาแวร์ด้วย

ค. กฎหมายกำหนดให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นว่า ผู้ถือหุ้นอาจฟ้องคดีต่อศาล Court of Chancery โดยใช้สิทธิของรืท (Derivative Action) ได้¹⁶ หากบุคคลที่มีอำนาจดำเนินการดังกล่าวปฏิเสธที่จะฟ้องคดีต่อศาลหรือผู้ถือหุ้นเห็นว่า การขอให้บุคคลดังกล่าวดำเนินการฟ้องคดีมีแนวโน้มที่จะไม่ประสบความสำเร็จ อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นที่อาจเป็นโจทก์ได้นั้น จะต้องมิสถานะเป็นผู้ถือหุ้นอยู่ในขณะที่มีการฟ้องคดีและเป็นผู้ถือหุ้นอยู่ในเวลาที่เหตุการณ์อันเป็นมูลเหตุแห่งการฟ้องคดีได้เกิดขึ้นด้วย

(2) การกำกับดูแลตาม Governing Instrument

เนื่องจากกฎหมาย Delaware Statutory Trust Act เป็นกฎหมายที่ให้ความสำคัญกับหลักเสรีภาพในการทำสัญญาอย่างมาก จึงกำหนดให้คู่กรณีที่เกี่ยวข้องกับบริษัทมีสิทธิกำหนดข้อตกลงใน Governing Instrument เพื่อกำหนดเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่และมาตรการในกำกับดูแลทรัสต์ได้อย่างเต็มที่ ตราบเท่าที่ไม่ขัดต่อกฎหมาย ดังนั้น จึงเห็นได้ว่าการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของทรัสต์ของกองรืทที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายฉบับนี้ เน้นที่การกำกับดูแลโดยสัญญาก่อตั้งทรัสต์เป็นสำคัญ

อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ Governing Instrument ไม่ได้กำหนดไว้เป็นอย่างอื่นนั้น กฎหมายได้กำหนดเกี่ยวกับความรับผิดชอบของทรัสต์ไว้ดังต่อไปนี้

ก. ทรัสต์ไม่ต้องรับผิดชอบต่อกองรืท ทรัสต์รายอื่น ผู้ถือหุ้นรืท หรือต่อบุคคลอื่นที่ถูกผูกพันตาม Governing Instrument สำหรับการกระทำผิดต่อ fiduciary duty ซึ่งทรัสต์ได้กระทำไปเพราะเชื่อถือในบทบัญญัติของ Governing Instrument โดยสุจริต

ข. ทรัสต์ไม่ต้องรับผิดชอบเป็นการส่วนตัวต่อบุคคลใดๆ นอกเหนือจากรืท หรือผู้ถือหุ้นรืท สำหรับการกระทำหรือการละเว้นการกระทำ หรือการปฏิบัติหน้าที่ใดๆ ของทรัสต์

ค. ในกรณีที่ทรัสต์ได้มอบหมายหน้าที่ในการบริหารจัดการรืทแก่บุคคลอื่นนั้น กฎหมายกำหนดว่า บุคคลใดซึ่งได้กระทำหน้าที่ตามที่ได้รับมอบหมายดังกล่าว นั้น ไม่ต้องรับผิดชอบเป็นการส่วนตัวต่อบุคคลใดๆ นอกเหนือไปจากกองรืท หรือผู้ถือหุ้นรืท สำหรับการกระทำหรือการละเว้นการกระทำ หรือการปฏิบัติหน้าที่ใดๆ

¹⁶ มาตรา 3816 ของกฎหมาย Delaware Statutory Trust Act

ง. กองรืที่มีอำนาจที่จะชดใช้ค่าเสียหายและให้ความคุ้มครองแก่ทรัพย์สินจากการฟ้องร้องหรือเรียกร้องค่าเสียหายโดยบุคคลอื่นได้

3.3.4.2 กรณีที่รีจดทะเบียนเป็น Investment Company

ในกรณีที่รีจดทะเบียนเป็น Investment Company ภายใต้กฎหมาย Investment Company Act นั้น นอกจากรีดังกล่าวจะต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูแลโดยกฎหมายองค์กรธุรกิจของแต่ละมลรัฐ (state corporate law) แล้ว ยังต้องอยู่ภายใต้บังคับของกฎหมาย Investment Company Act ด้วย ซึ่งกฎหมายดังกล่าวจะกำหนดบทบาทหน้าที่และมาตรการในการกำกับดูแลผู้มีหน้าที่บริหารจัดการองค์กรธุรกิจที่เป็น Investment Company เพิ่มเติมจากที่กฎหมายองค์กรธุรกิจของแต่ละมลรัฐกำหนดไว้ ทำให้ผู้ลงทุนในเครื่องมือทางการเงินประเภทนี้ได้รับความคุ้มครองมากยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตาม จากการศึกษาวิจัยปรากฏว่า มีผู้ก่อตั้งรีจำนวนมากที่ไม่ต้องการจดทะเบียนเป็น Investment Company จึงได้อาศัยการกำหนดนโยบายการลงทุนและข้อกำหนดของรีที่ไม่เข้าลักษณะของบริษัทที่ต้องจดทะเบียนเป็น Investment Company ทั้งนี้ เพื่อเป็นการหลีกเลี่ยงการปฏิบัติหน้าที่ที่เพิ่มขึ้นตามกฎหมาย Investment Company Act นั้นเอง

3.3.4.2.1 สาระสำคัญของกฎหมาย Investment Company Act 1940

กฎหมาย Investment Company Act 1940 ถูกบัญญัติขึ้นเพื่อคุ้มครองผู้ลงทุนที่นำเงินออมของตนมาลงทุนในโครงการลงทุนที่มีการบริหารจัดการโดยผู้ที่มีความเชี่ยวชาญและมีการลงทุนในประเภทการลงทุนที่หลากหลาย กฎหมายฉบับนี้ถูกบัญญัติขึ้นเนื่องจากกฎหมายองค์กรธุรกิจของแต่ละมลรัฐไม่ได้ให้ความคุ้มครองต่อผู้ลงทุนทั่วไปอย่างเพียงพอ โดยกฎหมายฉบับนี้ได้กำหนดเกี่ยวกับการกำกับกิจการภายใน (Corporate governance) เพิ่มเติมจากกฎหมายที่ใช้ในการจัดตั้ง Investment Company นั้นขึ้น เช่น การกำหนดให้บริษัทที่เป็น Investment Company ต้องมีกรรมการอิสระ และที่ปรึกษาการลงทุนภายนอก (separate investment advisor) โดยที่กฎหมายฉบับนี้ได้กำกับดูแลความสัมพันธ์ระหว่าง Investment Company และที่ปรึกษาการลงทุน (Investment Advisor) ดังกล่าว เป็นต้น

ทั้งนี้ สามารถแยกพิจารณาสาระสำคัญของกฎหมาย Investment Company Act ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการ Investment Company ได้ดังนี้

(1) ความหมายของ Investment Company

หน่วยงาน U.S. Securities and Exchange Commission อธิบายว่า Investment Company คือ บริษัท business trust หรือห้างหุ้นส่วนที่ออกหลักทรัพย์และดำเนินกิจการโดยการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่ง Investment Company จะนำเงินที่ได้รับจากผู้ลงทุนไปลงทุนเพื่อสร้างรายได้ โดยผู้ลงทุนแต่ละรายจะต้องแบ่งปันกำไรขาดทุนกันตามส่วนที่ตนเองได้ลงทุนใน Investment Company นั้น ทั้งนี้ ผลประกอบการของ Investment Company จะขึ้นอยู่กับหลักทรัพย์และทรัพย์สินอื่นที่ Investment Company นั้นเป็นเจ้าของ¹⁷

ดังนั้น จึงมีการเปรียบเทียบว่า Investment Company เป็นเสมือนเปลือกหอยที่มีกลุ่มของทรัพย์สินซึ่งประกอบด้วยหลักทรัพย์ของผู้ถือหลักทรัพย์อยู่ภายใน¹⁸

ทั้งนี้ มาตรา 3(a)(1) ได้กำหนดนิยามของ Investment Company ซึ่งถูกกำกับดูแลภายใต้กฎหมาย Investment Company Act ไว้ว่าหมายถึงผู้ออกหลักทรัพย์ที่มีลักษณะดังต่อไปนี้

ก. ดำเนินธุรกิจ แสดงตนว่าดำเนินธุรกิจ หรือมีความประสงค์จะดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการลงทุนหรือการซื้อขายหลักทรัพย์

ข. ดำเนินธุรกิจหรือมีความประสงค์จะดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการออกหลักทรัพย์ประเภท Face-amount certificate ประเภทชำระเป็นงวดหรือผ่อนส่ง (face-amount certificate of installment type)¹⁹ หรือเคยดำเนินธุรกิจนั้น โดยที่ยังคงมี certificate ดังกล่าวค้างอยู่

ค. ดำเนินธุรกิจหรือมีความประสงค์จะดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการลงทุน การเป็นเจ้าของ การถือ หรือการซื้อขายหลักทรัพย์ และการเป็นเจ้าของหรือมีความประสงค์ที่จะ

¹⁷ U.S. Securities and Exchange Commission, Investment Companies [Online], Available from: <http://www.sec.gov/answers/mfinvco.htm>, 2013 (February, 20).

¹⁸ Thomas Lee Hazen, Corporate counsel guides: securities regulation, (IL: ABA Publishing, 2011), p 437.

¹⁹ Face-amount certificate หมายถึง หลักทรัพย์ประเภทตราสารหนี้ประเภทหนึ่งซึ่งออกโดย Investment Company หรือบริษัท หรือรัฐบาล โดย face-amount certificate สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภท คือ 1) certificate ที่ผู้ลงทุนจะจ่ายเงินให้แก่ผู้ออกหลักทรัพย์เป็นงวดตามที่กำหนดไว้ (fixed installment) และ 2) certificate ที่ผู้ลงทุนจะจ่ายเงินให้แก่ผู้ออกหลักทรัพย์เต็มจำนวนตั้งแต่แรก หรือที่เรียกว่า fully-paid face-amount certificate

ได้มาซึ่งหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน (Investment Securities) ซึ่งมีมูลค่ามากกว่าร้อยละ 40 ของมูลค่าทรัพย์สินทั้งหมดของผู้ออกหลักทรัพย์²⁰

สำหรับกรณีของรีทนั้น สามารถสรุปได้ว่า ในกรณีที่รีทมีการออกและลงทุนในหลักทรัพย์ซึ่งมีลักษณะเป็นไปตามที่กฎหมาย Investment Company Act กำหนดไว้ อาจถือว่ารีทมีลักษณะเป็น Investment Company ซึ่งต้องจดทะเบียนต่อหน่วยงาน U.S. SEC และอยู่ภายใต้บังคับของกฎหมายดังกล่าวด้วย อย่างไรก็ตาม ในกรณีของรีทประเภท Mortgage REIT นั้น จะไม่อยู่ภายใต้กฎหมายฉบับนี้ เนื่องจาก Mortgage REIT มีลักษณะเฉพาะทำให้ไม่เข้าลักษณะตามที่กฎหมายฉบับนี้กำหนดไว้²¹

(2) ประเภทของ Investment Company

มาตรา 4 ของกฎหมาย Investment Company Act ได้แบ่งประเภทของ Investment Company ออกเป็น 3 ประเภท ดังนี้

ก. Face-amount certificate company

หมายถึง Investment Company ที่ดำเนินธุรกิจหรือมีความประสงค์จะดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการออกหลักทรัพย์ประเภท Face-amount certificate ประเภทชำระเป็นงวดหรือผ่อนส่ง (face-amount certificate of installment type) หรือเคยดำเนินธุรกิจนั้น โดยที่ยังคงมี certificate ดังกล่าวค้างอยู่

ข. Unit investment trust

หมายถึง Investment Company ที่มีลักษณะ คือ 1) ถูกจัดโครงสร้างภายใต้สัญญา trust indenture หรือสัญญาตัวแทน (contract of agency) หรือสัญญารับฝากหรือรับดูแลทรัพย์สิน (contract of custodianship) หรือสัญญาอื่นที่มีลักษณะคล้ายคลึงกัน 2) ไม่มีคณะกรรมการ และ 3) ออกหลักทรัพย์ที่สามารถไถ่ถอนหรือซื้อคืนได้เพียงอย่างเดียว (redeemable securities) ซึ่งแต่ละหน่วยแสดงถึงผลประโยชน์ที่ไม่สามารถแบ่งแยกได้ ทั้งนี้ ไม่รวมถึง voting trust

²⁰ มาตรา 3(2) ของกฎหมาย Investment Company Act กำหนดว่า “Investment Securities” หมายความรวมถึงหลักทรัพย์ทุกประเภท ยกเว้น 1) หลักทรัพย์ของรัฐบาล (Government Securities) 2) หลักทรัพย์ที่ออกโดย employee’s securities companies และ 3) หลักทรัพย์ที่ออกโดยบริษัทลูกของ Investment Company

²¹ Robert H. Rosenblum, *Investment Company Determination under the 1940 Act: Exemptions and Exceptions* [Online], Available from: <http://books.google.co.th/books/investmentcompany>, 2013 (February, 19). P 424.

ค. Management company

หมายถึง Investment Company อื่นนอกเหนือจาก face-amount certificate company และ unit investment trust ซึ่ง Management company ยังสามารถแบ่งออกได้เป็น 1) Open-end company ซึ่งหมายถึง management company ซึ่งเสนอขายหรือมีการออกหลักทรัพย์ประเภทที่สามารถซื้อคืนได้ (redeemable securities) และ 2) Closed-end company ซึ่งหมายถึง management company อื่นๆนอกเหนือจาก open-end company²²

(3) ผู้เกี่ยวข้องในการบริหารจัดการ Investment Company

ในการบริหารจัดการ Investment Company นั้น บุคคลที่มีบทบาทสำคัญในการจัดการการลงทุน ได้แก่ คณะกรรมการของ Investment Company และที่ปรึกษาการลงทุน เนื่องจากในการลงทุนของ Investment Company นั้น คณะกรรมการจะดำเนินการลงทุนตามที่ที่ปรึกษาการลงทุนได้ให้คำแนะนำไว้

(3.1) คณะกรรมการของ Investment Company

กรรมการของ Investment Company นั้น มีลักษณะเหมือนกรรมการ (director) ของบริษัท หรือทรัสต์ของ business trust ซึ่งมีหน้าที่ในการบริหารจัดการบริษัทหรือ business trust นั้น ดังนั้น นอกจากกรรมการของ Investment Company จะมีบทบาทหน้าที่ตามที่กำหนดในกฎหมาย Investment Company Act แล้ว ยังต้องมีหน้าที่ตามหลักกฎหมายคอมมอนลอว์ รวมถึงกฎหมายองค์กรธุรกิจของแต่ละมลรัฐ ซึ่งเป็นกฎหมายที่จัดตั้ง Investment Company ขึ้นด้วย

ทั้งนี้ ในส่วนของรายละเอียดเกี่ยวกับกรรมการของ Investment Company ตามกฎหมาย Investment Company Act นั้น ผู้วิจัยจะกล่าวถึงโดยละเอียดต่อไป

(3.2) ที่ปรึกษาการลงทุน (investment advisor)

สำหรับที่ปรึกษาการลงทุนนั้นจะเป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญในการให้คำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนแก่คณะกรรมการของ Investment Company ซึ่งโดยทั่วไปแล้ว คณะกรรมการจะดำเนินการลงทุนตามที่ได้รับคำแนะนำจากที่ปรึกษาการลงทุนดังกล่าว ทั้งนี้ ที่

²² มาตรา 5 ของกฎหมาย Investment Company Act

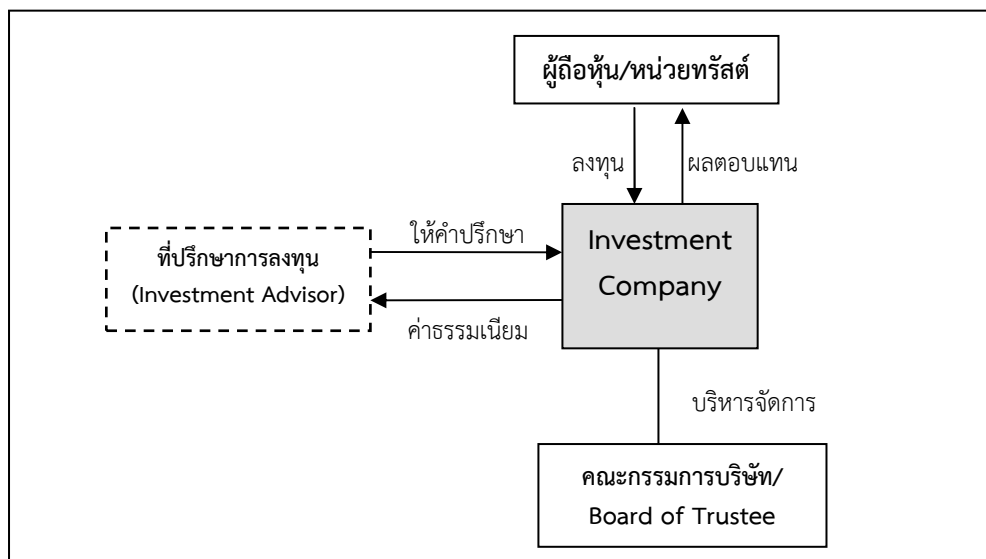
ปรึกษาการลงทุนและ Investment Company จะมีความสัมพันธ์ต่อกันตามสัญญาแต่งตั้งที่ปรึกษาการลงทุน โดยที่ปรึกษาการลงทุนจะได้รับค่าตอบแทนจากการทำหน้าที่ดังกล่าว

โดยส่วนใหญ่แล้ว ที่ปรึกษาการลงทุนมักเป็นผู้ที่ก่อตั้ง Investment Company ขึ้น โดยได้มอบหมายหรือแต่งตั้งคณะกรรมการชุดแรกและเป็นเจ้าของทุนในการก่อตั้ง Investment Company ในช่วงเริ่มต้น อย่างไรก็ตาม จากความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดของที่ปรึกษาการลงทุนและ Investment Company ดังกล่าว ทำให้มีความเป็นไปได้ที่จะเกิดการกระทำที่ไม่เหมาะสมระหว่างบุคคลทั้งสองฝ่ายขึ้น ดังนั้น มาตรา 15 ของกฎหมาย Investment Company Act จึงได้บัญญัติให้การกำหนดความสัมพันธ์ของ Investment Company และที่ปรึกษาการลงทุน ต้องมีการทำสัญญาเป็นลายลักษณ์อักษร และสัญญาดังกล่าวจะต้องได้รับความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นของ Investment Company ด้วย

สำหรับบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลที่ปรึกษาการลงทุนนั้น โดยหลักแล้วจะอยู่ภายใต้บังคับของกฎหมาย Investment Advisor Act of 1940 นอกจากนี้กฎหมาย Investment Company Act มาตรา 36(b) ยังได้กำหนดเพิ่มเติมว่า ที่ปรึกษาการลงทุนจะต้องปฏิบัติหน้าที่โดยมี fiduciary duty ต่อ Investment Company ด้วย

(4) โครงสร้างการบริหารจัดการ Investment Company

สามารถแสดงได้โดยภาพดังต่อไปนี้



ภาพที่ 5 ภาพแสดงโครงสร้างการดำเนินการของ Investment Company

3.3.4.2.2 บทบาทหน้าที่ของกรรมการของ Investment Company

สำหรับบทบาทหน้าที่ของกรรมการของ Investment Company นั้น จะถูกกำหนดโดยกฎหมายดังต่อไปนี้

- กฎหมายองค์กรธุรกิจของแต่ละมลรัฐ (state corporate law) ที่ใช้ในการจัดตั้ง Investment Company นั้นขึ้น
 - กฎหมาย Investment Company Act 1940
 - หลักกฎหมายคอมมอนลอว์ ซึ่งกรรมการของ Investment Company จะมีหน้าที่ตามกฎหมายคอมมอนลอว์ซึ่งเป็นหน้าที่ที่กำหนดไว้สำหรับกรรมการบริษัทโดยทั่วไปด้วย
- อย่างไรก็ตาม ในหัวข้อนี้ ผู้วิจัยจะกล่าวถึงเฉพาะบทบาทหน้าที่ของกรรมการตามที่กำหนดไว้ในกฎหมาย Investment Company Act เท่านั้น

(1) องค์ประกอบของคณะกรรมการของ Investment Company

มาตรา 10 ของกฎหมาย Investment Company Act กำหนดว่า Investment Company จะมีกรรมการที่เป็นผู้มีส่วนได้เสีย (interested person) ในบริษัทได้ไม่เกินอัตราส่วนร้อยละ 60 ของกรรมการทั้งหมด โดยกรรมการของ Investment Company จำนวนอย่างน้อยร้อยละ 40 นั้นจะต้องเป็นกรรมการอิสระ (independent directors) ซึ่งไม่มีส่วนได้เสียเกี่ยวข้องกับบริษัท

ทั้งนี้ บทบัญญัติตามมาตรา 10 ดังกล่าวเป็นบทบัญญัติที่กำหนดขึ้นเพื่อรับรองความเป็นอิสระในการบริหารจัดการ Investment Company โดยการกำหนดให้ต้องมีกรรมการอิสระ ทำหน้าที่เสมือนเป็น Watchdogs²³ เพื่อปกป้องผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นจากการกระทำโดยไม่ชอบด้วยกฎหมายของที่ปรึกษาการลงทุนหรือบุคคลอื่นที่เกี่ยวข้อง

(2) บทบาทหน้าที่ของกรรมการใน Investment Company

กรรมการของ Investment Company มีฐานะเช่นเดียวกันกับกรรมการของบริษัทโดยทั่วไป ซึ่งตามกฎหมายองค์กรธุรกิจของแต่ละมลรัฐ คณะกรรมการของบริษัทจะมีหน้าที่โดยทั่วไปในการบริหารจัดการและกำหนดทิศทางการดำเนินการของบริษัท อนุมัติหรือให้ความ

²³ Thomas Lee Hazen, *The law of securities regulations*, 6th edition (MN: West Publishing, 2009), p 701

เห็นชอบการทำธุรกรรมหลักของบริษัท และกำกับดูแลเกี่ยวกับความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการบริหารงานของบริษัท โดยบทบาทหน้าที่ของกรรมการจะถูกกำหนดโดยบทบัญญัติของกฎหมายและแนวคำพิพากษาของศาล (case law) ซึ่งกำหนดให้กรรมการต้องปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง (duty of care) และความซื่อสัตย์สุจริต (duty of loyalty) รวมถึงมี fiduciary duty ในการปฏิบัติหน้าที่ในฐานะกรรมการ

ทั้งนี้ กฎหมายได้กำหนดให้กรรมการของ Investment Company มีหน้าที่ในฐานะกรรมการบริษัทตามหลักกฎหมายคอมมอนลอว์ด้วย ซึ่งในคดี *Burks v. Lasker* ศาลสูงสุด (Supreme Court) ของสหรัฐอเมริการะบุว่า กฎหมาย Investment Company Act ไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อเข้าแทนที่ส่วนสำคัญทั้งหมดของกฎหมายองค์กรธุรกิจของแต่ละมลรัฐ ทั้งนี้ แม้ว่าโจทก์จะได้ฟ้องร้องคดีโดยอาศัยบทบัญญัติตามกฎหมาย Investment Company Act เพียงอย่างเดียวก็ตาม²⁴

นอกจากนี้ กรรมการของ Investment Company ยังมีหน้าที่อื่นนอกเหนือจากหน้าที่ในฐานะกรรมการบริษัทตามหลักกฎหมายคอมมอนลอว์และกฎหมายองค์กรธุรกิจของมลรัฐที่ใช้ในการจัดตั้ง Investment Company นั้นขึ้น โดยสามารถยกตัวอย่างบทบาทหน้าที่สำคัญตามกฎหมาย Investment Company Act ได้ดังต่อไปนี้²⁵

ก. หน้าที่ในการตรวจสอบความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการบริหารจัดการบริษัท กล่าวคือ กฎหมายกำหนดให้คณะกรรมการของ Investment Company ตรวจสอบและประเมินการบริหารจัดการบริษัทในด้านต่างๆซึ่งอาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ โดยมาตรา 32(a)(1) ได้กำหนดให้กรรมการอิสระมีความรับผิดชอบในเรื่องดังกล่าวด้วย ยกตัวอย่างเช่น การกำหนดให้กรรมการอิสระเป็นผู้เลือกผู้ตรวจสอบบัญชีอิสระของบริษัท หรือการควบคุมดูแลการทำธุรกรรมเกี่ยวกับหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทในเครือ การพิจารณาและให้ความเห็นชอบสำหรับ fidelity bonds²⁶ รวมถึงการคัดเลือกและแต่งตั้งบุคคลเพื่อเข้ามาทำหน้าที่ในตำแหน่งกรรมการอิสระที่ว่างอยู่ด้วย เป็นต้น

²⁴ Ibid., p 705

²⁵ U.S. Securities and Exchange Commission, *Protecting Investors: A Half Century of Investment Company Regulation* [Online], Available from: <http://www.sec.gov/divisions/investment/guidance/icreg50-92.pdf>, 2013 (March, 1).

²⁶ Fidelity bond หมายถึง กรมธรรม์ประกันภัยที่คุ้มครองผู้ถือกรรมธรรม์โดยครอบคลุมถึงความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการกระทำโดยฉ้อฉลของบุคคลที่ไว้ใจได้ ทั้งนี้ มักเป็นกรณีที่บริษัทได้เอาทำประกันภัยไว้เพื่อคุ้มครองความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการกระทำโดยไม่ชอบของพนักงานของบริษัทนั้น

ข. หน้าที่ในการประเมินอัตราค่าธรรมเนียมต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัท กล่าวคือ กฎหมายได้กำหนดให้คณะกรรมการมีหน้าที่ประเมินอัตราค่าธรรมเนียมที่จ่ายให้แก่ Sponsor ของบริษัทและบริษัทในเครือ ไม่ว่าจะเป็ค่าธรรมเนียมการเป็นที่ปรึกษา ค่าธรรมเนียมการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ หรือค่าธรรมเนียมในการให้บริการอื่นๆ ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นอาจได้รับ ทั้งนี้ เพื่อป้องกันปัญหาการจ่ายค่าธรรมเนียมในอัตราที่สูง ในขณะที่ได้รับผลตอบแทนในอัตราที่ต่ำ (The higher the fee, the lower the return)

นอกจากนี้ เพื่อเป็นการยืนยันว่าค่าธรรมเนียมที่จะจ่ายให้แก่ sponsor หรือค่าตอบแทนการให้บริการอื่นๆนั้นมีความเหมาะสม กฎหมายจึงได้กำหนดเงื่อนไขบางประการในการพิจารณา ซึ่งขึ้นอยู่กับประเภทของค่าธรรมเนียมนั้นๆ ทั้งนี้ ในบางกรณี กฎหมายได้กำหนดให้เป็นหน้าที่ของคณะกรรมการในการพิจารณาอัตราค่าธรรมเนียมที่เหมาะสมสำหรับกรณีนั้นๆ แต่ในบางกรณี นอกจากการพิจารณาโดยคณะกรรมการแล้ว กฎหมายยังกำหนดให้ต้องได้รับความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นอีกชั้นหนึ่งด้วย ซึ่งในกรณีของค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาการลงทุนนั้น มาตรา 15(a) และมาตรา 15(c) ได้กำหนดให้คณะกรรมการมีหน้าที่ในการพิจารณารายละเอียดของสัญญาว่าจ้างที่ปรึกษา รวมถึงเงินค่าชดเชย (compensation) ภายใต้สัญญาดังกล่าว ทั้งนี้ สัญญาว่าจ้างที่ปรึกษาที่มีกำหนดระยะเวลามากกว่า 2 ปี ต้องไปรับความเห็นชอบทุกปีจากคณะกรรมการทั้งคณะ หรือผู้ถือหุ้นข้างมากของบริษัท โดยคณะกรรมการทั้งคณะมีอำนาจในการยกเลิกสัญญาดังกล่าวได้ตลอดเวลาตามที่เห็นสมควร

นอกจากนี้สัญญาจ้างผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ยังต้องอยู่ภายใต้การพิจารณาของคณะกรรมการเช่นกัน โดยการทำสัญญาและการต่ออายุสัญญาดังกล่าวจะต้องได้รับการพิจารณาและได้รับความเห็นชอบจากกรรมการอิสระด้วย ซึ่งในกรณีที่สัญญากำหนดระยะเวลาไว้หลายปีก็จะต้องได้รับความเห็นชอบจากกรรมการหรือผู้ถือหุ้นข้างมากในทุกๆปีด้วย

ค. หน้าที่ในการให้ความเห็นชอบกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการอื่นๆ ซึ่งสามารถยกตัวอย่างได้ดังนี้

- 1) การประเมินราคาหลักทรัพย์ในพอร์ตโฟลิโอของบริษัท
- 2) การตัดสินใจโดยคำนึงถึงประโยชน์ที่ดีที่สุดของบริษัทและผู้ถือหุ้น

ในกรณีที่บริษัทมีความประสงค์จะควบรวมกิจการกับบริษัทอื่น

3) การให้ความเห็นชอบกับ code of ethics ของ Investment Company ซึ่งกำหนดขึ้นเพื่อป้องกันการฉ้อฉล หลอกลวง หรือการกระทำโดยไม่ชอบของบุคคลวงใน (insider) ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ของบริษัทนั้น

3.3.4.2.3 มาตรการการกำกับดูแลกรรมการตามกฎหมาย Investment Company Act

(1) การกำหนดให้ผู้ถือหุ้นเป็นผู้มีสิทธิเลือกกรรมการ

กฎหมายได้กำหนดให้ผู้ถือหุ้นเป็นผู้เลือกคณะกรรมการของบริษัท โดย มาตรา 16(a) กำหนดห้ามมิให้บุคคลใดทำหน้าที่กรรมการของบริษัท เว้นแต่จะได้รับการเลือกโดยจำนวนเสียงข้างมากของผู้ถือหุ้นแล้ว (นับตามจำนวนหุ้น)

(2) การกำหนดให้มีกรรมการอิสระ

ดังที่ได้กล่าวไปแล้วว่า คณะกรรมการของ Investment Company ต้องประกอบด้วยกรรมการอิสระไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของคณะกรรมการทั้งหมด โดยกรรมการอิสระจะต้องไม่เป็นผู้ที่มีส่วนได้เสียหรือเป็นผู้ที่เกี่ยวข้องกับ Investment Company ที่ปรึกษาการลงทุน หรือผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ทั้งนี้ การกำหนดให้คณะกรรมการประกอบด้วยกรรมการอิสระดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ในแง่ของการตรวจสอบถ่วงดุลการทำหน้าที่และการตัดสินใจของกรรมการที่เป็นผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัท

(3) การฟ้องคดีโดยผู้ถือหุ้นหรือหน่วยงาน SEC

บทบัญญัติของกฎหมาย มาตรา 36(b) ได้กำหนดให้ หน่วยงาน Securities and Exchange Commission (SEC) และผู้ถือหุ้นรายใดที่มีอำนาจในการฟ้องคดีต่อศาล ในกรณีที่บุคคลซึ่งมีหน้าที่ fiduciary duty ได้กระทำการโดยฝ่าฝืนต่อหน้าที่ fiduciary duty ดังกล่าว ทั้งนี้ บุคคลดังกล่าวหมายความรวมถึงพนักงาน กรรมการ หรือที่ปรึกษาการลงทุนของบริษัทด้วย นอกจากนี้ ในกรณีที่บริษัทนั้นมีลักษณะเป็น open-end company หรือ unit investment trust หรือ face-amount certificate company บุคคลดังกล่าวนี้ให้รวมถึง ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ด้วย

ดังนั้น เมื่อพิจารณาแล้วจะเห็นได้ว่า กองริทที่จดทะเบียนเป็น Investment Company จะถูกกำหนดให้ต้องมีภาระหน้าที่บางอย่างเพิ่มขึ้น โดยสิ่งที่เห็นได้ชัดเจน ได้แก่ การกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลกรรมการหรือบุคคลที่ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการริทนั่นเอง

3.4 บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการกองริทและ Business Trust ในประเทศสิงคโปร์

เครื่องมือทางการเงินสำหรับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยทางอ้อมที่รู้จักกันอย่างแพร่หลายในประเทศสิงคโปร์ สามารถแยกพิจารณาได้ 2 ประเภท ดังต่อไปนี้

3.4.1 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ หรือริท (Real Estate Investment Trust (REIT)) ซึ่งถูกกำกับดูแลภายใต้กฎหมาย Securities and Futures Act (SFA) และ Code on Collective Investment Scheme (CIS Code) กับ

3.4.2 Business Trust ซึ่งถูกกำกับดูแลโดยกฎหมาย Business Trust Act

3.4.1 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (ริท) หรือ Real Estate Investment Trust (REIT)

3.4.1.1 บททั่วไป

ริทเป็นเครื่องมือในการลงทุนในพอร์ตโฟลิโอ (Portfolio) ของอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งริทของประเทศสิงคโปร์ (Singapore REIT หรือ S-REIT) นั้นสามารถเข้าไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ได้หลายประเภท ได้แก่ ห้างค้าปลีก อาคารสำนักงาน ทรัสต์สินทางอุตสาหกรรม โรงแรม เซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ (Services Apartment) และ โรงพยาบาล เป็นต้น

ตลาดการซื้อขายริทในประเทศสิงคโปร์มีการพัฒนาอย่างรวดเร็วในช่วงระยะเวลาอันสั้น ซึ่งนับตั้งแต่ที่มีการออกริทกองแรกในเดือนกรกฎาคม ปี 2007 นั้น ปัจจุบันตลาดซื้อขายริทของประเทศสิงคโปร์เป็นตลาดซื้อขายริทที่ใหญ่ที่สุดเป็นอันดับสองของทวีปเอเชีย รองจากประเทศญี่ปุ่น โดยปัจจุบันมีริทที่จดทะเบียนซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Singapore Exchange (SGX)) ทั้งสิ้นจำนวน 25 กอง²⁷

กฎหมายสิงคโปร์กำหนดให้จัดตั้งริท (S-REIT) ขึ้นได้ใน 2 รูปแบบ คือ กองทุนปิด (Closed-end unit trust) หรือบริษัท ซึ่งในกรณีที่กองทุนหรือบริษัทใดมีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่

²⁷ ข้อมูลจาก www.sgx.com ณ วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2556 ทั้งนี้ มีการนับรวมริทประเภทที่เป็น Stapled Securities ด้วย

กฎหมายกำหนดแล้ว กองทุนหรือบริษัทนั้นจะมีคุณสมบัติเป็นรีทซึ่งได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี อย่างไรก็ตาม วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มุ่งศึกษาเกี่ยวกับกรณีการจัดตั้งรีทในรูปแบบของกองทุนเท่านั้น

ทั้งนี้ กฎหมายหลักที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการและการบริหารจัดการรีทนั้น ได้แก่ Securities and Futures Act (SFA) รวมถึง Code on Collective Investment Scheme (CIS code)

3.4.1.2 โครงสร้างการดำเนินการและลักษณะของรีท

3.4.1.2.1 โครงสร้างการดำเนินการของรีท

รีทจัดเป็นโครงการลงทุนประเภท Collective Investment Scheme (CIS) ประเภทหนึ่ง ซึ่งมีการจัดโครงสร้างโดยอาศัยหลักการในเรื่องทรัสต์ กล่าวคือ มีสัญญาก่อตั้งทรัสต์ (Trust Deed) กำหนดเกี่ยวกับการดำเนินการของรีท และมีทรัสต์เป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินของรีทไว้ในกองทรัสต์ ซึ่งทรัสต์มีฐานะเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ตามกฎหมาย (Legal Owner) ในทรัพย์สินของรีท ในขณะที่เดียวกัน รีทจะมีผู้ถือหุ้นรีทซึ่งมีฐานะเป็นเจ้าของทรัพย์สินของรีทตามความเป็นจริง (Beneficial Owner) ซึ่งการถือกรรมสิทธิ์ของทรัสต์ในอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นทรัพย์สินของรีทนั้น สามารถกระทำได้ใน 2 ลักษณะ คือ (1) การที่ทรัสต์ถือกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินของรีทโดยตรง (การถือกรรมสิทธิ์โดยตรง) หรือ (2) การถือกรรมสิทธิ์โดยนิติบุคคลเฉพาะกิจ (Special Purpose Vehicle : SPV) ซึ่งทรัสต์เป็นผู้ถือหุ้นอยู่ (การถือกรรมสิทธิ์โดยทางอ้อม)²⁸

สำหรับการดำเนินธุรกิจของรีทนั้น รีทจะระดมเงินทุนจากผู้ลงทุนทั่วไปโดยการออกและเสนอขายหน่วยลงทุนของรีท ซึ่งผู้ลงทุนที่นำเงินมาลงทุนโดยการซื้อหน่วยรีทดังกล่าว จะมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นรีท และภายหลังจากที่รีทได้รับเงินทุนจากการระดมทุนแล้ว เงินทุนนั้นจะถูกนำมารวมเป็นทรัพย์สินของรีท ซึ่งผู้จัดการกองรีท (REIT manager)²⁹ จะทำหน้าที่นำเงินทุนดังกล่าวไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่นตามนโยบายการลงทุนของรีทที่ระบุไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์

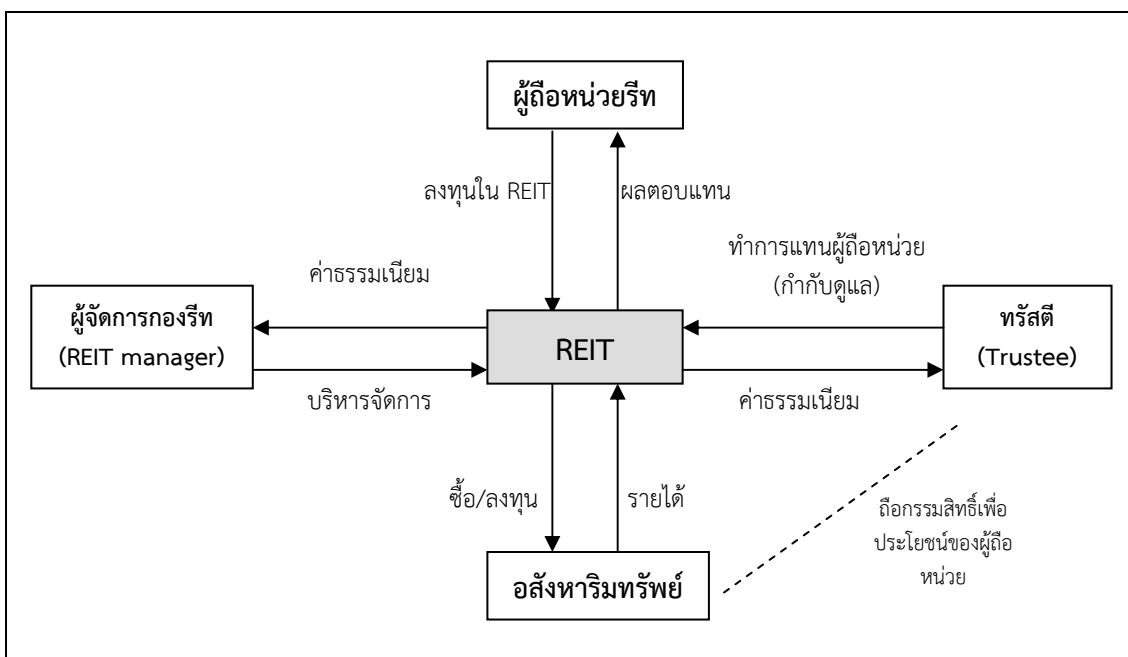
²⁸ Colin NG and Partner, *Guide to REITs, BTs and CIS in Singapore* [Online], Available from: http://www.cnplaw.com/cnpupdate/Media/Content/Articles/2009/08/Funds_CNP_Jul2011-CNPGuidetoREITsBusinessTrustsandCISinSingapore.pdf, 2012 (November, 25).

²⁹ มาตรา 286 ของกฎหมาย Securities and Futures Act กำหนดว่า การจัดตั้ง Collective Investment Scheme (ซึ่งในที่นี้หมายถึง กองรีท) ในประเทศสิงคโปร์นั้นต้องได้รับอนุญาตจากหน่วยงาน MAS ก่อน โดยคุณสมบัติข้อหนึ่งที่ MAS จะใช้ในการพิจารณาอนุญาตให้มีการจัดตั้งกองรีทได้นั้น คือ ต้องปรากฏเป็นที่พอใจแก่ MAS ว่า กองรีทดังกล่าวมีผู้จัดการกองรีทที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กำหนดไว้ในกฎหมาย

และหนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยรีท ซึ่งเมื่อเกิดผลประโยชน์ขึ้นจากการลงทุนของรีท ผลประโยชน์นั้นจะกลับเข้าสู่รีท โดยผู้จัดการกองรีทจะดำเนินการจัดสรรผลประโยชน์ดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหน่วยรีทในรูปแบบของเงินปันผลต่อไป

ทั้งนี้ ในการดำเนินการของรีทดังที่กล่าวมาข้างต้น ผู้จัดการกองรีทจะทำหน้าที่เป็นผู้ขออนุญาตจัดตั้งรีท และทำหน้าที่ในการบริหารจัดการการลงทุนและทรัพย์สินของรีท โดยได้รับค่าตอบแทนในการบริหารจัดการดังกล่าว (management fee) ในขณะเดียวกัน ทรัสต์ซึ่งเป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินของรีทจะทำหน้าที่ในการควบคุมและกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทอีกชั้นหนึ่ง ซึ่งการทำหน้าที่ของทรัสต์นั้น เป็นการทำหน้าที่ในลักษณะที่เป็นตัวแทนของผู้ถือหน่วยรีทเพื่อรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยรีทโดยรวม โดยทรัสต์จะได้รับค่าตอบแทนจากการทำหน้าที่ดังกล่าวด้วย

สำหรับการโครงสร้างการดำเนินการของ S-REIT นั้น สามารถอธิบายโดยรูปภาพได้ ดังนี้



ภาพที่ 6 ภาพแสดงโครงสร้างการดำเนินการของ S-REIT

3.4.1.2.2 ลักษณะและข้อกำหนดทั่วไปของรีท

Collective Investment Scheme ได้กำหนดเกี่ยวกับลักษณะและข้อกำหนดทั่วไปของรีท ดังนี้

(1) ข้อกำหนดในส่วนของทุน (Capital Requirement)

ประเทศสิงคโปร์ไม่มีข้อกำหนดในเรื่องดังกล่าวสำหรับรีทโดยทั่วไป อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่รีทต้องการเข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (SGX) รีทนั้นต้องมีคุณสมบัติในส่วนของทุนตามที่ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์กำหนด

(2) ข้อกำหนดของการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (Listing Requirement)

รีทในประเทศสิงคโปร์อาจเข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือไม่ก็ได้ อย่างไรก็ตาม รีทที่มีการจัดตั้งอยู่ในปัจจุบันได้จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์แทบทั้งสิ้น

(3) นโยบายการลงทุนของรีท

(3.1) ทรัพย์สินที่รีทสามารถลงทุนได้ ได้แก่ทรัพย์สินดังต่อไปนี้³⁰

ก. อสังหาริมทรัพย์ เช่น อสังหาริมทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ การค้าปลีก อุตสาหกรรม โรงแรม โรงพยาบาล หรือที่อยู่อาศัย ทั้งนี้ ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ (freehold) หรือการลงทุนในสิทธิการเช่า (leasehold) และไม่ว่าอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวจะอยู่ในหรือภายนอกประเทศสิงคโปร์ก็ตาม

ข. ทรัพย์สินที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ (Real estate-related assets) ซึ่งได้แก่ หลักทรัพย์ประเภทตราสารหนี้ (ไม่ว่าจะจดทะเบียนหรือไม่) และหุ้นจดทะเบียนซึ่งออกโดยบริษัทที่ทำธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ หลักทรัพย์ประเภท mortgage-backed securities กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์อื่น รวมทั้งทรัพย์สินอื่นที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์

ค. หลักทรัพย์ประเภทตราสารหนี้ ไม่ว่าจะได้จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือไม่ รวมทั้งหุ้นจดทะเบียนซึ่งออกโดยบริษัทสิงคโปร์ หรือบริษัทต่างประเทศ ซึ่งไม่ใช่บริษัทที่ทำธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

³⁰ ข้อ 6 ของ Appendix 6 - Investment: Property Funds ของ CIS Code

ง. หลักทรัพย์ของรัฐบาล (Government Securities) ซึ่งออกในนามของรัฐบาลสิงคโปร์หรือรัฐบาลของประเทศอื่น รวมถึงหลักทรัพย์ที่ออกโดยตัวแทนของหลายประเทศร่วมกัน

จ. เงินสด หรือสิ่งที่เทียบเท่าเงินสด (cash equivalent items)

(3.2) ข้อห้ามในการลงทุนของรีท³¹

ก. การลงทุนอย่างน้อยที่สุดร้อยละ 75 ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของกองรีท ควรเป็นการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่สร้างรายได้

ข. รีทไม่ควรมีส่วนร่วมในกิจกรรมเกี่ยวกับการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ไม่ว่าเป็นการกระทำโดยตนเอง หรือโดยการลงทุนในบริษัทที่ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ซึ่งไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เว้นแต่ในกรณีที่รีทมีความประสงค์ที่จะถืออสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวภายหลังจากที่มีการพัฒนาเสร็จสิ้นแล้ว ซึ่งในกรณีดังกล่าว การพัฒนาอสังหาริมทรัพย์นั้นไม่รวมถึงการตกแต่งใหม่ (refurbishment) การซ่อมแซม (renovations) หรือการฟื้นฟู (retrofitting) อสังหาริมทรัพย์

ค. กองรีทไม่ควรลงทุนในที่ดินว่างเปล่าและการจำนอง เว้นแต่เป็นกรณีของหลักทรัพย์ประเภท mortgage-backed securities อย่างไรก็ตาม ไม่มีข้อห้ามรีทจากการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่จะสร้างบนที่ดินว่างเปล่า

ง. มูลค่ารวมของการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และการลงทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ยังไม่แล้วเสร็จ ไม่ควรเกินกว่า 10% ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของรีท

(4) การหาผลประโยชน์ของรีท³²

รายได้หลักของรีทควรมาจากรายได้ค่าเช่าจากผู้เช่าอสังหาริมทรัพย์ที่ถือโดยรีท รวมทั้งดอกเบี้ย เงินปันผล หรือรายได้其他方式ที่มีลักษณะเช่นเดียวกันจาก SPVs หรือการลงทุนที่ได้รับอนุญาตอื่น ทั้งนี้ รีทควรได้รับรายได้จากแหล่งอื่นไม่เกิน 10% ของรายได้ทั้งหมด

³¹ ข้อ 7.1 ของ Appendix 6 - Investment: Property Funds ของ CIS Code

³² ข้อ 7.2 ของ Appendix 6 - Investment: Property Funds ของ CIS Code

(5) การกู้ยืมเงินของรีท³³

รีทสามารถกู้ยืมเงิน³⁴ เพื่อใช้ในการดำเนินกิจการหรือการลงทุนของตนเองรวมทั้งสามารถจำหน่ายทรัพย์สินของตนเองเพื่อเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงินดังกล่าวได้ อย่างไรก็ตาม CIS Code กำหนดไว้ชัดเจนว่า การกู้ยืมเงินของรีทดังกล่าวควรมีมูลค่าไม่เกินกว่าร้อยละ 35 ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของรีท เว้นแต่รีทจะได้รับอันดับความน่าเชื่อถือจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ซึ่งได้แก่ Fitch, Moody's และ Standard and Poor's โดยอันดับความน่าเชื่อถือดังกล่าวจะต้องมีการเปิดเผยต่อสาธารณชนด้วย ซึ่งในกรณีดังกล่าวนี้ รีทจะสามารถกู้ยืมเงินได้เกินกว่าร้อยละ 35 แต่ไม่เกินร้อยละ 60 ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของรีท ทั้งนี้ รีทจะต้องรักษาระดับความน่าเชื่อถือดังกล่าวไว้ตลอดระยะเวลาที่มีการกู้ยืมเงินเกินกว่าร้อยละ 35 ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของรีท

ในกรณีที่การกู้ยืมเงินดังกล่าวข้างต้นมีวัตถุประสงค์เพื่อนำไปใช้ในการซื้ออสังหาริมทรัพย์ใหม่ การคำนวณมูลค่าทรัพย์สินรวมของรีทเพื่อนำมาใช้เป็นฐานในการพิจารณาจำนวนเงินที่สามารถกู้ยืมได้ อาจนำมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์ใหม่ที่กองรีทจะทำการซื้อมารวมคำนวณด้วย

3.4.1.3 บุคคลที่เกี่ยวข้องกับการทำหน้าที่บริหารจัดการรีท

โดยทั่วไปแล้ว การดำเนินการของกองรีท อาจมีบุคคลที่มีส่วนเกี่ยวข้องหลายรายด้วยกัน ยกตัวอย่างเช่น ผู้จัดการกองรีท(REIT manager) ทรัสต์ ผู้จัดการอสังหาริมทรัพย์ ผู้จัดการจำหน่ายหลักทรัพย์ ที่ปรึกษาทางการเงิน ที่ปรึกษากฎหมาย และผู้ประเมินค่าอสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม สำหรับบุคคลที่ทำหน้าที่หลักในการบริหารจัดการกองรีทในประเทศสิงคโปร์นั้น สามารถแยกพิจารณาได้ดังต่อไปนี้

(1) ผู้จัดการกองรีท

ผู้จัดการกองรีท คือ บุคคลที่มีความรับผิดชอบในการบริหารจัดการทรัพย์สินและการดำเนินงานของกองรีท³⁵ รวมทั้งมีหน้าที่ในการวางแผนการลงทุนของกองรีทด้วย

³³ ข้อ 9 ของ Appendix 6 - Investment: Property Funds ของ CIS Code

³⁴ ภายใต้ CIS Code การกู้ยืมเงินของรีท หมายรวมถึง การออกพันธบัตร หรือตราสารหนี้อื่น ซึ่งออกโดยกองรีทเองโดยตรง หรือ เป็นการออกโดยทางอ้อมโดย SPV ที่กองรีทจัดตั้งขึ้น

³⁵ มาตรา 2 ของกฎหมาย Securities and Futures Act

ทั้งนี้ สำหรับบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทนั้น ผู้วิจัยจะกล่าวถึง โดยละเอียดต่อไป

(2) ทรัสตีของกองรีท

(2.1) คุณสมบัติของทรัสตี

ก. เป็นบริษัทมหาชนจำกัดซึ่งมีคุณสมบัติทางการเงิน (financial requirement) และคุณสมบัติอื่นตามที่ MAS กำหนด

ข. ทรัสตีของกองรีทจะต้องไม่เป็นบุคคลเดียวกันกับผู้จัดการกองรีท และต้องมีความเป็นอิสระจากผู้จัดการกองรีท

(2.2) บทบาทหน้าที่ของทรัสตี

CIS Code กำหนดบทบาทหน้าที่ของทรัสตีไว้อย่างชัดเจน โดยสามารถสรุปได้พอสังเขปดังต่อไปนี้

ก. หน้าที่ในการกำกับดูแลการดำเนินงานของกองรีท รวมทั้งการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท

ข. หน้าที่ในการใช้ความระมัดระวังในการปฏิบัติหน้าที่ รวมทั้งการปกป้องคุ้มครองสิทธิและผลประโยชน์ของผู้ที่เกี่ยวข้องกับกองรีท

ค. หน้าที่ในการสร้างความมั่นใจแก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับกองรีทในเรื่องเกี่ยวกับการดำเนินการของกองรีท เช่น การสร้างความมั่นใจว่า สัญญาหลักของกองรีท (เช่น สัญญาเช่า) มีผลผูกพันและสามารถใช้บังคับได้อย่างถูกต้องตามกฎหมายและเป็นไปตามเงื่อนไขที่ระบุไว้ในสัญญาดังกล่าว รวมทั้งการดูแลให้มีการประกันภัยที่เพียงพอสำหรับอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นทรัพย์สินของกองรีท เป็นต้น

ง. ในกรณีที่มีการเลิกกองรีท ทรัสตีมีหน้าที่จัดส่งเอกสารที่เกี่ยวข้องกับการเลิกกองรีทให้แก่ MAS ยกตัวอย่างเช่น รายงานเกี่ยวกับผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อทรัพย์สินของกองรีทในวันที่จะมีการเลิกกองรีท รวมทั้งขั้นตอนและวิธีการในการจัดสรรผลประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นรีทดังกล่าว รายงานเกี่ยวกับหน้าที่ความรับผิดชอบของกองรีท (ถ้ามี) เป็นต้น

(2.3) การกำกับดูแลทรัสต์ของรีท

กรณีที่ 1 การกำกับดูแลโดย MAS

1) การเพิกถอนการอนุญาตเป็นทรัสต์

กฎหมาย Securities and Futures Act กำหนดว่า ในกรณีที่ทรัสต์ซึ่งได้รับอนุญาตจาก MAS ไม่มีคุณสมบัติเป็นไปตามข้อกำหนดในเรื่องฐานะทางการเงิน หรือไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง หรือกระทำการใดซึ่งก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ที่เกี่ยวข้องกับกองรีท หรือไม่ปฏิบัติตามที่กฎหมาย Securities and Futures Act และ CIS Code กำหนดไว้ MAS มีอำนาจกระทำการดังต่อไปนี้

ก. MAS อาจเพิกถอนการอนุญาตทรัสต์รายนั้น และอาจกำหนดให้ผู้จัดการกองรีทแต่งตั้งทรัสต์รายใหม่เข้าทำหน้าที่แทนทรัสต์ดังกล่าว

ข. ห้ามทรัสต์รายนั้นจากการทำหน้าที่เป็นทรัสต์ของกองรีทหรือโครงการลงทุนที่เป็น Collective Investment Scheme อื่นๆที่จะจัดตั้งขึ้นในอนาคต

ค. ออกคำสั่งและแนวทางใดๆตามที่เห็นว่าเหมาะสม โดยทรัสต์จะต้องปฏิบัติตามแนวทางดังกล่าว ทั้งนี้ หากทรัสต์ฝ่าฝืนไม่ปฏิบัติตามแนวทางใดที่ MAS กำหนดไว้ดังกล่าวนี้ ทรัสต์รายนั้นต้องระวางโทษปรับไม่เกิน 100,000 ดอลลาร์สิงคโปร์ และในกรณีที่ทรัสต์ยังคงกระทำการฝ่าฝืนหน้าที่ดังกล่าวต่อไป จะต้องระวางโทษปรับไม่เกิน 10,000 ดอลลาร์สิงคโปร์ต่อวัน ตลอดระยะเวลาที่ยังคงมีการฝ่าฝืนนั้น

2) การเข้าตรวจสอบทรัสต์³⁶

MAS มีอำนาจในการเรียกให้ทรัสต์ส่งมอบเอกสารใดๆเพื่อให้หน่วยงานตรวจสอบได้ โดยเอกสารดังกล่าวนี้ รวมถึง รายงาน ทะเบียน เอกสาร บัญชี หรือการบันทึกข้อมูลใดๆ ไม่ว่าจะอยู่ในรูปแบบใด เช่น ลายลักษณ์อักษร Hard-copy หรือข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ก็ตาม³⁷ ทั้งนี้ ในกรณีที่ทรัสต์ไม่ดำเนินการจัดส่งเอกสารข้อมูลดังกล่าวแก่ MAS โดยไม่มีเหตุอันสมควร หรือกระทำการอื่นใดอันเป็นอุปสรรคต่อการตรวจสอบของ MAS ดังกล่าว จะต้องระวางโทษปรับไม่เกิน 50,000 ดอลลาร์สิงคโปร์

³⁶ มาตรา 290 ของกฎหมาย Securities and Futures Act

³⁷ มาตรา 2 ของกฎหมาย Securities and Futures Act

กรณีที่ 2 การกำหนดให้ช้อยกเว้นความรับผิดของทรัสต์ตกเป็นเป็นโมฆะ³⁸

กฎหมาย Securities and Futures Act กำหนดว่า ข้อกำหนดใดๆ ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ หรือสัญญาอื่นที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีผลเป็นการยกเว้นความรับผิดของทรัสต์จากความรับผิดที่เกิดขึ้นเนื่องจากการปฏิบัติฝ่าฝืนหน้าที่ของตน โดยไม่ใช้ความระมัดระวังในระดับที่เหมาะสม ในการปฏิบัติหน้าที่ดังกล่าว ข้อกำหนดนั้นย่อมตกเป็นโมฆะ ทั้งนี้ เว้นแต่มีกฎหมายกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น ยกตัวอย่างเช่น กรณีที่มีการกำหนดยกเว้นไว้ในสัญญาที่ได้รับอนุมัติโดยมติไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นบริษัท

3.4.1.4 บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีท

3.4.1.4.1 กฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

กฎหมายและกฎเกณฑ์หลักที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทในประเทศสิงคโปร์ ได้แก่

(1) กฎหมาย Securities and Futures Act (Cap.289) (SFA)

กฎหมาย Securities and Futures Act (Chapter 289) ถูกบัญญัติขึ้นในปี ค.ศ. 2001 เพื่อกำกับดูแลกิจกรรมและสถาบันที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ (Securities) และฟิวเจอร์ส (Futures) ในประเทศสิงคโปร์ โดยกฎหมายฉบับนี้ยังได้กำหนดเกี่ยวกับโครงสร้างและข้อกำหนดทางกฎหมาย (legal requirement) ที่เกี่ยวข้องกับการออก การเสนอขาย และการลงทุนในหลักทรัพย์ในประเทศสิงคโปร์ด้วย³⁹

นอกจากนี้ กฎหมาย Securities and Futures Act ยังถือเป็นกฎหมายหลักที่กำหนดเกี่ยวกับการดำเนินการและหน้าที่ความรับผิดของบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องกับโครงการลงทุนประเภท Collective Investment Scheme โดยกฎหมายฉบับนี้ได้กำหนดให้ผู้จัดการ (manager) และทรัสต์เป็นผู้รับผิดชอบในการดำเนินกิจการและบริหารจัดการการลงทุนของโครงการลงทุน (Scheme) สำหรับแต่ละโครงการ (ในที่นี้หมายถึง กองรีท) ทั้งนี้ กฎหมายยังได้ให้อำนาจแก่หน่วยงาน MAS ซึ่งเป็นหน่วยงานกำกับดูแลของประเทศสิงคโปร์ ในการกำหนดแนวปฏิบัติสำหรับ

³⁸ มาตรา 292 ของกฎหมาย Securities and Futures Act

³⁹ Ivan Tan and Eugene Huang, 'Safe Harbour' Exemptions Under the Securities and Futures Act [Online], Available from: <http://www.rodyk.com/page/Resources/article/26>, 2013 (February, 22).

การดำเนินงานของโครงการลงทุนที่เรียกว่า Code on Collective Investment Scheme เพื่อเป็นแนวทางในการปฏิบัติงานของโครงการ รวมถึงบุคคลที่เกี่ยวข้องอีกด้วย

(2) กฎเกณฑ์ Code on Collective Investment Scheme (CIS Code)

CIS Code เป็นกฎเกณฑ์หลักที่กำหนดรายละเอียดเกี่ยวกับการดำเนินกิจการและการบริหารจัดการริท ซึ่งบัญญัติขึ้นโดยหน่วยงาน Monetary Authority of Singapore (MAS) โดยอาศัยตามมาตรา 321 ของกฎหมาย Securities and Futures Act

CIS Code เป็นกฎเกณฑ์ที่กำหนดเกี่ยวกับแนวทางการปฏิบัติที่ดี (best practices) สำหรับการบริหารจัดการและการดำเนินกิจการของโครงการลงทุนประเภท Collective Investment Scheme ประเภทต่างๆ ซึ่งอยู่ในความรับผิดชอบของผู้จัดการโครงการ (scheme) และทรัสต์ที่ได้รับความเห็นชอบ (approved trustee) อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก CIS Code มีสถานะเป็นเพียงแนวปฏิบัติ แต่ไม่มีฐานะเป็นกฎหมาย (non-statutory) ดังนั้น การที่บุคคลผู้มีหน้าที่ความรับผิดชอบ (responsible person) ไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนดต่างๆที่กำหนดไว้ใน CIS Code นั้น จึงไม่ทำให้บุคคลนั้นมีความรับผิดทางอาญาหรือทางแพ่งแต่อย่างใด แต่การปฏิบัติฝ่าฝืนต่อ CIS Code ดังกล่าว อาจส่งผลให้ MAS พิจารณาระงับหรือยกเลิกการอนุญาตสำหรับการดำเนินโครงการนั้นได้ หรือ ในกรณีที่บุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบรายดังกล่าวได้ยื่นคำขอสำหรับการจัดตั้งโครงการใหม่นั้น MAS อาจปฏิเสธไม่อนุญาตคำขอดังกล่าว นอกจากนี้ ในกรณีการปฏิบัติฝ่าฝืนหน้าที่ตาม CIS Code โดยทรัสต์ อาจมีผลทำให้ MAS เพิกถอนการอนุญาตการเป็นทรัสต์ของโครงการ หรืออาจห้ามทรัสต์รายนั้นจากการเป็นทรัสต์สำหรับโครงการใดๆในอนาคต

3.4.1.4.2 บทบาทหน้าที่ของผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการริท

(1) บทบาทหน้าที่ตามกฎหมาย

CIS Code กำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการโครงการ (ในที่นี้ คือ ผู้จัดการกองริท) ไว้อย่างชัดเจน โดยสามารถแบ่งบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองริทออกเป็น 2 กรณี ดังต่อไปนี้

กรณีที่ 1 บทบาทหน้าที่โดยทั่วไป

บทบาทหน้าที่โดยทั่วไปสำหรับผู้จัดการของโครงการลงทุนที่มีลักษณะเป็น Collective Investment Scheme ทุกประเภทนั้น สามารถสรุปสาระสำคัญได้ดังต่อไปนี้

1) หน้าที่ในการเก็บรักษาบันทึก รายงานหรือเอกสารต่างๆ เช่น คู่มือที่เกี่ยวข้องกับการจัดการโครงการนั้นๆ เช่น วิธีการออกเสียงลงคะแนน เป็นต้น

2) หน้าที่เกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรมต่างๆของโครงการฯ ดังต่อไปนี้

2.1) กรณีการทำธุรกรรมกับบริษัทหรือนิติบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องกับผู้จัดการโครงการฯ นั้น CIS Code ได้กำหนดเป็นแนวทางว่า ผู้จัดการโครงการฯ ไม่ควรที่นำเงินทุนของโครงการฯ ไปลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆของผู้จัดการโครงการฯเอง รวมทั้งหลักทรัพย์ของบริษัทหรือนิติบุคคลอื่นที่มีความเกี่ยวข้องกับผู้จัดการโครงการฯ

2.2) ผู้จัดการโครงการฯ ไม่ควรให้กู้ยืมเงินแก่โครงการฯ

2.3) สำหรับการได้มาซึ่งอสังหาริมทรัพย์ของโครงการฯ นั้น ผู้จัดการโครงการฯ ไม่ควรซื้ออสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นของผู้จัดการโครงการฯเอง รวมทั้งอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นของบริษัทหรือนิติบุคคลอื่นที่มีความเกี่ยวข้องกับผู้จัดการโครงการฯ ทั้งนี้ เว้นแต่เป็นกรณีที่ CIS Code อนุญาตให้ทำได้

2.4) ผู้จัดการโครงการฯ ควรดำเนินธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับโครงการฯ ทั้งหมดด้วยความเป็นอิสระ โดยไม่มีส่วนได้เสียกับคู่กรณีในการทำธุรกรรมนั้นๆ (transaction at arm's length)

2.5) ผู้จัดการโครงการฯ ควรเข้าทำธุรกรรมต่างๆของโครงการฯ ให้ไปเป็นตามที่ได้รับอนุญาต และสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ในการลงทุนของโครงการฯ

3) ผู้จัดการโครงการฯ ควรทำธุรกรรมของโครงการฯ โดยใช้ความระมัดระวังอย่างเหมาะสม เพื่อให้ได้มาซึ่งผลประโยชน์ที่ดีที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้สำหรับโครงการฯ โดยคำนึงถึงปัจจัยที่เกี่ยวข้อง ยกตัวอย่างเช่น ราคา ค่าใช้จ่าย ความรวดเร็ว ขนาดรายการ ความเป็นไปได้ของการดำเนินการ รวมทั้งปัจจัยอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรมนั้น เป็นต้น

4) ผู้จัดการโครงการฯ ไม่ควรคำนึงถึงคะแนนการจัดอันดับความน่าเชื่อถือที่จัดทำโดยหน่วยงานการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agencies) เพียงอย่างเดียวเท่านั้น แต่หากเป็นไปได้ ผู้จัดการโครงการฯ ควรทำการประเมินความน่าเชื่อถือของโครงการฯ ด้วยตัวเอง เพื่อเปรียบเทียบกับคะแนนความน่าเชื่อถือของหน่วยงานการจัดอันดับความน่าเชื่อถือด้วย ซึ่งในกรณีที่มีความแตกต่างกันระหว่างคะแนนของหน่วยงานการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ คะแนนของหน่วยงานภายนอกอื่น และคะแนนของผู้จัดการโครงการฯ ควรใช้คะแนนที่ต่ำที่สุดเป็นหลัก ทั้งนี้ ในการประเมินดังกล่าว ควรใช้หลักเกณฑ์การประเมินที่เป็นมาตรฐานสากลด้วย

5) ผู้จัดการโครงการฯ ไม่ควรดำเนินกิจกรรมเกี่ยวกับการลงทุนของโครงการฯ ในลักษณะที่เป็นการใช้อิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญมากไปกว่าการบริหารจัดการในฐานะของผู้จัดการของโครงการฯที่ได้รับอนุญาต

6) ในกรณีที่ผู้จัดการโครงการฯ พบว่าเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflict of interest) ในการออกเสียงลงคะแนนที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนของโครงการฯ ผู้จัดการโครงการฯควรหยุดการออกเสียงลงคะแนนดังกล่าว เพื่อดำเนินการปรึกษาหารือกับทรัสต์ต่อไป

7) ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงในเรื่องที่สำคัญเกี่ยวกับโครงการฯ ผู้จัดการโครงการฯ ควรแจ้งเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวต่อ MAS และบุคคลอื่นที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้ทราบล่วงหน้าก่อนการเปลี่ยนแปลงนั้นมีผลใช้บังคับ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงที่ถือเป็นเรื่องสำคัญดังกล่าว ยกตัวอย่างเช่น

7.1) การเปลี่ยนแปลงในวัตถุประสงค์ของการลงทุน เป้าหมายของโครงการฯ หรือวิธีการลงทุนของผู้จัดการโครงการฯตามที่ได้ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยลงทุน หรือสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ทั้งนี้ คำว่า "วิธีการลงทุน" หมายถึง วิธีการที่ผู้จัดการโครงการฯใช้เลือกการลงทุนสำหรับพอร์ตโฟลิโอของโครงการฯดังกล่าว

7.2) การปรับขึ้นค่าตอบแทนของผู้จัดการหรือทรัสต์ของโครงการฯ แม้จำนวนค่าตอบแทนที่ได้มีการปรับขึ้นดังกล่าวจะไม่เกินกว่าจำนวนที่กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวนหรือสัญญาก่อตั้งทรัสต์ก็ตาม

7.3) การปรับขึ้นค่าธรรมเนียมหรือค่าใช้จ่ายใดๆของโครงการฯ ในจำนวนที่ค่อนข้างสูง เช่น ค่าธรรมเนียมที่มีจำนวนตั้งแต่ 0.1% ขึ้นไปของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของโครงการฯ เว้นแต่ทรัสต์ให้การรับรองว่า การปรับขึ้นค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายดังกล่าวไม่เป็นสาระสำคัญ

7.4) การแก้ไขสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือหนังสือชี้ชวนเพื่ออนุญาตให้มีการเก็บค่าตอบแทนหรือค่าใช้จ่ายในรูปแบบอื่นจากโครงการฯ

7.5) การเปลี่ยนแปลง ถอดถอน หรือแต่งตั้งผู้จัดการ ตัวแทนของผู้จัดการที่ปรึกษาการลงทุน หรือทรัสต์ของโครงการฯ

7.6) การเปลี่ยนแปลงสิทธิและหน้าที่ของผู้ที่เกี่ยวข้องที่ได้กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวนและสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ในกรณีที่การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจก่อให้เกิดความเสียหายอย่างสำคัญแก่ผู้ที่เกี่ยวข้องกับโครงการฯ

7.7) การเปลี่ยนแปลงในนโยบายเกี่ยวกับหลักประกันจากที่มีการเปิดเผยไว้ในหนังสือชี้ชวน

ทั้งนี้ ในการแจ้งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวนั้น ผู้จัดการโครงการฯ ควรใช้ภาษาที่มีความชัดเจน เพื่อให้บุคคลที่เกี่ยวข้องสามารถเข้าใจได้โดยง่าย และควรหลีกเลี่ยงการใช้คำศัพท์ทางเทคนิค เว้นแต่ไม่สามารถหลีกเลี่ยงการใช้คำดังกล่าวได้ โดยบุคคลที่เกี่ยวข้องจะต้องได้รับคำอธิบายที่ชัดเจนเกี่ยวกับคำศัพท์ทางเทคนิคนั้นด้วย

8) ผู้จัดการโครงการฯ ควรได้รับมติพิเศษจากผู้ที่เกี่ยวข้องสำหรับการแก้ไขเปลี่ยนแปลงใดๆ ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ เว้นแต่ทรัสต์ให้การรับรองดังต่อไปนี้

8.1) การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวไม่ได้ก่อให้เกิดความเสียหายเกี่ยวกับผลประโยชน์ของบุคคลที่เกี่ยวข้องและไม่ได้เป็นการทำให้ผู้จัดการโครงการฯ หลุดพ้นจากหน้าที่ความรับผิดชอบใดๆ ที่มีต่อผู้ที่เกี่ยวข้องกับโครงการฯ หรือ

8.2) การเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับโครงการฯ หรือสิทธิหน้าที่ของผู้ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งทำให้ต้องมีการแก้ไขสัญญาก่อตั้งทรัสต์นั้น เป็นสิ่งจำเป็นในการปฏิบัติให้เป็นไปตามข้อกำหนด กฎหมายหรือคำสั่งของหน่วยงานราชการ หรือ

8.3) การเปลี่ยนแปลงแก้ไขดังกล่าวทำเพื่อยกเลิกบทบัญญัติที่ล้าสมัย หรือเพื่อแก้ไขข้อผิดพลาดที่เห็นได้อย่างชัดเจน

9) ในกรณีที่มีการมอบหมายหน้าที่ให้ผู้อื่นบริหารจัดการโครงการ (กรณี sub-managed) ผู้จัดการโครงการฯ ควรดำเนินการเพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าการลงทุนของโครงการเป็นไปตามที่กำหนดไว้ใน CIS Code และมีวิธีการที่เพียงพอเพื่อใช้ในการควบคุมการปฏิบัติหน้าที่ของผู้ที่ได้รับมอบหมาย เพื่อยืนยันว่าบุคคลดังกล่าวได้ปฏิบัติหน้าที่ที่ได้มอบหมายอย่างเหมาะสม มีประสิทธิภาพและเป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ รวมทั้งกฎหมายและกฎเกณฑ์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง

10) ผู้จัดการโครงการฯ ไม่ควรจ่ายหรือก่อให้เกิดภาระที่จะต้องจ่ายค่าธรรมเนียมใดๆ ที่ไม่ได้มีการกำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ นอกจากนี้ ผู้จัดการฯ ยังไม่ควรจ่ายหรือก่อให้เกิดภาระที่จะต้องจ่ายรายจ่ายเกี่ยวกับการทำการตลาด (marketing) หรือรายการส่งเสริมการขาย (promotion) ด้วย ทั้งนี้ รายจ่ายดังกล่าวรวมถึงค่าใช้จ่ายสำหรับการโฆษณาในรูปแบบต่างๆ แต่ไม่รวมถึงค่าใช้จ่ายในการเตรียมการ การจัดพิมพ์ หรือการแจกจ่ายหนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยลงทุนและ Profile statement

กรณีที่ 2 บทบาทหน้าที่เฉพาะ

CIS Code ได้วางแนวปฏิบัติสำหรับการทำหน้าที่ของผู้จัดการโครงการประเภทกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (ซึ่งรวมถึงรีทด้วย) โดยสามารถสรุปสาระสำคัญได้ดังต่อไปนี้

1) ในกรณีที่สัญญาก่อตั้งทรัสต์กำหนดว่ารีทอาจลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ในประเทศสิงคโปร์หรือต่างประเทศก็ได้ และรีทได้เลือกเข้าไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ในต่างประเทศนั้น ผู้จัดการกองรีทควรดำเนินการใดๆ เพื่อยืนยันว่า การลงทุนดังกล่าวได้กระทำไปโดยมีการปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องในประเทศนั้นๆ แล้ว ยกตัวอย่างเช่น กฎหมายเกี่ยวกับการถือกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ของคนต่างด้าว เป็นต้น⁴⁰

2) กรณีที่มีการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่เป็น leasehold property ผู้จัดการกองรีทควรพิจารณาถึงระยะเวลาการเช่าที่เหลืออยู่ และวัตถุประสงค์ของรีทด้วย⁴¹

(2) บทบาทหน้าที่ตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์

กฎหมาย Securities and Futures Act กำหนดว่า กองรีทที่จะได้รับอนุญาตให้จัดตั้งขึ้นได้นั้น จะต้องมิใช่สัญญาก่อตั้งทรัสต์ที่เป็นไปตามที่กฎหมายกำหนด โดยมีผู้จัดการกองรีทและทรัสต์ของกองรีทเข้าผูกพันในสัญญาดังกล่าวด้วย⁴² ทั้งนี้ สัญญาก่อตั้งทรัสต์ควรกำหนดรายการอย่างน้อยให้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ใน CIS Code และอาจกำหนดเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทหรือทรัสต์ของกองรีทเพิ่มเติมจากที่กฎหมายกำหนดไว้ได้ อย่างไรก็ตาม การกำหนดรายการในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ดังกล่าวต้องไม่ขัดต่อกฎหมายด้วย

ดังนั้น จึงอาจสรุปได้ว่า ผู้จัดการกองรีทของสิงคโปร์มีบทบาทหน้าที่หลักในการบริหารจัดการกองรีทและเป็นผู้ดำเนินการต่างๆ แทนกองรีท โดยผู้จัดการกองรีทมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ยกตัวอย่างเช่น กฎหมาย Securities and Futures Act กฎเกณฑ์ CIS Code สัญญาก่อตั้งทรัสต์ (trust deed) หนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยรีท (Prospectus) และในกรณีที่มีการจดทะเบียนซื้อขายหน่วยรีทในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ผู้จัดการกองรีทยังมีหน้าที่ตามที่กำหนดในข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ด้วย

⁴⁰ ข้อ 6.2 ของ Appendix 6 - Investment: Property Funds ของ CIS Code

⁴¹ ข้อ 6.3 ของ Appendix 6 - Investment: Property Funds ของ CIS Code

⁴² มาตรา 286 ของกฎหมาย Securities and Futures Act

3.4.1.4.3 มาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีท

กฎหมาย Securities and Futures Act ได้กำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทไว้หลายประการ โดยสามารถแยกพิจารณาได้ดังต่อไปนี้

(1) การกำหนดคุณสมบัติของผู้จัดการกองรีท

สำหรับกองรีทที่อาจได้รับความเห็นชอบจากหน่วยงาน MAS นั้น ต้องปรากฏว่ามีผู้จัดการกองรีทที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กฎหมายกำหนด ซึ่งคุณสมบัติดังกล่าวได้แก่

ก. เป็นบริษัทที่มีสำนักงานในประเทศสิงคโปร์ และมีทุนที่เป็นส่วนของผู้ถือหุ้น (Shareholder's fund) อย่างน้อย 1 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์

ข. ได้รับใบอนุญาตเกี่ยวกับการให้บริการในตลาดทุน (Capital market services license หรือ CMS license) สำหรับการบริหารจัดการรีท ทั้งนี้ Professional Employees หรือพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการทำหน้าที่เกี่ยวกับการบริหารจัดการการลงทุน การเงิน หรือการตลาดของบริษัทที่ได้รับใบอนุญาต CMS license ดังกล่าว จะต้องได้รับใบอนุญาตสำหรับการเป็นตัวแทนการให้บริการในตลาดทุน (CMS representative's license) ด้วย

ค. มีผู้จัดการ CEO กรรมการ และ professional employee ที่มีความเหมาะสมตามที่กำหนดไว้ใน Guideline on Fit and Proper Criteria ซึ่งออกโดย MAS

ง. ควรมีประสบการณ์อย่างน้อย 5 ปีในการบริหารจัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (Property fund) หรือมีที่ปรึกษาหรือลูกจ้างที่มีประสบการณ์อย่างน้อย 5 ปีในการลงทุน และ/หรือให้เป็นที่ปรึกษาเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์

ทั้งนี้ ผู้วิจัยเห็นว่า การกำหนดให้ผู้จัดการกองรีทต้องมีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กฎหมายกำหนดดังกล่าวถือเป็นการกำกับดูแลในเชิงของการป้องกัน โดยการคัดกรองบุคคลที่จะเข้าทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองรีทในขั้นแรก ซึ่งถือเป็นมาตรการการกำกับดูแลรูปแบบหนึ่ง

(2) การกำกับดูแลโดยหน่วยงานกำกับดูแล

หน่วยงานหลักที่มีหน้าที่กำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทได้แก่ หน่วยงาน Monetary Authority of Singapore (MAS) ซึ่งเป็นหน่วยงานที่กำกับดูแลเกี่ยวกับการให้บริการทางการเงิน (financial services) ในประเทศสิงคโปร์ โดยกฎหมาย Securities and Futures Act ได้กำหนดให้อำนาจ MAS ในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทไว้ โดยสามารถแยกพิจารณาได้ดังนี้

(2.1) การกำหนดแนวทางให้ปฏิบัติ⁴³

ในกรณีที่หน่วยงาน MAS เห็นว่ามีความจำเป็นหรือเหมาะสมต่อประโยชน์ของส่วนรวม (Public interest) MAS อาจกำหนดแนวทางปฏิบัติให้ผู้จัดการกองรีทปฏิบัติตามได้ ซึ่งในกรณีที่ผู้จัดการกองรีทฝ่าฝืนไม่ปฏิบัติตามแนวทางที่ MAS กำหนดไว้ดังกล่าวข้างต้นนั้น ผู้จัดการกองรีทอาจต้องระวางโทษปรับไม่เกิน 50,000 ดอลลาร์สิงคโปร์ และในกรณีที่ผู้จัดการกองรีทยังคงกระทำการฝ่าฝืนหน้าที่ดังกล่าวต่อไป จะต้องระวางโทษปรับไม่เกิน 5,000 ดอลลาร์สิงคโปร์ ต่อวันตลอดระยะเวลาที่ยังคงมีการฝ่าฝืนนั้น

(2.2) การสั่งให้ทรัสต์ถอดถอนผู้จัดการกองรีท⁴⁴

กฎหมายได้กำหนดไว้อย่างชัดเจนว่าในกรณีที่ผู้จัดการกองรีทไม่ปฏิบัติตามหน้าที่หรือเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในกฎหมาย Securities and Futures Act หรือ CIS Code แล้ว หน่วยงาน MAS อาจสั่งให้ทรัสต์ของกองรีทเพิกถอนบุคคลดังกล่าวออกจากการเป็นผู้จัดการกองรีทและแต่งตั้งผู้จัดการกองรีทรายใหม่แทนได้ ซึ่งกรณีนี้ถือเป็นการกำกับดูแลโดยหน่วยงานกำกับดูแลรูปแบบหนึ่งอันมีลักษณะใกล้เคียงกับการลงโทษทางปกครอง

(3) การกำกับดูแลโดยทรัสต์

กฎหมาย Securities and Futures Act ได้กำหนดรูปแบบการดำเนินการของกองรีทในลักษณะที่มีผู้จัดการกองรีททำหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทและมีทรัสต์ทำหน้าที่ในการควบคุมดูแลและตรวจสอบการดำเนินงานที่ของผู้จัดการกองรีทอีกชั้นหนึ่ง ซึ่งในกรณีที่ทรัสต์เห็นว่าผู้จัดการกองรีทปฏิบัติหน้าที่ไม่ถูกต้อง ทรัสต์ต้องแจ้งต่อหน่วยงาน MAS เพื่อพิจารณาดำเนินการต่อไป

(4) การกำกับดูแลโดยผู้ถือหุ้นรายรีท

กฎหมายได้กำหนดให้ผู้ถือหุ้นรายรีท⁴⁵ สามารถกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทได้โดยการร้องขอต่อศาลเพื่อให้มีคำสั่งหรือคำพิพากษาใดๆ⁴⁶ ในกรณีที่มิเหตุการณดังกล่าวเกิดขึ้นได้แก่

⁴³ มาตรา 293 ของกฎหมาย Securities and Futures Act

⁴⁴ มาตรา 286(14) ของกฎหมาย Securities and Futures Act

ก. กรณีที่ผู้จัดการกองรีท หรือทรัสต์ผู้ควบคุมการดำเนินงานของกองรีทหรือกรรมการของผู้จัดการกองรีท หรือกรรมการของทรัสต์ได้ใช้อำนาจของตนในลักษณะที่เป็นการกดขี่หรือปฏิบัติอย่างไม่เป็นธรรม (oppressive) หรือเพิกเฉยต่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรีท หรือ

ข. กรณีที่ผู้จัดการกองรีทหรือทรัสต์ได้กระทำการในตำแหน่งหน้าที่ของตนเนื่องจากถูกข่มขู่คุกคาม หรือเนื่องจากมติของผู้ถือหุ้นรีทที่มีลักษณะเป็นการเลือกปฏิบัติอย่างไม่เป็นธรรมหรือก่อให้เกิดผลเสียต่อผู้ถือหุ้นรีททั้งปวง รวมทั้งตัวผู้ถือหุ้นรีทที่ใช้สิทธิร้องขอต่อศาลดังกล่าวด้วย

ทั้งนี้ ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นรีทได้ร้องขอต่อศาลดังกล่าวข้างต้นนั้น หากศาลเห็นว่าเหตุการณ์ดังกล่าวเกิดขึ้นจริง ศาลอาจออกคำสั่งตามที่เห็นว่าเหมาะสม เช่น การควบคุม หรือห้ามการกระทำใดๆ หรือยกเลิก หรือเปลี่ยนแปลงการทำธุรกรรมหรือมติใดๆ หรือกำกับดูแลการกระทำดังกล่าวของผู้จัดการกองรีท หรือทรัสต์ที่อาจเกิดขึ้นกับกองรีทในอนาคต รวมถึงการอนุญาตเกี่ยวกับการดำเนินการทางแพ่ง (civil proceedings) ใดๆต่อกรรมการของผู้จัดการกองรีท หรือกรรมการของทรัสต์ ในนามของผู้ถือหุ้นรีททั้งปวง เป็นต้น

3.4.2 Business Trust

3.4.2.1 บททั่วไป

Business Trust คือ หน่วยการประกอบธุรกิจประเภทหนึ่งที่มีการจัดโครงสร้างในรูปแบบของทรัสต์ ซึ่งใช้กันอย่างแพร่หลายในประเทศต่างๆ เช่น สหรัฐอเมริกา แคนาดา และออสเตรเลีย เป็นต้น ซึ่งสำหรับประเทศสิงคโปร์นั้น Business Trust ถือเป็นเครื่องมือในการลงทุนรูปแบบใหม่ที่ถูกพัฒนาขึ้นโดยหน่วยงาน Monetary Authority of Singapore (MAS) ในปี ค.ศ. 2004 โดย Business Trust กองแรกที่เข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ คือ Pacific Shipping Trust ซึ่งได้เข้าจดทะเบียนเมื่อวันที่ 26 พฤษภาคม ค.ศ. 2006 และได้เพิกถอนการจดทะเบียนเมื่อวันที่ 8 มีนาคม ค.ศ. 2012⁴⁷

⁴⁵ กฎหมายใช้คำว่า “Participant” อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาจากคำนิยามตามที่กำหนดไว้ในกฎหมายแล้ว “Participant” สำหรับกรณีนี้ หมายถึง ผู้ที่เป็นเจ้าของหน่วยรีท ซึ่งได้แก่ ผู้ถือหุ้นรีทนั่นเอง

⁴⁶ มาตรา 295 C ของกฎหมาย Securities and Futures Act

⁴⁷ Norman P. Ho, *A Tale of Two Cities: Business Trust Listings and Capital Markets in Singapore and Hong Kong*, [Online], Available from: http://law.hofstra.edu/pdf/academics/journals/jibl/jibl_volxii_a_tale_of_two_cities_ho.pdf, 2012 (November, 25).

ลักษณะของ Business Trust นั้น เหมาะสำหรับการนำไปใช้ในธุรกิจประเภทที่ต้องอาศัยเงินลงทุนสูง และมีกระแสเงินสดค่อนข้างดี (strong cash flow) เช่น กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Fund) ธุรกิจเกี่ยวกับสาธารณูปโภค หรือโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) หรือ ธุรกิจเกี่ยวกับ Asset-backed เป็นต้น

สำหรับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยทางอ้อมผ่านตลาดทุน โดยการจัดตั้ง Real Estate Investment Fund นั้น สามารถกระทำได้ 2 ลักษณะ คือ การสร้างเครื่องมือการลงทุนในรูปของรีท และการสร้างเครื่องมือการลงทุนในรูปของ Business Trust ทั้งนี้ เมื่อมีการเปรียบเทียบข้อจำกัดของการดำเนินธุรกิจระหว่าง Business Trust และ รีท พบว่ามีข้อแตกต่างที่สำคัญ ดังนี้⁴⁸

Business Trust	รีท (REIT)
1. ไม่มี Gearing Limit	1. ต้องปฏิบัติตามข้อจำกัดในการกู้ยืมเงิน (borrowing limit) ในอัตรา 35% เว้นแต่รีทได้รับ credit rating ที่เหมาะสม
2. ไม่อยู่ภายใต้ข้อห้ามทางธุรกิจใดๆ	2. อาจต้องปฏิบัติตามข้อห้ามในการลงทุนบางประการ ภายใต้ CIS Code
3. กรณีที่เป็น Business Trust ที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ (Property Trust) นั้น Business Trust สามารถทำกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจนั้นได้ เช่น การเข้าไปมีส่วนร่วมในการบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์ การพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ หรือการระดมทุน เป็นต้น	3. มีลักษณะเป็น Passive Investment Vehicle ซึ่งเข้าไปเกี่ยวข้องกับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เพื่อการเก็บค่าเช่าเป็นหลัก

ตารางที่ 1 ตารางเปรียบเทียบข้อจำกัดของการดำเนินธุรกิจระหว่าง Business Trust และ รีท

⁴⁸ Colin NG and Partner, Guide to REITs, BTs and CIS in Singapore [Online].

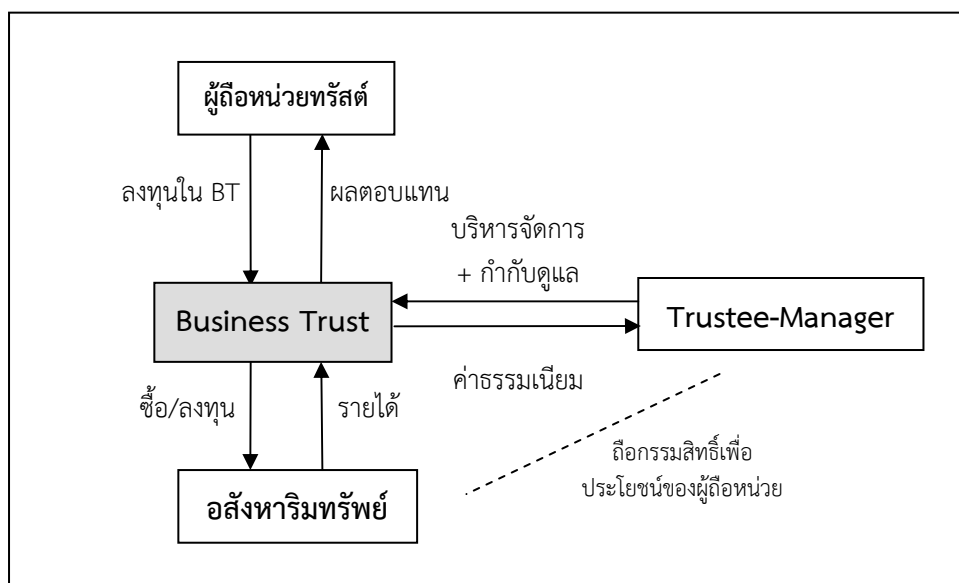
3.4.2.2 โครงสร้างการดำเนินการและลักษณะทั่วไปของ Business Trust

3.4.2.2.1 โครงสร้างการดำเนินการของ Business Trust

Business Trust จะระดมเงินทุนจากผู้ลงทุนทั่วไปโดยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ โดยผู้ลงทุนสามารถลงทุนในทรัพย์สินอ้างอิง (Underlying) ของธุรกิจได้โดยการซื้อหน่วยทรัสต์ โดยมี Trustee-Manager ทำหน้าที่ในการดำเนินธุรกิจและบริหารจัดการ Business Trust ดังกล่าวตามที่ระบุไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์และหนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยทรัสต์ ทั้งนี้ ผู้ถือหน่วยทรัสต์จะได้รับผลประโยชน์จากการลงทุนในรูปแบบของเงินปันผล และในกรณีที่ Business Trust ได้จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ผู้ถือหุ้นยังอาจได้รับประโยชน์ในรูปแบบของผลได้จากทุน (Capital gain) จากการซื้อขายหน่วยทรัสต์ดังกล่าวด้วย

Business Trust ของประเทศสิงคโปร์มีโครงสร้างในการกำกับดูแลตามกฎหมายในรูปแบบของ Single Responsible Entity โดยมี Trustee-Manager ทำหน้าที่สำคัญ 3 ประการ คือ 1) การบริหารจัดการ Business Trust 2) การเป็นทรัสต์ของทรัพย์สินของกองทรัสต์ โดย Trustee-Manager จะเป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ตามกฎหมาย (legal ownership) ในทรัพย์สินที่เป็นทรัพย์สินอ้างอิง (underlying) ของการประกอบธุรกิจนั้น 3) การปกป้องคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของ Business Trust

สำหรับการโครงสร้างการดำเนินการของ Business Trust นั้น สามารถอธิบายได้ ดังนี้



ภาพที่ 7 ภาพแสดงโครงสร้างการดำเนินการของ Business Trust

3.4.2.2 ลักษณะทั่วไปของ Business Trust

Business Trust เป็นการจัดโครงสร้างขององค์กรธุรกิจแบบ hybrid structure ซึ่งเป็นการผสมผสานกันระหว่างองค์ประกอบของบริษัทกับองค์ประกอบของกองทุนรวม (unit trust) อย่างไรก็ตาม Business Trust ไม่มีสถานะเป็นนิติบุคคลตามกฎหมาย (no separate legal entity)⁴⁹ ทั้งนี้ สามารถสรุปลักษณะทั่วไปของ Business Trust ได้ดังต่อไปนี้

ก. Business Trust มีสถานะเป็นทรัสต์ ซึ่งเกิดขึ้นโดยสัญญาก่อตั้งทรัสต์
 ข. ผู้ถือหุ้นของ Business Trust มีความรับผิดชอบอย่างจำกัดเพียงไม่เกินมูลค่าของหน่วยลงทุนเท่านั้น

ค. Trustee-Manager เป็นผู้ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการและถือกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินของ Business Trust

ง. หน่วยลงทุนของ Business Trust สามารถจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Singapore Exchange) ได้ โดยอยู่ภายใต้ข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าว

จ. Business Trust ซึ่งมีการจดทะเบียนซื้อขายหน่วยลงทุนเป็นแห่งแรก (Primary Listing) ในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์จะอยู่ภายใต้กฎหมายเกี่ยวกับการป้องกันการครอบงำกิจการ (Take-over code) ด้วย

อย่างไรก็ตาม แม้ Business Trust จะมีสถานะเป็นทรัสต์ประเภทหนึ่งก็ตาม แต่ผู้ถือหุ้นทรัสต์ของ Business Trust มีสิทธิบางประการที่นอกเหนือไปจากสิทธิของผู้ถือหุ้นทรัสต์ทั่วไป ยกตัวอย่างเช่น การจำกัดความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้น สิทธิในการถอดถอน Trustee-Manager รวมถึงสิทธิในการฟ้องคดีแทน Business Trust (derivative action) เป็นต้น⁵⁰

3.4.2.3 บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการ Business Trust

3.4.2.3.1 กฎหมายที่เกี่ยวข้อง

กฎหมายหลักที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแล Trustee-Manager ซึ่งเป็นผู้ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการ Business Trust คือ กฎหมาย Business

⁴⁹ Norton Rose, Singapore business trusts [Online], Available from: <http://www.nortonrose.com/knowledge/publications/29416/singapore-business-trusts>, 2013 (January, 30).

⁵⁰ Victor Yeo, Forms of Business Organisations: Laws of Singapore [Online], Available from: <http://www.singaporelaw.sg/content/BA.html#section7>, 2012 (November, 1).

Trust Act (Chapter 31A) (“BTA”) ซึ่งมีผลบังคับใช้ครั้งแรกในเดือน ตุลาคม ค.ศ. 2004 โดยกฎหมายฉบับดังกล่าวได้กำหนดขอบเขตเกี่ยวกับเรื่องสำคัญของ Business Trust ดังต่อไปนี้

- 1) การจัดตั้งและการบริหารจัดการ Business Trust
- 2) สิทธิของผู้ถือหุ้นรายละ (Unitholder) และเจ้าหน้าที่ของ Business Trust
- 3) บทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบของ Trustee-Manager ซึ่งทำหน้าที่เป็นผู้บริหารจัดการ Business Trust

ทั้งนี้ เมื่อมีการออกกฎหมาย Business Trust Act ใช้บังคับแล้ว จึงได้มีการแก้ไขกฎหมาย Securities and Futures Act (SFA) เพื่อกำหนดเกี่ยวกับการออกและเสนอขายหน่วยของ Business Trust ต่อประชาชนให้ไปในแนวทางเดียวกับการเสนอขายหุ้นของบริษัท และการเสนอขายหน่วยลงทุนอื่นที่อยู่ใน Code on Collective Investment Scheme (CIS) ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนใน Business Trust ได้รับความคุ้มครองภายใต้กฎหมาย Securities and Futures Act ในลักษณะเดียวกันกับผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทอื่น⁵¹

3.4.2.3.2 บทบาทหน้าที่ของ Trustee-Manager

(1) บทบาทหน้าที่ตามกฎหมาย Business Trust Act

กฎหมาย Business Trust Act กำหนดเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ของ Trustee-Manager รวมทั้งผู้ที่เกี่ยวข้อง ไม่ว่าจะเป็นพนักงาน หรือลูกจ้างของ Trustee-Manager ไว้อย่างชัดเจน โดยสามารถแยกพิจารณาได้ดังนี้

(1.1) บทบาทหน้าที่ของ Trustee-Manager⁵²

สำหรับบทบาทหน้าที่ตามกฎหมายของ Trustee-Manager สามารถแบ่งได้เป็น 2 ส่วนหลักๆ ได้แก่ 1) หน้าที่ในการบริหารจัดการ Business Trust และ 2) หน้าที่ในการถือครองทรัพย์สินของ Business Trust ไว้เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทรัสต์ ดังนี้

- 1) หน้าที่ในการบริหารจัดการ Business Trust โดยกฎหมายได้กำหนดว่าในการปฏิบัติหน้าที่บริหารจัดการ Business Trust นั้น Trustee-Manager ต้องกระทำการดังต่อไปนี้

⁵¹ Colin NG and Partner, Guide to REITs, BTs and CIS in Singapore [Online]

⁵² มาตรา 10 ของกฎหมาย Business Trust Act

ก. ต้องปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในกฎหมาย Business Trust Act และตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์

ข. ต้องปฏิบัติหน้าที่เพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นทรัสต์ทั้งปวง และในกรณีที่เกิดความขัดแย้งระหว่างผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทรัสต์กับผลประโยชน์ของ Trustee-Manager นั้น Trustee-Manager ต้องให้ความสำคัญกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทรัสต์มากกว่าผลประโยชน์ของตนเอง

ค. ต้องไม่ใช่ข้อมูลใดๆที่ได้รับจากการทำงานในตำแหน่งหน้าที่ของตนโดยไม่เหมาะสม เพื่อให้ได้มาซึ่งผลประโยชน์สำหรับตนเองหรือผู้อื่น ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อม โดยทำให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้นทรัสต์

2) หน้าที่ในการถือทรัพย์สินของกองทรัสต์ไว้เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทรัสต์โดยรวมตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์

นอกจากหน้าที่ดังกล่าวข้างต้นแล้ว กฎหมายยังได้บัญญัติให้อำนาจแก่หน่วยงาน MAS ในการกำหนดบทบาทหน้าที่ของ Trustee-Manager เพิ่มเติมในกรณีที่เหมาะสม โดยการออกข้อกำหนด ระเบียบ หรือกฎเกณฑ์ต่างๆเพื่อใช้บังคับ

(1.2) บทบาทหน้าที่ของกรรมการ พนักงาน (Officer)⁵³ และตัวแทน⁵⁴

ของ Trustee-Manager

นอกจากการกำหนดบทบาทหน้าที่ของ Trustee-Manager แล้ว กฎหมาย Business Trust Act ยังได้กำหนดเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ของกรรมการ พนักงานและตัวแทนของ Trustee-Manager ไว้อย่างชัดเจน โดยมาตรา 11 ของกฎหมายดังกล่าวได้กำหนดให้กรรมการ พนักงาน และตัวแทนของ Trustee-Manager ต้องปฏิบัติหน้าที่โดยยึดหลักดังต่อไปนี้

ก. กรรมการของ Trustee-Manager ต้องปฏิบัติหน้าที่ในตำแหน่งของตนด้วยความซื่อสัตย์สุจริต และต้องดำเนินการตามขั้นตอนที่เหมาะสมเพื่อให้แน่ใจว่า Trustee-Manager ได้ปฏิบัติหน้าที่ตามที่กฎหมาย Business Trust Act กำหนดไว้

⁵³ คำว่า “พนักงาน (officer)” นั้น รวมถึง บุคคลที่เป็นพนักงานของ TM ไม่ว่าจะในเวลาใดๆ (มาตรา 11(8) ของกฎหมาย Business Trust Act)

⁵⁴ คำว่า “ตัวแทน (agent)” นั้น รวมถึง นายธนาคาร(banker) นายความ หรือผู้สอบบัญชีของ TM และบุคคลที่ได้ทำหน้าที่ดังกล่าวข้างต้น ไม่ว่าจะในเวลาใดๆ (มาตรา 11(8) ของกฎหมาย Business Trust Act)

ข. ในกรณีที่เกิดความขัดแย้งระหว่างผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยทรัสต์กับผลประโยชน์ของ Trustee-Manager กรรมการของ Trustee-Manager ดังกล่าวต้องให้ความสำคัญกับผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยทรัสต์ซึ่งปวงมากกว่าผลประโยชน์ของ Trustee-Manager

ค. พนักงาน หรือตัวแทนของ Trustee-Manager ต้องไม่ใช่ข้อมูลใดๆ ที่ตนได้รับจากการทำหน้าที่เป็นพนักงานหรือตัวแทนดังกล่าวโดยไม่เหมาะสม เพื่อให้ได้มาซึ่งผลประโยชน์ที่ไม่เหมาะสมสำหรับตนเองหรือผู้อื่น ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม และทำให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์

ทั้งนี้ กฎหมายกำหนดให้อำนาจแก่หน่วยงาน MAS ในการกำหนดบทบาทหน้าที่ของพนักงาน หรือตัวแทนของ Trustee-Manager เพิ่มเติมในกรณีที่เห็นสมควร โดยการออกข้อกำหนด ระเบียบ หรือกฎเกณฑ์ต่างๆ เพื่อใช้บังคับ

(2) บทบาทหน้าที่ตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์

สัญญาที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดบทบาทหน้าที่ของ Trustee-Manager ของ Business Trust คือ สัญญาก่อตั้งทรัสต์ โดยกฎหมาย Business Trust Act กำหนดไว้อย่างชัดเจนว่า Trustee-Manager จะต้องตรวจตราให้แน่ใจว่าสัญญาก่อตั้งทรัสต์ดังกล่าวเป็นเอกสารที่มีผลใช้บังคับได้ตามกฎหมายระหว่างผู้ถือหน่วยทรัสต์และ Trustee-Manager ซึ่งในกรณีที่ Trustee-Manager ละเลยหรือฝ่าฝืนต่อบทบัญญัติของกฎหมายดังกล่าว ต้องระวางโทษปรับไม่เกิน 100,000 ดอลลาร์สิงคโปร์ และในกรณีที่ Trustee-Manager ยังคงกระทำการฝ่าฝืนต่อบทบัญญัติดังกล่าวต่อไป จะต้องระวางโทษปรับไม่เกิน 10,000 ดอลลาร์สิงคโปร์ต่อวัน ตลอดระยะเวลาที่ยังคงมีการฝ่าฝืนนั้น⁵⁵

นอกจากนี้ กฎหมาย Business Trust Act ยังได้กำหนดให้ Trustee-Manager ดำเนินการให้สัญญาก่อตั้งทรัสต์มีรายการครบถ้วนตามที่กฎหมายกำหนดไว้อีกด้วย ซึ่งสัญญาก่อตั้งทรัสต์ต้องมีรายการที่เกี่ยวข้องกับการทำหน้าที่ของ Trustee-Manager ในเรื่องดังต่อไปนี้⁵⁶

1) รายการเกี่ยวกับอำนาจหน้าที่ของทรัสต์ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจและการบริหารจัดการ Business Trust

⁵⁵ มาตรา 30 ของกฎหมาย Business Trust Act

⁵⁶ มาตรา 28 ของกฎหมาย Business Trust Act

2) รายการเกี่ยวกับค่าตอบแทนของ Trustee-Manager และเหตุแห่งการจ่ายค่าตอบแทนดังกล่าว รวมทั้งค่าธรรมเนียมอื่นใดที่ต้องมีการจ่ายจากทรัพย์สินของ Business Trust

3) ในกรณีที่ต้องการให้ Trustee-Manager มีอำนาจในการกู้ยืมเงิน การระดมทุน หรือการออกหุ้นกู้ของ Business Trust ได้นั้น จะต้องมีการกำหนดอำนาจดังกล่าวไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ด้วย มิฉะนั้น Trustee-Manager จะไม่สามารถกระทำการดังกล่าวได้

ดังนั้น จึงสามารถสรุปได้ว่าสัญญาก่อตั้งทรัสต์ของ Business Trust อาจกำหนดบทบาทหน้าที่ของ Trustee-Manager เพิ่มเติมจากที่มีการกำหนดไว้ในกฎหมาย Business Trust Act ได้ โดยต้องไม่ขัดหรือแย้งกับกฎหมายดังกล่าว

3.4.2.3.3 มาตรการในการกำกับดูแล Trustee-manager

กฎหมาย Business Trust Act ได้กำหนดเกี่ยวกับความรับผิดชอบและมาตรการในการกำกับดูแล Trustee-manager รวมทั้งผู้ที่เกี่ยวข้องไว้หลายประการ โดยสามารถแยกพิจารณาได้ดังนี้

(1) การกำหนดคุณสมบัติของ Trustee-Manager⁵⁷

กฎหมาย Business Trust Act กำหนดว่า ผู้ที่สามารถดำเนินกิจการและบริหารจัดการ Business Trust ได้ คือ Trustee-Manager เท่านั้น โดยบุคคลที่จะเข้าทำหน้าที่เป็น Trustee-Manager ดังกล่าวต้องมีสถานะเป็นบริษัทและต้องไม่ประกอบธุรกิจอื่นนอกเหนือไปจากการบริหารจัดการ Business Trust ที่ตนทำหน้าที่เป็น Trustee-Manager อยู่ ทั้งนี้ กฎหมายยังได้กำหนดบทลงโทษสำหรับผู้ฝ่าฝืนบทบัญญัติของกฎหมายดังกล่าวข้างต้นไว้ว่า ต้องระวางโทษปรับไม่เกิน 100,000 ดอลลาร์สิงคโปร์ และในกรณีที่บุคคลนั้นยังคงกระทำการฝ่าฝืนบทบัญญัติดังกล่าวต่อไป จะต้องระวางโทษปรับไม่เกิน 10,000 ดอลลาร์สิงคโปร์ต่อวันตลอดระยะเวลาที่ยังคงมีการฝ่าฝืนนั้น

(2) การกำกับดูแลโดยการกำหนดบทลงโทษทางอาญา

กฎหมาย Business Trust Act มีลักษณะพิเศษที่แตกต่างจากกฎหมายที่ใช้บังคับกับกองรีทหรือ Business Trust ในประเทศอื่นๆ เนื่องจากกฎหมายฉบับนี้ได้กำหนด

⁵⁷ มาตรา 6 ของกฎหมาย Business Trust Act

บทลงโทษทางอาญาสำหรับ Trustee-Manager รวมถึงกรรมการ พนักงาน หรือตัวแทนของ Trustee-Manager ซึ่งได้ปฏิบัติฝ่าฝืนหน้าที่ที่กฎหมายดังกล่าวได้กำหนดไว้ โดยสามารถสรุปสาระสำคัญได้ดังนี้

(2.1) กรณีการฝ่าฝืนต่อหน้าที่ตามกฎหมายของ Trustee-Manager กฎหมายกำหนดให้บุคคลดังกล่าวมีความรับผิดดังนี้

ก. Trustee-Manager ต้องรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นรายบุคคลทั้งปวงสำหรับกำไร หรือผลประโยชน์ทางการเงิน (financial gain) ที่เกิดขึ้น รวมทั้งต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นแก่ผู้ถือหุ้นรายบุคคลทั้งปวงจากการฝ่าฝืนหน้าที่นั้น

ข. Trustee-Manager ต้องระวางโทษปรับในอัตราไม่เกิน 100,000 ดอลลาร์สิงคโปร์

(2.2) กรณีการฝ่าฝืนต่อหน้าที่ตามกฎหมายของกรรมการ พนักงาน หรือตัวแทนของ Trustee-Manager กฎหมายกำหนดให้บุคคลดังกล่าวมีความรับผิดดังนี้

ก. กรรมการ พนักงาน หรือตัวแทนของ Trustee-Manager ดังกล่าว ต้องรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นรายบุคคลทั้งปวงสำหรับกำไร หรือผลประโยชน์ทางการเงิน (financial gain) ที่เกิดขึ้น รวมทั้งต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นแก่ผู้ถือหุ้นรายบุคคลทั้งปวงจากการที่ตนปฏิบัติฝ่าฝืนหน้าที่นั้น

ข. กรรมการ พนักงาน หรือตัวแทนของ Trustee-Manager ต้องระวางโทษปรับไม่เกิน 100,000 ดอลลาร์สิงคโปร์ หรือโทษจำคุกไม่เกิน 2 ปี หรือทั้งจำทั้งปรับ

(3) การกำกับดูแลโดยผู้ถือหุ้นรายบุคคล

กฎหมายได้กำหนดเกี่ยวกับมาตรการในการกำกับดูแล Trustee-Manager โดยผู้ถือหุ้นรายบุคคลไว้อย่างชัดเจน โดยผู้ถือหุ้นรายบุคคลมีสิทธิถอดถอนและฟ้องคดี Trustee-Manager ต่อศาลได้โดยตรง ซึ่งสามารถแยกพิจารณารายละเอียดได้ดังนี้

(3.1) การถอดถอน Trustee-Manager โดยผู้ถือหุ้นรายบุคคล⁵⁸

กฎหมาย Business Trust Act กำหนดให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นรายบุคคลในการถอดถอน Trustee-Manager ออกจากตำแหน่งได้ โดยการถอดถอนดังกล่าวต้องใช้เวลา 3 ใน 4

⁵⁸ มาตรา 20 ของกฎหมาย Business Trust Act

ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง ซึ่งรวมถึงผู้ที่มาประชุมโดยการรับมอบฉันทะ ในกรณี ที่อนุญาตให้มีการมอบฉันทะได้

(3.2) การให้สิทธิผู้ถือหุ้นทรัพย์สินในการฟ้องร้อง Trustee-Manager สำหรับกรณีความรับผิดในทางแพ่ง⁵⁹

ในกรณีที่ Trustee-Manager ไม่กระทำการ หรือกระทำการฝ่าฝืน บทบัญญัติตามที่กฎหมาย Business Trust Act กำหนดไว้ กฎหมายกำหนดให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นทรัพย์สิน ซึ่งได้รับความเสียหายจากการกระทำดังกล่าวว่า อาจฟ้องร้องต่อศาลเพื่อเรียกร้องการค่าเสียหายเพื่อ ชดเชยความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการนั้นได้ ไม่ว่า Trustee-Manager จะถูกตัดสินว่ากระทำความผิด จากการฝ่าฝืนนั้นแล้วหรือไม่ก็ตาม

ทั้งนี้ การฟ้องคดีดังกล่าวต้องกระทำลงภายใน 6 ปีนับแต่วันที่เกิด เหตุแห่งการฟ้องคดีขึ้น อย่างไรก็ตาม การใช้สิทธิของผู้ถือหุ้นในกรณีนี้ย่อมไม่กระทบถึงความรับผิดอื่นใดที่มีอยู่ตามกฎหมาย Business Trust Act หรือกฎหมายอื่น

นอกจากมาตรการในการกำกับดูแล Trustee-Manager รวมทั้งกรรมการ พนักงาน หรือตัวแทนของ Trustee-Manager ดังกล่าวมาข้างต้นแล้ว กฎหมายยังได้กำหนดให้ ข้อกำหนดใดๆ ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ หรือสัญญาอื่นที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีผลเป็นการยกเว้นความรับผิดของ Trustee-Manager จากความรับผิดที่เกิดขึ้นเนื่องจากการปฏิบัติฝ่าฝืนหน้าที่ โดยไม่ใช้ความ ระมัดระวังในระดับที่เหมาะสมในการปฏิบัติหน้าที่ดังกล่าวตกเป็นโมฆะ⁶⁰ นอกจากนี้ ในกรณีที่มี ข้อกำหนดยกเว้นความรับผิดของพนักงานของ Trustee-Manager หรือผู้ตรวจสอบบัญชีของ Business Trust จากความรับผิดตามกฎหมายที่เกิดขึ้นเนื่องจากการที่พนักงานหรือผู้ตรวจสอบบัญชี ดังกล่าวได้กระทำการโดยจงใจ ประมาทเลินเล่อ หรือฝ่าฝืนต่อหน้าที่ของตน ข้อกำหนดดังกล่าวย่อม ตกเป็นโมฆะเช่นกัน⁶¹ ทั้งนี้ เว้นแต่มีการกำหนดไว้ในกฎหมาย Business Trust Act เป็นอย่างอื่น

⁵⁹ มาตรา 40 ของกฎหมาย Business Trust Act

⁶⁰ มาตรา 29 ของกฎหมาย Business Trust Act

⁶¹ มาตรา 27 ของกฎหมาย Business Trust Act

3.5 บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทในประเทศออสเตรเลีย

3.5.1 บททั่วไป

ปัจจุบัน ประเทศออสเตรเลียมีตลาดการซื้อขายรีท (Australian Real Estate Investment Trust (A-REIT)) ที่มีขนาดใหญ่เป็นอันดับ 2 ของโลกรองจากประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่ง A-REIT เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ออสเตรเลีย (Australia Stock Exchange: ASX) เป็นครั้งแรกในปี ค.ศ. 1971 โดยมีชื่อเรียกที่รู้จักกันอย่างแพร่หลายในกลุ่มนักลงทุนว่า Listed Property Trust (LPT)

อย่างไรก็ตาม ประเทศออสเตรเลียไม่มีกฎหมายหรือกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับกองรีทโดยเฉพาะ โดยรีทของออสเตรเลียจะจัดตั้งขึ้นโดยอาศัยโครงสร้างทางกฎหมายในรูปแบบของทรัสต์ ตามกฎหมายคอมมอนลอว์ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากรีทถูกจัดเป็นโครงการลงทุนประเภท Managed Investment Scheme (MIS)⁶² ประเภทหนึ่ง ดังนั้น การดำเนินกิจการและการบริหารจัดการรีทจึงต้องอยู่ภายใต้กฎหมาย Corporations Act 2001 ซึ่งเป็นกฎหมายที่กำกับดูแลโครงการลงทุนประเภท Managed Investment Scheme ด้วย

3.5.2 โครงสร้างของรีทและลักษณะทั่วไปของรีท

3.5.2.1 โครงสร้างการดำเนินการของกองรีท

กองรีทจะดำเนินการระดมเงินทุนจากผู้ลงทุนทั่วไปโดยการออกและเสนอขายหน่วยรีท โดยผู้ลงทุนที่ซื้อหน่วยรีทดังกล่าวจะมีฐานะเป็นผู้ถือหน่วยรีท เมื่อกองรีทได้รับเงินทุนจากผู้ลงทุนแล้ว เงินทุนนั้นจะถูกนำมารวมเป็นทรัพย์สินของกองรีท โดยมี Responsible Entity ทำหน้าที่ในการนำเงินทุนดังกล่าวไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่นตามนโยบายการลงทุนของกองรีทที่ระบุไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์และหนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยรีท ทั้งนี้ เมื่อมีผลประโยชน์เกิดขึ้นจากการลงทุนดังกล่าว ผลประโยชน์นั้นจะกลับเข้าสู่กองทรัพย์สินของรีท และ Responsible Entity จะทำหน้าที่จัดสรรผลประโยชน์ดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหน่วยรีทในรูปแบบของเงินปันผลต่อไป

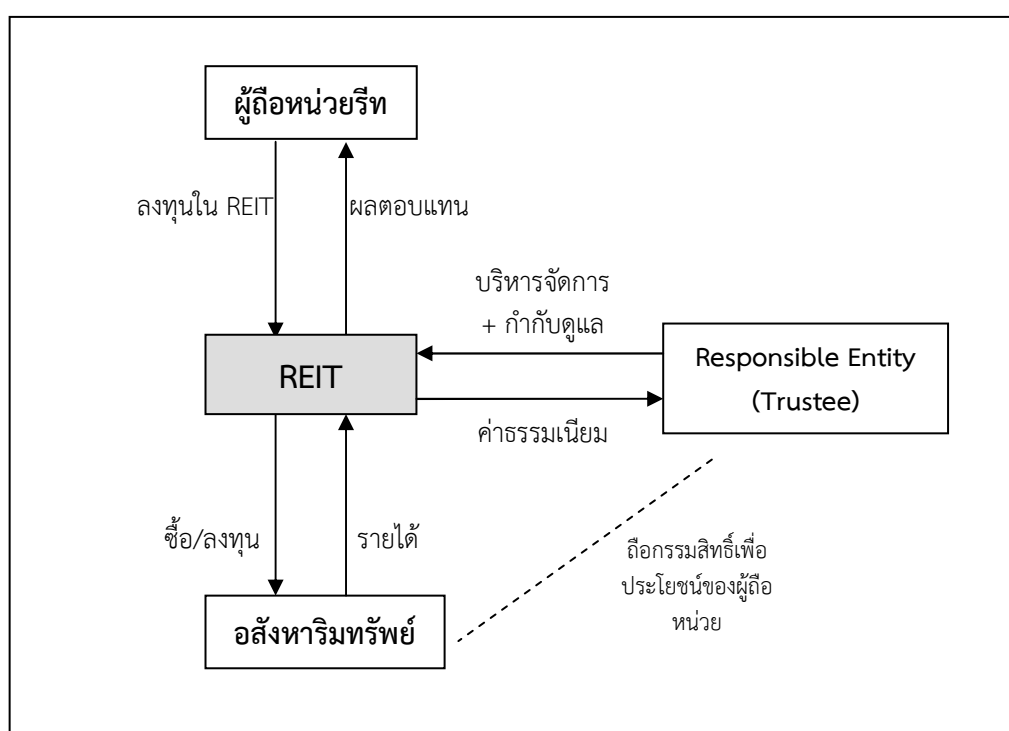
จะเห็นได้ว่า รีทของประเทศออสเตรเลียมีลักษณะการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองรีทเพียงรายเดียว โดย Responsible Entity ทำหน้าที่ทั้งการเป็นผู้ออก

⁶² โครงการการลงทุนประเภท Managed Investment Scheme ตามกฎหมาย Corporations Act หรือที่รู้จักกันในชื่อ managed funds, pooled investments หรือ collective investments นั้น ยกตัวอย่างเช่น

- Cash management trusts
- Property trusts (รวมถึง REIT)
- Australian equity trusts และ International equity trusts

หน่วยริท (Issuer) ผู้บริหารจัดการการลงทุน (Manager) นอกจากนี้ Responsible Entity ยังทำหน้าที่เป็นทรัสต์ของริท โดยการทำหน้าที่ในลักษณะของการเป็นตัวแทนเพื่อรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยริททั้งปวงและเป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ในกองทรัพย์สินของริทด้วย โดยได้รับค่าตอบแทนจากการทำหน้าที่ดังกล่าว

ทั้งนี้ สำหรับการโครงสร้างการดำเนินการของ A-REIT นั้น สามารถอธิบายโดยภาพต่อไป



ภาพที่ 8 ภาพแสดงโครงสร้างการดำเนินการของ A-REIT

3.5.2.2 ลักษณะและข้อกำหนดทั่วไปของริท

(1) ข้อกำหนดในส่วนของทุน (Capital Requirement)

ประเทศออสเตรเลียไม่มีข้อกำหนดในเรื่องดังกล่าวสำหรับริทโดยทั่วไป อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ริทต้องการเข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ออสเตรเลีย ริทดังกล่าวจะต้องมีคุณสมบัติในส่วนของทุนตามที่ตลาดหลักทรัพย์ออสเตรเลียกำหนด

(2) ข้อกำหนดเกี่ยวกับการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (Listing Requirement)

ริทในประเทศออสเตรเลียอาจเข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือไม่ก็ได้

(3) การลงทุนและการหารายได้ของรีท

รีทต้องมีวัตถุประสงค์ในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เพื่อหารายได้จากค่าเช่าเป็นหลัก (ไม่มีข้อห้ามการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศ) อย่างไรก็ตาม รีทอาจหารายได้จากการลงทุนอย่างอื่นที่มีลักษณะเป็น passive investment ได้ ยกตัวอย่างเช่น การกู้ยืมเงิน การลงทุนในหุ้นหรือตราสารอนุพันธ์ (derivatives) เป็นต้น

(4) การจำหน่ายรายได้ของรีท⁶³

ประเทศออสเตรเลียไม่มีข้อกำหนดในเรื่องการจำหน่ายรายได้ของรีท อย่างไรก็ตาม รายได้ที่ไม่ได้มีการจำหน่าย (undistributed income) ของรีท จะต้องเสียภาษีในอัตราร้อยละ 46.5

3.5.3 บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่จัดการรีท

3.5.3.1 กฎหมายที่เกี่ยวข้อง

กฎหมายหลักที่เกี่ยวข้องกับบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่จัดการรีทในประเทศออสเตรเลีย ได้แก่

(1) กฎหมาย Corporations Act 2001

กฎหมาย Corporations Act 2001 ใน Chapter 5C ถือเป็นกฎหมายหลักที่กำหนดเกี่ยวกับการดำเนินการและหน้าที่ความรับผิดชอบของบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องกับ Managed Investment Scheme โดย Chapter 5C ของกฎหมายดังกล่าว มีผลใช้บังคับในปี 1998 โดยผลของกฎหมาย Managed Investment Act of 1998

บทบัญญัติใน Chapter 5C ของกฎหมาย Corporations Act 2001 ได้กำหนดให้บุคคลที่เรียกว่า Responsible Entity เป็นผู้รับผิดชอบในการดำเนินกิจการและบริหารจัดการการลงทุนของโครงการลงทุน (Scheme) สำหรับแต่ละโครงการ และให้ Responsible Entity เป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินของโครงการไว้ในทรัสต์ เพื่อประโยชน์ของ Member⁶⁴ ของโครงการ ซึ่งเป็นการกำหนดรูปแบบการบริหารจัดการในลักษณะ Single Responsibility โดยรูปแบบดังกล่าวนั้นถูกนำมาใช้แทนการกำหนดโครงสร้างการบริหารจัดการในรูปแบบเดิมที่มีการกำหนดบุคคลผู้ทำหน้าที่รับผิดชอบไว้มากกว่า 1 ราย กล่าวคือ มีทั้งทรัสต์ และผู้จัดการกองทุน (fund manager) ทำหน้าที่ใน

⁶³ PriceWaterhouseCoopers. “เอกสาร Worldwide Real Estate Investment Trust (REIT) Regimes, 2009”, p.2

⁶⁴ กฎหมาย Corporations Act ให้ความหมายของคำว่า “member” ว่าหมายถึง ผู้ที่ได้รับผลประโยชน์จากโครงการลงทุน (scheme) ซึ่งในกรณีของรีทนั้น ได้แก่ ผู้ถือหุ้นรีทนั่นเอง

การบริหารจัดการโครงการ โดยวัตถุประสงค์ที่กฎหมายกำหนดให้นำรูปแบบ Single Responsibility มาใช้นั้น ก็เพื่อต้องการหลีกเลี่ยงความสับสนของบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบตามกฎหมายระหว่างทรัสต์และผู้จัดการกองทุน⁶⁵ นอกจากนี้ Chapter 5C ดังกล่าวยังมีการกำหนดบทบาทหน้าที่ตามกฎหมายของ Responsible Entity ไว้อย่างชัดเจนอีกด้วย

(2) หลักกฎหมายคอมมอนลอว์ในเรื่องทรัสต์ (Cases law)

เนื่องจากบริษัทก่อตั้งขึ้นในรูปของทรัสต์ ดังนั้น นิติสัมพันธ์ บทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลบุคคลต่างๆที่เกี่ยวข้องกับบริษัทจึงต้องอยู่ภายใต้หลักกฎหมายทรัสต์ด้วย ซึ่งหลักกฎหมายทรัสต์ที่ใช้ในประเทศออสเตรเลียมีสถานะเป็นกฎหมายคอมมอนลอว์ หรือ Cases law ที่เกิดขึ้นจากการวางหลักของผู้พิพากษาในการตัดสินคดีซึ่งสามารถยึดถือเป็นบรรทัดฐานได้ โดยหลักกฎหมายคอมมอนลอว์ในเรื่องทรัสต์ที่ใช้ในประเทศออสเตรเลีย ส่วนหนึ่งมาจากคำตัดสินของศาลอังกฤษที่ได้วางบรรทัดฐานในเรื่องนั้นๆไว้ด้วย

เมื่อพิจารณาตามหลักกฎหมายทรัสต์จะเห็นได้ว่า Responsible Entity มีฐานะไม่ต่างจากทรัสต์ในความสัมพันธ์ของทรัสต์โดยทั่วไป ซึ่งเห็นได้จากการที่บทบัญญัติของกฎหมาย Corporations Act 2001 กำหนดให้ Responsible Entity มีหน้าที่ในการถือทรัพย์สินของบริษัทไว้ในกองทุนทรัสต์เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้น⁶⁶ นอกจากนี้ สถานะการเป็นทรัสต์ของกองทุนทรัสต์ของ Responsible Entity ดังกล่าวยังได้รับการยืนยันโดยผู้พิพากษา Barrett J แห่งศาลสูงสุด (Supreme Court) ของรัฐนิวเซาท์เวล (New South Wales) ซึ่งได้ตัดสินไว้ดังนี้⁶⁷

“...อำนาจตามมาตรา 601GC (1) (b) ของกฎหมาย Corporations Act ที่กำหนดให้ Responsible Entity มีอำนาจในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือยกเลิก Constitution ของโครงการ (Scheme) ได้ เมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่าการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือยกเลิกดังกล่าวนี้ จะไม่เกิดผลเสียต่อสิทธิของผู้ถือหุ้นในโครงการนั้น เป็นอำนาจที่กฎหมายมอบให้บุคคลผู้ทำหน้าที่เป็นทรัสต์ นอกจากนี้ ในมาตรา 601FC (2) ยังได้กำหนดไว้อย่างชัดเจนให้ Responsible Entity ของ Managed Investment Scheme เป็นผู้ถือทรัพย์สินของโครงการไว้ในทรัสต์ เพื่อประโยชน์ของ

⁶⁵ John McLaren, Melissa Simpson and Mary Toohey, *Law of Investments*, 2nd edition (NSW: Lawbook Co., 2008), p 99.

⁶⁶ มาตรา 601FC(2) ของกฎหมาย Corporations Act

⁶⁷ คดี In the matter of Centro Retail Limited and Centro MCS Manager Limited in its capacity as Responsible Entity of Centro Retail Trust

ผู้ถือหุ้นในโครงการ อีกทั้ง มาตรา 601FB (1) ยังกำหนดให้ Responsible Entity ดำเนินโครงการ และปฏิบัติหน้าที่ตามที่กำหนดไว้ใน Constitution และกฎหมายที่เกี่ยวข้องด้วยตนเอง ซึ่งหน้าที่ของ Responsible Entity ที่กฎหมายกำหนดไว้ดังกล่าวนี้มีลักษณะเป็นอย่างเดียวกันกับอำนาจหน้าที่ของทรัสต์โดยทั่วไป...”

3.5.3.2 บทบาทหน้าที่ของผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการรีท (Responsible Entity)

3.5.3.2.1 บทบาทหน้าที่ตามกฎหมาย Corporations Act 2001

กฎหมาย Corporations Act 2001 ได้กำหนดเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ของ Responsible Entity รวมทั้งพนักงาน และลูกจ้างของ Responsible Entity ไว้อย่างชัดเจน โดยสามารถแยกพิจารณาได้ดังนี้

(1) บทบาทหน้าที่ของ Responsible Entity⁶⁸

สำหรับบทบาทหน้าที่ตามกฎหมายของ Responsible Entity สามารถแบ่งได้เป็น 2 ส่วนหลักๆ ได้แก่ หน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีท และหน้าที่ในการถือครองทรัพย์สินของรีทไว้ในกองทรัสต์เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรีท ทั้งนี้ มาตรา 601FC ของกฎหมาย Corporations Act ได้กำหนดในเรื่องดังกล่าวไว้อย่างชัดเจนดังนี้

(1.1) หน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีท

กฎหมายได้กำหนดว่าในการใช้อำนาจและการปฏิบัติหน้าที่จัดการกองรีท Responsible Entity ต้องกระทำการดังต่อไปนี้

ก. กระทำการด้วยความซื่อสัตย์สุจริต และใช้ความระมัดระวังในระดับเดียวกันกับที่วิญญูชนจะพึงใช้หากอยู่ในสถานการณ์เดียวกันกับ Responsible Entity

ข. ดำเนินการเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นรีท ซึ่งในกรณีที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of interest) ระหว่างผู้ถือหุ้นรีทและ Responsible Entity นั้น Responsible Entity จะต้องคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นก่อนเสมอ

ค. ปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิได้รับผลประโยชน์เหมือนกันอย่างเท่าเทียมกัน และปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิได้รับผลประโยชน์แตกต่างกันอย่าง

⁶⁸ มาตรา 601FC ของกฎหมาย Corporations Act

ง. ไม่ใช่ข้อมูลใดๆที่ตนเองได้รับจากการทำหน้าที่เป็น Responsible Entity ของกองรีท เพื่อให้ได้มาซึ่งผลประโยชน์ที่ไม่เหมาะสมสำหรับตนเองหรือผู้อื่น หรือเพื่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้นรีท

จ. ดำเนินการเพื่อให้ Constitution และ Compliance plan⁶⁹ ของรีทเป็นไปตามบทบัญญัติของกฎหมาย อีกทั้งปฏิบัติตาม Constitution และ Compliance plan ดังกล่าวอย่างเคร่งครัด

ฉ. ดำเนินการใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินของรีท เพื่อให้มีการระบุอย่างชัดเจนว่า ทรัพย์สินดังกล่าวเป็นทรัพย์สินของรีท และจัดให้มีการเก็บรักษาทรัพย์สินของรีทแยกไว้ต่างหากจากทรัพย์สินส่วนตัวของ RE และทรัพย์สินของโครงการลงทุนอื่น

ช. ดำเนินการใดๆ เพื่อยืนยันว่าทรัพย์สินของรีทมีมูลค่าเหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินนั้น ณ ช่วงเวลาปกติ และตรวจตราให้แน่ใจว่าการใช้จ่ายของรีทเป็นไปตามที่กำหนดไว้ใน constitution ของรีทและบทบัญญัติของกฎหมาย Corporations Act

ซ. ในกรณีที่มีการฝ่าฝืนกฎหมาย Corporations Act ในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับรีท หรือเรื่องที่ทำให้เกิดหรือมีความเป็นไปได้ที่จะทำให้เกิดผลเสียอย่างมากต่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรีท Responsible Entity มีหน้าที่รายงานการฝ่าฝืนกฎหมายในเรื่องดังกล่าวต่อ ASIC โดยเร็วที่สุดเท่าที่จะสามารถทำได้ภายหลังจากที่ทราบถึงการฝ่าฝืนนั้น

ณ. ปฏิบัติตามหน้าที่อื่นๆที่กำหนดไว้ใน Constitution ของรีท โดยที่หน้าที่ดังกล่าวต้องไม่ขัดแย้งกับหน้าที่ตามที่ระบุไว้ในกฎหมาย Corporations Act

(1.2) หน้าที่ถือครองทรัพย์สินของกองรีทไว้เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

ในกรณีนี้กฎหมายกำหนดว่า Responsible Entity อาจแต่งตั้งตัวแทนเพื่อครอบครองทรัพย์สินของรีทแทนตนก็ได้ โดยในการถือครองทรัพย์สินของกองรีทนี้จะต้องมีการแยกบัญชีทรัพย์สินของกองรีทแยกต่างหากจากทรัพย์สินอื่นไว้อย่างชัดเจนด้วย ซึ่งบทบาทหน้าที่ของ Responsible Entity ในส่วนนี้เองที่ทำให้ Responsible Entity ถูกตีความว่ามีฐานะเช่นเดียวกับทรัสต์ของกองทรัสต์ดังกล่าวมาแล้วข้างต้น

⁶⁹ มาตรา 601HA ของกฎหมาย Corporations Act กำหนดว่าในการดำเนินการของกองรีทจะต้องมีการระบุเกี่ยวกับ compliance plan โดย compliance plan ของกองรีทจะต้องกำหนดมาตรการที่เพียงพอเพื่อให้ Responsible Entity ปฏิบัติหน้าที่ตามที่กำหนดไว้ในกฎหมาย Corporations Act และ Constitution ของกองรีท ซึ่ง compliance plan ดังกล่าวต้องกำหนดข้อตกลงเพื่อรับประกันว่าทรัพย์สินของกองรีทจะถูกเก็บไว้แยกต่างหากจากทรัพย์สินของ Responsible Entity และทรัพย์สินของโครงการลงทุนอื่น รวมทั้งต้องกำหนดถึงข้อตกลงอื่นตามที่กฎหมายกำหนดไว้ด้วย

(2) บทบาทหน้าที่ของ Officer⁷⁰ และพนักงานหรือลูกจ้าง (Employee)

ของ Responsible Entity

นอกจากการกำหนดบทบาทหน้าที่ของ Responsible Entity แล้ว กฎหมาย Corporations Act ยังได้กำหนดเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ของ Officer และพนักงานของ Responsible Entity ไว้อย่างชัดเจน โดยมาตรา 601FD ได้กำหนดให้ Officer ของ Responsible Entity ต้องปฏิบัติหน้าที่หรือกระทำการในหน้าที่ของตนโดยยึดหลักดังต่อไปนี้

ก. กระทำการด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและใช้ความระมัดระวังในระดับเดียวกันกับที่วิญญูชนจะพึงใช้หากอยู่ในสถานการณ์เดียวกันกับ Officer ของ Responsible Entity

ข. ดำเนินการเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นบริษัท และในกรณีที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of interest) ระหว่างผู้ถือหุ้นบริษัทและ Responsible Entity แล้ว Officer จะต้องคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นบริษัทก่อนเสมอ

ค. ไม่ใช่ข้อมูลใดๆที่ได้รับเนื่องจากการทำหน้าที่เป็น Officer ของ RE รวมทั้งไม่ใช่ตำแหน่งหน้าที่ของตนอย่างไม่เหมาะสม เพื่อให้ได้มาซึ่งผลประโยชน์ที่ไม่เหมาะสมสำหรับตนเองหรือผู้อื่น หรือเพื่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้นบริษัท ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อม

ง. ต้องกระทำทุกวิถีทางเท่าที่วิญญูชนซึ่งอยู่ในตำแหน่ง Officer ของ Responsible Entity จะพึงทำ เพื่อเป็นการยืนยันว่า Responsible Entity ได้ปฏิบัติตามกฎหมาย Corporations Act และข้อกำหนดหรือเงื่อนไขใดๆที่ใช้บังคับกับผู้ถือใบอนุญาต Australian financial services licence รวมทั้ง Constitution และ Compliance plan ของบริษัท

⁷⁰ กฎหมาย Corporations Act ได้กำหนดคำนิยามของคำว่า “officer” ให้มีความหมายถึง บุคคลใดบุคคลหนึ่งดังต่อไปนี้

ก. กรรมการ หรือเลขานุการของบริษัท หรือ

ข. บุคคลใดๆ ดังต่อไปนี้

ข.1 บุคคลซึ่งตัดสินใจ หรือมีส่วนร่วมในการตัดสินใจซึ่งมีผลกระทบต่อ การดำเนินธุรกิจของบริษัทไม่ว่าทั้งหมด หรือเฉพาะในส่วนที่สำคัญ หรือ

ข.2 บุคคลซึ่งมีความสามารถที่จะก่อให้เกิดผลกระทบอย่างสำคัญต่อฐานะทางการเงินของบริษัท

ข.3 บุคคลซึ่งกรรมการบริษัทได้เคยทำตามคำแนะนำหรือความต้องการของเขา เว้นแต่กรณีที่เป็น การให้คำปรึกษา โดยบุคคลที่มีตำแหน่งหน้าที่ที่เหมาะสมซึ่งมีความเชี่ยวชาญ หรือมีความสัมพันธ์ทางธุรกิจกับกรรมการหรือบริษัท หรือ

ค. ผู้เก็บรักษา หรือผู้จัดการทรัพย์สินของบริษัท หรือ

ง. ผู้บริหารของบริษัท หรือ

จ. ผู้ชำระบัญชีของบริษัท หรือ

ฉ. ทรัสตี หรือบุคคลซึ่งบริหารจัดการเกี่ยวกับข้อตกลงหรือสัญญา ระหว่างบริษัทและบุคคลอื่น

นอกจากนี้ มาตรา 601FE ยังได้กำหนดเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ของ พนักงานหรือลูกจ้าง (Employee) ของ Responsible Entity ไว้อีกด้วยว่า บุคคลดังกล่าวจะต้องไม่ ใช้ข้อมูลใดๆที่ได้รับจากการเป็นพนักงานหรือลูกจ้างของ Responsible Entity รวมทั้งไม่ใช่ตำแหน่ง หน้าที่ของตนอย่างไม่เหมาะสม เพื่อให้ได้มาซึ่งผลประโยชน์ที่ไม่สมควรสำหรับตนเองหรือผู้อื่น หรือ เพื่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้นรายอื่น ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม

3.5.3.2.2 บทบาทหน้าที่ตามกฎหมายคอมมอนลอว์ในเรื่องทรัสต์

ดังที่กล่าวไปแล้วข้างต้นว่า บทบาทหน้าที่ส่วนหนึ่งของ Responsible Entity นั้น มีลักษณะเช่นเดียวกับกับบทบาทหน้าที่ของทรัสต์ของกองทรัสต์ ซึ่งศาลได้เคยวางแนวคำ พิพากษาไว้ว่า Responsible Entity ของโครงการลงทุนประเภท Managed Investment Scheme ตามกฎหมาย Corporations Act มีฐานะเช่นเดียวกับกับทรัสต์ของกองทรัสต์ตามหลักกฎหมายคอมมอนลอว์ในเรื่องทรัสต์ ซึ่งสามารถสรุปบทบาทหน้าที่สำคัญของ Responsible Entity ในฐานะทรัสต์ ดังกล่าวได้ดังนี้⁷¹

- (1) หน้าที่ในการปฏิบัติตามข้อกำหนดของกองทรัสต์อย่างเคร่งครัด
- (2) หน้าที่ในการดูแลรักษาทรัพย์สินในกองทรัสต์
- (3) หน้าที่ในการใช้เงินของกองทรัสต์ในการลงทุนอย่างเหมาะสมตามที่ กำหนดไว้ในเอกสารการดำเนินงานของทรัสต์ หรือตามที่ได้รับอนุญาตตามกฎหมายหรือคำสั่งศาล
- (4) หน้าที่ในการจัดสรรหรือจ่ายโอนผลประโยชน์หรือทรัพย์สินของ กองทรัสต์ให้แก่ผู้รับประโยชน์อย่างถูกต้อง โดยมีการปฏิบัติอย่างเป็นกลาง เป็นธรรม และเท่าเทียมต่อ ผู้รับประโยชน์ทุกฝ่าย
- (5) หน้าที่ในการเก็บรักษาและจัดทำบัญชีของกองทรัสต์อย่างถูกต้องเหมาะสม
- (6) หน้าที่ในการใช้ความระมัดระวังอย่างสมเหตุสมผลในการปฏิบัติ หน้าที่ทรัสต์
- (7) หน้าที่ในการดำเนินการต่างๆของกองทรัสต์ด้วยตนเอง โดยไม่มอบหมาย หน้าที่แก่บุคคลอื่น เว้นแต่ได้รับอนุญาตโดยสัญญาก่อตั้งทรัสต์

⁷¹ Inhouse Legal Solutions Pty Limited, Common Law Duties [Online], Available from: http://www.inhouselegal.com.au/Compliance_Course/lecture_10.htm#Common Law Duties, 2013 (16 February)

(8) หน้าที่ในการใช้ Fiduciary Duties ในการปฏิบัติหน้าที่หรือกระทำการใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับกองทรัสต์

(9) หน้าที่ในการปฏิบัติหน้าที่โดยใช้ความระมัดระวัง (Duty of Care) ซึ่งแยกพิจารณาตามระดับของความระมัดระวังได้ดังนี้

(9.1) ในกรณีทั่วไป ทรัสต์ีควรดำเนินธุรกิจของกองทรัสต์โดยใช้ความระมัดระวังในระดับเดียวกันที่บุคคลปกติทั่วไปใช้ในการดำเนินธุรกิจของตนเอง

(9.2) ในกรณีที่ทรัสต์ีเป็นผู้มีวิชาชีพ (professional corporate trustee) ทรัสต์ีควรดำเนินธุรกิจของทรัสต์ีโดยใช้ความระมัดระวังในระดับของผู้มีวิชาชีพ

(10) หน้าที่ในการไม่จัดการทรัพย์สินในกองทรัสต์ เพื่อประโยชน์ของตนเอง รวมทั้งไม่กระทำการใดๆ เพื่อหาผลประโยชน์ หรือกำไรจากกองทรัสต์

3.5.3.2.3 บทบาทหน้าที่ตาม Constitution ของกองรีท

Constitution ของกองรีทตามกฎหมาย Corporations Act นั้น มีลักษณะเช่นเดียวกันกับสัญญาก่อตั้งทรัสต์ตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ของประเทศไทย โดยกฎหมาย Corporations Act ได้กำหนดถึงลักษณะและสาระสำคัญของ Constitution ดังกล่าวไว้ว่า Constitution ต้องมีลักษณะเป็นเอกสารที่จะมีผลใช้บังคับได้ตามกฎหมายระหว่างผู้ถือหุ้นและ Responsible Entity⁷² อีกทั้งต้องมีข้อกำหนดที่เพียงพอเกี่ยวกับ Responsible Entity ในเรื่องดังต่อไปนี้⁷³

(1) ข้อกำหนดเกี่ยวกับอำนาจหน้าที่ของ Responsible Entity ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนหรือการจัดการอื่นๆ เกี่ยวกับทรัพย์สินของรีท

(2) ในกรณีที่ต้องการให้ Responsible Entity มีสิทธิได้รับค่าธรรมเนียมจากทรัพย์สินของรีท หรือมีสิทธิได้รับชดเชยจากทรัพย์สินของรีท สำหรับความรับผิดชอบหรือรายจ่ายที่เกิดขึ้นเนื่องจากการทำหน้าที่เป็น Responsible Entity ของรีทนั้น จะต้องมีการระบุถึงสิทธิดังกล่าวไว้ใน Constitution ของรีท และต้องกำหนดให้ Responsible Entity มีสิทธิดังกล่าวเฉพาะในกรณีที่ได้ปฏิบัติหน้าที่อย่างเหมาะสมแล้วเท่านั้น

⁷² มาตรา 601GB ของกฎหมาย Corporations Act

⁷³ มาตรา 601GA ของกฎหมาย Corporations Act

3) ในกรณีที่ต้องการให้ Responsible Entity มีอำนาจในการกู้ยืมเงินหรือระดมทุนเพื่อวัตถุประสงค์ของรีทได้นั้น จะต้องมีการระบุถึงอำนาจดังกล่าวไว้ใน Constitution ของรีทด้วย

ดังนั้น จึงสามารถสรุปได้ว่า Constitution ของรีทอาจกำหนดบทบาทหน้าที่ของ Responsible Entity เพิ่มเติมจากที่มีการกำหนดไว้ในกฎหมาย Corporations Act ได้ โดยข้อกำหนดใน Constitution นั้น จะต้องไม่ขัดหรือแย้งกับกฎหมายดังกล่าว

3.5.3.3 มาตรการในการกำกับดูแลผู้ทำหน้าที่บริหารจัดการรีท

3.5.3.3.1 มาตรการในการกำกับดูแลตามกฎหมาย Corporations Act 2001

กฎหมาย Corporations Act ได้กำหนดมาตรการในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของ Responsible Entity ไว้หลายลักษณะ โดยสามารถแยกพิจารณาได้ดังต่อไปนี้

(1) การกำกับดูแลโดยหน่วยงานกำกับดูแล

หน่วยงานหลักที่มีหน้าที่กำกับดูแลการทำหน้าที่ของ Responsible Entity ได้แก่ หน่วยงาน Australian Securities and Investments Commission (ASIC) ซึ่งเป็นหน่วยงานที่กำกับดูแลเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์และการลงทุนในประเทศออสเตรเลีย โดยกฎหมาย Corporations Act ได้กำหนดเกี่ยวกับอำนาจของ ASIC ในการกำกับดูแล Responsible Entity ไว้ โดยสามารถแยกพิจารณาได้ดังนี้

(1.1) การกำหนดคุณสมบัติของ Responsible Entity ให้ต้องได้รับใบอนุญาตจาก ASIC

การกำกับดูแลโดยการกำหนดคุณสมบัติของ Responsible Entity ให้ต้องได้รับใบอนุญาตจาก ASIC นี้ถือเป็นการกำกับดูแลในเชิงของการป้องกัน โดยกฎหมาย Corporations Act ได้กำหนดคุณสมบัติเบื้องต้นของบุคคลที่ประสงค์จะทำหน้าที่เป็น Responsible Entity ของกองรีทไว้ว่า บุคคลดังกล่าวจะต้องเป็นบริษัทมหาชนจำกัด ซึ่งได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการให้บริการทางการเงินในประเทศออสเตรเลีย หรือ Australian Financial Services License (AFSL) จากหน่วยงาน ASIC⁷⁴ โดยการอนุญาตดังกล่าวต้องเป็นการอนุญาตให้ดำเนินกิจการ

⁷⁴ มาตรา 601FA ของกฎหมาย Corporations Act

ของบริษัทยุติเฉพาะด้วย⁷⁵ ดังนี้ จะเห็นได้ว่า ASIC ถือเป็นหน่วยงานที่มีบทบาทในการพิจารณาอนุญาตให้บุคคลใดเข้าทำหน้าที่เป็น Responsible Entity ของกองรีทได้ ซึ่งกรณีนี้ถือได้ว่าเป็นการกำกับดูแลบุคคลผู้ที่จะเข้ามาทำหน้าที่เป็น Responsible Entity ในขั้นแรก นอกจากนี้ ภายหลังจากที่บุคคลใดได้รับอนุญาตจาก ASIC ดังกล่าวแล้ว กฎหมายยังได้กำหนดให้ผู้ได้รับอนุญาตมีหน้าที่ต้องดำเนินการใดๆเพื่อรับประกันว่าการให้บริการทางการเงิน (financial services) ที่ได้รับอนุญาตนั้นถูกจัดให้มีขึ้นอย่างมีประสิทธิภาพ โปร่งใสและเป็นธรรม รวมทั้งกระทำการใดๆเพื่อรับรองว่าตนได้ปฏิบัติตามเงื่อนไขของการอนุญาต รวมทั้งได้ปฏิบัติตามกฎหมายเกี่ยวกับการให้บริการทางการเงินดังกล่าวอย่างครบถ้วน อีกทั้งต้องรับประกันว่าตัวแทน (Representatives) ของตนได้รับการฝึกฝนอบรมที่เพียงพอ รวมทั้งมีความสามารถในการให้บริการทางการเงินดังกล่าวด้วย

(1.2) การถูกตรวจสอบโดยหน่วยงาน ASIC⁷⁶

ภายหลังจากที่บุคคลผู้ได้รับใบอนุญาตจาก ASIC ได้เข้าทำหน้าที่เป็น Responsible Entity ของกองรีทแล้ว กฎหมายยังได้กำหนดให้อำนาจแก่ ASIC ในการเข้าตรวจสอบการทำหน้าที่ของ Responsible Entity ได้ ทั้งนี้ เพื่อตรวจสอบว่า Responsible Entity ดังกล่าวได้บริหารจัดการรีทโดยเป็นไปตามที่กำหนดไว้ใน Constitution และ Compliance plan และกฎหมาย Corporations Act หรือไม่ ซึ่ง Responsible Entity รวมถึง Officer ของ Responsible Entity นั้น ต้องดำเนินการอย่างสมเหตุสมผล เพื่อให้ความช่วยเหลือแก่ ASIC ในการเข้าตรวจสอบดังกล่าวด้วย

(1.3) การระงับหรือเพิกถอนใบอนุญาตของ Responsible Entity⁷⁷

นอกจากอำนาจในการเข้าตรวจสอบการทำหน้าที่ของ Responsible Entity แล้ว กฎหมายยังให้อำนาจแก่หน่วยงาน ASIC ในการระงับหรือเพิกถอนใบอนุญาต AFSL ของ Responsible Entity ได้ ในกรณีที่ปรากฏว่า Responsible Entity ได้ปฏิบัติฝ่าฝืนกฎหมายจนทำให้ผู้ถือหน่วยรีทได้รับความเสียหาย หรือมีแนวโน้มที่จะได้รับความเสียหาย

⁷⁵ ใบอนุญาต AFSL ดังกล่าวมีลักษณะเป็นการอนุญาตเพื่อให้ Responsible Entity ดำเนินกิจการของโครงการลงทุนประเภทใดประเภทหนึ่งโดยเฉพาะ เช่น การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ การลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงิน เช่น หุ้นหรือตราสารหนี้ เป็นต้น

⁷⁶ มาตรา 601FF ของกฎหมาย Corporations Act

⁷⁷ มาตรา 915B(3)(c) ของกฎหมาย Corporations Act

เนื่องจากการฝ่าฝืนกฎหมายดังกล่าว ซึ่งผลของการเพิกถอนใบอนุญาต AFSL ดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ Responsible Entity รายนั้นขาดคุณสมบัติของการเป็น Responsible Entity และไม่สามารถบริหารจัดการกองรีทได้ต่อไป

(2) การกำกับดูแลโดย Compliance Committee

กฎหมายกำหนดว่า ในกรณีที่คณะกรรมการของ Responsible Entity ของกองรีทประกอบด้วยกรรมการอิสระน้อยกว่ากึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งหมด Responsible Entity จะต้องจัดตั้ง Compliance Committee สำหรับกองรีทขึ้น โดย Compliance Committee ดังกล่าวต้องประกอบด้วยสมาชิกอย่างน้อย 3 คน โดยมีสมาชิกข้างมากเป็นบุคคลภายนอกที่เป็นอิสระ⁷⁸ ซึ่งวัตถุประสงค์ของกฎหมายในการกำหนดให้มี Compliance Committee นั้นก็เพื่อเป็นมาตรการหนึ่งในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของ Responsible Entity นั้นเอง โดยกฎหมายยังได้กำหนดบทบาทหน้าที่ของ Compliance Committee รวมทั้งสมาชิกของ Compliance Committee ไว้ โดยแยกพิจารณาได้ดังนี้

(2.1) บทบาทหน้าที่สำคัญของ Compliance Committee ของกองรีท⁷⁹

- ก. ดูแลและตรวจตราให้ Responsible Entity ปฏิบัติตาม Compliance plan ของกองรีท
- ข. รายงานต่อ Responsible Entity เกี่ยวกับการปฏิบัติฝ่าฝืนกฎหมาย Corporations Act ที่เกี่ยวข้องกับกองรีท
- ค. รายงานต่อ ASIC เมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่า Responsible Entity ไม่ดำเนินการอย่างเหมาะสมตามที่ Compliance Committee ได้รายงานตามข้อ ข.

(2.2) บทบาทหน้าที่สำคัญของสมาชิก Compliance Committee⁸⁰

- ก. ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและใช้ความระมัดระวังในระดับที่วิญญูชนพึงใช้หากอยู่ในตำแหน่งหน้าที่เดียวกันกับสมาชิกของ Compliance Committee
- ข. ไม่ใช่ข้อมูลที่ได้รับจากการทำหน้าที่เป็นสมาชิกของ Compliance Committee รวมทั้งไม่ใช่ตำแหน่งหน้าที่ของตนโดยไม่เหมาะสม โดยมีวัตถุประสงค์

⁷⁸ John McLaren, Melissa Simpson, and Mary Toohey. *Law of Investments*, p.107.

⁷⁹ มาตรา 601 JC ของกฎหมาย Corporations Act

⁸⁰ มาตรา 601JD ของกฎหมาย Corporations Act

เพื่อได้มาซึ่งผลประโยชน์ที่ไม่เหมาะสมสำหรับตนเองหรือผู้อื่น หรือก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้นหน่วยธุรกิจ ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อม

ค. ดำเนินการใดๆตามที่เหมาะสมเพื่อให้ความช่วยเหลือแก่ ASIC ในการเข้าตรวจสอบการทำหน้าที่ของ Responsible Entity

ทั้งนี้ ในกรณีที่สมาชิกของ Compliance Committee กระทำการฝ่าฝืนหน้าที่ตามข้อ ก. และ ข. นั้น สมาชิกรายดังกล่าวอาจต้องรับผิดชอบในทางแพ่งจากการกระทำนั้น

(3) การกำกับดูแลโดยผู้ถือหุ้นหน่วยธุรกิจ

กฎหมายได้กำหนดเกี่ยวกับมาตรการการกำกับดูแล Responsible Entity ของกองรีทโดยผู้ถือหุ้นหน่วยธุรกิจไว้อย่างชัดเจน โดยผู้ถือหุ้นหน่วยธุรกิจมีสิทธิในการถอดถอนและฟ้องคดี Responsible Entity ต่อศาลได้โดยตรง ซึ่งสามารถแยกพิจารณารายละเอียดได้ดังนี้

(3.1) การถอดถอน Responsible Entity โดยผู้ถือหุ้นหน่วยธุรกิจ⁸¹

กฎหมาย Corporations Act ได้กำหนดให้อำนาจแก่ผู้ถือหุ้นหน่วยรีทในการถอดถอน Responsible Entity ได้ หากเห็นว่า Responsible Entity ปฏิบัติหน้าที่ที่ไม่ถูกต้องเหมาะสมหรือไม่เป็นที่พอใจแก่ผู้ถือหุ้นหน่วยโดยรวม ซึ่งในกรณีที่ผู้ถือหุ้นหน่วยต้องการถอดถอน Responsible Entity ออกจากการทำหน้าที่ดังกล่าว ผู้ถือหุ้นหน่วยอาจดำเนินการเพื่อให้มีการเรียกประชุมผู้ถือหุ้นหน่วยเพื่อพิจารณาและลงมติว่า Responsible Entity ที่ทำหน้าที่อยู่ในปัจจุบันสมควรถูกถอดถอนหรือไม่ ซึ่งหากมีการลงมติให้ถอดถอนแล้ว ที่ประชุมผู้ถือหุ้นหน่วยอาจมีมติเลือกบริษัทที่จะมาทำหน้าที่เป็น Responsible Entity รายใหม่ในคราวเดียวกันก็ได้ ทั้งนี้ ในกรณีที่รีทไม่ได้จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ การลงมติของผู้ถือหุ้นหน่วยดังกล่าวต้องใช้มติพิเศษด้วย

ทั้งนี้ ในประเทศออสเตรเลียได้เคยมีกรณีที่ผู้ถือหุ้นหน่วยรีทใช้สิทธิถอดถอน Responsible Entity โดยอาศัยอำนาจตามกฎหมายดังกล่าวมาข้างต้น ซึ่งได้แก่ กรณีของ Lend Lease US Office Trust ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

⁸¹ มาตรา 601FM ของกฎหมาย Corporations Act

กรณี Lend Lease US Office Trust⁸²

Lend Lease US Office Trust (กองรีท) ได้จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ออสเตรเลีย (ASX) ในปี ค.ศ. 1999 และได้ลงทุนในอาคารสำนักงานในประเทศสหรัฐอเมริกา โดยมี Lend Lease Corporation (LLC) เป็นผู้จัดตั้ง (sponsor) และมี LLML ซึ่งเป็นบริษัทลูกของ LLC ทำหน้าที่เป็น Responsible Entity ของกองรีท ต่อมา ในเดือนมิถุนายน ค.ศ. 2003 LLC ได้แจ้งแก่ผู้ถือหุ้นว่า LLC ได้ทำสัญญาขายธุรกิจที่ปรึกษาสำหรับทรัสต์ให้แก่ Morgan Stanley ซึ่งโดยผลของสัญญาดังกล่าว ทำให้มีการโอนพนักงานที่สำคัญของ LLML ไปอยู่กับ Morgan Stanley โดยที่บุคคลดังกล่าวยังคงทำหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทต่อไป ทั้งนี้ LLC อ้างว่าการขายธุรกิจแก่ Morgan Stanley นั้น ไม่ได้มีผลกระทบต่อทรัพย์สินของกองรีทและการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวได้กระทำไปเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของผู้ถือหุ้น

อย่างไรก็ดี Colonial First State Investment Limited (CFSI) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดของกองรีทไม่เห็นด้วยและต้องการคัดค้านการขายและการเปลี่ยนแปลงภายใน LLML ดังกล่าว โดย CFSI ได้อาศัยสิทธิตามมาตรา 601FM และ Part 2G.4 ของกฎหมาย Corporations Act ในการส่งหนังสือถึง LLML ขอให้มีการเรียกประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อลงมติใน 2 ประเด็น ได้แก่ 1) การพิจารณาถอดถอน LLML ออกจากการเป็น Responsible Entity และ 2) การตั้ง Principal Real Estate Investor (Australia) Limited (PREIA) ให้ทำหน้าที่เป็น Responsible Entity แทน LLML เนื่องจาก CFSI เชื่อว่าสัญญาดังกล่าวไม่ได้ทำไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น และเห็นว่าทีมงานของ Morgan Stanley ไม่มีประสบการณ์เพียงพอในการบริหารทรัพย์สินของกองรีท

ในกรณีนี้ ปรากฏว่าในการประชุมผู้ถือหุ้นนั้น เสียงส่วนใหญ่มีมติให้ถอดถอน LLML ออกจากการเป็น Responsible Entity ของกองรีท โดยแต่งตั้งให้ PREIA ทำหน้าที่ดังกล่าวแทน และได้มีการเปลี่ยนชื่อกองรีทเป็น Principal America Office Trust

⁸² CFA Institute, [Asia-Pacific REITs](http://www.cfainstitute.org/japan/publications/Asia-Pacific%20REITs(E)ccb.v2011.n4.1.pdf) [Online], Available from: [http://www.cfainstitute.org/japan/publications/Asia-Pacific%20REITs\(E\)ccb.v2011.n4.1.pdf](http://www.cfainstitute.org/japan/publications/Asia-Pacific%20REITs(E)ccb.v2011.n4.1.pdf), 2012 (20 November)

(3.2) การให้สิทธิผู้ถือหุ้นรายรีในการฟ้องร้อง Responsible Entity สำหรับกรณีความรับผิดในทางแพ่ง⁸³

ในกรณีที่ Responsible Entity ไม่กระทำการ หรือกระทำการฝ่าฝืนหน้าที่ตามที่กำหนดไว้ในกฎหมาย Corporations Act นั้น กฎหมายกำหนดให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นซึ่งได้รับความเสียหายจากการกระทำดังกล่าว อาจฟ้องร้องต่อศาลเพื่อเรียกร้องค่าสินไหมทดแทนความเสียหายที่เกิดขึ้นได้ โดยการฟ้องคดีดังกล่าวต้องกระทำภายใน 6 ปีนับแต่เกิดเหตุแห่งการฟ้องคดีขึ้น

3.5.3.3.2 การกำกับดูแลตามกฎหมายคอมมอนลอว์ในเรื่องทรัสต์

การกำกับดูแลทรัสต์ซึ่งทำหน้าที่บริหารจัดการกองทรัสต์ตามกฎหมายคอมมอนลอว์ในเรื่องทรัสต์นั้น สามารถสรุปหลักการได้จากคำตัดสินของศาลในคดีต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการทำหน้าที่ของทรัสต์ ยกตัวอย่างเช่น

(1) ความรับผิดของทรัสต์กรณีปฏิบัติฝ่าฝืน Duty of care⁸⁴

ในกรณีทรัสต์ของกองทรัสต์ปฏิบัติฝ่าฝืนหน้าที่ในเรื่อง Duty of care นั้น ศาลเคยมีคำตัดสินซึ่งเป็นบรรทัดฐานว่า โดยทั่วไปแล้ว ทรัสต์ควรดำเนินธุรกิจของกองทรัสต์โดยใช้ความระมัดระวังในระดับเดียวกันที่บุคคลปกติทั่วไปใช้ในการดำเนินธุรกิจของตนเอง ซึ่งหากทรัสต์ได้ใช้ความระมัดระวังดังกล่าวแล้ว ทรัสต์อาจไม่ต้องรับผิดในความเสียหายที่เกิดขึ้น ซึ่งหลักกฎหมายคอมมอนลอว์ดังกล่าวมาจากการวางหลักของศาลอังกฤษในคดีดังต่อไปนี้

คดี Speight v. Gaunt คดีนี้เกิดขึ้นในประเทศอังกฤษ โดยมีข้อเท็จจริงว่า ทรัสต์ได้ว่าจ้างโบรกเกอร์เพื่อนำเงินของทรัสต์จำนวน 15,000 ปอนด์ไปลงทุนซื้อหุ้น อย่างไรก็ตาม ปรากฏว่าโบรกเกอร์ไม่ได้นำเงินดังกล่าวไปลงทุน แต่กลับยกยอกเงินไว้เพื่อประโยชน์ของตนเอง ซึ่งในกรณีนี้ ทรัสต์ได้คอยติดตามโบรกเกอร์เกี่ยวกับการลงทุนในหุ้นอยู่เสมอ โดยทรัสต์ได้รับข้อแก้ตัวจากโบรกเกอร์ตลอดมาเป็นระยะเวลาประมาณ 1 เดือน ซึ่งปรากฏว่าในเวลาดังกล่าวนี้เอง โบรกเกอร์ได้ตกเป็นบุคคลล้มละลาย ซึ่งจากข้อเท็จจริงในคดีนี้ ศาลเห็นว่า ทรัสต์ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการยกยอกเงินของโบรกเกอร์ดังกล่าว เนื่องจากทรัสต์มีสิทธิที่จะแต่งตั้งโบรกเกอร์เพื่อให้ดำเนินการซื้อหุ้นได้ อีกทั้งทรัสต์ได้กระทำการโดยใช้ความระมัดระวังในระดับที่คนประกอบธุรกิจย่อมใช้ในการ

⁸³ มาตรา 601MA ของกฎหมาย Corporations Act

⁸⁴ Inhouse Legal Solutions Pty Limited, [Common Law Duties](#) [Online]

ประกอบธุรกิจของตนแล้ว ดังนั้น ทรัสต์จึงไม่ต้องรับผิดชอบสำหรับการยกยอกทรัพย์ของโบรกเกอร์ดังกล่าว

คดี Learoyd v Whiteley มีข้อเท็จจริงว่า ทรัสต์ได้รับจํานองอสังหาริมทรัพย์ 2 ราย ได้แก่ การรับจํานอง Brickwork ในราคา 3,000 ปอนด์ และการรับจํานองอสังหาริมทรัพย์อื่น จํานวน 4 รายการ ในราคา 2,000 ปอนด์ โดยได้รับดอกเบี้ยในอัตรา 5% ต่อปี ต่อมาปรากฏว่า ผู้จํานองทรัพย์สินทั้ง 2 ราย ไม่สามารถปฏิบัติตามสัญญาได้ โดยหลักประกันที่รับจํานองไว้ดังกล่าวไม่เพียงพอต่อการชำระหนี้เงินต้นที่ได้ให้กู้ยืมไป อีกทั้งเมื่อมีการประเมินมูลค่าของ Brickwork ปรากฏว่า มูลค่าที่แท้จริงมีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่มีการประเมินในตอนแรก ซึ่งในคดีนี้ศาลตัดสินว่า ทรัสต์ไม่ได้ใช้ความระมัดระวังอย่างรอบคอบในการนำเงินของทรัสต์ไปลงทุนดังกล่าว ทรัสต์จึงต้องรับผิดชอบความเสียหายที่เกิดขึ้นสำหรับกรณีการรับจํานอง Brickwork ทั้งในส่วนของเงินต้นและดอกเบี้ย อย่างไรก็ตาม ทรัสต์ไม่ต้องรับผิดชอบสำหรับการรับจํานองอสังหาริมทรัพย์รายอื่น เนื่องจากศาลไม่สามารถยืนยันได้ว่า บุคคลทั่วไปอื่นจะไม่รับจํานองทรัพย์สินนั้นในราคา 2,000 ปอนด์

นอกจากนี้ ศาลอังกฤษยังได้วางหลักต่อไปอีกว่า ในกรณีของทรัสต์ซึ่งเป็นผู้มีวิชาชีพนั้น ควรใช้ความระมัดระวังในระดับของผู้มีวิชาชีพ ซึ่งถ้าทรัสต์ไม่ใช้ความระมัดระวังเช่นนั้นจนเกิดความเสียหายขึ้นต่อทรัพย์สินของทรัสต์ ทรัสต์ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้น ทั้งนี้ หลักกฎหมายคอมมอนลอว์ดังกล่าวมาจากการวางหลักของศาลอังกฤษในคดีต่อไปนี้

คดี Bartlett v Barclays Trust Co Ltd. ในคดีนี้ผู้พิพากษา Brightman J ได้วางหลักว่า Trust Corporation ซึ่งประกอบธุรกิจการเป็นผู้จัดการของทรัสต์โดยเฉพาะนั้น ย่อมต้องใช้ความระมัดระวัง (duty of care) ในการทำหน้าที่ในระดับที่สูงกว่าปกติ เนื่องจากบริษัทมีพนักงานที่มีความเชี่ยวชาญในการบริหารจัดการกองทรัสต์โดยเฉพาะ ประกอบกับมีความพร้อมในการเข้าถึงข้อมูลทางการเงินและการให้คำปรึกษาในระดับผู้มีวิชาชีพ รวมทั้งมีประสบการณ์ในการบริหารจัดการและการแก้ปัญหาของทรัสต์ค่อนข้างมาก ซึ่งภายใต้กฎหมายสัญญาทั่วไป บุคคลผู้มีวิชาชีพจะต้องรับผิดชอบต่อปฏิบัติผิดสัญญา หากเขาได้ละเลยที่จะใช้ทักษะและประสบการณ์ดังกล่าว ดังนั้น ทรัสต์ซึ่งเป็นผู้มีวิชาชีพจึงต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นแก่กองทรัสต์ หากปรากฏว่าความเสียหายดังกล่าวเกิดขึ้นจากการละเลยไม่ใช้ความระมัดระวังในระดับที่ผู้มีวิชาชีพควรมี

(2) ความรับผิดของทรัสต์กรณีกระทำการฝ่าฝืนข้อกำหนดของกองทรัสต์

ในกรณีที่ทรัสต์ได้รับประโยชน์จากการทำผิดหน้าที่ของทรัสต์ ยกตัวอย่างเช่น ทรัสต์นำทรัพย์สินของทรัสต์ไปลงทุนในการลงทุนที่ไม่ได้รับอนุญาต แล้วมีกำไรเกิดขึ้นจากการลงทุนนั้น ทรัสต์จะมีสิทธิได้รับกำไรที่เกิดขึ้นดังกล่าว ในทางกลับกัน หากทรัสต์ได้รับความเสียหายจากการปฏิบัติฝ่าฝืนต่อหน้าที่ของทรัสต์ ยกตัวอย่างเช่น ทรัสต์นำทรัพย์สินของทรัสต์ไปลงทุนในการลงทุนที่ไม่ได้รับอนุญาต และเกิดขาดทุนจากการลงทุนนั้น ทรัสต์จะต้องชดเชยค่าเสียหายสำหรับการขาดทุนดังกล่าวแก่ทรัสต์ด้วย

สำหรับหลักกฎหมายคอมมอนลอว์ที่เกี่ยวข้องกับการชดเชยค่าเสียหายแก่กองทรัสต์ ในกรณีที่ทรัสต์กระทำการฝ่าฝืนต่อหน้าที่นั้นมาจากการวางหลักของศาลมลรัฐนิวเซาท์เวล ในคดีต่อไปนี้

คดี Re Dawson คดีนี้มีข้อเท็จจริงว่า ในปี 1939 ทรัสต์ของทรัสต์ซึ่งเป็นบุตรของผู้ก่อตั้งทรัสต์และเป็นหนึ่งในผู้รับประโยชน์ของทรัสต์ได้จ่ายเงินจากทรัพย์สินของกองทรัสต์โดยไม่เหมาะสมในจำนวน NZ£4,700 ให้แก่บุคคลอื่นเป็นเงินสด โดยมีเจตนาเพื่อหลีกเลี่ยงการควบคุมของ New Zealand Exchange Control ทำให้บุคคลนั้นสามารถนำเงินดังกล่าวออกจากประเทศนิวซีแลนด์ และนำเข้าไปในรัฐนิวเซาท์เวลของประเทศออสเตรเลียได้ ซึ่งการกระทำของทรัสต์ดังกล่าวนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินดังกล่าวไปให้สินเชื่อแก่บริษัทต่างๆ โดยได้รับดอกเบี้ยตอบแทน ข้อเท็จจริงปรากฏว่า ณ ขณะนั้น ค่าเงินของประเทศออสเตรเลียและนิวซีแลนด์มีค่าเท่ากัน อย่างไรก็ตาม การฝ่าฝืนหน้าที่ของทรัสต์นั้นกลับถูกพบในเวลาหลายปีต่อมาเนื่องจากการเลิกกองทรัสต์และทรัสต์อื่นได้ร้องขอให้มีการหักจำนวนทรัพย์สินของทรัสต์ (ซึ่งมีฐานะเป็นผู้รับประโยชน์ด้วย) รายที่กระทำการฝ่าฝืนหน้าที่เพื่อมาชดเชยแก่ทรัสต์สำหรับความเสียหายที่เกิดขึ้น ดังนั้น จึงเกิดคำถามว่าควรใช้อัตราแลกเปลี่ยนหรือค่าเงินของประเทศใดในการคำนวณค่าเสียหายดังกล่าว เนื่องจากในเวลาที่มีการฟ้องคดีนั้น ค่าเงินของออสเตรเลียเพิ่มขึ้นจาก 4700 เป็น 5800 ซึ่งในที่สุดศาลได้ตัดสินว่า ให้ทรัสต์ชดเชยค่าเสียหายในจำนวนเงินที่สูงกว่า ทั้งนี้ เพื่อให้ทรัสต์อยู่ในฐานะที่ควรเป็นเสมือนว่าไม่เคยมีการกระทำผิดหน้าที่ต่อทรัสต์นั้น

บทที่ 4

บทวิเคราะห์

ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทของไทย

จากการศึกษาเกี่ยวกับรูปแบบทางกฎหมายในการจัดตั้งกองรีท รวมทั้งการกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทของประเทศไทยตามที่กำหนดไว้พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ และข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. โดยได้ศึกษาเปรียบเทียบกับข้อกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทตามกฎหมายต่างประเทศ จะเห็นได้ว่า กฎหมายหรือกฎเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท รวมถึงมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทของไทยในปัจจุบันยังไม่สมบูรณ์เพียงพอในการกำกับดูแลการปฏิบัติหน้าที่ของบุคคลดังกล่าว ทั้งนี้ในความเป็นจริงแล้ว ผู้จัดการกองรีทเป็นบุคคลที่มีบทบาทสำคัญในการบริหารจัดการกองรีทซึ่งเป็นเครื่องมือทางการเงินที่มีความสำคัญต่อการระดมทุนในตลาดทุนของไทยในอนาคต

ทั้งนี้ สำหรับปัญหาทางกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทที่อาจเกิดขึ้นนั้น สามารถแยกพิจารณาได้ดังต่อไปนี้

4.1 ปัญหาการกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท

แม้กองรีทของประเทศไทยจะถูกกำหนดให้จัดตั้งขึ้นในรูปของกองทรัสต์ตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯก็ตาม แต่เนื่องจากพระราชบัญญัติดังกล่าวเป็นกฎหมายที่บัญญัติขึ้นเพื่อรองรับการก่อตั้งทรัสต์เพื่อการทำธุรกรรมในตลาดทุนในหลากหลายรูปแบบ ดังนั้น พระราชบัญญัตินี้จึงไม่มีบทบัญญัติที่กำหนดเกี่ยวกับการดำเนินการของกองรีทโดยเฉพาะ รวมทั้งไม่มีการกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทไว้อย่างชัดเจน

สำหรับบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทนั้น ได้ถูกกำหนดไว้เฉพาะในกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. เท่านั้น ซึ่งในการพิจารณาปัญหาเกี่ยวกับการกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทดังกล่าว จำเป็นต้องพิจารณาจากกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. เป็นสำคัญ ซึ่งจากการศึกษารายละเอียดของกฎเกณฑ์ดังกล่าวนี้ ผู้วิจัยเห็นว่า มีประเด็นปัญหาที่ควรพิจารณา ดังนี้

4.1.1 ปัญหาการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบ (responsible person) ในการบริหารจัดการกองรีฟ

เมื่อพิจารณาจากบทบัญญัติของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ซึ่งเป็นกฎหมายหลักที่กำหนดเกี่ยวกับโครงสร้างการบริหารจัดการกองรีฟในฐานะที่เป็นกองทรัสต์นั้น พบว่าพระราชบัญญัติดังกล่าวได้กำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองทรัสต์ไว้เพียงรายเดียว คือ ทรัสต์ โดยกฎหมายกำหนดให้ทรัสต์เป็นทั้งผู้ถือกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินของกองทรัสต์และมีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองทรัสต์ อีกทั้งยังได้กำหนดบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบของทรัสต์ในกรณีต่างๆ ไว้อย่างชัดเจน ยกตัวอย่างเช่น มาตรา 30 กำหนดให้ทรัสต์มีหน้าที่ในการจัดการกองทรัสต์ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวังเยี่ยงผู้มีวิชาชีพ โดยปฏิบัติต่อผู้รับประโยชน์อย่างเป็นธรรมเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้รับประโยชน์ หรือกรณีตามมาตรา 31 ที่กำหนดให้ทรัสต์มีหน้าที่ไม่กระทำการใดอันเป็นการขัดแย้งกับประโยชน์ของกองทรัสต์ ไม่ว่าจะเป็นการกระทำเพื่อประโยชน์ของทรัสต์เองหรือผู้อื่นก็ตาม เป็นต้น นอกจากนี้ กฎหมายยังได้บัญญัติเกี่ยวกับความรับผิดชอบของทรัสต์ต่อกองทรัสต์ไว้ในมาตรา 43 โดยกำหนดให้ทรัสต์ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นแก่กองทรัสต์ ในกรณีที่ทรัสต์จัดการกองทรัสต์โดยไม่เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ

นอกจากนี้ พระราชบัญญัติดังกล่าวได้บัญญัติอนุญาตให้ทรัสต์สามารถมอบหมายหน้าที่ในการจัดการกองทรัสต์ให้แก่บุคคลอื่นได้หากเป็นไปตามเงื่อนไขที่กฎหมายได้กำหนดไว้ ซึ่งการมอบหมายหน้าที่ในการจัดการกองทรัสต์ดังกล่าว ไม่ทำให้ทรัสต์หลุดพ้นจากหน้าที่ตามกฎหมาย กล่าวคือ ทรัสต์ยังคงมีความรับผิดชอบตามกฎหมาย หากปรากฏว่าผู้ที่ได้รับมอบหมายจากทรัสต์ให้จัดการกองทรัสต์ดังกล่าวกระทำผิดหน้าที่หรือปฏิบัติหน้าที่โดยฝ่าฝืนต่อบทบัญญัติของกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ดังนั้น จึงสามารถสรุปได้ว่า การกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่บริหารจัดการกองทรัสต์ตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ดังกล่าวมีลักษณะเป็นการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการจัดการกองทรัสต์ไว้เพียงรายเดียว

อย่างไรก็ตาม ในกรณีของการจัดตั้งกองรีฟนั้น สำนักงาน ก.ล.ต. ได้ออกกฎเกณฑ์เพิ่มเติมโดยกำหนดว่า ทรัสต์ “ต้อง” มอบหมายหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีฟให้แก่ผู้จัดการกองรีฟ โดยกำหนดให้ทรัสต์เป็นผู้ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีฟอีกชั้นหนึ่ง จึงอาจกล่าวได้ว่า ข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. นั้น ได้กำหนดให้มีบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองรีฟมากกว่า 1 ราย โดยมีผู้จัดการกองรีฟทำหน้าที่หลักในการบริหารจัดการกอง

รืท และมีความรับผิดชอบประการตามที่กฎหมายกำหนดในฐานะ “ผู้ที่ได้รับมอบหมายจากรัฐให้จัดการกองรืท” อีกทั้งยังอาจมีความรับผิดชอบตามที่กฎหมายของสำนักงาน ก.ล.ต. ได้กำหนดไว้ และในขณะเดียวกัน รัฐรืทของกองรืทก็ยังคงมีหน้าที่ความรับผิดชอบตามที่บัญญัติไว้ในพระราชบัญญัติรัฐรืทเพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ โดยไม่ได้หลุดพ้นจากหน้าที่และความรับผิดชอบตามกฎหมายดังกล่าวแต่อย่างใด

ทั้งนี้ จากการพิจารณาบทบัญญัติของกฎหมายและกฎหมายที่เกี่ยวข้องดังกล่าวนี้ ผู้วิจัยเห็นว่า รัฐรืทของกองรืทมีหน้าที่และความรับผิดชอบตามกฎหมายมากกว่ากรณีของผู้จัดการกองรืท แม้ว่าในความเป็นจริงแล้ว รัฐรืทมีบทบาทเกี่ยวข้องกับการดำเนินการของกองรืทน้อยกว่าผู้จัดการกองรืทก็ตาม ทั้งนี้ เนื่องจากรัฐรืทจะมีความรับผิดชอบโดยตรงต่อผู้ถือหุ้นรืท ซึ่งมีฐานะเป็นผู้รับประโยชน์ของกองรืท ยกตัวอย่างเช่น หากผู้ถือหุ้นรืทพิจารณาแล้วเห็นว่า รัฐรืทได้จัดการกองรืทโดยฝ่าฝืนต่อหน้าที่ที่กฎหมายได้บัญญัติไว้จนก่อให้เกิดความเสียหายแก่กองรืท หรือละเลยปล่อยให้ผู้ที่ได้รับมอบหมายให้จัดการกองรืทปฏิบัติฝ่าฝืนหน้าที่จนเกิดความเสียหายแก่กองรืท ผู้ถือหุ้นรืทอาจถอดถอนรัฐรืท หรือฟ้องร้องรัฐรืทได้โดยตรง

ในขณะเดียวกัน เมื่อพิจารณาถึงบทบาทของผู้จัดการกองรืทนั้น ปรากฏว่า ไม่มีบทบัญญัติของกฎหมายใดที่กำหนดเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่รวมถึงการกำกับดูแลผู้จัดการกองรืทไว้โดยตรง ซึ่งการกำกับดูแลผู้จัดการกองรืทโดยข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้องนั้นมีลักษณะเป็นเพียงการกำหนดบทลงโทษทางปกครอง แต่ไม่ได้มีการกำหนดถึงสิทธิของผู้ถือหุ้นรืทในการฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากผู้จัดการกองรืทไว้โดยตรงแต่อย่างใด ดังนั้น ในกรณีที่ปรากฏว่า ผู้จัดการกองรืทได้ปฏิบัติหน้าที่โดยฝ่าฝืนต่อสัญญาก่อตั้งรัฐรืทหรือกฎหมายจนเกิดความเสียหายแก่กองรืทขึ้น ผู้ถือหุ้นรืทจึงไม่มีสิทธิในการฟ้องร้องเพื่อเรียกร้องค่าเสียหายจากผู้จัดการกองรืทได้โดยตรง โดยผู้ถือหุ้นรืทอาจทำได้เพียงการฟ้องร้องรัฐรืทอาศัยอำนาจตามพระราชบัญญัติรัฐรืทเพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ มาตรา 44 เท่านั้น ซึ่งการฟ้องคดีรัฐรืทโดยผู้ถือหุ้นรืทดังกล่าว ก็จะทำให้เฉพาะในกรณีที่รัฐรืทเพิกเฉยหรือไม่ได้ดำเนินการใดๆ เพื่อปกป้องผลประโยชน์ของกองรืทเท่านั้น อย่างไรก็ตาม แม้ว่ารัฐรืทจะสามารถฟ้องเรียกค่าเสียหายจากผู้จัดการกองรืทอีกต่อหนึ่งโดยอาศัยความสัมพันธ์ในลักษณะตัวการตัวแทนก็ตาม แต่กรณีดังกล่าวก็ถือเป็นภาระและก่อให้เกิดความเสียหายแก่รัฐรืทอย่างมากทั้งในแง่ของจำนวนเงินค่าเสียหายที่ต้องสำรองจ่ายแก่กองรืทและในแง่ของชื่อเสียงของตัวรัฐรืทเอง ทั้งที่ในทางปฏิบัติแล้ว รัฐรืทมีฐานะเป็นเพียงผู้ที่คอยควบคุมดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรืทเท่านั้น อีกทั้งเมื่อพิจารณาจากรูปแบบในการก่อตั้งกองรืทแล้ว ปรากฏว่า ผู้ที่เป็นผู้ริเริ่มในการก่อตั้งกองรืทที่แท้จริง ได้แก่ ผู้จัดการกองรืท โดยรัฐรืทเปรียบเสมือน

บุคคลภายนอกที่ต้องเข้ามารับหน้าที่ในการควบคุมตรวจสอบการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท ซึ่งต้องมีหน้าที่และอยู่ภายใต้ความรับผิดชอบที่เข้มงวดตามกฎหมาย ซึ่งมีความรับผิดชอบที่มากกว่าบุคคลที่เป็นผู้ก่อตั้งกองรีทนั้น

จากปัญหาดังกล่าวมาข้างต้นนั้น ผู้วิจัยเห็นว่า ปัญหาดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อ 2 แง่มุม กล่าวคือ ในแง่ของทรัสต์นั้น อาจทำให้ไม่มีบุคคลใดที่ต้องการเข้ามาทำหน้าที่ทรัสต์ของกองรีท เนื่องจากมีภาระหน้าที่ตามกฎหมายที่เข้มงวด และอาจต้องรับผิดชอบในการกระทำของบุคคลอื่น (ผู้จัดการกองรีท) อีกด้วย และในแง่ของผู้ถือหุ้นรีทนั้น ผู้ถือหุ้นรีทอาจเกิดความสับสนระหว่างบทบาทหน้าที่ของทรัสต์และผู้จัดการกองรีทได้ ซึ่งในกรณีนี้ ผู้วิจัยเห็นว่าปัญหาที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าวอาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อ การนำกองรีทมาใช้เป็นเครื่องมือในการระดมทุนเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ โดยอาจทำให้เครื่องมือทางการเงินดังกล่าวไม่สามารถเกิดขึ้นได้จริงในประเทศไทย

4.1.1.1 วิเคราะห์เปรียบเทียบลักษณะการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทของต่างประเทศ

(1) ประเทศสหรัฐอเมริกา

กฎหมายที่เกี่ยวข้องในการกำหนดบทบาทหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทในประเทศสหรัฐอเมริกา ได้แก่ กฎหมายองค์กรธุรกิจของแต่ละมลรัฐ (state corporate law) ที่ใช้ในการจัดตั้งรีทขึ้น ซึ่งในกรณีของกฎหมาย Delaware Statutory Trust Act นั้นได้กำหนดไว้อย่างชัดเจนว่า ผู้มีหน้าที่บริหารจัดการ business trust ที่จัดตั้งขึ้นมีเพียงรายเดียว คือ ทรัสต์ ทั้งนี้ ไม่ว่า business trust นั้นจะมีสถานะเป็นรีทหรือไม่ก็ตาม ดังนั้น ลักษณะการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่บริหารจัดการกองรีทในประเทศสหรัฐอเมริกานั้นจึงมีลักษณะเป็นการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบไว้เพียงรายเดียว

(2) ประเทศสิงคโปร์

(2.1) กรณีกองรีท

เนื่องจากกองรีทมีลักษณะเป็น Collective Investment Scheme ประเภทหนึ่ง ดังนั้น การดำเนินการของกองรีทจึงตกอยู่ภายใต้บังคับของกฎหมาย Securities and Futures Act เป็นหลัก ซึ่งกฎหมายดังกล่าวได้กำหนดเกี่ยวกับบุคคลผู้มีหน้าที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการของกองรีทไว้ว่า ได้แก่ ผู้จัดการกองรีทและทรัสต์ของกองรีท โดยผู้จัดการกองรีทมีหน้าที่หลักในการบริหารและดำเนินกิจการของกองรีท ในขณะที่ทรัสต์มีหน้าที่หลักในการตรวจสอบควบคุม

การดำเนินการของกองรีท รวมถึงการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทอีกชั้นหนึ่ง ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์ในการคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายรีทโดยรวมนั่นเอง

ดังนั้น จะเห็นได้ว่า ลักษณะการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่บริหารจัดการกองรีทในประเทศสิงคโปร์นั้นมีลักษณะเป็นการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบมากกว่าหนึ่งราย โดยการกำหนดดังกล่าวเป็นการกำหนดไว้อย่างชัดเจนในระดับกฎหมาย

(2.2) กรณีของ Business Trust

สำหรับกฎหมาย Business Trust Act ซึ่งเป็นกฎหมายที่เกี่ยวข้องในการดำเนินการของ business trust ในประเทศสิงคโปร์นั้น ได้กำหนดให้ Trustee-Manager เป็นบุคคลผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการ Business Trust โดยไม่มีบุคคลที่ทำหน้าที่ในการตรวจสอบการทำหน้าที่ของบุคคลดังกล่าวเหมือนอย่างกรณีของกองรีท ดังนั้น จึงสามารถสรุปได้ว่าลักษณะการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่บริหารจัดการ Business Trust ในประเทศสิงคโปร์นั้น มีลักษณะเป็นการกำหนดให้มีบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบเพียงรายเดียว

(3) ประเทศออสเตรเลีย

กฎหมายที่เกี่ยวข้องในการดำเนินการของกองรีทในประเทศออสเตรเลียนั้น ได้แก่กฎหมาย Corporations Act โดยกฎหมายดังกล่าวได้กำหนดให้ Responsible Entity เป็นบุคคลผู้มีหน้าที่บริหารจัดการกองรีท โดยที่ไม่มีบุคคลอื่นทำหน้าที่ในการตรวจสอบการทำหน้าที่ของบุคคลดังกล่าวอีก ดังนั้น จึงสามารถกล่าวได้ว่าลักษณะการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่บริหารจัดการกองรีทในประเทศออสเตรเลียนั้น มีลักษณะเป็นการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบไว้เพียงรายเดียว

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาลักษณะการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองรีทและ business trust ของต่างประเทศแล้ว สามารถเปรียบเทียบได้โดยตารางดังต่อไปนี้

ประเทศ	กฎหมาย	ผู้เกี่ยวข้องในการจัดการกองรีท/ BT	ลักษณะการกำหนดบทบาทหน้าที่
1. ไทย	พ.ร.บ. ทรัสต์ฯ	ทรัสต์	ผู้มีหน้าที่รับผิดชอบ
	กฎเกณฑ์ของ สนง. ก.ล.ต.	ผู้จัดการกองรีท	มากกว่า 1 ราย
2. สหรัฐอเมริกา	Delaware Statutory Trust Act	ทรัสต์	ผู้มีหน้าที่รับผิดชอบเพียงรายเดียว

3. สิงคโปร์			
3.1 กองรีท	Securities and Futures Act	ผู้จัดการกองรีท และ ทรัสต์	ผู้มีหน้าที่รับผิดชอบ มากกว่า 1 ราย
3.2 BT	Business Trust Act	Trustee-Manager	ผู้มีหน้าที่รับผิดชอบ เพียงรายเดียว
4. ออสเตรเลีย	Corporations Act	Responsible Entity	ผู้มีหน้าที่รับผิดชอบ เพียงรายเดียว

ตารางที่ 2 ตารางเปรียบเทียบลักษณะการกำหนดบุคคล

ผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองรีทตามกฎหมายไทยและต่างประเทศ

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณารูปแบบการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทและ business trust ของต่างประเทศข้างต้นแล้ว จะเห็นได้ว่ากฎหมายส่วนใหญ่ได้กำหนดให้มีบุคคลที่มีหน้าที่เกี่ยวข้องในการจัดการกองรีทหรือ business trust ไว้เพียงรายเดียว โดยกำหนดให้บุคคลดังกล่าวมีบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบตามกฎหมายต่อผู้ถือหุ้นรีทหรือผู้ถือหุ้นทรัสต์โดยตรง ทั้งนี้ แม้กฎหมายจะอนุญาตให้บุคคลนั้นๆสามารถมอบหมายหน้าที่ในการจัดการกองรีท หรือ business trust แก่บุคคลอื่นได้ โดยที่ตนเองไม่หลุดพ้นจากความรับผิดชอบตามกฎหมายก็ตาม แต่การกำหนดของกฎหมายเช่นนั้น มีลักษณะเป็นการให้ “สิทธิ” แก่บุคคลที่มีฐานะเป็น responsible person นั้น ซึ่งสามารถจะมอบหมายหน้าที่แก่บุคคลอื่นหรือไม่ก็ได้ ซึ่งหากได้มีการมอบหมายหน้าที่แก่บุคคลอื่นแล้ว บุคคลที่เป็น responsible person นั้นก็จะต้องควบคุมตรวจสอบและร่วมรับผิดชอบในการปฏิบัติหน้าที่ของบุคคลดังกล่าวอย่างไม่อาจหลีกเลี่ยงได้ เนื่องจากการมอบหมายนั้นเกิดขึ้นจากการตัดสินใจโดยอิสระของบุคคลนั่นเอง

นอกจากนี้ ในกรณีกองรีทของประเทศสิงคโปร์นั้น แม้กฎหมาย Securities and Futures Act จะได้กำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่ในการจัดการกองรีทไว้มากกว่า 1 รายก็ตาม แต่ก็เป็นการกำหนดไว้โดยชัดเจนในระดับกฎหมาย โดยกำหนดให้ผู้จัดการกองรีทและทรัสต์ต้องร่วมกันรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นรีท ซึ่งการที่มีการกำหนดไว้ชัดเจนในกฎหมายดังกล่าว จะทำให้ไม่เกิดความสับสนแก่ผู้ถือหุ้นรีทและผู้ลงทุนโดยทั่วไป

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับกรณีการจัดตั้งกองรีทในประเทศไทยนั้น เห็นได้ว่า การกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทของไทยนั้น ไม่ได้มีการกำหนดไว้อย่างชัดเจนในกฎหมาย

โดยพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ได้กำหนดเพียงบทบาทหน้าที่ของทรัสต์ในฐานะที่เป็น responsible person ไว้เท่านั้น แต่บทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทเกิดจากกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ได้กำหนดไว้อย่างชัดเจนเกี่ยวกับหลักเกณฑ์ในการอนุญาตให้มีการเสนอขายหน่วยรีทว่า ทรัสต์ “ต้อง” มอบหมายหน้าที่แก่ผู้จัดการกองรีท โดยไม่ได้ให้อิสระแก่ทรัสต์ในการใช้ดุลยพินิจแต่อย่างใด ซึ่งการกำหนดในลักษณะดังกล่าวนี้ ทำให้รูปแบบการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองรีทของไทยมีลักษณะเป็นการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการจัดการกองรีทมากกว่า 1 ราย แต่อย่างไรก็ตาม ผู้วิจัยเห็นว่าลักษณะการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการจัดการกองรีทของไทยนั้น ยังคงมีข้อบกพร่องบางประการ เนื่องจากผู้จัดการกองรีทยังไม่มีควมรับผิดชอบเต็มที่ตามกฎหมาย โดยความรับผิดชอบตามกฎหมายส่วนใหญ่ที่เกิดขึ้นยังคงเป็นภาระของทรัสต์ของกองรีท ซึ่งผู้วิจัยเห็นว่าการกำหนดหน้าที่ความรับผิดชอบของผู้จัดการกองรีทในลักษณะดังกล่าวนี้ยังไม่มีควมเหมาะสมและอาจเกิดผลเสียทั้งต่อทรัสต์และผู้ถือหน่วยรีทโดยรวม

4.1.1.2 วิเคราะห์เปรียบเทียบลักษณะการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่เกี่ยวข้องในการจัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่เกี่ยวข้องในการบริหารจัดการกองทุนรวม ซึ่งรวมถึงกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไว้ 2 ราย ได้แก่ บริษัทจัดการกองทุนรวมและผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม โดยบริษัทจัดการกองทุนรวมมีหน้าที่หลักในการจัดการกองทุนรวมให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมถึงหนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยลงทุน ในขณะที่ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมจะมีหน้าที่ในการตรวจสอบควบคุมการทำหน้าที่ของบริษัทจัดการกองทุนรวมให้เป็นไปตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องดังกล่าว ทั้งนี้ จะเห็นได้ว่าพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่เกี่ยวข้องในการจัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไว้มากกว่า 1 ราย โดยที่บริษัทจัดการกองทุนรวมและผู้ดูแลผลประโยชน์มีบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบที่ชัดเจนตามกฎหมาย ซึ่งมีความแตกต่างกับการกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทดังที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น

ทั้งนี้ สามารถเปรียบเทียบระหว่างรูปแบบการกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท ซึ่งมีหน้าที่จัดการกองรีทที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ และรูปแบบการกำหนดบทบาทหน้าที่ของบริษัทจัดการกองทุนรวม ซึ่งมีหน้าที่จัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้ดังตารางต่อไปนี้

ประเภท	กฎหมายที่เกี่ยวข้อง	ผู้เกี่ยวข้องในการจัดการ	ลักษณะการกำหนดบทบาทหน้าที่
1. กองรื้อ	พ.ร.บ. ทรัสต์ฯ	ทรัสต์	ผู้มีหน้าที่รับผิดชอบ มากกว่า 1 ราย
	กฎเกณฑ์ของ สนง. ก.ล.ต.	ผู้จัดการกองรื้อ	
2. กองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ	- บริษัทจัดการ กองทุนรวม - ผู้ดูแลผลประโยชน์	ผู้มีหน้าที่รับผิดชอบ มากกว่า 1 ราย

ตารางที่ 3 ตารางเปรียบเทียบลักษณะการกำหนดบุคคล

ผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองรื้อและกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบระหว่างการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่ในการจัดการกองรื้อและการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่ในการจัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แล้ว จะเห็นได้ว่า กรณีของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์นั้น มีกฎหมายกำหนดเกี่ยวกับหน้าที่ความรับผิดชอบของบริษัทจัดการกองทุนรวมไว้อย่างชัดเจน ซึ่งต่างจากกรณีของผู้จัดการกองรื้อซึ่งมีบทบาทหน้าที่ตามกฎหมายในฐานะ “ผู้ที่ได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์” เท่านั้น ทำให้บทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบของผู้จัดการกองรื้อในบางกรณีมีความไม่ชัดเจน และผู้จัดการกองรื้อยังไม่มีความรับผิดชอบอย่างเต็มที่ตามกฎหมาย ซึ่งผู้วิจัยเห็นว่าการกำหนดหน้าที่ความรับผิดชอบของผู้จัดการกองรื้อในลักษณะดังกล่าวยังไม่มีความเหมาะสมและอาจเกิดผลเสียทั้งต่อทรัสต์และผู้ถือหุ้นรายรื้อโดยรวม

4.1.2 ปัญหาการมีส่วนได้เสียในการทำหน้าที่ระหว่างผู้จัดการกองรื้อและทรัสต์ของกองรื้อ

ประกาศคณะกรรมการตลาดทุนที่ ทจ. 49/2555 เรื่อง การออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ กำหนดว่า บุคคลที่จะสามารถยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหน่วยรื้อจากสำนักงาน ก.ล.ต. ได้นั้น คือ ผู้ก่อตั้งทรัสต์ ซึ่งจะเข้าเป็นผู้จัดการกองรื้อเมื่อมีการก่อตั้งกองรื้อแล้ว ดังนั้น จึงอาจกล่าวได้ว่า กองรื้อจะถูกจัดตั้งขึ้นโดยผู้จัดการกองรื้อซึ่งมีความประสงค์จะจัดตั้งกองรื้อขึ้นเพื่อเป็นเครื่องมือในการระดมทุนจากผู้ลงทุนโดยทั่วไป ทั้งนี้ ในการจัดตั้งกองรื้อดังกล่าว ผู้จัดการกองรื้อในฐานะผู้ก่อตั้งทรัสต์ยังมีหน้าที่ในการเลือกบุคคลเพื่อเข้ามาทำ

หน้าที่เป็นทรัสต์ของกองรีทด้วย โดยบุคคลที่จะทำหน้าที่ทรัสต์ดังกล่าวต้องมีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กฎหมายกำหนดไว้

ดังนั้น จากการที่ประกาศฉบับดังกล่าวกำหนดบทบาทให้ผู้ก่อตั้งทรัสต์และผู้จัดการกองรีทซึ่งมีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทเป็นบุคคลเดียวกันนั้น ผู้วิจัยเห็นว่า ในกรณีดังกล่าวอาจก่อให้เกิดปัญหาในเรื่องการมีส่วนได้เสียระหว่างผู้จัดการกองรีทและทรัสต์ได้ เนื่องจากข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. ได้กำหนดบทบาทหน้าที่ให้ทรัสต์มีหน้าที่ในการควบคุมดูแลการปฏิบัติหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท แต่ในความเป็นจริงแล้ว ผู้จัดการกองรีทกลับเป็นผู้มีสิทธิเลือกบุคคลเข้ามาทำหน้าที่เป็นทรัสต์ของกองรีท ซึ่งในกรณีดังกล่าวนี้ ย่อมมีแนวโน้มที่ผู้จัดการกองรีทจะเลือกบุคคลที่มีความสัมพันธ์อันดีต่อตนเองเข้ามาทำหน้าที่ในการควบคุมการทำงานของตนในฐานะทรัสต์ ทั้งนี้ แม้ข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. จะกำหนดเกี่ยวกับมาตรการในการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างผู้จัดการกองรีทและทรัสต์ก็ตาม แต่กำหนดมาตรการดังกล่าวก็เป็นเพียงการกำหนดโดยให้พิจารณาจากลักษณะความเกี่ยวพันกันทางธุรกิจระหว่างผู้จัดการกองรีทและทรัสต์เท่านั้น ซึ่งผู้วิจัยเห็นว่า การกำหนดดังกล่าว ไม่ได้แก้ปัญหาการมีส่วนได้เสียระหว่างผู้จัดการกองรีทและทรัสต์ในกรณีนี้แต่อย่างใด

อย่างไรก็ตาม แม้กฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ดังกล่าวอาจก่อให้เกิดปัญหาเรื่องการมีส่วนได้เสียในการทำหน้าที่ระหว่างทรัสต์และผู้จัดการกองรีทดังกล่าวมาข้างต้นได้ แต่เนื่องจากบทลงโทษที่กฎหมายกำหนดไว้สำหรับกรณีที่ทรัสต์ฝ่าฝืนหรือละเลยต่อหน้าที่ของตนนั้นค่อนข้างมีความเข้มงวดและรุนแรง ผู้วิจัยจึงเห็นว่าบทลงโทษที่กฎหมายกำหนดไว้ดังกล่าวค่อนข้างเพียงพอแล้วที่จะทำให้ทรัสต์ยำเกรงซึ่งจะทำให้ทรัสต์ปฏิบัติหน้าที่ของตนในการควบคุมดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ทั้งนี้ จากการพิจารณาเปรียบเทียบกับกฎหมายของต่างประเทศนั้น เนื่องจากกฎหมายของต่างประเทศส่วนใหญ่ ซึ่งได้แก่ กฎหมาย Delaware Statutory Act ของประเทศสหรัฐอเมริกา กฎหมาย Business Trust Act ของประเทศสิงคโปร์ และกฎหมาย Corporations Act ของประเทศออสเตรเลีย ได้กำหนดให้มีบุคคลผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการรีทหรือ business trust เพียงรายเดียวดังที่กล่าวมาแล้วข้างต้น ผู้วิจัยจึงเห็นว่า ในกรณีของประเทศเหล่านี้ไม่น่าจะเกิดปัญหาในลักษณะเดียวกันกับกรณีของประเทศไทยแต่อย่างใด

4.1.3 ปัญหาการมอบหมายหน้าที่ระหว่างผู้จัดการกองรีทและบุคคลอื่น

ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สร. 26/2555 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับรายการและข้อความในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ กำหนดให้สัญญาก่อตั้งทรัสต์ของรีทมีข้อกำหนดเกี่ยวกับการมอบหมายหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทไว้ในข้อ 26(2)(ค) ดังนี้

(ค) ในกรณีที่ผู้จัดการกองทรัสต์ประสงค์จะมอบหมายให้บุคคลอื่นบริหารอสังหาริมทรัพย์ แทนตน ต้องแสดงขอบเขตอำนาจหน้าที่ของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว และต้องมีข้อกำหนดให้ผู้จัดการกองทรัสต์เลือกผู้รับมอบหมายด้วยความรอบคอบระมัดระวัง รวมทั้งกำกับและตรวจสอบการจัดการแทนอย่างเพียงพอ

จากข้อกำหนดดังกล่าว จะเห็นได้ว่า ผู้จัดการกองรีทสามารถมอบหมายหน้าที่ในการบริหารจัดการทรัพย์สินแก่บุคคลอื่นอีกทอดหนึ่งได้โดยการระบุขอบเขตอำนาจของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวไว้และกำหนดให้ “ผู้จัดการกองทรัสต์เลือกผู้รับมอบหมายด้วยความรอบคอบระมัดระวัง” ซึ่งการกำหนดในลักษณะดังกล่าว แสดงให้เห็นว่า ผู้จัดการกองรีทมีอำนาจในการเลือกบุคคลเพื่อเข้าทำหน้าที่ในการบริหารทรัพย์สินได้โดยลำพัง โดยไม่ต้องได้รับความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นรีทหรือทรัสต์ก่อน ซึ่งในกรณีดังกล่าว ผู้วิจัยเห็นว่า การเลือกบุคคลเข้าทำหน้าที่เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ของกองรีทเป็นเรื่องที่มีความสำคัญ เนื่องจากรายได้ส่วนใหญ่ของกองรีทจะมาจากค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์ของกองรีทเป็นหลัก ดังนั้น หากมีการบริหารอสังหาริมทรัพย์โดยไม่มีประสิทธิภาพย่อมจะทำให้เกิดผลกระทบต่อค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว ซึ่งจะส่งผลต่อรายได้ของกองรีท รวมทั้งผลประโยชน์ตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นรีทอาจได้รับ

นอกจากนี้ ในการตัดสินใจเลือกลงทุนในกองรีทใดนั้น ผู้ลงทุนมักจะพิจารณาจากคุณสมบัติของผู้จัดการกองรีทเป็นสำคัญ โดยผู้ลงทุนอาจไม่รู้มาก่อนว่าผู้จัดการกองรีทจะมอบหมายให้บุคคลใดเข้ามาทำหน้าที่ในการบริหารอสังหาริมทรัพย์ของกองรีท ดังนั้น ผู้วิจัยเห็นว่า สำหรับกรณีดังกล่าว ควรให้ผู้ถือหุ้นรีทมีส่วนร่วมในการตัดสินใจเลือกผู้ทำหน้าที่บริหารอสังหาริมทรัพย์ด้วย หรืออย่างน้อยควรให้โอกาสผู้ถือหุ้นรีทในการคัดค้านบุคคลซึ่งจะเข้ามาทำหน้าที่ดังกล่าวได้

4.2 ปัญหาการกำหนดมาตรการทางกฎหมายในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีท

มาตรการทางกฎหมายในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทนั้นถือเป็นเรื่องที่มีความสำคัญมากสำหรับการประกอบธุรกิจในรูปแบบของกองรีท เนื่องจากกองรีทมีการออกและเสนอขายหน่วยรีทต่อบุคคลในวงกว้าง และมีความเกี่ยวข้องกับเงินจำนวนมาก อีกทั้งผู้ลงทุนซึ่งเข้ามาลงทุนโดยการซื้อหน่วยรีทนั้นไม่ได้จำกัดอยู่เฉพาะกลุ่มบุคคลที่มีความรู้เชี่ยวชาญทางด้านการลงทุนโดยเฉพาะ โดยอาจมีกลุ่มผู้ลงทุนทั่วไปที่ไม่มีความเชี่ยวชาญเข้ามาลงทุนในกองรีทได้ ดังนั้น การกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทซึ่งเป็นบุคคลที่มีบทบาทหน้าที่หลักในการบริหารจัดการกองรีทจึงมีความสำคัญ ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์ในการคุ้มครองผู้ลงทุนและเพื่อให้เกิดความน่าเชื่อถือแก่การดำเนินธุรกิจในตลาดทุนโดยรวม

อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณามาตรการทางกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทในปัจจุบันแล้ว ผู้วิจัยเห็นว่ามาตรการในการกำกับดูแลดังกล่าวยังไม่สมบูรณ์เพียงพอสำหรับการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีท และการคุ้มครองผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทดังกล่าวโดยสามารถแยกพิจารณาปัญหาเกี่ยวกับการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทได้ดังนี้

4.2.1 ปัญหาการกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทโดยกฎหมาย

ดังที่กล่าวมาแล้วข้างต้นว่า ในบริบทของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ผู้จัดการกองรีทมีฐานะเป็นเพียง “บุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์” ตามที่กำหนดไว้ใน มาตรา 37 ของพระราชบัญญัติดังกล่าวเท่านั้น โดยเมื่อพิจารณาพระราชบัญญัตินี้ดังกล่าวในส่วนของการกำหนดบทลงโทษทางกฎหมายสำหรับบุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์นั้น จะเห็นได้ว่ามาตรการที่กฎหมายกำหนดไว้สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ลักษณะ ได้แก่ การกำหนดบทลงโทษทางอาญาและการกำหนดบทลงโทษทางปกครอง ดังนี้

(1) กรณีการกำหนดบทลงโทษทางอาญา

พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ได้กำหนดบทลงโทษทางอาญาสำหรับบุคคลที่ได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ไว้ โดยปรากฏตามบทบัญญัติของกฎหมายดังต่อไปนี้

ก. *มาตรา 85* บัญญัติว่า *กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ กระทำผิดหน้าที่ของตนด้วยประการใดๆ โดย*

ทุจริตจนเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายแก่กองทรัสต์ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาทหรือทั้งจำทั้งปรับ

ข. **มาตรา 86** บัญญัติว่า กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ กระทำโดยทุจริตเอาทรัพย์สินในกองทรัสต์ไป ไม่ว่าเพื่อตนเองหรือบุคคลที่สาม ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

ค. **มาตรา 87** บัญญัติว่า กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ ทำให้เสียหาย ทำลาย ทำให้เสื่อมค่า หรือทำให้ไร้ประโยชน์ต่อทรัพย์สินในกองทรัสต์ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

ง. **มาตรา 88** บัญญัติว่า กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ กระทำหรือยินยอมให้กระทำการดังต่อไปนี้

(1) ทำให้เสียหาย ทำลาย เปลี่ยนแปลง ตัดทอน หรือปลอมบัญชี เอกสารหรือหลักฐานต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการจัดการกองทรัสต์

(2) ลงข้อความเท็จหรือไม่ลงข้อความสำคัญในบัญชีหรือเอกสารที่เกี่ยวกับการจัดการกองทรัสต์

(3) ทำบัญชีหรือเอกสารที่เกี่ยวกับการจัดการกองทรัสต์ไม่ครบถ้วน ไม่ถูกต้อง ไม่เป็นปัจจุบัน หรือไม่ตรงต่อความเป็นจริง หรือ

(4) รับรองเป็นหลักฐานถึงความถูกต้องและครบถ้วนในหนังสือตามมาตรา ๒๖ วรรคหนึ่ง อันเป็นความเท็จ

ถ้ากระทำหรือยินยอมให้กระทำตามวรรคหนึ่งเพื่อลวงให้ทรัสต์หรือผู้รับประโยชน์ขาดประโยชน์อันควรได้ หรือลวงบุคคลใด ๆ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากบทบัญญัติของกฎหมายดังกล่าวข้างต้นแล้ว จะเห็นได้ว่า บทลงโทษทางอาญาที่กฎหมายได้บัญญัติไว้ดังกล่าวนี้ อาจทำให้ตีความได้ว่า โทษทางอาญาตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯข้างต้นจะใช้บังคับกับเฉพาะตัว “ผู้ที่ได้มอบหมายให้จัดการกองทรัสต์” เท่านั้น ซึ่งในกรณีของผู้จัดการกองทรัสต์นั้น ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับ

หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สช. 29/2555 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการให้ความเห็นชอบผู้จัดการกองทรัสต์และมาตรฐานการปฏิบัติงาน ได้กำหนดว่าบุคคลที่จะทำหน้าที่ผู้จัดการกองทรัสต์ได้นั้นต้องมีสถานะเป็น “บริษัท” ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาประกอบกับบทบัญญัติของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯที่ได้กำหนดบทลงโทษทางอาญาสำหรับผู้ที่ได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ข้างต้นแล้ว จะเห็นได้ว่า โทษทางอาญาดังกล่าวจะใช้บังคับกับเฉพาะตัวบริษัทหรือนิติบุคคลที่ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทรัสต์เท่านั้น แต่จะไม่ครอบคลุมไปถึงกรรมการ พนักงาน ผู้จัดการ ลูกจ้าง หรือตัวแทนของผู้จัดการกองทรัสต์ด้วย ทั้งที่ในความเป็นจริงแล้ว การบริหารจัดการกองทรัสต์โดยผู้จัดการกองทรัสต์นั้น ย่อมเป็นการปฏิบัติหน้าที่โดยกรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน หรือลูกจ้างของผู้จัดการกองทรัสต์ ซึ่งบุคคลเหล่านั้นย่อมมีความเกี่ยวข้องสัมพันธ์อย่างใกล้ชิดกับการบริหารจัดการกองทรัสต์และมีความเป็นไปได้ที่บุคคลเหล่านั้นจะกระทำความผิดในลักษณะที่กฎหมายกำหนดไว้ดังกล่าวข้างต้น ซึ่งการที่กฎหมายได้บัญญัติไว้ดังกล่าว ทำให้บุคคลเหล่านั้นไม่อยู่ในบังคับแห่งความรับผิดทางอาญาตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯแต่อย่างใด ดังนั้น ผู้วิจัยจึงเห็นว่า ควรมีการกำหนดบทลงโทษทางอาญาสำหรับการกระทำของพนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของผู้จัดการกองทรัสต์ไว้อย่างชัดเจนในพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯด้วย ทั้งนี้ เพื่อให้บุคคลดังกล่าวเกิดความยำเกรงในการกระทำอันเป็นการฝ่าฝืนต่อกฎหมาย อีกทั้งยังจะทำให้เกิดความชัดเจนสำหรับศาลในการปรับใช้กฎหมายฉบับนี้ด้วย

(2) กรณีการกำหนดบทลงโทษทางปกครอง

เมื่อพิจารณาในส่วนของการกำกับดูแลผู้จัดการกองทรัสต์โดยการกำหนดบทลงโทษทางปกครองตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯนั้น ปรากฏว่า กฎหมายดังกล่าวไม่มีการกำหนดบทลงโทษทางปกครองสำหรับผู้จัดการกองทรัสต์ในฐานะผู้ที่ได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์แต่อย่างใด โดยมีเพียงบทบัญญัติที่กำหนดโทษทางปกครองสำหรับทรัสต์ที่ปฏิบัติฝ่าฝืนต่อหน้าที่ตามที่พระราชบัญญัตินี้ดังกล่าวกำหนดไว้เท่านั้น

อย่างไรก็ตาม ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สช. 29/2555 เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการให้ความเห็นชอบผู้จัดการกองทรัสต์ และมาตรฐานการปฏิบัติงาน ได้กำหนดเกี่ยวกับอำนาจในการดำเนินการของสำนักงาน ก.ล.ต. ในกรณีที่ผู้จัดการกองทรัสต์กระทำการฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามที่ได้กำหนดไว้ในประกาศฉบับดังกล่าวไว้ว่า สำนักงาน ก.ล.ต. มีอำนาจดำเนินการดังต่อไปนี้

- (1) สั่งจำกัดการประกอบธุรกิจ
- (2) สั่งพักการให้ความเห็นชอบการเป็นผู้จัดการกองรีท โดยกำหนดระยะเวลาหรือเงื่อนไขตามที่เห็นสมควร
- (3) สั่งเพิกถอนการให้ความเห็นชอบการเป็นผู้จัดการกองรีท
- (4) กำหนดระยะเวลาหรือเงื่อนไขในการรับพิจารณาคำขอความเห็นชอบการเป็นผู้จัดการกองรีทของบุคคลนั้นในคราวต่อไป โดยกำหนดระยะเวลาดังกล่าวจะไม่เกิน 10 ปี สำหรับเหตุในแต่ละกรณี โดยอาจแก้ไขหรือเปลี่ยนแปลงระยะเวลาหรือเงื่อนไขที่กำหนดไปแล้วได้

ทั้งนี้ แม้อำนาจในการดำเนินการของสำนักงาน ก.ล.ต. ดังกล่าวจะมีลักษณะใกล้เคียงกับโทษทางปกครองที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ก็ตาม แต่เมื่อพิจารณาแล้ว ปรากฏว่าอำนาจในการดำเนินการของสำนักงาน ก.ล.ต. ดังกล่าว ยังไม่ครอบคลุมถึงการลงโทษทางปกครองตามที่กำหนดไว้ในมาตรา 67 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ในทุกกรณี ยกตัวอย่างเช่น การลงโทษโดยการภาคทัณฑ์ การปรับทางปกครอง หรือแม้แต่การดำเนินคดีอาญาต่อสาธารณชน ซึ่งเป็นโทษที่ใช้บังคับกับกรณีการทำผิดหน้าที่ของทรัสต์ของกองรีท

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงเห็นว่า มาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทตามกฎหมายนั้น ยังไม่มีความชัดเจน เหมาะสมและเพียงพอในส่วนของการกำหนดบทลงโทษทางปกครองสำหรับการทำผิดหน้าที่ของบุคคลดังกล่าว โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อเปรียบเทียบกับบทลงโทษทางปกครองสำหรับกรณีการกระทำโดยฝ่าฝืนต่อหน้าที่ตามกฎหมายของทรัสต์

จากที่กล่าวมาข้างต้นนั้น จะเห็นได้ว่า บทบัญญัติของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ซึ่งกำหนดเกี่ยวกับมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทนั้นยังไม่มีความชัดเจน ซึ่งนอกจากพระราชบัญญัติฉบับดังกล่าวแล้ว พบว่าไม่มีกฎหมายในระดับพระราชบัญญัติฉบับใดที่กำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทไว้เลย โดยมาตรการในการกำกับดูแลบุคคลดังกล่าวได้ถูกบัญญัติไว้ในรูปของข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. เท่านั้น ซึ่งผลของการฝ่าฝืนข้อกำหนดดังกล่าว มีผลเพียงทำให้ผู้จัดการกองรีทถูกลงโทษในลักษณะของการจำกัดเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจเท่านั้น ซึ่งผู้วิจัยเห็นว่า การกำหนดบทลงโทษทางปกครองในลักษณะดังกล่าวอาจยังไม่เพียงพอต่อการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท โดยเห็นว่าควรมีการเพิ่มเติมบทลงโทษทางปกครองที่ใช้กับผู้จัดการกองรีทให้เทียบเท่ากับบทลงโทษทางปกครองที่ใช้สำหรับกรณีของทรัสต์ด้วย

4.2.1.1 วิเคราะห์เปรียบเทียบมาตรการในการกำกับดูแลผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทหรือ business trust โดยกฎหมายของต่างประเทศ

จากการศึกษาวิเคราะห์กฎหมายของต่างประเทศที่เกี่ยวข้องนั้น สามารถสรุปสาระสำคัญเกี่ยวกับมาตรการในการกำกับดูแลผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทหรือ business trust โดยกฎหมายของประเทศต่างๆได้ดังนี้

(1) ประเทศสหรัฐอเมริกา

เมื่อพิจารณาแล้วปรากฏว่า กฎหมาย Delaware Statutory Trust ของประเทศสหรัฐอเมริกาไม่ได้มีการกำหนดเกี่ยวกับโทษทางอาญาและโทษทางปกครองในกรณีที่ทรัสต์ปฏิบัติหน้าที่โดยฝ่าฝืนต่อหน้าที่ของตนไว้ในกฎหมาย ทั้งนี้ เนื่องจากกฎหมายมองว่าเรื่องดังกล่าวเป็นเรื่องที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจและความสัมพันธ์ระหว่างบุคคลอันเป็นเรื่องของเอกชนโดยแท้ ดังนั้น กฎหมายจึงไม่ได้มีการกำหนดถึงบทลงโทษในเรื่องดังกล่าวไว้ แต่ให้เป็นอิสระของคู่กรณีที่เกี่ยวข้องในอันที่จะกำหนดมาตรการการกำกับดูแลในเรื่องนี้โดยระบุไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์

(2) ประเทศสิงคโปร์

(2.1) กรณีกองรีท

กฎหมาย Securities and Futures Act ไม่ได้กำหนดบทลงโทษทางอาญาและบทลงโทษทางปกครองไว้สำหรับกรณีผู้จัดการกองรีทกระทำการฝ่าฝืนหน้าที่ของตนไว้ชัดเจน อย่างไรก็ตาม กฎหมายกำหนดว่าในกรณีที่ผู้จัดการกองรีทกระทำการโดยฝ่าฝืนต่อหน้าที่ตามที่กำหนดไว้ในกฎหมาย Securities and Futures Act หรือ Code on Collective Investment Scheme แล้ว หน่วยงาน MAS ซึ่งเป็นหน่วยงานกำกับดูแลอาจสั่งให้ทรัสต์เพิกถอนบุคคลดังกล่าวออกจากการเป็นผู้จัดการกองรีทได้

(2.2) กรณี business trust

กฎหมาย Business Trust Act ของประเทศสิงคโปร์ได้กำหนดบทลงโทษทางอาญาสำหรับ Trustee-Manager ซึ่งเป็นผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการ Business Trust ไว้อย่างชัดเจน โดยกำหนดให้ Trustee-Manager ที่ไม่ปฏิบัติหรือปฏิบัติฝ่าฝืนต่อหน้าที่ตามที่กฎหมายกำหนดไว้ ต้องระวางโทษปรับในอัตราไม่เกิน 100,000 ดอลลาร์สิงคโปร์ นอกจากนี้ยังกำหนดให้กรรมการ พนักงาน หรือตัวแทนของ Trustee-Manager ที่ไม่ปฏิบัติหรือปฏิบัติฝ่าฝืนต่อหน้าที่ตามที่กฎหมายของตน ต้องระวางโทษปรับไม่เกิน 100,000 ดอลลาร์สิงคโปร์ หรือโทษจำคุกไม่เกิน 2 ปี หรือทั้งจำทั้งปรับอีกด้วย

ดังนี้ จะเห็นได้ว่า นอกจากกฎหมายจะกำหนดบทลงโทษทางอาญาสำหรับนิติบุคคลที่ทำหน้าที่เป็น Trustee-Manager แล้ว กฎหมายยังได้กำหนดบทลงโทษทางอาญาซึ่งครอบคลุมไปถึงกรณีของบุคคลธรรมดาที่เป็นกรรมการ พนักงาน หรือตัวแทนของ Trustee-Manager ดังกล่าวด้วย

(3) ประเทศออสเตรเลีย

สำหรับกฎหมาย Corporations Act ของประเทศออสเตรเลียนั้น ไม่ได้มีการกำหนดบทลงโทษทางอาญาสำหรับกรณีที่ Responsible Entity ปฏิบัติหน้าที่โดยฝ่าฝืนต่อกฎหมายไว้อย่างชัดเจน อย่างไรก็ตาม กฎหมายดังกล่าวได้กำหนดให้อำนาจแก่หน่วยงาน ASIC ซึ่งเป็นหน่วยงานกำกับดูแลของออสเตรเลีย ในการระงับหรือเพิกถอนใบอนุญาตของ Responsible Entity ในกรณีที่ปรากฏว่าบุคคลดังกล่าวได้ปฏิบัติหน้าที่โดยฝ่าฝืนต่อกฎหมายจนทำให้เกิดหรือมีแนวโน้มที่จะเกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้นไว้ได้

ทั้งนี้ สามารถเปรียบเทียบมาตรการการกำกับดูแลผู้มีหน้าที่จัดการกองรีทหรือ business trust โดยการกำหนดบทลงโทษตามกฎหมายได้ดังตารางต่อไปนี้

ประเทศ	บทลงโทษทางอาญา		บทลงโทษทางปกครอง
	ผู้มีหน้าที่จัดการ	กรรมการ-พนักงาน	
1. ไทย	พ.ร.บ. ทรัสต์ฯ (มีฐานะเป็น “ผู้ได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์”)	-	ประกาศ สนง. ก.ล.ต. ที่ สข. 29/2555
2. สหรัฐอเมริกา	-	-	-
3. สิงคโปร์			
3.1 กองรีท	-	-	-
3.2 BT	Business Trust Act	Business Trust Act	-
4. ออสเตรเลีย	-	-	Corporations Act

ตารางที่ 4 ตารางเปรียบเทียบมาตรการในการกำกับดูแล

ผู้มีหน้าที่จัดการกองรีทโดยการกำหนดบทลงโทษตามกฎหมายไทยและต่างประเทศ

4.2.1.2 วิเคราะห์เปรียบเทียบมาตรการการกำกับดูแลบริษัทจัดการกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์โดยพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ

เมื่อพิจารณาจากพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ปรากฏว่ามีการกำหนดบทลงโทษทั้งทางอาญาและทางปกครองสำหรับบริษัทจัดการกองทุนรวมที่กระทำการฝ่าฝืนหน้าที่ตามที่กฎหมายกำหนด ทั้งนี้ บทลงโทษในทางอาญาดังกล่าวยังคงครอบคลุมไปถึงกรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลใดซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินการของบริษัทหลักทรัพย์นั้นด้วย โดยสามารถแยกพิจารณาได้ดังนี้

(1) กรณีบทลงโทษทางอาญา

มาตรา 282 ได้กำหนดว่า บริษัทหลักทรัพย์¹ที่ฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ที่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯกำหนด เช่น หน้าที่ตามมาตรา 117² หรือ 125³ เป็นต้น ต้องระวางโทษปรับไม่เกินสามแสนบาทและปรับอีกไม่เกินวันละหนึ่งหมื่นบาทตลอดเวลาที่ยังมีได้ปฏิบัติให้ถูกต้องซึ่งบทกำหนดโทษตามมาตรา 282 นั้น เป็นบทกำหนดโทษทางอาญาที่ใช้กับบริษัทจัดการกองทุนรวม ซึ่งเป็น “นิติบุคคล”

นอกจากนี้มาตรา 283 ของพระราชบัญญัตินี้ได้กำหนดว่า ในกรณีที่บริษัทจัดการกองทุนรวมกระทำความผิดตามที่พระราชบัญญัติฉบับนี้กำหนดไว้ เช่น มาตรา 117 หรือ 123⁴ เป็นต้น กรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลใดซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินงานของบริษัท

¹ ในกรณีนี้ หมายถึง บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม

² มาตรา 117 บัญญัติว่า ในการจัดการกองทุนรวม บริษัทหลักทรัพย์ จะจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมได้ เมื่อคำขอจัดตั้งกองทุนรวมนั้นได้รับอนุมัติ จากสำนักงาน ทั้งนี้ ตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่คณะกรรมการ กำกับตลาดทุนประกาศกำหนด

³ มาตรา 125 บัญญัติว่า ในการจัดการกองทุนรวม บริษัทหลักทรัพย์ต้องดำเนินการดังต่อไปนี้

(1) จัดการให้เป็นไปตามโครงการจัดการกองทุนรวมที่ได้รับอนุมัติ ตลอดจนข้อมูลพันทิปที่ให้กับผู้ถือหุ้นอย่างเคร่งครัด

(2) จัดให้มีการฝากทรัพย์สินของกองทุนรวมไว้กับผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม

(3) จัดทำบัญชีแสดงการลงทุนของกองทุนรวมไว้โดยถูกต้องครบถ้วน

(4) จัดทำรายงานการลงทุนของกองทุนรวมให้ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมทราบ ทั้งนี้ ตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่สำนักงานประกาศกำหนด

(5) จัดให้มีทะเบียนผู้ถือหุ้นรายชื่อบริษัทหลักทรัพย์ตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่สำนักงานประกาศกำหนด ด้วยความเห็นชอบของคณะกรรมการกำกับตลาดทุน

(6) จัดให้ได้มาซึ่งผลประโยชน์ที่ได้จากการนำทรัพย์สินของกองทุนรวมไปลงทุน และนำผลประโยชน์ดังกล่าวฝากไว้กับผู้ดูแลผลประโยชน์

⁴ มาตรา 123 การเสนอขายหน่วยลงทุนต่อประชาชนจะกระทำได้อีกเมื่อบริษัทหลักทรัพย์ได้จัดส่ง หรือแจกจ่ายหนังสือชี้ชวน พร้อมทั้งระบุวันที่ ที่ได้รับอนุมัติให้จัดตั้งและจัดการกองทุนรวมไว้ด้วย

หลักทรัพย์ดังกล่าว ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินหกเดือน หรือปรับไม่เกินสองแสนบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ เว้นแต่พิสูจน์ได้ว่าตนมิได้มีส่วนในการกระทำความผิดนั้นด้วย ซึ่งในกรณีนี้ จะเห็นได้ว่า นอกจากกฎหมายกำหนดบทลงโทษทางอาญาสำหรับบริษัทจัดการกองทุนรวมซึ่งเป็น “นิติบุคคล” แล้ว กฎหมายยังได้กำหนดบทลงโทษทางอาญาสำหรับบุคคลธรรมดาที่ทำหน้าที่เป็นกรรมการ ผู้จัดการ หรือผู้รับผิดชอบในการดำเนินงานของบริษัทจัดการกองทุนรวมนั้นด้วย

(2) กรณีบทลงโทษทางปกครอง

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดเกี่ยวกับโทษทางปกครองสำหรับบริษัทจัดการกองทุนรวมที่ปฏิบัติฝ่าฝืนหน้าที่ของตนไว้อย่างชัดเจนในมาตรา 128 ดังนี้

มาตรา 128 บัญญัติว่า ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์กระทำการ หรืองดเว้นกระทำการ จนก่อให้เกิดความเสียหายแก่กองทุนรวม หรือไม่ปฏิบัติหน้าที่ของตนตามมาตรา 125 ให้ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมจัดทำรายงานเกี่ยวกับเรื่องดังกล่าวโดยละเอียด และส่งให้แก่สำนักงานภายในห้าวันนับแต่วันที่ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมรู้ถึงเหตุการณ์ดังกล่าว

ในกรณีที่สำนักงานได้รับรายงานตามวรรคหนึ่งและพิจารณาเห็นว่าการกระทำของบริษัทหลักทรัพย์เป็นการกระทำที่อาจก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ลงทุนทั้งปวงให้สำนักงานมีอำนาจสั่งให้บริษัทหลักทรัพย์แก้ไขการกระทำ หรืองดเว้นการกระทำที่อาจก่อให้เกิดความเสียหาย หรือเป็นการฝ่าฝืนหน้าที่ของบริษัทหลักทรัพย์ตามมาตรา 125

ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์ไม่ปฏิบัติตามคำสั่งของสำนักงานที่สั่งตามวรรคสอง ให้สำนักงานมีอำนาจดำเนินการดังต่อไปนี้

(1) สั่งเพิกถอนการเป็นผู้รับผิดชอบในการดำเนินการของบริษัทหลักทรัพย์นั้น และแต่งตั้งให้บริษัทหลักทรัพย์อื่นเข้าเป็นผู้รับผิดชอบในการดำเนินการแทน ทั้งนี้ ให้ถือว่าบริษัทหลักทรัพย์ที่สำนักงานแต่งตั้งได้รับไปซึ่งสิทธิและหน้าที่ของบริษัทหลักทรัพย์ที่ถูกสั่งเพิกถอน

(2) สั่งให้บริษัทหลักทรัพย์เลิกกองทุนรวมนั้น

ทั้งนี้ สามารถเปรียบเทียบมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทและบริษัทจัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์โดยการกำหนดบทลงโทษตามกฎหมายได้ดังตารางต่อไปนี้

ประเทศ	บทลงโทษทางอาญา		บทลงโทษทางปกครอง
	ผู้มีหน้าที่จัดการ	กรรมการ-พนักงาน	
1. กอกรรท	พ.ร.บ. ทธรสต์ฯ (ในฐนฐนฐน “ผู้ได้รรับ มอบหมมยให้จ้ดการ กอนทธรสต์”)	-	ประกศ สนง. กลต. ที่ สข. 29/2555
2. กอนทฐนรรม อสงหรรทมทธรสต์	พ.ร.บ. หลกทธรสต์ฯ	พ.ร.บ. หลกทธรสต์ฯ	พ.ร.บ. หลกทธรสต์ฯ

ตารางที่ 5 ตารางเปรยบเทียบมตรการในการกำก้บดูแล

ผู้มีหน้าที่จัดการกอกรรทและกอนทฐนรรมอสงหรรทมทธรสต์โดยการกำหนดบทลงโทษตามกฎหมาย

ดั่งที่กล่าวมาแล้วข้างต้นนั้น ผู้วิจัยจึงเห็นว่ามตรการในการกำก้บดูแลบริษัทจัดการ
กอนทฐนรรมตามพระรชบัญญัติหลกทธรสต์ฯค่อนข้างมีความชัดเจนและครบถ้วน โดยมีการกำหนด
บทลงโทษทางอาญาสำหรับกรรมการ ผู้จัดการ หรือผู้ที่ได้รับผิดชอบในการดำเนินงานของบริษัทจัดการ
กอนทฐนรรมนั้นด้วย อีกทั้งยังมีการกำหนดบทลงโทษทางปกครองไว้ในกฎหมายระดับพระรชบัญญัติ
ซึ่งทำให้เกิดความชัดเจนและสะดวกแก่การนำมาใช้ในทางปฏิบัติได้ แต่อย่างไรก็ตาม ผู้วิจัยยังเห็นว่า
บทลงโทษทางปกครองที่กำหนดไว้ในพระรชบัญญัติหลกทธรสต์ฯนั้นยังไม่เพียงพอต่อการกำก้บดูแล
บริษัทจัดการกอนทฐนรรมโดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อเปรยบเทียบกับบทลงโทษทางปกครองที่กำหนดไว้
สำหรับทธรสต์ตามพระรชบัญญัติทธรสต์เพื่อธรรกรรมในตลาดทฐนฯ ซึ่งค่อนข้างที่จะครบถ้วนและมี
ประสิทธิภพมากกว่า

4.2.2 ปัญหาการกำหนดมตรการในการกำก้บดูแลผู้จัดการกอกรรทโดยผู้ถือหน่วยรท

พระรชบัญญัติทธรสต์เพื่อธรรกรรมในตลาดทฐนฯกำหนดว่ากอนทธรสต์อาจก่อตั้งขึ้นได้
โดยสัญญาก่อตั้งทธรสต์ ซึ่งสัญญาก่อตั้งทธรสต์ดังกล่าวเป็นสัญญาที่กำหนดนิติสัมพันธ์ระหว่างผู้
ก่อตั้งทธรสต์และทธรสต์ โดยมีการกำหนดให้ทธรสต์จัดการกอนทธรสต์เพื่อประโยชน์ของผู้รับประโยชน์ทั้ง
ปวง ดั่งนี้ เมื่อพิจารณาตามหลักกฎหมายสัญญาทั่วไปแล้ว จะเห็นได้ว่า คู่สัญญาในสัญญาก่อตั้งทธรสต์
นั้นมี 2 ฝ่าย ได้แก่ ผู้ก่อตั้งทธรสต์และทธรสต์เท่านั้น โดยผู้รับประโยชน์ไม่มีฐานะเป็นคู่สัญญาในสัญญา

ก่อตั้งทรัสต์แต่อย่างไรก็ตาม แม้ผู้รับประโยชน์จะมีสิทธิรับผลประโยชน์จากกองทรัสต์ก็ตาม ดังนั้น ในกรณีที่ทรัสต์ปฏิบัติหน้าที่ฝ่าฝืนข้อตกลงในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ผู้รับประโยชน์จึงไม่อาจอาศัยสิทธิตามสัญญา (contractual right) ในการเรียกร้องใดๆจากทรัสต์ได้ เนื่องจากผู้รับประโยชน์ไม่มีฐานะเป็นคู่สัญญาในสัญญาก่อตั้งทรัสต์นั่นเอง

อย่างไรก็ตาม มาตรา 44 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ได้บัญญัติรองรับสิทธิของผู้รับประโยชน์ในการฟ้องร้องทรัสต์ไว้ดังนี้

“มาตรา 44 บัญญัติว่า ภายใต้บังคับมาตรา 40 และมาตรา 43 วรรคสอง ผู้รับประโยชน์ย่อมมีสิทธิเรียกร้องให้ทรัสต์ปฏิบัติให้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือพระราชบัญญัตินี้ รวมทั้งมีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายเพื่อประโยชน์ของกองทรัสต์ ในกรณีที่ทรัสต์จัดการกองทรัสต์ไม่เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือพระราชบัญญัตินี้

ในกรณีที่ทรัสต์จัดการกองทรัสต์ไม่เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือพระราชบัญญัตินี้ อันเป็นผลให้ทรัพย์สินในกองทรัสต์ถูกจำหน่ายโอนไปยังบุคคลภายนอก ผู้รับประโยชน์มีสิทธิติดตามเอาทรัพย์สินคืนจากบุคคลนั้นเพื่อประโยชน์ของกองทรัสต์ได้ไม่ว่าบุคคลนั้นจะได้อำนาจมาโดยตรงจากทรัสต์หรือไม่ และไม่ว่าทรัพย์สินในกองทรัสต์จะถูกเปลี่ยนรูปหรือเปลี่ยนแปลงไปเป็นทรัพย์สินอย่างอื่นก็ตาม เว้นแต่เป็นการได้มาโดยสุจริต เสียค่าตอบแทน และไม่รู้หรือไม่มีเหตุอันควรรู้ว่าทรัพย์สินนั้นได้มาจากการจัดการกองทรัสต์โดยมิชอบ

บรรดาค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการใช้สิทธิตามวรรคหนึ่งและวรรคสอง ผู้รับประโยชน์มีสิทธิเรียกคืนจากกองทรัสต์ได้เท่าที่จ่ายจริงตามที่ศาลเห็นสมควร”

จากบทบัญญัติมาตรา 44 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ดังกล่าวข้างต้นจะเห็นได้ว่า บทบัญญัติดังกล่าวได้บัญญัติขึ้นเพื่อรองรับสิทธิของผู้รับประโยชน์ในการฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากทรัสต์เพื่อประโยชน์ของกองทรัสต์ ดังนั้น ในกรณีที่ทรัสต์จัดการกองทรัสต์โดยไม่เป็นไปตามที่สัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือพระราชบัญญัติดังกล่าวกำหนดไว้ แม้ผู้รับประโยชน์จะไม่สามารถฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากทรัสต์โดยอาศัยสิทธิตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ได้ก็ตาม แต่ผู้รับประโยชน์สามารถอาศัยสิทธิตามกฎหมาย (legal right) ดังกล่าวในการฟ้องร้องทรัสต์ได้โดยตรง

อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับกรณีของผู้จัดการกองรีท จะเห็นได้ว่า ผู้จัดการกองรีทและผู้ถือหุ้นรีทซึ่งมีฐานะเป็นผู้รับประโยชน์ของกองรีทนั้น ไม่มีนิติสัมพันธ์ใดๆ ระหว่างกัน ไม่ว่าจะเป็นนิติสัมพันธ์ในทางสัญญาหรือทางกฎหมายก็ตาม โดยเมื่อพิจารณาในบริบทของสัญญานั้น จะเห็นได้ว่าทั้งผู้จัดการกองรีท (พิจารณาในฐานะที่เป็นผู้ถือหุ้นรีท ไม่ใช่ฐานะที่เป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์) และผู้ถือหุ้นรีทไม่มีความสัมพันธ์ต่อกันภายใต้สัญญาก่อตั้งทรัสต์ ดังนั้น ในกรณีที่ผู้จัดการกองรีทปฏิบัติหน้าที่โดยฝ่าฝืนข้อกำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ผู้ถือหุ้นรีทจึงไม่อาจอาศัยสิทธิตามสัญญาในการฟ้องร้องผู้จัดการกองรีทดังกล่าวได้ นอกจากนี้เมื่อพิจารณาจากบทบัญญัติของกฎหมายแล้ว ปรากฏว่าไม่มีกฎหมายใดที่กำหนดให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นรีทในการที่จะฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากผู้จัดการกองรีทไว้ได้โดยตรงเช่นกัน ดังนั้น จึงอาจกล่าวได้ว่าในกรณีที่ผู้จัดการกองรีทได้กระทำการฝ่าฝืนหน้าที่จนก่อให้เกิดความเสียหายแก่กองรีทและผู้ถือหุ้นรีทนั้น ผู้ถือหุ้นรีทไม่สามารถฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากผู้จัดการกองรีทโดยตรงได้ ไม่ว่าจะเป็นการฟ้องโดยอาศัยสิทธิตามสัญญาหรือสิทธิตามกฎหมายก็ตาม ทั้งนี้ แม้ผู้ถือหุ้นรีทอาจใช้สิทธิผ่านทางทรัสต์โดยการแจ้งให้ทรัสต์ดำเนินการฟ้องร้องผู้จัดการกองรีทเพื่อเรียกค่าเสียหายดังกล่าวแทนได้ก็ตาม แต่กฎหมายก็ไม่ได้มีบทบัญญัติรองรับว่าในกรณีที่ทรัสต์เพิกเฉยไม่ดำเนินการฟ้องร้องผู้จัดการกองรีทที่ฝ่าฝืนหน้าที่ดังกล่าว นั้น ผู้ถือหุ้นรีทจะดำเนินการอย่างไรต่อไป ซึ่งต่างจากกรณีของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่มีกฎหมายกำหนดรองรับสิทธิว่า ในกรณีที่กรรมการบริษัทปฏิบัติผิดหน้าที่จนก่อให้เกิดความเสียหายแก่บริษัทนั้น และปรากฏว่าบริษัทหรือผู้ที่มีอำนาจดำเนินการไม่ดำเนินการฟ้องร้องกรรมการดังกล่าว กฎหมายได้กำหนดให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นที่ได้รับ ความเสียหายที่จะดำเนินการฟ้องร้องกรรมการรายนั้นในนามตนเองได้

นอกจากอุปสรรคทางกฎหมายดังกล่าวข้างต้นจะส่งผลโดยตรงต่อการคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นรีทแล้ว ยังส่งผลกระทบต่อบุคคลที่ทำหน้าที่เป็นทรัสต์อีกด้วย เนื่องจากในกรณีที่ผู้จัดการกองรีทได้ปฏิบัติผิดหน้าที่จนก่อให้เกิดความเสียหายแก่กองรีท โดยที่ผู้ถือหุ้นรีทไม่สามารถฟ้องร้องผู้จัดการกองรีทได้โดยตรง ผู้ถือหุ้นรีทดังกล่าวจะอาศัยสิทธิตามกฎหมายในการฟ้องร้องทรัสต์แทน โดยถือว่าผู้จัดการกองรีทอยู่ในฐานะผู้ที่ได้รับมอบหมายจากทรัสต์ ซึ่งในกรณีดังกล่าว นั้น แม้ทรัสต์จะสามารถใช้สิทธิฟ้องร้องเพื่อไล่เบี้ยเอาจากผู้จัดการกองรีทอีกทอดหนึ่งตามสัญญามอบหมายหน้าที่ระหว่างทรัสต์และผู้จัดการกองรีทก็ตาม แต่การที่ทรัสต์ถูกฟ้องร้องโดยผู้ถือหุ้นรีทดังกล่าวย่อมก่อให้เกิดความเสียหายแก่ทรัสต์เป็นอย่างมาก ซึ่งนอกจากการที่ทรัสต์จะต้องรับผิดชอบค่าใช้จ่ายแก่ผู้ถือหุ้นรีทไปก่อนแล้ว ยังส่งผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือในการ

ประกอบธุรกิจของทรัสต์ด้วย โดยเฉพาะอย่างยิ่งการที่ข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดคุณสมบัติของผู้ทำหน้าที่ทรัสต์ว่า ต้องเป็นสถาบันการเงิน หรือบริษัทที่มีสถาบันการเงินถือหุ้นอยู่ ซึ่งในการประกอบธุรกิจดังกล่าวนั้นย่อมต้องอาศัยความไว้วางใจจากประชาชนเป็นอย่างสูง ดังนั้นหากทรัสต์ต้องถูกฟ้องร้องโดยผู้ถือหุ้นรายหนึ่งแล้ว ย่อมจะก่อให้เกิดผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของทรัสต์อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ซึ่งปัญหาดังกล่าวอาจส่งผลทำให้ไม่มีบุคคลใดต้องการเข้ามาทำหน้าที่เป็นทรัสต์ของกองรีท เนื่องจากทรัสต์ต้องมีความรับผิดชอบอย่างมากต่อการกระทำของผู้จัดการกองรีท ทั้งที่ในความเป็นจริงแล้วทรัสต์เป็นเพียงผู้ควบคุมการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทในลักษณะที่เป็นการควบคุมแบบห่างๆเท่านั้น โดยไม่ได้เป็นการควบคุมในลักษณะที่เข้าไปมีส่วนร่วมในการจัดการหรือการตัดสินใจที่เป็น day to day operation แต่อย่างใด

4.2.2.1 วิเคราะห์เปรียบเทียบมาตรการในการกำกับดูแลผู้มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทหรือ business trust โดยผู้ถือหุ้นตามกฎหมายต่างประเทศ

(1) ประเทศสหรัฐอเมริกา

กฎหมาย Delaware Statutory Trust Act ได้กำหนดให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นรายหนึ่งใน การฟ้องคดีต่อศาล Court of Chancery โดยใช้สิทธิของรีทในลักษณะที่เป็น Derivative Action ได้ กล่าวคือ ในกรณีที่ทรัสต์ทำผิดหน้าที่จนก่อให้เกิดความเสียหายแก่กองรีท และทรัสต์หรือบุคคลที่มีอำนาจในการฟ้องร้องคดีปฏิเสธที่จะฟ้องคดีทรัสต์ดังกล่าวต่อศาล หรือผู้ถือหุ้นเห็นว่าการขอให้บุคคลดังกล่าวฟ้องคดีมีแนวโน้มที่จะไม่ประสบความสำเร็จ ผู้ถือหุ้นอาจฟ้องทรัสต์ที่ก่อให้เกิดความเสียหายดังกล่าวต่อศาลด้วยตนเองเพื่อประโยชน์ของกองรีทได้

(2) ประเทศสิงคโปร์

(2.1) กรณีกองรีท

กฎหมาย Securities and Futures Act ของประเทศสิงคโปร์ได้กำหนด มาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทโดยผู้ถือหุ้นไว้เช่นกัน โดยกฎหมายกำหนดให้ผู้ถือหุ้นรายใด ๆ มีสิทธิฟ้องคดีต่อศาลได้ในกรณีที่ผู้จัดการกองรีท ทรัสต์ หรือกรรมการของผู้จัดการกองรีทหรือของทรัสต์ได้ใช้อำนาจของตนในลักษณะที่เป็นการกดขี่ หรือปฏิบัติอย่างไม่เป็นธรรม (oppressive) ต่อผู้ถือหุ้นรายหนึ่ง หรือเพิกเฉยต่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายหนึ่ง หรือในกรณีที่ผู้จัดการกองรีทหรือทรัสต์ได้กระทำการในตำแหน่งหน้าที่ของตนโดยถูกข่มขู่คุกคาม หรือลงมติโดยมีการเลือกปฏิบัติอย่างไม่เป็นธรรม หรือก่อให้เกิดผลเสียต่อผู้ถือหุ้นรายหนึ่ง โดยรวม รวมทั้งตัวผู้ถือหุ้นรายนั้น

(2.2) กรณีของ Business Trust

กฎหมาย Business Trust Act ของประเทศสิงคโปร์ได้กำหนดมาตรการในการกำกับดูแล Trustee-Manager โดยผู้ถือหุ้นลงทุนของ business trust ไว้ในลักษณะของการให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นในการถอดถอน Trustee-Manager ออกจากตำแหน่งได้ โดยใช้มติ 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง นอกจากนี้ กฎหมายยังให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นที่ได้รับ ความเสียหายจากการที่ Trustee-Manager ไม่กระทำการ หรือกระทำการฝ่าฝืนต่อบทบัญญัติของกฎหมาย Business Trust Act ในการฟ้องร้อง Trustee-Manager ดังกล่าวต่อศาลเพื่อเรียกค่าสินไหมทดแทนความเสียหายที่เกิดขึ้นได้

(3) ประเทศออสเตรเลีย

กฎหมาย Corporations Act ของประเทศออสเตรเลียได้กำหนดมาตรการในการกำกับดูแล Responsible Entity โดยผู้ถือหุ้นริทไว้อย่างชัดเจน โดยการให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นริทในการถอดถอน Responsible Entity ออกจากการทำหน้าที่ได้ หากเห็นว่า Responsible Entity ดังกล่าวปฏิบัติหน้าที่ไม่ถูกต้องเหมาะสมหรือไม่เป็นที่พอใจแก่ผู้ถือหุ้นโดยรวม และเมื่อมีการลงมติให้ถอดถอนแล้ว ที่ประชุมผู้ถือหุ้นอาจมีมติเลือกบริษัทที่จะมาทำหน้าที่เป็น Responsible Entity รายใหม่ในคราวเดียวกันก็ได้ ซึ่งในกรณีที่กองริทนั้นไม่ได้จดทะเบียนซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ การลงมติของผู้ถือหุ้นดังกล่าวต้องใช้มติพิเศษด้วย

นอกจากนี้ กฎหมายยังกำหนดว่า ในกรณีที่ Responsible Entity ไม่กระทำการ หรือกระทำการฝ่าฝืนหน้าที่ตามที่กำหนดไว้กฎหมาย Corporations Act นั้น ผู้ถือหุ้นริทซึ่งได้รับความเสียหายจากการกระทำดังกล่าวอาจฟ้องร้องต่อศาลเพื่อเรียกค่าเสียหายที่เกิดขึ้นจากการกระทำหรือไม่กระทำการดังกล่าวได้อีกด้วย

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาการกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองริทโดยผู้ถือหุ้นตามกฎหมายไทยเปรียบเทียบกับมาตรการในการกำกับดูแลผู้มีหน้าที่จัดการกองริทหรือ business trust โดยผู้ถือหุ้นตามกฎหมายต่างประเทศแล้ว สามารถสรุปได้โดยตารางดังต่อไปนี้

ประเทศ	การกำกับดูแลผู้มีหน้าที่จัดการกองรีท / BT โดยผู้ถือหุ้น	
	การฟ้องคดี	การถอดถอน
1. ไทย	-	-
2. สหรัฐอเมริกา	มีสิทธิ (Derivative Action)	-
3. สิงคโปร์		
3.1 กองรีท	มีสิทธิ	-
3.2 BT	มีสิทธิ	มีสิทธิ
4. ออสเตรเลีย	มีสิทธิ	มีสิทธิ

ตารางที่ 6 ตารางเปรียบเทียบมาตรการในการกำกับดูแล
ผู้มีหน้าที่จัดการกองรีทโดยผู้ถือหุ้นตามกฎหมายไทยและกฎหมายต่างประเทศ

จากการเปรียบเทียบความแตกต่างดังกล่าวข้างต้น ผู้วิจัยจึงเห็นว่า กฎหมายไทยยังไม่มี มาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทโดยผู้ถือหุ้นรีทที่เพียงพอ จึงสมควรมีการแก้ไขเพิ่มเติม กฎหมายที่เกี่ยวข้องให้รองรับสิทธิของผู้ถือหุ้นรีทดังกล่าว ทั้งนี้ เพื่อเป็นการเพิ่มระดับในการ คัดกรองผู้ถือหุ้นรีทและผู้ลงทุนทั่วไปให้มากยิ่งขึ้น

4.2.2.2 วิเคราะห์เปรียบเทียบมาตรการการกำกับดูแลบริษัทจัดการกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์โดยผู้ถือหุ้นลงทุน

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ไม่ได้กำหนดให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นลงทุนในอันที่จะ ฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากบริษัทจัดการกองทุนรวมได้โดยตรง อย่างไรก็ตาม กฎหมายดังกล่าวได้ กำหนดให้อำนาจแก่ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมและสำนักงาน ก.ล.ต. ในการฟ้องร้องคดีให้ บริษัทจัดการกองทุนรวมปฏิบัติตามหน้าที่ของตน หรือฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากบริษัทจัดการ กองทุนรวมเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นลงทุนทั้งปวงได้

บทที่ 5

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

5.1 บทสรุป

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ หรือ กองรีท เป็นเครื่องมือทางการเงินรูปแบบใหม่ที่จะถูกนำมาใช้สำหรับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ผ่านตลาดทุนแทนกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่ใช้อยู่ในปัจจุบัน โดยกองรีทถูกกำหนดให้จัดตั้งขึ้นในรูปของกองทรัสต์ ซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับดูแลตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ และกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม เนื่องจากพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมตลาดทุนฯ เป็นกฎหมายที่ใช้บังคับกับการก่อตั้งทรัสต์ที่เกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรมในตลาดทุนหลากหลายรูปแบบ ดังนั้น กฎหมายจึงไม่ได้กำหนดเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทไว้โดยเฉพาะ แต่ในบริบทของกฎหมายดังกล่าว ผู้จัดการกองรีทมีสถานะเป็นเพียง “บุคคลซึ่งได้รับมอบหมายจากทรัสต์ให้จัดการกองทรัสต์” เท่านั้น

ทั้งนี้ จากการศึกษาวิเคราะห์ในประเด็นการกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทของไทยตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ประกอบกับกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้องนั้น ผู้วิจัยเห็นว่า มีประเด็นข้อพิพาทรวมทั้งปัญหาทางกฎหมายบางประการที่อาจขึ้นเกิดจากบทบัญญัติของกฎหมายและกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ใช้บังคับอยู่ในปัจจุบัน โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

(1) ปัญหาการกำหนดบุคคลผู้มีหน้าที่ (responsible person) ในการบริหารจัดการกองรีท

การที่พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ กำหนดตัวบุคคลผู้มีหน้าที่ในการจัดการกองทรัสต์ไว้เพียงรายเดียว คือ ทรัสต์ นั้น ทำให้บทบัญญัติของกฎหมายดังกล่าวกำหนดหน้าที่และความรับผิดชอบของทรัสต์ไว้อย่างเข้มงวดเพื่อคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุนซึ่งมีฐานะเป็นผู้รับประโยชน์ของกองทรัสต์ อย่างไรก็ตาม ในกรณีของการจัดตั้งกองรีทซึ่งมีสถานะเป็นกองทรัสต์นั้น สำนักงาน ก.ล.ต. ได้กำหนดให้มีบุคคลที่มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทเพิ่มขึ้นอีก 1 ราย ได้แก่ ผู้จัดการกองรีท โดยบังคับว่าทรัสต์ “ต้อง” มอบหมายหน้าที่ในการจัดการกองรีทให้แก่ผู้จัดการกองรีท และให้ทรัสต์มีหน้าที่ในการตรวจสอบควบคุมการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทดังกล่าวอีกชั้นหนึ่ง

ซึ่งในกรณีดังกล่าวนี้ ทรัสตีจะยังคงมีหน้าที่และความรับผิดชอบตามกฎหมายต่อผู้ถือหุ้นรายละคนเหมือนเดิม

ดังนั้น ผู้วิจัยเห็นว่ากรณีดังกล่าวเป็นการสร้างภาระหน้าที่ให้แก่ทรัสตีอย่างมาก เนื่องจากทรัสตีต้องมีภาระหน้าที่และความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นรายละคน แม้จะไม่ได้เป็นผู้บริหารจัดการกองรีทในทางความเป็นจริงก็ตาม ซึ่งจากการพิจารณาตามกฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกา สิงคโปร์ (กรณี Business Trust) และออสเตรเลีย พบว่า กฎหมายของประเทศดังกล่าวได้กำหนดบุคคลที่มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีท (หรือ Business Trust) เพียงรายเดียว โดยไม่มีการบังคับว่าบุคคลที่มีหน้าที่รับผิดชอบดังกล่าว “ต้อง” มอบหมายหน้าที่ให้ผู้อื่นเป็นผู้จัดการกองรีท (หรือ Business Trust) แต่อย่างใด ซึ่งจากปัญหาทางกฎหมายดังกล่าวข้างต้น ทำให้ในทางปฏิบัติ ไม่มีบุคคลใดต้องการทำหน้าที่เป็นทรัสตีของกองรีท เนื่องจากทรัสตีมีภาระหน้าที่ตามกฎหมายที่เข้มงวด และอาจต้องรับผิดชอบในการกระทำของบุคคลอื่น (ผู้จัดการกองรีท) อีกด้วย

(2) ปัญหาการมีส่วนได้เสียระหว่างผู้จัดการกองรีทและทรัสตีของกองรีท

การที่กฎหมายของสำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดให้ผู้ก่อตั้งทรัสตีเข้าทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองรีทนั้นก่อให้เกิดปัญหาทางกฎหมายตามมา กล่าวคือ แม้โดยบทบัญญัติของกฎหมายและกฎหมายของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้อง ทรัสตีจะเป็นผู้มอบหมายหน้าที่ในการจัดการกองรีทให้แก่ผู้จัดการกองรีทก็ตาม แต่ในความเป็นจริงแล้ว ผู้จัดการกองรีทในฐานะผู้ก่อตั้งทรัสตีกลับเป็นผู้เลือกทรัสตีเข้ามาทำหน้าที่ในการควบคุมตรวจสอบการปฏิบัติงานของตน ซึ่งผู้จัดการกองรีทย่อมจะต้องเลือกบุคคลที่มีความสัมพันธ์อันดีกับตนเข้ามาทำหน้าที่เป็นทรัสตีของกองรีทที่ตนก่อตั้งขึ้น อันอาจทำให้เกิดปัญหาเกี่ยวกับความเป็นอิสระของทรัสตีในการทำหน้าที่ตรวจสอบการทำงานของผู้จัดการกองรีทได้

(3) ปัญหาการมอบหมายหน้าที่ระหว่างผู้จัดการกองรีทและบุคคลอื่น

การที่กฎหมายของสำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดให้ผู้จัดการกองรีทสามารถมอบหมายให้บุคคลอื่นบริหารอสังหาริมทรัพย์ของกองรีทแทนตนได้ โดยการระบุขอบเขตอำนาจหน้าที่ของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสตีนั้น แสดงให้เห็นว่า ผู้จัดการกองรีทมีอำนาจในการเลือกบุคคลเพื่อเข้าทำหน้าที่บริหารทรัพย์สินดังกล่าวได้โดยลำพัง โดยไม่ต้องได้รับความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นรายละคนหรือทรัสตีก่อน นอกจากนี้ผู้ถือหุ้นรายละคนหรือทรัสตียังไม่มีสิทธิคัดค้านบุคคลที่ผู้จัดการกองรีทเลือกเข้ามาทำหน้าที่ในการบริหารอสังหาริมทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งที่หน้าที่ใน

การบริหารอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวเป็นหน้าที่ที่มีความสำคัญมาก เนื่องจากรายได้ส่วนใหญ่ของกองรีทจะมาจากการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งหากบุคคลที่ถูกคัดเลือกให้ทำหน้าที่บริหารอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวขาดความรู้ความเชี่ยวชาญแล้ว ย่อมส่งผลถึงรายได้ที่ผู้ถือหุ้นรีทอาจได้รับด้วย

(4) ปัญหาการกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทโดยการกำหนดบทลงโทษตามกฎหมาย

พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ได้กำหนดมาตรการในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของทรัสต์โดยการกำหนดบทลงโทษทางอาญาและบทลงโทษทางปกครองสำหรับการปฏิบัติหน้าที่โดยฝ่าฝืนต่อกฎหมายของบุคคลดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ในกรณีของการปฏิบัติฝ่าฝืนหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทในฐานะที่เป็น “ผู้ที่ได้รับมอบหมายจากทรัสต์ให้จัดการกองทรัสต์” นั้น ปรากฏว่าบทลงโทษทางอาญาที่กฎหมายบัญญัติไว้จะใช้บังคับกับเฉพาะตัวนิติบุคคลที่ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองรีทเท่านั้น แต่จะไม่ใช้บังคับไปถึงบุคคลธรรมดาที่เป็นกรรมการ พนักงาน ผู้จัดการ ลูกจ้าง หรือตัวแทนของผู้จัดการกองรีทด้วย นอกจากนี้โทษทางปกครองที่กำหนดไว้ตามพระราชบัญญัตินี้ยังใช้กับเฉพาะกรณีการฝ่าฝืนหน้าที่ของทรัสต์เท่านั้น โดยไม่ครอบคลุมไปถึงการฝ่าฝืนหน้าที่ของผู้ที่ได้รับมอบหมายจากทรัสต์ให้จัดการกองทรัสต์แต่อย่างใด ทำให้ผู้จัดการกองรีทไม่ถูกกำกับดูแลอย่างเข้มงวด ทั้งที่เป็นบุคคลผู้มีบทบาทหน้าที่สำคัญในการบริหารจัดการกองรีท

(5) ปัญหาการกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทโดยผู้ถือหุ้นรีท

พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ รวมทั้งกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้องได้กำหนดรองรับสิทธิของผู้ถือหุ้นรีทเฉพาะในกรณีการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของทรัสต์เท่านั้น โดยกฎหมายกำหนดให้ผู้ถือหุ้นรีทในฐานะผู้รับประโยชน์ของกองทรัสต์สามารถฟ้องร้องทรัสต์เพื่อเรียกค่าสินไหมทดแทนความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการที่ทรัสต์ปฏิบัติฝ่าฝืนหน้าที่ตามกฎหมายได้ อย่างไรก็ตาม กฎหมายไม่ได้กำหนดให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นรีทในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท เช่น สิทธิในการฟ้องร้อง หรือสิทธิในการถอดถอนผู้จัดการกองรีท ivo แต่อย่างใด

ทั้งนี้ จากการศึกษากฎหมายที่ใช้บังคับกับการดำเนินการของกองรีทในต่างประเทศ ได้แก่ ประเทศสหรัฐอเมริกา สิงคโปร์และออสเตรเลีย นั้น สามารถสรุปได้ว่า กฎหมายของบางประเทศ

ได้แก่ กฎหมาย Delaware Statutory Trust Act ของสหรัฐอเมริกา กฎหมาย Business Trust Act ของสิงคโปร์ และกฎหมาย Corporations Act ของออสเตรเลียได้กำหนดรูปแบบการบริหารจัดการกองทรัสต์ (หรือ business trust) ไว้อย่างชัดเจน โดยกำหนดให้มีบุคคลผู้รับผิดชอบ (responsible person) ในการจัดการกองทรัสต์ (หรือ business trust) เพียงรายเดียวเท่านั้น ซึ่งแม้บุคคลดังกล่าวจะสามารถมอบหมายหน้าที่ในการจัดการกองทรัสต์ (หรือ business trust) ให้แก่บุคคลอื่นได้ก็ตาม แต่บุคคลผู้ที่มีหน้าที่รับผิดชอบตามกฎหมายดังกล่าวยังคงต้องรับผิดชอบในกรณีที่ตัวแทนของตนได้กระทำผิดหน้าที่จนก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้น ในขณะที่กฎหมาย Securities and Futures Act ที่ใช้บังคับกับการจัดการกองทรัสต์ในประเทศสิงคโปร์นั้น ได้กำหนดไว้อย่างชัดเจนว่าบุคคลที่มีหน้าที่หลักในการบริหารจัดการกองทรัสต์ ได้แก่ ผู้จัดการกองทรัสต์ โดยให้มีทรัพย์สินของกองทรัสต์ทำหน้าที่ควบคุมตรวจสอบการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองทรัสต์อีกชั้นหนึ่ง ซึ่งมีลักษณะใกล้เคียงกับการกำหนดรูปแบบการบริหารจัดการกองทรัสต์ของประเทศไทย นอกจากนี้ เมื่อพิจารณากฎหมายของประเทศต่างๆ แล้ว ปรากฏว่ากฎหมายส่วนใหญ่ได้กำหนดมาตรการในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองทรัสต์ไว้อย่างชัดเจน ซึ่งในบางกรณีนั้น ผู้วิจัยเห็นว่า สมควรนำมาปรับใช้สำหรับการกำกับดูแลผู้จัดการกองทรัสต์ของไทย เพื่อให้มาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองทรัสต์ของไทยมีความเข้มงวดและมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

5.2 ข้อเสนอแนะ

จากปัญหากฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองทรัสต์ของไทยดังกล่าวข้างต้นนั้น ผู้วิจัยเห็นว่า มีแนวทางที่เป็นไปได้ในการแก้ไขปัญหาดังกล่าวโดยแยกพิจารณาได้ดังต่อไปนี้

5.2.1 การแก้ไขโครงสร้างการกำหนดบุคคลผู้ที่มีหน้าที่ในการบริหารจัดการกองทรัสต์

การที่กฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดให้มีผู้จัดการกองทรัสต์ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการกองทรัสต์ภายใต้การตรวจสอบและดูแลของทรัสต์ ทั้งที่พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ได้กำหนดให้ทรัสต์เป็นผู้มีหน้าที่และความรับผิดชอบในการจัดการกองทรัสต์แต่เพียงผู้เดียวนั้น อาจก่อให้เกิดปัญหาดังกล่าวมาแล้วข้างต้น ซึ่งในการแก้ปัญหาดังกล่าว ผู้วิจัยเห็นว่า สำนักงาน ก.ล.ต. อาจดำเนินการดังต่อไปนี้

(1) สำนักงาน ก.ล.ต. อาจยกเลิกกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่กำหนดบังคับให้ กอริทต้องมีผู้จัดการกอริททำหน้าที่ในการบริหารจัดการกอริท แต่ให้ทรัสต์มีอิสระในการเลือกว่า จะมอบหมายหน้าที่ให้แก่ผู้จัดการกอริทหรือไม่ก็ได้

(2) สำนักงาน ก.ล.ต. อาจพิจารณาแก้ไขกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการกำหนด คุณสมบัติของทรัสต์ของกอริท โดยให้ทรัสต์สามารถเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์ได้เอง และให้ทรัสต์สามารถ เป็นบุคคลผู้มีคุณสมบัติเช่นเดียวกับผู้จัดการกอริทในปัจจุบัน

สำหรับข้อดีของแนวทางการแก้ไขปัญหาในแนวทางนี้ คือ กอริทจะมีบุคคลผู้มี หน้าที่รับผิดชอบ (responsible person) ในการบริหารจัดการกอริทเพียงรายเดียว ซึ่งมีข้อดีต่อผู้ ถือหน่วยริท คือ ผู้ถือหน่วยริทจะไม่สับสนในบทบาทหน้าที่ของผู้มีหน้าที่จัดการกอริทดังกล่าว และทรัสต์ที่มีหน้าที่ดังกล่าวจะถูกกำกับดูแลโดยตรงโดยบทบัญญัติของกฎหมาย นอกจากนี้ เมื่อ พิจารณาในด้านของทรัสต์แล้ว เห็นว่ามีข้อดี คือ ทรัสต์จะมีหน้าที่รับผิดชอบเฉพาะในความเสียหายที่ เกิดขึ้นจากการกระทำของตัวทรัสต์เองเท่านั้น โดยไม่มีภาระหน้าที่ต่อการกระทำของบุคคลอื่น โดยไม่ สมัครใจ ทั้งนี้ แนวทางการแก้ปัญหาในกรณีนี้ยังมีข้อดีคือ เป็นการยกเลิกในระดับกฎเกณฑ์ของ สำนักงาน ก.ล.ต. เท่านั้น โดยไม่มีผลกระทบต่อพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯแต่ อย่างใด

อย่างไรก็ตาม ผู้วิจัยเห็นว่า การแก้ไขปัญหายุ่งยากเกี่ยวกับการกำหนดบทบาทหน้าที่และ การกำกับดูแลผู้มีหน้าที่จัดการกอริทของประเทศไทยโดยการกำหนดให้มีทรัสต์ทำหน้าที่ในการ บริหารจัดการกอริทเพียงรายเดียวนั้นยังเป็นแนวทางที่ไม่เหมาะสมกับข้อเท็จจริงและสภาพของการ ลงทุนในตลาดทุนของประเทศไทย เนื่องจากผู้ลงทุนผ่านตลาดทุนของประเทศไทยส่วนใหญ่มีลักษณะ เป็นผู้ลงทุนรายย่อยที่เป็นผู้ลงทุนทั่วไปซึ่งอาจไม่มีความรู้เกี่ยวกับกฎหมายที่ใช้บังคับกับเครื่องมือใน การลงทุนประเภทนี้มากนัก ซึ่งต่างจากผู้ลงทุนในตลาดทุนของต่างประเทศ ซึ่งส่วนใหญ่มักจะเป็นผู้ ลงทุนที่มีความรู้เชี่ยวชาญ (Sophisticated Investor) หรือผู้ลงทุนสถาบันที่มีความรู้ความเข้าใจใน การลงทุนผ่านเครื่องมือทางการเงินรูปแบบดังกล่าวเป็นอย่างดี ดังนั้น รูปแบบการกำหนดบทบาท หน้าที่ในการบริหารจัดการกอริทของประเทศไทยจึงมีความจำเป็นต้องมีบุคคลที่ทำหน้าที่ในการ บริหารจัดการกอริทซึ่งแยกจากผู้มีหน้าที่ในการตรวจสอบการทำหน้าที่ของบุคคลนั้นอย่างชัดเจนใน ลักษณะที่เป็น Maker และ Checker ซึ่งได้แก่ ผู้จัดการกอริทและทรัสต์ โดยให้ผู้จัดการกอริทมี

หน้าที่หลักในการบริหารจัดการกองรีทและให้ทรัสต์มีหน้าที่ในการควบคุมตรวจสอบการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทในลักษณะที่เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นรีทโดยรวม ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์ในการคุ้มครองผู้ถือหุ้นรีทเป็นสำคัญ

จากข้อจำกัดและความไม่เหมาะสมของแนวทางการแก้ปัญหาดังกล่าวข้างต้นนั้น ผู้วิจัยจึงขอเสนอแนะแนวทางการแก้ปัญหาที่เหมาะสมและสามารถเกิดขึ้นได้จริงในประเทศไทย เพื่อเป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ดังต่อไปนี้

5.2.2 การแก้ไขกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องเพื่อกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทเพิ่มเติม

นอกจากแนวทางในการแก้ปัญหาทางกฎหมายที่อาจเกิดขึ้นจากการกำหนดบทบาทหน้าที่และการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทของไทยตามแนวทางที่ 1 แล้ว ผู้วิจัยเห็นว่า ยังมีอีกแนวทางหนึ่งในการแก้ไขปัญหที่อาจเกิดขึ้น โดยไม่ต้องมีการแก้ไขโครงสร้างในการบริหารจัดการกองรีท แต่เป็นการแก้ไขเพิ่มเติมที่มาตรการในการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทให้เข้มงวดยิ่งขึ้น เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรีทและทรัสต์ โดยหน่วยงานที่เกี่ยวข้องอาจดำเนินการได้โดยการแก้ไขกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีท ดังต่อไปนี้

5.2.2.1 การแก้ไขกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. โดยกำหนดให้ทรัสต์เป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์ ซึ่งการกำหนดหลักเกณฑ์ดังกล่าวจะทำให้ทรัสต์เป็นผู้มีสิทธิในการเลือกบุคคลที่จะทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองรีทได้ อันจะทำให้ทรัสต์มีฐานะเป็นผู้มอบหมายหน้าที่ในการบริหารจัดการกองรีทให้แก่ผู้จัดการกองรีทอย่างแท้จริง ซึ่งจะเป็นการแก้ไขปัญหาเกี่ยวกับความเป็นอิสระของทรัสต์ในการทำหน้าที่ควบคุมตรวจสอบการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทนั่นเอง

5.2.2.2 การเพิ่มเติมกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. โดยกำหนดให้ทรัสต์หรือผู้ถือหุ้นรีทมีสิทธิคัดค้านบุคคลที่ผู้จัดการกองรีทคัดเลือกเข้ามาทำหน้าที่เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ได้ ซึ่งการกำหนดหลักเกณฑ์ดังกล่าวจะทำให้ผู้จัดการกองรีทใช้ความระมัดระวังในการคัดเลือกผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์มากยิ่งขึ้น อีกทั้งยังเป็นการคุ้มครองผลประโยชน์ของกองรีทรวมทั้งผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรีททางหนึ่งด้วย

5.2.2.3 การแก้ไขพระราชบัญญัติทรัพย์สินเพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯในส่วนของบทกำหนดโทษทางอาญาและโทษทางปกครอง ดังนี้

5.2.2.3.1 กรณีโทษทางอาญา

ผู้วิจัยเห็นว่า ควรมีการแก้ไขบทบัญญัติในมาตรา 85, 86, 87 และ 88 ของพระราชบัญญัติทรัพย์สินเพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ เพื่อให้เกิดความชัดเจนว่า กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของบุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ต้องมีความรับผิดชอบทางอาญาในกรณีดังกล่าวด้วย โดยเห็นว่าควรมีการแก้ไขโดยใช้ข้อความดังต่อไปนี้แทน

ก. “มาตรา 85 กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ หรือกรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของบุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ กระทำผิดหน้าที่ของตนด้วยประการใด ๆ โดยทุจริตจนเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายแก่กองทรัสต์ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาทหรือทั้งจำทั้งปรับ”

ข. “มาตรา 86 กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ หรือกรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของบุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ กระทำโดยทุจริตเอาทรัพย์สินในกองทรัสต์ไปไม่ว่าเพื่อตนเองหรือบุคคลที่สาม ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ”

ค. “มาตรา 87 กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ หรือกรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของบุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ ทำให้เสียหาย ทำลาย ทำให้เสื่อมค่า หรือทำให้ไร้ประโยชน์ต่อทรัพย์สินในกองทรัสต์ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ”

ง. “มาตรา 88 กรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของทรัสต์ หรือบุคคลใดซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ หรือกรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน

ลูกจ้าง หรือตัวแทนของบุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ กระทำหรือยินยอมให้กระทำการดังต่อไปนี้

(1) ทำให้เสียหาย ทำลาย เปลี่ยนแปลง ตัดทอน หรือปลอมบัญชี เอกสารหรือหลักฐานต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการจัดการกองทรัสต์

(2) ลงข้อความเท็จหรือไม่ลงข้อความสำคัญในบัญชีหรือเอกสารที่เกี่ยวกับการจัดการกองทรัสต์

(3) ทำบัญชีหรือเอกสารที่เกี่ยวกับการจัดการกองทรัสต์ไม่ครบถ้วน ไม่ถูกต้อง ไม่เป็นปัจจุบัน หรือไม่ตรงต่อความเป็นจริง หรือ

(4) รับรองเป็นหลักฐานถึงความถูกต้องและครบถ้วนในหนังสือ ตามมาตรา 26 วรรคหนึ่ง อันเป็นความเท็จ

ถ้ากระทำหรือยินยอมให้กระทำตามวรรคหนึ่งเพื่อลวงให้ทรัสต์ หรือผู้รับประโยชน์ขาดประโยชน์อันควรได้ หรือลวงบุคคลใด ๆ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสิบปี หรือปรับไม่เกินสองล้านบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ”

5.2.2.3.2 กรณีโทษทางปกครอง

ผู้วิจัยเห็นว่า ควรมีการเพิ่มเติมบทบัญญัติในพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน โดยกำหนดให้บุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ รวมทั้งกรรมการ ผู้จัดการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือตัวแทนของบุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ดังกล่าวต้องรับโทษทางปกครองตามที่กำหนดไว้ใน มาตรา 67 ของพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน ฯ ในกรณีที่มีการปฏิบัติฝ่าฝืนต่อหน้าที่ในการจัดการกองทรัสต์ตามที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติดังกล่าว หรือกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้อง หรือสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ไม่ว่าจะการกระทำดังกล่าวจะก่อให้เกิดความเสียหายแก่กองทรัสต์หรือผู้ถือหน่วยทรัสต์หรือไม่

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการแก้ไขกฎหมายดังกล่าวอาจเป็นไปได้ยาก เนื่องจากมีขั้นตอนที่ค่อนข้างยุ่งยากและต้องใช้ระยะเวลาค่อนข้างนาน ดังนั้น ผู้วิจัยจึงเห็นว่า สำนักงาน ก.ล.ต. อาจดำเนินการแก้ไขประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สช. 29/2555 เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการให้ความเห็นชอบผู้จัดการกองทรัสต์ และมาตรฐานการปฏิบัติงาน โดยกำหนดเพิ่มเติมบทลงโทษทางปกครองตามมาตรา 67

และ 68 ของพระราชบัญญัติทรัพย์สินเพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ ไว้ในข้อ 31 ของประกาศฉบับดังกล่าว โดยให้มีข้อความดังต่อไปนี้

“ข้อ 31 ในกรณีที่ปรากฏข้อเท็จจริงว่าผู้จัดการกองทรัสต์มีลักษณะไม่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ในหมวด 1 หรือฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ในหมวด 2 หรือไม่ปฏิบัติตามคำสั่งของสำนักงานตามข้อ 30 หรือปฏิบัติตามคำสั่งแต่ไม่สามารถแก้ไขได้ภายในระยะเวลาที่สำนักงานกำหนดตามข้อ 30 สำนักงานอาจดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่งหรือหลายอย่างดังต่อไปนี้

- (1) ภาคทัณฑ์
- (2) ปรับทางปกครอง
- (3) คำหนิโดยเปิดเผยต่อสาธารณชน
- (4) สั่งจำกัดการประกอบธุรกิจ
- (5) สั่งพักการให้ความเห็นชอบเป็นระยะเวลาหรือตามเงื่อนไขที่กำหนด
- (6) สั่งเพิกถอนการให้ความเห็นชอบ
- (7) กำหนดระยะเวลาหรือเงื่อนไขในการรับพิจารณาคำขอความเห็นชอบของบุคคล

นั้นในคราวต่อไป โดยกำหนดระยะเวลาดังกล่าวจะไม่เกินสิบปี สำหรับเหตุในแต่ละกรณี ทั้งนี้ สำนักงานอาจแก้ไขหรือเปลี่ยนแปลงระยะเวลาหรือเงื่อนไขที่กำหนดไปแล้วนั้นได้ หากปรากฏภายหลังว่ามีกรณีที่บุคคลดังกล่าวเข้าเหตุที่กำหนดเพิ่มเติม

ทั้งนี้ ในการลงโทษปรับทางปกครองตาม (1) นั้น จำนวนค่าปรับทางปกครองต้องไม่เกินหนึ่งล้านบาทสำหรับการกระทำในแต่ละกรรม”

5.2.2.4 การแก้ไขพระราชบัญญัติทรัพย์สินเพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ เพื่อรองรับสิทธิของผู้ถือหุ้นรายรีทในฐานะผู้รับประโยชน์ในการฟ้องเรียกค่าเสียหายจากผู้จัดการกองรีทในฐานะบุคคลที่ได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์โดยตรง โดยบัญญัติในลักษณะ ดังต่อไปนี้

“มาตรา... ในกรณีที่บุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ตามมาตรา 37 จัดการกองทรัสต์โดยไม่เป็นไปตามที่กำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ข้อกำหนดของสำนักงานก.ล.ต. หรือพระราชบัญญัตินี้ ทรัสต์และบุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการกองทรัสต์ดังกล่าวต้องรับผิดชอบความเสียหายที่เกิดขึ้นแก่กองทรัสต์

ผู้รับประโยชน์ย่อมมีสิทธิเรียกร้องให้บุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการ กองทรัสต์ปฏิบัติให้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. หรือ พระราชบัญญัตินี้ รวมทั้งมีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายเพื่อประโยชน์ของกองทรัสต์จากบุคคลดังกล่าวได้ โดยตรง หากปรากฏว่าบุคคลนั้นจัดการกองทรัสต์โดยไม่เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. หรือพระราชบัญญัตินี้ ทั้งนี้ ผู้รับประโยชน์มีสิทธิเรียกค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการใช้สิทธิดังกล่าวคืนจากกองทรัสต์ได้เท่าที่จ่ายจริงตามที่ศาลเห็นสมควร”

5.2.2.5 การแก้ไขพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุนฯ เพื่อรองรับสิทธิของผู้ ถือหน่วยริทในฐานะผู้รับประโยชน์ในการถอดถอนผู้จัดการกองริทในฐานะบุคคลที่ได้รับมอบหมายให้ จัดการกองทรัสต์ได้โดยตรง โดยบัญญัติในลักษณะ ดังต่อไปนี้

“มาตรา... ผู้รับประโยชน์อาจถอดถอนบุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้จัดการ กองทรัสต์ตามมาตรา 37 ได้ เมื่อปรากฏว่าบุคคลดังกล่าวมิได้จัดการทรัสต์ตามหน้าที่ที่กำหนดไว้ใน สัญญาก่อตั้งทรัสต์ ข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. หรือพระราชบัญญัตินี้”

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการแก้ไขบทบัญญัติของกฎหมายดังกล่าวข้างต้นนั้น ค่อนข้างเป็นไปได้ยากเพราะมีขั้นตอนที่ยุกยากและใช้ระยะเวลาเวลานาน ดังนั้น ผู้วิจัยจึงเห็นว่า สำนักงาน ก.ล.ต. อาจดำเนินการแก้ไขประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สร. 26/2555 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับรายการและข้อความในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ โดยกำหนดเพิ่มเติมข้อความเกี่ยวกับการถอดถอนผู้จัดการกองริทโดยผู้ถือ หน่วยริท ไว้ในข้อ 26 ของประกาศฉบับดังกล่าว โดยกำหนดให้สัญญาก่อตั้งทรัสต์มีข้อกำหนด เพิ่มเติมที่แสดงสาระสำคัญดังต่อไปนี้

“(…) ผู้ถือหน่วยริทอาจถอดถอนผู้จัดการกองริทได้ หากปรากฏว่าผู้จัดการกอง ริทมิได้บริหารจัดการกองริทตามหน้าที่ที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. หรือกฎหมายที่เกี่ยวข้อง”

ทั้งนี้ สำหรับข้อดีของแนวทางการแก้ไขปัญหาแนวทางที่ 2 นี้ คือ สำนักงาน ก.ล.ต. ยังสามารถคงไว้ซึ่งหลักการในการบริหารจัดการกองริทที่มีลักษณะเป็น two tier structure

กล่าวคือ มีผู้จัดการกองรีททำหน้าที่หลักในการบริหารจัดการกองรีท โดยมีทรัสต์ทำหน้าที่ในการตรวจสอบการทำงานของผู้จัดการกองรีทอีกชั้นหนึ่ง ซึ่งผู้วิจัยเห็นด้วยกับสำนักงาน ก.ล.ต. ว่าการกำหนดโครงสร้างการบริหารจัดการในลักษณะนี้จะเป็นประโยชน์แก่ผู้ลงทุนในกองรีทมากกว่าการกำหนดให้มีผู้รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองรีทเพียงรายเดียว

อย่างไรก็ตาม ผู้วิจัยเห็นว่า แนวทางการแก้ปัญหาแนวทางที่ 2 นี้ยังมีข้อจำกัดบางประการ ได้แก่ การที่ทรัสต์ยังมีหน้าที่และความรับผิดชอบที่เข้มงวดตามกฎหมายเช่นเดิม โดยทรัสต์ยังคงถูกบังคับให้ต้องมอบหมายหน้าที่ในการจัดการกองรีทให้แก่ผู้จัดการกองรีทและทรัสต์ยังคงต้องรับผิดชอบในการกระทำของผู้จัดการกองรีทในฐานะที่เป็นตัวแทนของทรัสต์อยู่ อีกทั้งผู้รับประโยชน์ยังคงมีสิทธิตามกฎหมายที่จะฟ้องร้องทรัสต์ได้เช่นเดิม นอกจากนี้ การเพิ่มเติมมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทในบางกรณีจำเป็นต้องมีการแก้ไขกฎหมายในระดับพระราชบัญญัติ ซึ่งมีขั้นตอนและกระบวนการที่ยุ่งยาก อีกทั้งยังต้องใช้ระยะเวลาในการดำเนินการแก้ไขค่อนข้างมาก ซึ่งในระหว่างขั้นตอนของการแก้ไขกฎหมายดังกล่าว ผู้จัดการกองรีทอาจไม่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่เข้มงวดเท่าที่ควร

5.2.3 การสร้างกลไกการกำกับดูแลผู้จัดการกองรีทโดยองค์กรกำกับดูแลตนเอง (Self-Regulatory Organization) ที่ทำหน้าที่ควบคุมในทางวิชาชีพ

เนื่องจากแนวทางการแก้ปัญหาโดยการแก้ไขกฎหมายข้างต้นนั้นเป็นแนวทางที่ต้องใช้ระยะเวลาดำเนินการค่อนข้างมาก อีกทั้งมีขั้นตอนและกระบวนการที่ยุ่งยาก ประกอบกับการกำกับดูแลโดยรัฐนั้นอาจไม่มีความคล่องตัวและไม่สามารถดำเนินการได้อย่างรวดเร็ว ดังนั้น ผู้วิจัยจึงเห็นว่า ในระหว่างขั้นตอนของการแก้ไขกฎหมาย อาจมีการกำหนดแนวทางการกำกับดูแลการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีท โดยการจัดตั้งองค์กรกำกับดูแลตนเองที่เป็นเอกชนเพื่อทำหน้าที่ในการควบคุมดูแลทางด้านวิชาชีพและจรรยาบรรณในการทำหน้าที่ของผู้จัดการกองรีทขึ้นโดยเฉพาะ โดยมีลักษณะในการทำงานเดียวกันกับองค์กรกำกับดูแลตนเอง ดังต่อไปนี้ ยกตัวอย่างเช่น

(1) สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย (Association of Thai Securities Companies (ASCO)) ซึ่งมีวัตถุประสงค์หลักอย่างหนึ่งในการควบคุมดูแลสมาชิกของสมาคมให้ปฏิบัติตามระเบียบข้อบังคับและจรรยาบรรณในการประกอบธุรกิจที่สมาคมกำหนด เช่น การที่สมาชิกต้องประกอบธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์ สุจริตและมีจริยธรรมในการดำเนินงาน หรือการที่สมาชิก

ต้องปฏิบัติต่อลูกค้าอย่างเป็นธรรม และไม่เลือกปฏิบัติ รวมทั้งให้บริการโดยใช้ความรู้ความสามารถ ความระมัดระวังและมีข้อมูลที่เพียงพอ เป็นต้น

นอกจากนี้ ข้อบังคับของสมาคมยังได้กำหนดเกี่ยวกับการลงโทษสมาชิก ที่ปฏิบัติฝ่าฝืนจริยธรรมที่สมาคมกำหนดไว้ว่าสมาชิกดังกล่าวอาจได้รับโทษ ได้แก่ การภาคทัณฑ์ การปรับ การตัดสิทธิในฐานะสมาชิกของสมาคม หรือการให้พ้นจากสมาชิกภาพ

(2) สมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย (The Valuers Association of Thailand (VAT)) ซึ่งมีวัตถุประสงค์หลักอย่างหนึ่งในการกำหนดและวางหลักเกณฑ์ในการประกอบวิชาชีพ รวมถึงตรวจสอบ สอดส่อง และดูแลความประพฤติหรือมารยาทของสมาชิก นอกจากนี้ ในข้อบังคับของสมาคมยังได้กำหนดเกี่ยวกับหน้าที่ของสมาชิกสมาคม และการลงโทษสมาชิกที่กระทำผิดมาตรฐานวิชาชีพและจรรยาบรรณโดยการให้ออกจากการเป็นสมาชิกของสมาคมด้วย

อย่างไรก็ตาม แม้การกำกับดูแลโดยองค์กรวิชาชีพดังกล่าวจะไม่ก่อให้เกิดผลทางกฎหมายโดยตรง อีกทั้งการลงโทษตามข้อบังคับของสมาคมต่างๆ ยังไม่มีลักษณะเข้มงวดเทียบเท่าการกำหนดบทลงโทษตามกฎหมายก็ตาม แต่การประกอบธุรกิจของบุคคลดังกล่าว ไม่ว่าจะบริษัท หลักทรัพย์ นักวางแผนทางการเงิน ผู้ประเมินค่าทรัพย์สิน หรือแม้แต่ผู้จัดการกองทุนนั้น มีลักษณะเป็นธุรกิจที่ต้องอาศัยความเชื่อถือจากประชาชนโดยทั่วไป ซึ่งผู้วิจัยเห็นว่า การที่ผู้จัดการกองทุนรายใดได้กระทำผิดมาตรฐานวิชาชีพ หรือจรรยาบรรณในการทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนถูกลงโทษจากองค์กรวิชาชีพหรือสมาคมที่ตนเป็นสมาชิกนั้น ย่อมก่อให้เกิดผลร้ายแก่บุคคลดังกล่าวในทางสังคม และเกิดผลเสียต่อการประกอบธุรกิจเป็นอย่างยิ่ง ซึ่งแนวทางการแก้ปัญหานี้อาจเป็นแนวทางหนึ่งที่สามารถนำมาใช้ในการกำกับดูแลผู้จัดการกองทุนในเชิงของการป้องกันการกระทำผิดได้

ดังนั้น ผู้วิจัยเห็นว่า ด้วยข้อบกพร่องของกฎหมายบางประการดังที่กล่าวมาแล้วข้างต้น จึงสมควรมีการแก้ไขกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องในการกำกับดูแลผู้จัดการกองทุนให้มีความเข้มงวดยิ่งขึ้น ซึ่งการกำหนดให้มีมาตรการในการกำกับดูแลผู้จัดการกองทุนที่เพียงพอ นั้น ย่อมก่อให้เกิดประโยชน์แก่ผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย ไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นหน่วยริท ทรัสต์ ผู้ลงทุนทั่วไป หรือแม้แต่ผู้จัดการกองทุนเองก็ตาม เนื่องจากหากผู้จัดการกองทุนถูกกำกับดูแลอย่างเข้มงวดแล้ว ผู้ถือหุ้นหน่วยริท ย่อมได้รับความคุ้มครองที่เพิ่มมากขึ้น และยังเป็น การลดความเสี่ยงในการที่ทรัสต์จะต้องรับผิดชอบค่าใช้จ่ายเสียหายที่เกิดขึ้นจากการกระทำของผู้จัดการกองทุนอีกด้วย นอกจากนี้ยังก่อให้เกิดความ

เชื่อมั่นต่อผู้ลงทุนทั่วไปในการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทนี้ยิ่งขึ้น ซึ่งจะทำให้กองริทเป็นเครื่องมือในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพอันจะก่อให้เกิดผลดีต่อภาพรวมของตลาดทุนไทยในอนาคต

รายการอ้างอิง

ภาษาไทย

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, สำนักงาน. เอกสารเผยแพร่ เลขที่ อจท. 2/2555 เรื่อง ร่างประกาศที่เกี่ยวข้องกับการออกและเสนอขายหน่วยริทของกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust: REIT), 2555.

ชินภัทร วิสุทธิแพทย์. ปัญหากฎหมายและปัญหาภาษีของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ PROPERTY FUND. วารสารนิติศาสตร์ คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยอัสสัมชัญ 3 (สิงหาคม 2555) : 112-131.

ธัญวงศ์ กীরตวานิชย์. รู้วิเคราะห์เจาะเรื่องกองทุนรวม. กรุงเทพมหานคร: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547.

พันไมล์ ธาราสุข. กฎหมายทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน : ศึกษาธุรกรรมที่เป็นการส่งเสริมหรือเอื้ออำนวยต่อตลาดทุน. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2553.

ภุชงค์ ธีรนนทรพร. ปัญหากฎหมายตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550: ศึกษากรณีการก่อตั้งทรัสต์โดยมีเจตนาหลบเลี่ยงการชำระหนี้. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2551.

รุจพงษ์ ประภาสะโนบล. ความมั่งคั่งที่ยั่งยืนด้วยกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์. กรุงเทพมหานคร: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548.

วรวิฑู อนุพรวัฒนากิจ. ปัญหาข้อกฎหมายการลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (กอง 1). วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2552.

วิวรรณ ธาราธิรัญโชติ. ออมไว้ในอสังหาริมทรัพย์. กรุงเทพมหานคร: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555.

ศุภพงษ์ สวภาพมงคล, ปัญหากฎหมายในการคุ้มครองผู้ถือหน่วยลงทุน. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2542.

ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน. ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์, พิมพ์ครั้งที่ 10. กรุงเทพมหานคร: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553.

สิริพันธ์ พลรบ. “รีซัลทีงทรัสต์ (Resulting Trusts)” หลักความเป็นธรรมที่น่าสนใจ, วารสารนิติศาสตร์ คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยอัสสัมชัญ 3, (สิงหาคม 2555): 141-149.

ภาษาอังกฤษ

Dennis R. Hower and Peter Kahn. Wills, Trusts, and Estate Administration, 7th edition. NY: Delmar Cengage Learning, 2012.

Dominic Whiting. Playing the REITs GAME. Singapore: John Wiley & Sons (Asia) Pte., 2007.

Graham Moffat. Trusts law : text and materials. NY: Cambridge University Press, 2011.

John McLaren, Melissa Simpson, and Mary Toohey. Law of Investments. 2nd edition. NSW: Lawbook, 2008.

L.B.Curzon. Law of Trust. Plymouth: Macdonald and Evens, 1980.

PriceWaterhouseCoopers. Worldwide Real Estate Investment Trust (REIT) Regimes. BKK: 2009.

Ralph L. Block. Investing in REITs, 3th edition. NY: Bloomberg Press, 2006.

Robert L. Mennell, Will and Trusts in a Nutshell, 7th edition. St. Paul: West Publishing, 1988.

Simon Gardner. An Introduction to the Law of Trusts, 2nd edition. NY: Oxford University Press, 2003.

Su Han Chan, John Erickson, and Ko Wang. Real estate investment trusts : structure, performance, and investment opportunities. NY: Oxford University Press, 2003.

Thomas Lee Hazen, Corporate counsel guides: securities regulation. IL: ABA Publishing, 2011.

Thomas Lee Hazen. The law of securities regulations. 6th edition. MN: West Publishing, 2009.

เอกสารอิเล็กทรอนิกส์

กองทุนอสังหาริมทรัพย์คืออะไร [ออนไลน์]. แหล่งที่มา: <http://thaipropertyfund.com> [15 ตุลาคม 2555]

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, สำนักงาน. กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์อีกหนึ่งทางเลือกในการลงทุน [ออนไลน์]. แหล่งที่มา: http://www.sec.or.th/document_download/investor_edu/pr1.doc [15 ตุลาคม 2555]

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, สำนักงาน. Freehold - Leasehold ความเหมือนที่แตกต่าง [ออนไลน์] แหล่งที่มา: http://www.sec.or.th/investor_edu/info_media/.../manager_191052.pdf [15 ตุลาคม 2555]

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ประเภทของกองทุนรวม [ออนไลน์]. แหล่งที่มา: <http://www.ts-i-thailand.org> [15 ตุลาคม 2555]

บัญญัติ สุชีวะ. ทรัสต์ [ออนไลน์]. แหล่งที่มา: <http://www.library.coj.go.th> [25 ตุลาคม 2555]

Australian Securities Exchange. What are A-REITs [Online], Available from: <http://www.asx.com.au> [2013, January 20]

Colin NG and Partner. Guide to REITs , BTs and CIS in Singapore [Online]. Available from: http://www.cnplaw.com/cnpupdate/Media/Content/Articles/2009/08/Funds_CNP_Jul2011-CNPGuidetoREITsBusinessTrustsandCISinSingapore.pdf [2012, November 25]

Inhouse Legal Solutions Pty. Common Law Duties [Online]. Available from: http://www.inhouselegal.com.au/Compliance_Course/lecture_10.htm#Common Law Duties [2013, February 16]

Ivan Tan and Eugene Huang. 'Safe Harbour' Exemptions under the Securities and Futures Act [Online]. Available from: <http://www.rodyk.com/page/Resources/article/26> [2013, February 22]

Morrison Foerster. Real Estate Investment Trusts [Online]. Available from: <http://www.docslide.com/real-estate-investment-trusts-2/#> [2013, February 18]

- Norton Rose. Singapore business trusts [Online]. Available from: <http://www.nortonrose.com/knowledge/publications/29416/singapore-business-trusts> [2013, January 30]
- Singapore Exchange Ltd., What are listed REIT [Online]. Available from: <http://www.sgx.com> [2013, January 20]
- Steadfast Income REIT. Types of REITs [Online]. Available from: <http://www.steadfastcmg.com/Types-of-REITs> [2013, January 25]
- U.S. Securities and Exchange Commission. Real Estate Investment Trusts (REITs) [Online]. Available from: <http://www.sec.gov> [2012, November 9]

ภาคผนวก

ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน
ที่ ทจ. 49/2555
เรื่อง การออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์
ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

อาศัยอำนาจตามความในมาตรา 16/6 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ฉบับที่ 4) พ.ศ. 2551 มาตรา 35 มาตรา 67 และมาตรา 69 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 อันเป็นพระราชบัญญัติที่มีบทบัญญัติบางประการเกี่ยวกับการจำกัดสิทธิและเสรีภาพของบุคคล ซึ่งมาตรา 29 ประกอบกับมาตรา 33 มาตรา 34 มาตรา 41 มาตรา 43 มาตรา 44 และมาตรา 64 ของรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย บัญญัติให้กระทำได้โดยอาศัยอำนาจตามบทบัญญัติแห่งกฎหมาย คณะกรรมการกำกับตลาดทุนออกข้อกำหนดไว้ดังต่อไปนี้

ข้อ 1 ประกาศนี้ให้ใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2556 เป็นต้นไป

ข้อ 2 ในประกาศนี้

“กองทรัสต์” หมายความว่า ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

“หน่วยทรัสต์” หมายความว่า ใบทรัสต์ที่แสดงสิทธิของผู้ถือในฐานะผู้รับประโยชน์ในกองทรัสต์

“ทุนชำระแล้ว” หมายความว่า มูลค่ารวมของหน่วยทรัสต์ที่ชำระเต็มจำนวนแล้ว

“ผู้จัดการกองทรัสต์” หมายความว่า บุคคลที่ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์

“แบบแสดงรายการข้อมูล” หมายความว่า แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ประเภทหน่วยทรัสต์

“ที่ปรึกษาทางการเงิน” หมายความว่า ที่ปรึกษาทางการเงินที่อยู่ในบัญชีรายชื่อที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ

“บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน” หมายความว่า บุคคลที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน

“ตลาดหลักทรัพย์” หมายความว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

“ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์” หมายความว่า บริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ที่สามารถจัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ได้

“กลุ่มบุคคลเดียวกัน” หมายความว่า บุคคลที่มีความสัมพันธ์ในลักษณะใดลักษณะหนึ่งหรือหลายลักษณะดังต่อไปนี้

(1) คู่สมรสและบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ

(2) นิติบุคคล และผู้ถือหุ้นหรือผู้เป็นหุ้นส่วนของนิติบุคคลนั้นซึ่งถือหุ้นหรือเป็นหุ้นส่วนในนิติบุคคลดังกล่าวไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อมเกินกว่าร้อยละห้าสิบของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดหรือความเป็นหุ้นส่วนทั้งหมด

(3) กองทุนส่วนบุคคลของบุคคลตาม (1) หรือ (2) แต่ทั้งนี้ มิให้รวมถึงกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

ข้อ 3 การออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

(1) การขออนุญาต การอนุญาตให้เสนอขายหน่วยทรัสต์ และเงื่อนไขที่ต้องปฏิบัติภายหลังได้รับอนุญาต ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในภาค 1

(2) การยื่นแบบแสดงรายการข้อมูล ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในภาค 2

ข้อ 4 เว้นแต่ข้อความจะแสดงให้เห็นเป็นอย่างอื่น ในการพิจารณาข้อกำหนดในประกาศนี้

(1) การลงทุน การได้มาหรือจำหน่ายไป และการจัดหาผลประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์ของกองทรัสต์ ให้หมายความรวมถึงการดำเนินการดังกล่าวสำหรับสิทธิการเช่าในอสังหาริมทรัพย์ด้วย

(2) การให้เช่า และค่าเช่า ให้หมายความรวมถึงการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการให้เช่า และค่าตอบแทนที่ได้จากการให้บริการดังกล่าวด้วย

ภาค 1

การขออนุญาตและการอนุญาต ให้เสนอขายหน่วยทรัสต์

หมวด 1 การยื่นคำขออนุญาต

ข้อ 5 ผู้ยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหน่วยทรัสต์ที่ออกใหม่ต้องเป็นบุคคลดังต่อไปนี้

(1) ผู้ก่อตั้งกองทรัสต์ ซึ่งจะเข้าเป็นผู้จัดการกองทรัสต์เมื่อมีการก่อตั้งกองทรัสต์แล้ว ในกรณีที่เป็นการขออนุญาตเสนอขายหน่วยทรัสต์ครั้งแรก และยังมีได้ก่อตั้งกองทรัสต์

(2) ผู้จัดการกองทรัสต์ ซึ่งสัญญาก่อตั้งทรัสต์กำหนดให้เป็นผู้มีอำนาจหน้าที่ในการยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหน่วยทรัสต์ ในกรณีที่เป็นกองทรัสต์ที่จัดตั้งแล้ว

ผู้จัดการกองทรัสต์ตามวรรคหนึ่งต้องเป็นบุคคลที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานให้เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ และให้หมายความรวมถึงผู้ที่อยู่ระหว่างการยื่นคำขอความเห็นชอบเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ด้วย

ข้อ 6 ให้นำบุคคลที่ประสงค์จะขออนุญาตเสนอขายหน่วยทรัสต์ที่ออกใหม่ยื่นคำขอต่อสำนักงานตามวิธีการที่สำนักงานประกาศกำหนด โดยอย่างน้อยต้องมีเอกสารหลักฐานดังต่อไปนี้

(1) ร่างสัญญาก่อตั้งทรัสต์ในกรณีที่เป็นการเสนอขายหน่วยทรัสต์ครั้งแรกและยังมีได้ก่อตั้งกองทรัสต์ หรือสัญญาก่อตั้งทรัสต์ในส่วนที่มีการแก้ไขเพิ่มเติมในกรณีที่มีการจัดตั้งกองทรัสต์แล้ว

(2) ร่างสัญญาแต่งตั้งผู้จัดการกองทรัสต์ในกรณีที่เป็นการเสนอขายหน่วยทรัสต์ครั้งแรกและยังมีได้ก่อตั้งกองทรัสต์ หรือสัญญาแต่งตั้งผู้จัดการกองทรัสต์ในส่วนที่มีการแก้ไขเพิ่มเติมในกรณีที่มีการจัดตั้งกองทรัสต์แล้ว (ถ้ามี)

(3) แบบแสดงรายการข้อมูล หรือเอกสารที่แสดงสาระสำคัญตามแบบแสดงรายการข้อมูล

(4) รายงานการประเมินมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ที่กองทรัสต์จะลงทุน ซึ่งจัดทำขึ้นตามหลักเกณฑ์ในประกาศนี้

(5) หนังสือรับรองจากทรัสต์หรือผู้ที่จะเป็นทรัสต์ของกองทรัสต์ที่แสดงสาระสำคัญดังต่อไปนี้

(ก) กรณีที่ยังมิได้จัดตั้งกองทรัสต์ ต้องมีข้อความที่แสดงว่าบุคคลดังกล่าวยอมรับที่จะเข้าปฏิบัติหน้าที่เป็นทรัสต์ของกองทรัสต์ โดยได้ศึกษาเอกสารหลักฐานต่างๆ ที่ผู้ขออนุญาตยื่นต่อสำนักงานแล้ว และรับรองว่าร่างสัญญาก่อตั้งทรัสต์เป็นไปตามประกาศนี้และประกาศที่ออกตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 และตนมีความพร้อมที่จะปฏิบัติหน้าที่เป็นทรัสต์ของกองทรัสต์นั้น

(ข) กรณีที่กองทรัสต์จัดตั้งขึ้นแล้ว ต้องมีข้อความที่แสดงว่าบุคคลดังกล่าวรับรองว่ากระบวนการเพิ่มทุนของกองทรัสต์เป็นไปโดยชอบตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ตลอดจนเป็นไปตามประกาศนี้และประกาศที่ออกตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 โดยได้ศึกษาเอกสารหลักฐานต่างๆ ที่ผู้ขออนุญาตยื่นต่อสำนักงานแล้ว

(6) เอกสารหลักฐานอื่นตามที่สำนักงานประกาศกำหนด

ให้บุคคลที่ยื่นคำขออนุญาตตามวรรคหนึ่งชำระค่าธรรมเนียมคำขออนุญาตตามอัตราที่กำหนดไว้ในประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยการกำหนดค่าธรรมเนียมเกี่ยวกับการขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ และการขออนุมัติโครงการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พร้อมกับการยื่นคำขอดังกล่าว

ข้อ 7 ในกรณีที่เป็นการขออนุญาตเสนอขายหน่วยทรัสต์ที่ออกใหม่ของกองทรัสต์ที่มีการประกันรายได้ นอกจากเอกสารหลักฐานตามข้อ 6 แล้ว ให้บุคคลที่ประสงค์จะขออนุญาตเสนอขายหน่วยทรัสต์ยื่นเอกสารดังต่อไปนี้ด้วย

(1) สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาประกันรายได้

(2) ข้อมูลเกี่ยวกับผู้รับประกันรายได้ที่เป็นนิติบุคคล ซึ่งระบุการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของผู้รับประกันรายได้ครั้งล่าสุดซึ่งต้องไม่เกินหนึ่งปีก่อนวันยื่นคำขอ และเป็นการจัดอันดับโดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ

(3) เอกสารแสดงความเห็นของผู้อนุญาตเกี่ยวกับความสามารถของผู้รับประกันรายได้ตาม

(2) ในการปฏิบัติตามสัญญาประกันรายได้ ทั้งนี้ ในกรณีที่ผู้รับประกันรายได้เป็นบุคคล

ที่เกี่ยวข้องกันกับผู้ออกอนุญาต ต้องมีเอกสารแสดงความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินเกี่ยวกับเรื่องดังกล่าวด้วย

(4) รายงานการสอบบัญชีของผู้รับประกันรายได้ตาม (2) สำหรับสามรอบปีบัญชีย้อนหลังก่อนยื่นคำขอ โดยอย่างน้อยรอบปีบัญชีล่าสุดต้องจัดทำโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน

ความในวรรคหนึ่ง (4) มิให้นำมาใช้บังคับในกรณีที่ผู้รับประกันรายได้จัดทำหนังสือคำประกันของธนาคารพาณิชย์ หรือหลักประกันอื่นที่เทียบเท่า ซึ่งครอบคลุมตามจำนวนและระยะเวลาที่ผู้รับประกันรายได้รับประกันไว้

ข้อ 8 ให้สำนักงานแจ้งผลการพิจารณาคำขออนุญาตภายในสี่สิบห้าวันนับแต่วันที่สำนักงานได้รับคำขออนุญาตพร้อมทั้งเอกสารหลักฐานครบถ้วน

ในการพิจารณาคำขออนุญาต ให้สำนักงานมีอำนาจแจ้งเป็นหนังสือให้ผู้ออกอนุญาตมาชี้แจง หรือส่งเอกสารหลักฐานอื่นเพิ่มเติมภายในระยะเวลาที่สำนักงานกำหนด ในกรณีที่ผู้ออกอนุญาตไม่มาชี้แจงหรือไม่ส่งเอกสารหลักฐานภายในระยะเวลาที่สำนักงานกำหนด ให้ถือว่าผู้ออกอนุญาตไม่ประสงค์จะขออนุญาตเสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์นั้นอีกต่อไป

ข้อ 9 คำขออนุญาตเสนอขายหน่วยทรัสต์และเอกสารหลักฐานประกอบคำขออนุญาตต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

- (1) มีกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันผู้ออกอนุญาตลงลายมือชื่อรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการปฏิบัติหน้าที่ของตน
- (2) มีที่ปรึกษาทางการเงินเป็นผู้ร่วมจัดทำคำขออนุญาตและรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลในคำขออนุญาต เว้นแต่ในกรณีที่ผู้ยื่นคำขออนุญาตเป็นผู้ที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการจัดการกองทุนรวมและเริ่มประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทดังกล่าวแล้ว และกองทรัสต์มิได้มีนโยบายในการลงทุนในทรัพย์สินหลักของผู้ยื่นคำขออนุญาต หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับผู้ยื่นคำขออนุญาต

หมวด 2

หลักเกณฑ์การอนุญาต

ข้อ 10 การขออนุญาตเสนอขายหน่วยทรัสต์จะได้รับอนุญาตจากสำนักงานเมื่อเป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

- (1) ลักษณะทั่วไปของกองทรัสต์

(ก) สัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือร่างสัญญาก่อตั้งทรัสต์ แล้วแต่กรณี เป็นไปตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยข้อกำหนดเกี่ยวกับรายการและข้อความในสัญญาก่อตั้งทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ รวมทั้งประกาศ กฏ และคำสั่งที่ออกตามกฎหมายดังกล่าว และหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศนี้

(ข) มีชื่อหรือคำแสดงชื่อที่แสดงลักษณะสำคัญของกองทรัสต์นั้น ๆ และไม่มีลักษณะที่อาจก่อให้เกิดความเข้าใจผิดในนโยบายการลงทุนของกองทรัสต์ โดยในกรณีที่มีนโยบายลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ ต้องสะท้อนถึงการลงทุนในลักษณะดังกล่าวด้วย

(ค) แสดงได้ว่ากองทรัสต์จะมีทุนชำระแล้วภายหลังการเสนอขายหน่วยทรัสต์ไม่น้อยกว่าห้าร้อยล้านบาท เพื่อรองรับการลงทุนในทรัพย์สินให้เป็นไปตามที่กำหนดในข้อ 12 หรือข้อ 13

(ง) มีวัตถุประสงค์ในการนำหน่วยทรัสต์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

(จ) ในกรณีที่มีการแบ่งชนิดของหน่วยทรัสต์ ต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ในข้อ 11

(ฉ) กำหนดให้การชำระค่าหน่วยทรัสต์ต้องชำระด้วยเงินสดหรือเทียบเท่าเท่านั้น

(2) ทรัพย์สินหลักที่จะลงทุน

(ก) ทรัพย์สินหลักที่จะลงทุนต้องเป็นอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ในข้อ 12 โดยอาจเป็นการลงทุนโดยตรง หรือเป็นการลงทุนโดยทางอ้อมตามข้อ 13 ก็ได้

(ข) ในขณะที่ยื่นคำขอ สามารถระบุทรัพย์สินหลักที่กองทรัสต์จะลงทุนได้อย่างแน่นอนแล้ว และแสดงได้ว่าพร้อมจะได้อำนาจทรัพย์สินหลักดังกล่าวภายในหกสิบวันนับแต่วันที่จัดตั้งกองทรัสต์แล้วเสร็จในกรณีที่เป็นการเสนอขายครั้งแรกและยังมีได้จัดตั้งกองทรัสต์ หรือนับแต่วันที่ปิดการเสนอขายหน่วยทรัสต์ในกรณีที่เป็นการเสนอขายหน่วยทรัสต์ภายหลังจัดตั้งกองทรัสต์แล้ว

(3) การจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินหลัก ต้องมีลักษณะดังต่อไปนี้

(ก) มีข้อกำหนดให้กองทรัสต์จัดหาผลประโยชน์โดยการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์เท่านั้น และมีข้อจำกัดมิให้ดำเนินการในลักษณะใดที่เป็นการใช้กองทรัสต์เพื่อประกอบธุรกิจอื่น เช่น ธุรกิจโรงแรม หรือธุรกิจโรงพยาบาล เป็นต้น

(ข) ในกรณีที่กองทรัสต์จะให้เช่าอสังหาริมทรัพย์แก่บุคคลที่จะนำอสังหาริมทรัพย์นั้นไปประกอบธุรกิจที่กองทรัสต์ไม่สามารถดำเนินการได้เอง เช่น ธุรกิจโรงแรม หรือธุรกิจโรงพยาบาล เป็นต้น ต้องมีข้อตกลงที่ให้กำหนดค่าเช่าส่วนใหญ่เป็นจำนวนที่แน่นอนไว้ล่วงหน้า และหากจะมีส่วนที่อ้างอิงกับผลประกอบการของผู้เช่า จำนวนเงินค่าเช่าสูงสุดที่อ้างอิงกับผลประกอบการนั้นจะไม่เกินกว่าร้อยละห้าสิบของจำนวนเงินค่าเช่าที่กำหนดไว้แน่นอนล่วงหน้า

(ค) มีข้อห้ามมิให้กองทรัสต์ให้เช่าอสังหาริมทรัพย์แก่บุคคลที่มีเหตุอันควรสงสัยว่าจะนำอสังหาริมทรัพย์นั้นไปใช้ประกอบธุรกิจที่ขัดต่อศีลธรรมหรือไม่ชอบด้วยกฎหมาย โดยการให้เช่าในแต่ละครั้ง จะจัดให้มีข้อตกลงเพื่อให้กองทรัสต์สามารถเลิกสัญญาเช่าได้หากปรากฏว่าผู้เช่านำอสังหาริมทรัพย์ไปใช้ในการประกอบธุรกิจดังกล่าว

(4) การกู้ยืมเงินหรือก่อภาระผูกพันของกองทรัสต์ หากประสงค์จะให้กองทรัสต์กู้ยืมเงินหรือก่อภาระผูกพันได้ ต้องมีลักษณะดังต่อไปนี้

(ก) มีข้อกำหนดให้กองทรัสต์กู้ยืมเงินหรือก่อภาระผูกพันได้อย่างชัดเจนในสัญญาก่อตั้งทรัสต์

(ข) จำกัดสัดส่วนการกู้ยืมเงินไม่ว่ากระทำโดยวิธีการใด ซึ่งไม่เกินไปกว่าอัตราตามข้อ 14

(ค) จำกัดการก่อภาระผูกพันไว้ไม่เกินไปกว่ากรณีที่กำหนดตามข้อ 15 เท่านั้น

(5) การบริหารจัดการกองทรัสต์

(ก) ไม่มีเหตุที่ทำให้สงสัยว่ากลไกการบริหารจัดการกองทรัสต์จะไม่สามารถรักษาสิทธิของผู้ถือหน่วยทรัสต์หรือ ไม่สามารถปฏิบัติต่อผู้ถือหน่วยทรัสต์อย่างเป็นธรรม

(ข) ไม่มีเหตุที่ทำให้สงสัยว่าผู้จัดการกองทรัสต์ขาดระบบที่เพียงพอที่จะทำให้สามารถบริหารจัดการกองทรัสต์ให้เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ได้อย่างน่าเชื่อถือ

(ค) แสดงได้ว่าผู้ขออนุญาตได้ตรวจสอบและสอบทาน (การทำ due diligence) อสังหาริมทรัพย์ที่จะลงทุนตามหลักเกณฑ์ในข้อ 16 และได้เปิดเผยข้อมูลและความเสี่ยงไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลอย่างครบถ้วนและเพียงพอ

(ง) แสดงได้ว่าการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างกองทรัสต์กับทรัสต์หรือผู้จัดการกองทรัสต์ ซึ่งรวมถึงการดำเนินการตามที่กำหนดในข้อ 17

(6) การเปิดเผยข้อมูล

(ก) ไม่มีเหตุที่ทำให้สงสัยว่าข้อมูลที่เปิดเผยต่อผู้ลงทุนไม่ครบถ้วนหรือไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุน หรือมีข้อความที่อาจทำให้ผู้ลงทุนสำคัญผิด

(ข) ไม่มีเหตุที่ทำให้สงสัยว่าผู้จัดการกองทรัสต์และทรัสต์ขาดระบบที่เพียงพอที่จะทำให้สามารถจัดทำและเปิดเผยข้อมูลตามที่กำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และตามประกาศที่เกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลของกองทรัสต์ ได้อย่างต่อเนื่องและน่าเชื่อถือ

(7) ข้อกำหนดอื่น ๆ

(ก) ในกรณีที่ผู้ขออนุญาตอยู่ระหว่างการยื่นคำขอความเห็นชอบเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ บุคคลดังกล่าวจะได้รับอนุญาตให้เสนอขายหน่วยทรัสต์ตามหลักเกณฑ์ในประกาศนี้ เมื่อผู้ขออนุญาตได้รับความเห็นชอบเป็นผู้จัดการกองทรัสต์แล้ว

(ข) ในกรณีเป็นการขออนุญาตเสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ที่จัดตั้งขึ้นแล้ว ต้องผ่านกระบวนการออกหน่วยทรัสต์เพิ่มเติมมาแล้ว โดยชอบ เช่น การได้รับมรดกของผู้ถือหน่วยทรัสต์ เป็นต้น ทั้งนี้ ตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์

(ค) ในกรณีที่กองทรัสต์มีการประกันรายได้ ต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ในข้อ 18

ข้อ 11 ในกรณีที่มีการแบ่งหน่วยทรัสต์ออกเป็นหลายชนิด ต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

(1) หน่วยทรัสต์ชนิดเดียวกันต้องมีสิทธิและผลประโยชน์ตอบแทนที่เท่าเทียมกัน

(2) หน่วยทรัสต์แต่ละชนิดจะมีสิทธิและผลประโยชน์ตอบแทนที่แตกต่างกันได้เฉพาะในเรื่องดังต่อไปนี้

(ก) การกำหนดประโยชน์ตอบแทนหรือการคืนเงินทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์
 (ข) ค่าธรรมเนียมหรือค่าใช้จ่ายที่เรียกเก็บจากผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์
 (ค) กรณีอื่นใดที่ผู้ขออนุญาตแสดงได้ว่าเป็นการแบ่งชนิดหน่วยทรัสต์ที่สามารถปฏิบัติได้จริง และได้คำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์โดยรวม ตลอดจนผลกระทบที่ผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์แต่ละชนิดจะได้รับแล้ว

ข้อ 12 การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของกองทรัสต์ ต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

(1) เป็นการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เพื่อได้มาซึ่งกรรมสิทธิ์หรือสิทธิครอบครอง
 ทั้งนี้ ในกรณีที่เป็นการได้มาซึ่งสิทธิครอบครองต้องเป็นกรณีใดกรณีหนึ่งดังต่อไปนี้
 (ก) เป็นการได้มาซึ่งอสังหาริมทรัพย์ที่มีการออก น.ส. 3 ก.
 (ข) เป็นการได้มาซึ่งสิทธิการเช่าในอสังหาริมทรัพย์ที่มีการออกตราสารแสดงกรรมสิทธิ์หรือสิทธิครอบครองประเภท น.ส. 3 ก.

(2) อสังหาริมทรัพย์ที่ได้มาต้องไม่อยู่ในบังคับแห่งทรัพย์สินหรือมีข้อพิพาทใด ๆ เว้นแต่ผู้จัดการกองทรัสต์และทรัสต์ได้พิจารณาโดยมีความเห็นเป็นลายลักษณ์อักษรว่า การอยู่ภายใต้บังคับแห่งทรัพย์สินหรือการมีข้อพิพาทนั้น ไม่กระทบต่อการหาประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ และเงื่อนไขการได้มาซึ่งอสังหาริมทรัพย์นั้นยังเป็นประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์โดยรวม

(3) การทำสัญญาเพื่อให้ได้มาซึ่งอสังหาริมทรัพย์ต้องไม่มีข้อตกลงหรือข้อผูกพันใด ๆ ที่อาจมีผลให้กองทรัสต์ไม่สามารถจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์ในราคายุติธรรม (ในขณะที่มีการจำหน่าย) เช่น ข้อตกลงที่ให้สิทธิแก่คู่สัญญาในการซื้ออสังหาริมทรัพย์ของกองทรัสต์ได้ก่อนบุคคลอื่น โดยมี การกำหนดราคาไว้แน่นอนล่วงหน้า เป็นต้น หรืออาจมีผลให้กองทรัสต์มีหน้าที่มากกว่าหน้าที่ปกติที่ผู้เช่าพึงมีเมื่อสัญญาเช่าสิ้นสุดลง

(4) อสังหาริมทรัพย์ที่ได้มาต้องพร้อมจะนำไปจัดหาประโยชน์คิดเป็นมูลค่ารวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละสิบห้าของมูลค่าหน่วยทรัสต์ที่ขออนุญาตเสนอขายรวมทั้งจำนวนเงินกู้ยืม (ถ้ามี) ทั้งนี้ กองทรัสต์อาจลงทุนในโครงการที่ยังก่อสร้างไม่แล้วเสร็จได้ โดยมูลค่าของเงินลงทุนที่จะทำให้ได้มาและใช้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ให้แล้วเสร็จเพื่อนำไปจัดหาประโยชน์ ต้องไม่เกินร้อยละสิบของมูลค่าทรัพย์สินรวมของกองทรัสต์ (ภายหลังการเสนอขายหน่วยทรัสต์) และต้องแสดงได้ว่าจะมีเงินทุนหมุนเวียนเพียงพอเพื่อการพัฒนาดังกล่าว โดยไม่กระทบกับความอยู่รอดของกองทรัสต์ด้วย

(5) ผ่านการประเมินมูลค่าตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

(ก) เป็นการประเมินมูลค่าอย่างเต็มรูปแบบที่มีการตรวจสอบเอกสารสิทธิและ
 เป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะในการเปิดเผยข้อมูลต่อผู้ลงทุน เป็นเวลาไม่เกินหกเดือนก่อน
 วันยื่นคำขอ โดยผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินอย่างน้อยสองราย

(ข) ผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินตาม (ก) ต้องเป็นผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน

(6) อสังหาริมทรัพย์ที่ได้มาต้องมีมูลค่ารวมกันไม่น้อยกว่าห้าร้อยล้านบาท
 ทั้งนี้ ในกรณีที่จำนวนเงินที่จะได้จากการระดมทุนผ่านการเสนอขายหน่วยทรัสต์น้อยกว่า

มูลค่าอสังหาริมทรัพย์ที่ประสงค์จะลงทุน ผู้ขออนุญาตต้องแสดงได้ว่ามีแหล่งเงินทุนอื่นเพียงพอที่จะทำให้ได้มาซึ่งอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว

ข้อ 13 การลงทุนในทรัพย์สินหลักของกองทรัสต์โดยทางอ้อม ต้องเป็นการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ตามข้อ 12 ผ่านการถือหุ้นในบริษัทที่จัดตั้งขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อดำเนินการในลักษณะเดียวกันกับกองทรัสต์ตามประกาศนี้ โดยการลงทุนดังกล่าวต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้ด้วย

(1) กองทรัสต์ต้องถือหุ้นในบริษัทดังกล่าวไม่น้อยกว่าร้อยละเก้าสิบเก้าของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด และไม่น้อยกว่าร้อยละเก้าสิบเก้าของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทนั้น

(2) แสดงได้ว่ามีมาตรการหรือกลไกที่จะทำให้ทรัสต์และผู้จัดการกองทรัสต์สามารถดูแลและควบคุมให้บริษัทดังกล่าวมีการประกอบกิจการเป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และหลักเกณฑ์ในประกาศนี้และประกาศอื่นที่เกี่ยวข้อง ในทำนองเดียวกับกรณีที่กองทรัสต์ลงทุนในทรัพย์สินหลักนั้น โดยตรงเพื่อประโยชน์ในการปฏิบัติตามวรรคหนึ่ง ให้สำนักงานมีอำนาจประกาศกำหนดมาตรการหรือกลไกขั้นต่ำที่ต้องจัดให้มีตามวรรคหนึ่ง (2)

ข้อ 14 การกู้ยืมเงินของกองทรัสต์ ต้องมีข้อกำหนดให้มูลค่าการกู้ยืมไม่เกินอัตราส่วนอย่างใดอย่างหนึ่งดังต่อไปนี้ เว้นแต่การเกินอัตราส่วนดังกล่าวมิได้เกิดจากการกู้ยืมเพิ่มเติม

(1) ร้อยละสามสิบห้าของมูลค่าทรัพย์สินรวมของกองทรัสต์

(2) ร้อยละหกสิบของมูลค่าทรัพย์สินรวมของกองทรัสต์ ในกรณีที่กองทรัสต์มีอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในอันดับที่สามารถลงทุนได้ (investment grade) ซึ่งเป็นอันดับความน่าเชื่อถือครั้งล่าสุดที่ได้รับการจัดอันดับ โดยสถาบันการจัดอันดับความน่าเชื่อถือที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ไม่เกินหนึ่งปีก่อนวันกู้ยืมเงิน

การกู้ยืมเงินตามวรรคหนึ่ง ให้หมายความรวมถึงการออกตราสารหรือเข้าทำสัญญาไม่ว่าในรูปแบบใดที่มีความมุ่งหมายหรือเนื้อหาสาระที่แท้จริง (substance) เข้าลักษณะเป็นการกู้ยืมเงิน

ข้อ 15 การก่อภาระผูกพันของกองทรัสต์ ต้องมีข้อกำหนดให้กระทำได้เฉพาะกรณีที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการทรัพย์สินของกองทรัสต์ดังต่อไปนี้

(1) การก่อภาระผูกพันซึ่งเกี่ยวเนื่องกับการทำข้อตกลงหลักที่กองทรัสต์สามารถกระทำได้ตามข้อกำหนดในประกาศนี้ เช่น การนำทรัพย์สินของกองทรัสต์ไปเป็นหลักประกันการชำระเงินกู้ยืมตามข้อ 10(4) เป็นต้น

(2) การก่อภาระผูกพันที่เป็นเรื่องปกติในทางพาณิชย์หรือเป็นเรื่องปกติในการทำธุรกรรมประเภทนั้น

ข้อ 16 ในการตรวจสอบและสอบทาน (การทำ due diligence) อสังหาริมทรัพย์ที่กองทรัสต์จะลงทุน ผู้ขออนุญาตต้องดำเนินการกับผู้ประกอบวิชาชีพ โดยอย่างน้อยต้องมีการตรวจสอบและสอบทานในเรื่องดังต่อไปนี้

- (1) สภาพของอสังหาริมทรัพย์ เช่น สภาพที่ตั้ง ทางเข้าออก โอกาสในการจัดหารายได้ และภาระผูกพันต่าง ๆ ของอสังหาริมทรัพย์นั้น เป็นต้น
- (2) ความสามารถของคู่สัญญาในการเข้าทำนิติกรรม ตลอดจนความครบถ้วน ถูกต้อง และบังคับได้ตามกฎหมายของเอกสารสิทธิหรือเอกสารสัญญาที่เกี่ยวข้อง
- (3) ความเหมาะสมอื่น ๆ ในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์นั้น
- (4) ในกรณีที่อสังหาริมทรัพย์ที่จะลงทุนอยู่ในต่างประเทศ ต้องตรวจสอบและสอบทานความสามารถของกองทรัสต์ในการได้มาและถือครองอสังหาริมทรัพย์ตามกฎหมายของประเทศดังกล่าว โดยต้องจัดให้มีการเห็นของที่ปรึกษาทางกฎหมายที่เชี่ยวชาญในกฎหมายของประเทศนั้นประกอบการตรวจสอบและสอบทานด้วย

ข้อ 17 การป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างกองทรัสต์กับทรัสต์หรือผู้จัดการกองทรัสต์ ให้รวมถึงการดำเนินการดังต่อไปนี้ด้วย

- (1) ทรัสต์และผู้จัดการกองทรัสต์ต้องไม่มีผลประโยชน์อื่นที่อาจขัดแย้งกับผลประโยชน์ที่ดีที่สุดของกองทรัสต์ และหากมีกรณีที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ต้องสามารถแสดงได้ว่ามีกลไกที่จะทำให้เชื่อมั่นได้ว่า การบริหารจัดการกองทรัสต์จะเป็นไปเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของกองทรัสต์และผู้ถือหน่วยทรัสต์โดยรวม
- (2) ในกรณีที่ผู้จัดการกองทรัสต์มีการจัดการกองทรัสต์อื่นอยู่ด้วย ทรัสต์สินหลักของกองทรัสต์ที่ขออนุญาตเสนอขายหน่วยทรัสต์ ต้องไม่เป็นประเภทเดียวกับทรัสต์สินหลักของกองทรัสต์อื่นนั้น
- (3) มีข้อกำหนดที่แสดงว่า กองทรัสต์จะไม่เข้าทำรายการใดที่อาจส่งผลให้ทรัสต์ไม่สามารถทำหน้าที่ได้อย่างเป็นอิสระ เช่น การซื้ออสังหาริมทรัพย์จากบุคคลที่เกี่ยวข้องโยงกันกับทรัสต์ ซึ่งอาจทำให้ทรัสต์ไม่สามารถให้ความเห็นเกี่ยวกับการตรวจสอบและสอบทาน (การทำ due diligence) ของผู้จัดการกองทรัสต์ได้อย่างเป็นอิสระ เป็นต้น

ข้อ 18 ในกรณีที่กองทรัสต์จะได้รับหรือมีการแสดงต่อผู้ลงทุนว่าจะได้รับการประกันรายได้ การประกันรายได้นั้นต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

- (1) เป็นการประกันรายได้ที่กองทรัสต์จะได้รับจากผู้เช่าอสังหาริมทรัพย์รายใดรายหนึ่งตามวงเงินที่กำหนดไว้ในสัญญาประกันรายได้
- (2) ผู้ประกันรายได้อาจอย่างน้อยหนึ่งรายต้องเป็นนิติบุคคล
- (3) มีข้อกำหนดที่แสดงว่า ผู้ประกันรายได้ยินยอมผูกพันตนทั้งในฐานะผู้ประกันรายได้และในฐานะเป็นลูกหนี้ร่วมกับผู้เช่า

(4) มีข้อตกลงสามฝ่ายระหว่างผู้ประกันรายได้ ผู้เช่า และกองทรัสต์ว่าในกรณีที่ผู้ประกันรายได้ไม่ปฏิบัติตามสัญญาประกันรายได้ ให้ถือว่าผู้เช่าผิดสัญญาเช่า โดยต้องไม่มีข้อตกลงหรือเงื่อนไขในลักษณะดังต่อไปนี้

(ก) ข้อตกลงที่เป็นการยกเว้นความรับผิดชอบของผู้ประกันรายได้ เว้นแต่ในกรณีที่เกิดจากเหตุสุดวิสัยหรือมิใช่ความผิดของผู้ประกันรายได้

(ข) เงื่อนไขที่เกินความจำเป็นในลักษณะที่จะทำให้การเรียกร้องของกองทรัสต์ตามสัญญาประกันรายได้เป็นไปได้ยาก หรือเป็นการสร้างภาระต่อกองทรัสต์เกินสมควร

หมวด 3

อำนาจของสำนักงานเกี่ยวกับการอนุญาต

ข้อ 19 ในกรณีที่สำนักงานเห็นว่าเอกสารหรือข้อมูลที่ได้รับจากผู้ขออนุญาต มีข้อมูลไม่ครบถ้วน มีข้อความคลุมเครือไม่ชัดเจน หรือในกรณีที่มีเหตุจำเป็นหรือกรณีอื่นใดที่จะมีผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ลงทุน หรือต่อการตัดสินใจในการลงทุน สำนักงานอาจสั่งการให้ผู้ขออนุญาตดำเนินการดังต่อไปนี้

(1) เปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับกองทรัสต์เพื่อให้ผู้ลงทุนได้ทราบ
 (2) จัดให้มีการประเมินมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ที่กองทรัสต์จะลงทุนใหม่
 (3) จัดให้มีการตรวจสอบและสอบทาน (การทำ due diligence) หรือการให้ความเห็นเพิ่มเติมเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ที่กองทรัสต์จะลงทุน

(4) จัดให้มีการเห็นทางกฎหมายในประเด็นข้อกฎหมายที่สำคัญหรือที่ไม่ชัดเจน ซึ่งเกี่ยวข้องกับกองทรัสต์

ในกรณีที่ผู้ขออนุญาตไม่ปฏิบัติตามวรรคหนึ่ง ให้ถือว่าบุคคลนั้นไม่ประสงค์จะขออนุญาตเสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์นั้นอีกต่อไป

ข้อ 20 ในกรณีที่ปรากฏข้อเท็จจริงต่อสำนักงานที่เป็นเหตุอันควรสงสัยดังต่อไปนี้ สำนักงานอาจไม่อนุญาตให้เสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ตามคำขออนุญาตได้

(1) ผู้ขออนุญาตหรือการเสนอขายหน่วยทรัสต์มีลักษณะหรือรูปแบบเป็นไปตามหลักเกณฑ์หรือเงื่อนไขที่จะได้รับอนุญาตตามประกาศนี้ แต่มีข้อเท็จจริงที่ทำให้พิจารณาได้ว่า ความมุ่งหมายหรือเนื้อหาสาระที่แท้จริง (substance) ของการเสนอขายหน่วยทรัสต์นั้นเข้าลักษณะเป็นการหลีกเลี่ยงบทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 หรือพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 หรือหลักเกณฑ์ที่ออกตามกฎหมายดังกล่าว หรือประกาศนี้

(2) การเสนอขายหน่วยทรัสต์อาจขัดต่อนโยบายสาธารณะหรือนโยบายของรัฐ
 (3) การเสนอขายหน่วยทรัสต์อาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือต่อตลาดทุนไทยโดยรวม หรือ

(4) การเสนอขายหน่วยทรัสต์อาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อผู้ลงทุนโดยรวม หรืออาจ

ทำให้ผู้ลงทุนโดยรวมไม่ได้รับความเป็นธรรม หรือผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับข้อมูลที่ถูกต้องหรือเพียงพอประกอบการตัดสินใจลงทุน

ข้อ 21 ในกรณีที่เข้าลักษณะอย่างหนึ่งอย่างใดดังต่อไปนี้ สำนักงานอาจผ่อนผันไม่นำหลักเกณฑ์ตามประกาศนี้มาใช้พิจารณาคำขออนุญาต หรือไม่นำเงื่อนไขตามประกาศนี้มาใช้บังคับกับการเสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ที่ได้รับอนุญาตได้

(1) มีข้อเท็จจริงที่ชัดเจนซึ่งทำให้พิจารณาได้ว่าหลักเกณฑ์หรือเงื่อนไขที่จะผ่อนผันไม่มีนัยสำคัญสำหรับการพิจารณาอนุญาตในกรณีนั้น และประโยชน์ที่จะได้ไม่คุ้มค่างับต้นทุนในการปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์หรือเงื่อนไขดังกล่าว

(2) ผู้ขออนุญาตมีข้อจำกัดตามกฎหมายอื่นที่ทำให้ไม่สามารถปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์หรือเงื่อนไขที่จะผ่อนผัน

(3) ผู้ขออนุญาตมีมาตรการอื่นที่เพียงพอและสามารถทดแทนการปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์หรือเงื่อนไขที่จะผ่อนผัน

การผ่อนผันตามวรรคหนึ่ง ให้คำนึงถึงความเหมาะสมและความเพียงพอของข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน และมาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนเป็นสำคัญ ทั้งนี้ สำนักงานอาจกำหนดเงื่อนไขให้ผู้ขออนุญาตต้องปฏิบัติตามด้วยก็ได้

หมวด 4

เงื่อนไขการอนุญาต

ส่วนที่ 1

ข้อกำหนดทั่วไป

ข้อ 22 ให้ผู้ได้รับอนุญาตตามหมวด 2 ของภาคนี้ ปฏิบัติตามเงื่อนไขในหมวดนี้

ข้อ 23 ในกรณีที่ปรากฏต่อสำนักงานภายหลังการอนุญาตให้เสนอขายหน่วยทรัสต์ว่าข้อเท็จจริงและพฤติการณ์ที่สำนักงานนำมาพิจารณาเพื่ออนุญาตให้เสนอขายหน่วยทรัสต์ที่ออกใหม่ไม่ถูกต้องหรือเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งหากข้อเท็จจริงและพฤติการณ์นั้นปรากฏต่อสำนักงานก่อนการอนุญาต สำนักงานอาจไม่อนุญาตให้เสนอขายหน่วยทรัสต์นั้น ให้สำนักงานมีอำนาจดังต่อไปนี้

(1) สั่งให้ผู้ได้รับอนุญาต กรรมการ หรือผู้บริหารชี้แจง หรือเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมภายในระยะเวลาที่กำหนด และระงับการอนุญาตให้ออกหน่วยทรัสต์หรือให้ผู้ได้รับอนุญาตระงับการเสนอขายหน่วยทรัสต์ไว้ก่อนจนกว่าจะได้ชี้แจงหรือแก้ไขให้ถูกต้องภายในระยะเวลาที่กำหนด

(2) สั่งเพิกถอนการอนุญาตให้เสนอขายหน่วยทรัสต์ที่ออกใหม่ในส่วนที่ยังมิได้เสนอขาย หรือในส่วนที่ยังมิได้มีการโอนเงินที่ได้รับจากการเสนอขายไปยังกองทรัสต์หรือเพื่อการก่อตั้งกองทรัสต์

ในการสั่งการตามวรรคหนึ่ง ให้สำนักงานคำนึงถึงปัจจัยดังต่อไปนี้ ประกอบการพิจารณา

- (1) ความร้ายแรงของข้อเท็จจริงหรือพฤติกรรมที่เปลี่ยนแปลงไป
- (2) ผลกระทบต่อผู้ลงทุนที่จองซื้อหน่วยทรัสต์นั้น

ส่วนที่ 2

การเสนอขายและการจัดสรรหน่วยทรัสต์

ข้อ 24 ผู้ได้รับอนุญาตต้องเสนอขายหน่วยทรัสต์ให้แล้วเสร็จภายในหกเดือนนับแต่วันที่สำนักงานแจ้งผลการอนุญาต หากพ้นระยะเวลาดังกล่าวแล้ว ให้การอนุญาตเป็นอันสิ้นสุดลง

ข้อ 25 ในการเสนอขายหน่วยทรัสต์ ให้ผู้ได้รับอนุญาตดำเนินการดังต่อไปนี้

(1) ให้ผู้ได้รับอนุญาตดำเนินการตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้สำหรับการเสนอขายหุ้นตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยการจอง การจัดจำหน่าย และการจัดสรรหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ โดยอนุโลม เว้นแต่ข้อกำหนดในส่วนนี้จะกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น

เพื่อประโยชน์ในการปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในวรรคหนึ่ง สำนักงานอาจกำหนดแนวทาง (guideline) ในรายละเอียดเพื่อให้เกิดความชัดเจนในทางปฏิบัติได้ โดยให้คำนึงถึงหลักการจัดสรรหลักทรัพย์อย่างเท่าเทียมกัน (fair allocation) และการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ด้วย

(2) จัดให้มีผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์เป็นผู้รับหลักทรัพย์ที่จะเสนอขายต่อประชาชน ไปจัดจำหน่าย เว้นแต่ในกรณีที่ผู้ได้รับอนุญาตเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ให้ผู้ได้รับอนุญาตดำเนินการเองได้ โดยต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ โดยอนุโลม

(3) ในกรณีที่จัดให้มีบุคคลอื่นเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ต้องดำเนินการดังต่อไปนี้

(ก) กำกับดูแลให้ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ดำเนินการจัดสรรหน่วยทรัสต์ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ในประกาศนี้ และประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์

(ข) จัดให้มีข้อตกลงกับผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์กรณีที่ต้องมีการคืนเงินค่าจองซื้อหน่วยทรัสต์

(4) จัดให้ใบจองซื้อที่มีข้อความที่แสดงว่า การจองซื้อและการยกเลิก ตลอดจนการจัดสรรหน่วยทรัสต์เป็นไปตามที่ได้เปิดเผยไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลและหนังสือชี้ชวน

(5) เมื่อสิ้นสุดการเสนอขายหน่วยทรัสต์ครั้งแรก หากปรากฏกรณีอย่างใดอย่างหนึ่งดังต่อไปนี้ ให้ผู้ได้รับอนุญาตยกเลิกการเสนอขายหน่วยทรัสต์ทั้งจำนวนและคืนเงินให้แก่ผู้จองซื้อ

(ก) มีผู้จองซื้อไม่ถึงสองร้อยห้าสิบลาย หรือมีการกระจายการถือหน่วยทรัสต์ไม่เป็นไปตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์เกี่ยวกับการรับหน่วยทรัสต์เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

(ข) มูลค่าหน่วยทรัสต์ที่จองซื้อเมื่อรวมกับมูลค่าเงินกู้ยืมจากบุคคลอื่น (ถ้ามี) มีมูลค่าไม่เพียงพอที่จะลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรือไม่ถึงจำนวนตามที่ระบุไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลและ

หนังสือชี้ชวน

(ค) มีการจัดสรรหน่วยทรัสต์ให้แก่บุคคลใด กลุ่มบุคคลเดียวกันใด ผู้จัดจำหน่าย หลักทรัพย์ ผู้ก่อตั้งทรัสต์ ทรัสต์ ผู้จัดการกองทรัสต์ หรือผู้ลงทุนต่างด้าว ไม่เป็นไปตามอัตราหรือหลักเกณฑ์ที่กำหนดในส่วนนี้ และไม่สามารถแก้ไขให้ถูกต้อง

(ง) ไม่สามารถโอนเงินที่ได้จากการจำหน่ายหน่วยทรัสต์ให้แก่ทรัสต์ เพื่อก่อตั้งกองทรัสต์ให้แล้วเสร็จภายในสิบห้าวันทำการนับแต่วันปิดการเสนอขายหน่วยทรัสต์

(6) ในกรณีที่เป็นการเสนอขายหน่วยทรัสต์เพิ่มเติมของกองทรัสต์ที่จัดตั้งขึ้นแล้ว หากปรากฏกรณีใดกรณีหนึ่งดังต่อไปนี้ ให้ผู้ได้รับอนุญาตยกเลิกการเสนอขายหน่วยทรัสต์และคืนเงินให้แก่ผู้จองซื้อ

(ก) มูลค่าหน่วยทรัสต์ที่จองซื้อเมื่อรวมกับเงินที่กองทรัสต์กักไว้เพื่อลงทุนใน อสังหาริมทรัพย์และมูลค่าเงินกู้ยืมจากบุคคลอื่น (ถ้ามี) มีมูลค่าไม่เพียงพอที่จะลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่ระบุไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลและหนังสือชี้ชวน โดยให้ยกเลิกการเสนอขายหน่วยทรัสต์ทั้งจำนวน

(ข) มีการจัดสรรหน่วยทรัสต์ให้แก่บุคคลใด กลุ่มบุคคลเดียวกันใด ผู้จัดจำหน่าย หลักทรัพย์ ผู้ก่อตั้งทรัสต์ ทรัสต์ ผู้จัดการกองทรัสต์ หรือผู้ลงทุนต่างด้าว และทำให้การถือหน่วยทรัสต์ของบุคคลหรือกลุ่มบุคคลดังกล่าวเมื่อรวมกับจำนวนหน่วยที่ถืออยู่เดิม (ถ้ามี) ไม่เป็นไปตามอัตราหรือหลักเกณฑ์ที่กำหนดในส่วนนี้ โดยให้ยกเลิกการเสนอขายเฉพาะส่วนที่เกินกว่าอัตราหรือหลักเกณฑ์ที่กำหนด

(7) ในกรณีที่มีการยกเลิกการเสนอขายไม่ว่าด้วยเหตุใด ผู้ได้รับอนุญาตต้องคืนเงินค่าจองซื้อหน่วยทรัสต์ หรือดำเนินการให้ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์คืนเงินค่าจองซื้อหน่วยทรัสต์แก่ผู้จองซื้อ ทั้งนี้ หากประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ มีข้อกำหนดเกี่ยวกับการคืนเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์เป็นประการใด ให้ผู้ได้รับอนุญาตปฏิบัติให้เป็นไปตามประกาศดังกล่าวด้วย โดยอนุโลม

(8) เมื่อปรากฏกรณีที่เป็นเหตุให้ผู้ได้รับอนุญาตยกเลิกการเสนอขายหน่วยทรัสต์ ให้ผู้ได้รับอนุญาตแจ้งให้สำนักงานทราบภายในสิบห้าวันนับแต่วันสิ้นสุดระยะเวลาเสนอขายหน่วยทรัสต์ ทั้งนี้ ในกรณีที่เป็นการยกเลิกการเสนอขายตาม (5) หรือ (6) (ก) ให้ถือว่าการอนุญาตให้เสนอขายหน่วยทรัสต์เป็นอันสิ้นสุดลง ให้ผู้ได้รับอนุญาตจัดให้มีเงื่อนไขเกี่ยวกับการยกเลิกการเสนอขายตามวรรคหนึ่ง (5) และ (6) ไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลและหนังสือชี้ชวนด้วย

ข้อ 26 ในการจัดสรรหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ ให้ผู้ได้รับอนุญาตปฏิบัติตามที่ระบุไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลและหนังสือชี้ชวน และตามหลักเกณฑ์ในข้อ 27 ถึงข้อ 30 ด้วย

ข้อ 27 ให้ผู้ได้รับอนุญาตจัดสรรหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ให้แก่บุคคลใดหรือกลุ่มบุคคลเดียวกันใดได้ไม่เกินอัตราดังต่อไปนี้

- (1) ร้อยละห้าสิบของจำนวนหน่วยทรัสต์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกองทรัสต์ และ
- (2) ร้อยละห้าสิบของจำนวนหน่วยทรัสต์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของหน่วยทรัสต์

แต่ละชนิด ในกรณีที่มีการแบ่งชนิดของหน่วยทรัสต์

ข้อ 28 ผู้ได้รับอนุญาตอาจจัดสรรหน่วยทรัสต์ให้แก่ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ที่รับหน่วยทรัสต์ตามสัญญารับประกันการจัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์เกินกว่าอัตราที่กำหนดในข้อ 27 ได้ เมื่อได้จัดให้มีข้อตกลงกับผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ว่า ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์จะถือหน่วยทรัสต์ในส่วนที่เกินอัตราดังกล่าวไว้ไม่เกินหนึ่งปีนับแต่วันปิดการเสนอขายหน่วยทรัสต์

ข้อ 29 ในกรณีที่ผู้ได้รับการจัดสรรหน่วยทรัสต์เป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์ ทรัสต์ หรือผู้จัดการกองทรัสต์ ให้การจัดสรรหน่วยทรัสต์แก่บุคคลดังกล่าวเป็นไปตามอัตราและหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์และการเป็นทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการให้ความเห็นชอบผู้จัดการกองทรัสต์และมาตรฐานการปฏิบัติงาน แล้วแต่กรณี ด้วย

ข้อ 30 ในกรณีที่กองทรัสต์มีการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย หากกฎหมาย กฎ หรือข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์นั้นกำหนดสัดส่วนการลงทุนของผู้ลงทุนต่างค่าไว้ ให้ผู้ได้รับอนุญาตจัดสรรหน่วยทรัสต์แก่ผู้ลงทุนต่างค่าให้เป็นไปตามกฎหมาย กฎ หรือข้อกำหนดนั้นด้วย

ในกรณีที่กองทรัสต์มีการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ตามวรรคหนึ่งหลายโครงการและบรรดา กฎหมาย กฎ หรือข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์นั้นมีการกำหนดสัดส่วนการลงทุนของผู้ลงทุนต่างค่าไว้แตกต่างกัน ให้ผู้ได้รับอนุญาตจัดสรรหน่วยทรัสต์ตามสัดส่วนที่กำหนดไว้ค่าสุดของบรรดา กฎหมาย กฎ หรือข้อกำหนดนั้น

ข้อ 31 ในกรณีที่ปรากฏข้อเท็จจริงแก่ผู้ได้รับอนุญาตว่าบุคคลใด กลุ่มบุคคลเดียวกันใด ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ผู้ก่อตั้งทรัสต์ ทรัสต์ ผู้จัดการกองทรัสต์ หรือผู้ลงทุนต่างค่าถือหน่วยทรัสต์ไม่เป็นไปตามอัตราหรือหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในประกาศนี้ ให้ผู้ได้รับอนุญาตดำเนินการดังต่อไปนี้

(1) แจ้งให้บุคคลดังกล่าวทราบโดยไม่ชักช้าถึงข้อจำกัดสิทธิเกี่ยวกับการออกเสียงลงคะแนน และการรับผลประโยชน์ตอบแทนตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ซึ่งจัดทำขึ้นตามประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยข้อกำหนดเกี่ยวกับรายการและข้อความในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

(2) รายงานต่อสำนักงานภายในห้าวันทำการนับแต่วันที่ผู้ได้รับอนุญาตรู้หรือควรรู้ถึงเหตุดังกล่าว

ข้อ 32 ผู้ได้รับอนุญาตต้องดำเนินการที่จำเป็นเพื่อให้มั่นใจได้ว่าการถือหน่วยทรัสต์ของบุคคลใด กลุ่มบุคคลเดียวกันใด ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ผู้ก่อตั้งทรัสต์ ทรัสต์ ผู้จัดการกองทรัสต์

หรือผู้ลงทุนต่างคำ เป็นไปตามอัตราและหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในประกาศนี้ ทั้งนี้ การดำเนินการที่จำเป็นให้
 หมายความร่วมมือถึงการจัดให้มีระบบงานที่สามารถควบคุมการถือหน่วยทรัสต์ หรือการแต่งตั้ง
 นายทะเบียนผู้ถือหน่วยทรัสต์ที่มีระบบงานดังกล่าว

ส่วนที่ 3

เงื่อนไขภายหลังการเสนอขาย

ข้อ 33 ให้ผู้ได้รับอนุญาตปฏิบัติตามข้อผูกพันที่ให้ไว้ในคำขออนุญาต แบบแสดง
 รายการข้อมูลและหนังสือชี้ชวน ตลอดจนข้อกำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์

ข้อ 34 ผู้ได้รับอนุญาตต้องจัดให้มีสัญญาก่อตั้งทรัสต์ที่มีสาระไม่ต่างจากร่างที่ผ่าน
 การพิจารณาของสำนักงานแล้ว ก่อนหรือในวันที่มีการ โอนทรัพย์สินที่จะให้เป็นกองทรัสต์แก่ทรัสต์
 ตามข้อ 35 และให้ผู้ได้รับอนุญาตจัดส่งสำเนาสัญญาก่อตั้งทรัสต์ที่ลงนามแล้วต่อสำนักงานภายใน
 สิบห้าวันนับแต่วันที่เข้าทำสัญญาดังกล่าว

ข้อ 35 ผู้ได้รับอนุญาตในฐานะผู้ก่อตั้งทรัสต์ต้องดำเนินการให้ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ไอเอ็นจี
 ที่ได้จากการจำหน่ายหน่วยทรัสต์ให้แก่ทรัสต์ เพื่อให้การก่อตั้งกองทรัสต์หรือการเพิ่มทุนของกองทรัสต์ แล้วแต่
 กรณี แล้วเสร็จภายในสิบห้าวันทำการนับแต่วันปิดการเสนอขายหน่วยทรัสต์ และ
 ยื่นเอกสารหลักฐานที่แสดงได้ว่าการ โอนเงินดังกล่าวต่อสำนักงานพร้อมกับรายงานผลการเสนอขาย
 หน่วยทรัสต์

ข้อ 36 ภายหลังการเสนอขายหน่วยทรัสต์ครั้งแรก ให้ผู้ได้รับอนุญาตเข้าทำหน้าที่
 เป็นผู้จัดการกองทรัสต์เพื่อปฏิบัติหน้าที่ตามขอบเขตที่กำหนดไว้ในประกาศนี้และในสัญญาก่อตั้งทรัสต์
 เมื่อกองทรัสต์จัดตั้งขึ้นแล้ว

ผู้ได้รับอนุญาตต้องดูแลให้สัญญาก่อตั้งทรัสต์มีข้อกำหนดที่แสดงสาระสำคัญว่า
 ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงผู้จัดการกองทรัสต์ ผู้จัดการกองทรัสต์รายใหม่จะปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้
 สำหรับผู้ได้รับอนุญาตในประกาศนี้ โดยอนุโลม

ข้อ 37 ให้ผู้ได้รับอนุญาตดำเนินการเพื่อให้หน่วยทรัสต์ที่ออกใหม่สามารถเข้าเป็นหลักทรัพย์
 จดทะเบียนได้ภายในสี่สิบห้าวันนับแต่วันปิดการเสนอขายหน่วยทรัสต์

ข้อ 38 ให้ผู้ได้รับอนุญาตเปิดเผยข้อมูลของกองทรัสต์ภายหลังการเสนอขายตามประกาศที่
 เกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ข้อ 39 ในกรณีที่มีการแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ผู้ได้รับอนุญาตต้องดูแล
 ให้การแก้ไขเพิ่มเติมดังกล่าวเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และไม่ขัดหรือแย้งกับข้อกำหนด

ของประกาศนี้ และให้ส่งสำเนาสัญญาซึ่งได้แก้ไขเพิ่มเติมนั้นให้สำนักงานภายในสิบห้าวันนับแต่วันที่ลงนาม หรือวันที่มีการแก้ไขเพิ่มเติมตามแต่กรณี

ข้อ 40 ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงทรัสต์ตามที่สัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือกฎหมายกำหนด ให้ผู้ได้รับอนุญาตแจ้งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวให้ผู้ถือหน่วยทรัสต์ทราบภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และให้แจ้งต่อสำนักงานภายในระยะเวลาเดียวกันนั้นด้วย

ภาค 2

การยื่นแบบแสดงรายการข้อมูล

หมวด 1

การยื่นและค่าธรรมเนียม

ข้อ 41 ก่อนการเสนอขายหน่วยทรัสต์ในแต่ละครั้ง ให้ผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลตามแบบ 69-REIT ท้ายประกาศนี้ พร้อมทั้งร่างหนังสือชี้ชวน โดยให้ดำเนินการดังต่อไปนี้

(1) ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวนในรูปเอกสารสิ่งพิมพ์จำนวนหนึ่งชุด รวมทั้งสำเนาจำนวนสองชุด

(2) ส่งข้อมูลในรูปข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ผ่านระบบการรับส่งข้อมูลตามที่กำหนดไว้บนเว็บไซต์ของสำนักงาน

ข้อมูลจากผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ยื่นต่อสำนักงานทั้งในรูปเอกสารสิ่งพิมพ์และข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ต้องมีข้อความถูกต้องตรงกัน

ในกรณีที่การเสนอขายหน่วยทรัสต์ตามที่กำหนดในแบบแสดงรายการข้อมูลสิ้นสุดลงแล้วหากผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ประสงค์จะเสนอขายหน่วยทรัสต์ส่วนที่เหลือจากการเสนอขายครั้งก่อน ให้ผู้เสนอขายหลักทรัพย์ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลฉบับใหม่ต่อสำนักงาน

ให้ผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ชำระค่าธรรมเนียมการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่สำนักงานประกาศกำหนดตามมาตรา 19

ข้อ 42 แบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวนที่ยื่นต่อสำนักงานต้องมีความ

ที่ปรึกษาทางการเงินเป็นผู้ร่วมจัดทำและรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูล

ความในวรรคหนึ่งมิให้ใช้บังคับในกรณีที่เข้าลักษณะดังต่อไปนี้

(1) ผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ที่ออกใหม่เป็นผู้ที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวม และเริ่มประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทดังกล่าวแล้ว

(2) ทรัสต์สินหลักที่กองทรัสต์จะลงทุนมิได้เป็นของผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์หรือ

บุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์

ข้อ 43 ในกรณีที่กองทรัสต์มีการประกันรายได้ แบบแสดงรายการข้อมูลและ
 ร่างหนังสือชี้ชวนที่ยื่นต่อสำนักงานต้องมีข้อมูลเกี่ยวกับการประกันรายได้ตามข้อ 7 โดยอนุโลม
 และในกรณีที่ผู้รับประกันรายได้เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับผู้ได้รับอนุญาต แบบแสดงรายการข้อมูล
 และหนังสือชี้ชวนต้องมีการลงนามรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลในส่วนที่เกี่ยวกับความเห็นของที่
 ปรีกษาทางการเงินเกี่ยวกับความสามารถของผู้รับประกันรายได้ และข้อมูลประกอบการทำความเข้าใจ โดยผู้มี
 อำนาจลงนามผูกพันที่ปรึกษาทางการเงินด้วย

ข้อ 44 งบการเงินและงบการเงินรวมของกองทรัสต์ที่เปิดเผยในแบบแสดงรายการข้อมูลและ
 ร่างหนังสือชี้ชวน (ถ้ามี) ต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดตามประกาศคณะกรรมการกำกับ
 ตลาดทุนที่ออกตามมาตรา 56 โดยอนุโลม

ข้อ 45 ก่อนปิดการเสนอขายหน่วยทรัสต์ที่ได้รับอนุญาต หากผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ได้
 เปิดเผยข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญที่มีได้แสดงอยู่ในแบบแสดงรายการข้อมูลและหนังสือชี้ชวน ให้แก่บุคคลใด
 เป็นการเฉพาะรายเพื่อประโยชน์ในการวิเคราะห์ความเหมาะสมของการลงทุนในหน่วยทรัสต์ที่เสนอขาย หรือ
 การตัดสินใจลงทุนในหน่วยทรัสต์ที่เสนอขาย ผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์
 ต้องดำเนินการให้มีการเปิดเผยข้อเท็จจริงดังกล่าวในแบบแสดงรายการข้อมูลและหนังสือชี้ชวน โดยพลัน ทั้งนี้ ต้อง
 ไม่ช้ากว่าวันที่แบบแสดงรายการข้อมูลมีผลใช้บังคับ หรือในกรณีที่แบบแสดงรายการข้อมูล
 มีผลใช้บังคับแล้ว ต้องไม่ช้ากว่าวันที่ทำการถัดจากวันที่ได้เปิดเผยข้อเท็จจริงต่อบุคคลใดนั้น

ข้อ 46 ในกรณีที่ผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ได้เสนอขายหน่วยทรัสต์ในต่างประเทศ
 โดยมีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการเสนอขายหน่วยทรัสต์ตามกฎหมายต่างประเทศนั้น เมื่อมี
 การเสนอขายหน่วยทรัสต์ดังกล่าวในประเทศไทย ให้ผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์เปิดเผยรายละเอียดของข้อมูลใน
 แบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวนไม่น้อยกว่ารายละเอียดของข้อมูลที่ได้เปิดเผย
 ในการเสนอขายหน่วยทรัสต์นั้นในต่างประเทศ

หมวด 2

อำนาจของสำนักงานเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูล

ข้อ 47 ให้สำนักงานมีอำนาจผ่อนผันการเปิดเผยรายละเอียดของข้อมูลตามที่กำหนด
 ในประกาศนี้ได้ หากผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์แสดงได้ว่าข้อมูลดังกล่าวมิใช่ข้อมูลที่มีผลกระทบต่อ
 การตัดสินใจของผู้ลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ และมีเหตุอันควรที่จะไม่แสดงรายละเอียดของข้อมูลดังกล่าวไว้ในแบบ
 แสดงรายการข้อมูล หรือได้ดำเนินการประการอื่นเพื่อทดแทนอย่างเพียงพอแล้ว

ข้อ 48 ในการพิจารณาข้อมูลในแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวน หากสำนักงานเห็นว่ามีความจำเป็นและสมควรเพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลที่มีนัยสำคัญเพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุน ให้สำนักงานมีอำนาจกำหนดให้ผู้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลดำเนินการดังต่อไปนี้ภายในระยะเวลาที่สำนักงานกำหนด

- (1) ชี้แจงหรือแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูล หรือส่งเอกสารหลักฐานเพิ่มเติม
- (2) จัดให้มีผู้เชี่ยวชาญเฉพาะด้านที่เป็นอิสระจัดทำความเห็นเกี่ยวกับความถูกต้องครบถ้วน

หรือความน่าเชื่อถือของข้อมูลที่ปรากฏในแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวน

หากผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ไม่ดำเนินการตามที่สำนักงานกำหนดตามวรรคหนึ่ง ให้ถือว่าผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ไม่ประสงค์จะยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงานอีกต่อไป

ในการกำหนดให้ผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ดำเนินการตามวรรคหนึ่ง สำนักงานอาจกำหนดให้ผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์เปิดเผยการสั่งการ การดำเนินการ ข้อสังเกตของสำนักงาน หรือคำชี้แจงของผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ผ่านทางเว็บไซต์ของสำนักงาน ตามแนวทางที่สำนักงานกำหนดด้วยก็ได้

หมวด 3

วันมีผลใช้บังคับของแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวน

ข้อ 49 ภายใต้บังคับมาตรา 75 ให้แบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวน มีผลใช้บังคับ เมื่อเป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

- (1) ในกรณีที่เป็นการเสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ที่ออกใหม่ ซึ่งต้องได้รับอนุญาตตามมาตรา 33 ผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ต้องได้รับอนุญาตให้เสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ที่ออกใหม่นั้นแล้ว
- (2) ผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ได้ชำระค่าธรรมเนียมการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่สำนักงานประกาศกำหนดตามมาตรา 19
- (3) ผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ได้แก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลในแบบแสดงรายการข้อมูล และได้เปิดเผยข้อมูลตามข้อ 48 วรรคสาม (ถ้ามี) แล้ว
- (4) เมื่อพ้นกำหนดระยะเวลาดังต่อไปนี้ นับแต่วันที่สำนักงานได้รับแบบแสดงรายการข้อมูลตามข้อ 41 ที่แก้ไขเพิ่มเติมครั้งหลังสุด (ไม่รวมข้อมูลเกี่ยวกับการเสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์หรือข้อมูลอื่นที่มีไขข้อมูลสำคัญซึ่งสำนักงานผ่อนผันให้แก้ไขเพิ่มเติมได้)
 - (ก) สิบสี่วัน ในกรณีทั่วไป
 - (ข) สามวันทำการ ในกรณีที่เป็นการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวนภายในกำหนดเวลาสามเดือนนับแต่วันที่แบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวนของการเสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์เดียวกันมีผลใช้บังคับในครั้งก่อน

(5) ผู้เสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ได้ระบุข้อมูลตามแบบแสดงรายการข้อมูลครบถ้วนแล้ว

เพื่อประโยชน์ในการพิจารณาตาม (4) ของวรรคหนึ่ง ข้อมูลเกี่ยวกับการเสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ให้หมายถึงข้อมูลดังต่อไปนี้

- (1) จำนวนและราคาที่เสนอขาย
- (2) ระยะเวลาของการเสนอขาย
- (3) รายละเอียดเกี่ยวกับการจอง การจัดจำหน่าย และการจัดสรรหน่วยทรัสต์
- (4) ข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ หรือที่มีลักษณะทำนองเดียวกันหรือเกี่ยวข้องกับข้อมูลตาม (1) (2) และ (3)

ประกาศ ณ วันที่ 21 พฤศจิกายน พ.ศ. 2555

(นายวรพล โสคติยานุรักษ์)

เลขาธิการ

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ประธานกรรมการ

คณะกรรมการกำกับตลาดทุน

ประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ที่ กร. 14/2555
เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์ และการเป็นทรัสต์
ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

อาศัยอำนาจตามความในมาตรา 8 มาตรา 12(3) มาตรา 13 มาตรา 30 วรรคสอง มาตรา 37(4) มาตรา 55 วรรคหนึ่ง (3) มาตรา 56 และมาตรา 58 แห่งพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 อันเป็นพระราชบัญญัติที่มีบทบัญญัติบางประการเกี่ยวกับการจำกัดสิทธิและเสรีภาพของบุคคล ซึ่งมาตรา 29 ประกอบกับมาตรา 32 มาตรา 33 มาตรา 41 และมาตรา 43 ของรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย บัญญัติให้กระทำได้โดยอาศัยอำนาจตามบทบัญญัติแห่งกฎหมาย คณะกรรมการ ก.ล.ต. ออกข้อกำหนดไว้ดังต่อไปนี้

ข้อ 1 ประกาศนี้ให้ใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม พ.ศ. 2555 เป็นต้นไป

ข้อ 2 ในประกาศนี้

“ผู้จัดการกองทรัสต์” หมายความว่า บุคคลที่สัญญาก่อตั้งทรัสต์ระบุให้เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ ซึ่งมีอำนาจหน้าที่ในการบริหารจัดการกองทรัสต์ตามสัญญาดังกล่าว

“กองทรัสต์” หมายความว่า ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

“หน่วยทรัสต์” หมายความว่า ใบทรัสต์ที่แสดงสิทธิของผู้ถือในฐานะผู้รับประโยชน์ในกองทรัสต์

“กลุ่มบุคคลเดียวกัน” หมายความว่า บุคคลที่มีความสัมพันธ์ในลักษณะใดลักษณะหนึ่งหรือหลายลักษณะดังต่อไปนี้

- (1) คู่สมรสและบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ
- (2) นิติบุคคล และผู้ถือหุ้นหรือผู้เป็นหุ้นส่วนของนิติบุคคลนั้นซึ่งถือหุ้นหรือเป็นหุ้นส่วนในนิติบุคคลดังกล่าวไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อมเกินกว่าร้อยละห้าสิบของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดหรือความเป็นหุ้นส่วนทั้งหมด
- (3) กองทุนส่วนบุคคลของบุคคลตาม (1) หรือ (2) แต่ทั้งนี้ มิให้รวมถึงกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

“ผู้บริหาร” หมายความว่า ผู้จัดการ หรือผู้ดำรงตำแหน่งระดับบริหารที่รายแรกนับต่อจากผู้จัดการลงมา และผู้ซึ่งดำรงตำแหน่งเทียบเท่ากับผู้ดำรงตำแหน่งระดับบริหารรายที่สี่ทุกราย

“ผู้ถือหุ้นรายใหญ่” หมายความว่า บุคคลที่ถือหุ้นของนิติบุคคลใดไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมเกินกว่าร้อยละสิบของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของนิติบุคคลนั้น

“กฎหมายที่เกี่ยวข้อง” หมายความว่า พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 และพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 โดยเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวกับการออกและเสนอขายหลักทรัพย์และการเปิดเผยข้อมูล ตลอดจนประกาศ กฎ หรือคำสั่งที่ออกโดยอาศัยอำนาจแห่งกฎหมายดังกล่าว

ข้อ 3 ประกาศนี้ให้ใช้บังคับกับการดำเนินการที่เกี่ยวข้องกับทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ดังต่อไปนี้

- (1) การเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์ ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ในหมวด 1
- (2) การอนุญาตให้เป็นทรัสต์ ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ในหมวด 2
- (3) การทำหน้าที่เป็นทรัสต์ ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ในหมวด 3

ข้อ 4 สำนักงาน ก.ล.ต. อาจกำหนดแนวทาง (guideline) ในรายละเอียดเพื่อประโยชน์ในการปฏิบัติตามข้อกำหนดในประกาศนี้ได้ และเมื่อมีการปฏิบัติตามแนวทางดังกล่าวให้ถือว่าทรัสต์ได้ปฏิบัติตามข้อกำหนดในประกาศนี้แล้ว

หมวด 1

ผู้ก่อตั้งทรัสต์

ข้อ 5 ผู้ที่จะเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์ได้ต้องเป็นบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดที่เป็นหรืออยู่ระหว่างยื่นคำขอเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน

ข้อ 6 ในกรณีที่ผู้ก่อตั้งทรัสต์ประสงค์จะถือหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ที่ตนเป็นผู้ก่อตั้ง ให้ผู้ก่อตั้งทรัสต์ถือหน่วยทรัสต์ได้ไม่เกินอัตราดังต่อไปนี้

- (1) ร้อยละห้าสิบของจำนวนหน่วยทรัสต์ที่กำหนดไว้แล้วทั้งหมดของกองทรัสต์ และ
- (2) ร้อยละห้าสิบของจำนวนหน่วยทรัสต์ที่กำหนดไว้แล้วทั้งหมดของหน่วยทรัสต์

แต่ละชนิด ในกรณีที่มีการแบ่งชนิดของหน่วยทรัสต์

การคำนวณอัตราการถือหน่วยทรัสต์ตามวรรคหนึ่ง ให้นับรวมหน่วยทรัสต์ที่ถือโดยกลุ่มบุคคลเดียวกันกับผู้ก่อตั้งทรัสต์ด้วย

หมวด 2

การอนุญาตให้เป็นทรัสต์

ข้อ 7 ผู้ที่สามารถเป็นทรัสต์ของกองทรัสต์ต้องเป็นบุคคลดังต่อไปนี้

- (1) เป็นผู้ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเป็นทรัสต์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยหลักเกณฑ์ในการขออนุญาต และการอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเป็นทรัสต์

(2) เป็นผู้ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเป็นทรัสต์ที่จำกัดเฉพาะการเป็นทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ตามประกาศนี้ ซึ่งเป็นบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย ที่มีลักษณะดังต่อไปนี้

(ก) มีผู้ถือหุ้นรายใดรายหนึ่งหรือหลายรายเป็นบุคคลที่อาจยื่นคำขอความเห็นชอบเป็นทรัสต์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยหลักเกณฑ์ในการขออนุญาต และการอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเป็นทรัสต์เองได้

(ข) ผู้ถือหุ้นตาม (ก) ถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละเก้าสิบเก้าของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทนั้น

ข้อ 8 ให้นำบุคคลที่ประสงค์จะประกอบธุรกิจเป็นทรัสต์ที่จำกัดเฉพาะการเป็นทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ยื่นคำขออนุญาตต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ตามแบบและวิธีการ พร้อมทั้งเอกสารหลักฐานตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

ข้อ 9 การขออนุญาต หลักเกณฑ์การอนุญาต การอนุญาต เงื่อนไขในการอนุญาต และการเพิกถอนการอนุญาตการประกอบธุรกิจเป็นทรัสต์ที่จำกัดเฉพาะทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ รวมทั้งอำนาจของสำนักงาน ก.ล.ต. ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับเรื่องข้างต้น ให้เป็นไปตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยหลักเกณฑ์ในการขออนุญาต และการอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเป็นทรัสต์ โดยอนุโลม

ข้อ 10 ให้ผู้ขออนุญาตตามข้อ 7(2) ชำระค่าธรรมเนียมค่าขออนุญาต ค่าขอละ 30,000 บาท โดยให้ชำระในวันยื่นคำขอ

หมวด 3 การทำหน้าที่ของทรัสต์

ข้อ 11 ผู้ได้รับอนุญาตต้องพิจารณาความพร้อมของตนเองในการปฏิบัติหน้าที่เป็นทรัสต์ และรับเป็นทรัสต์ของกองทรัสต์เฉพาะกรณีที่มีมั่นใจว่าจะสามารถปฏิบัติหน้าที่เป็นทรัสต์ของกองทรัสต์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ข้อ 12 ในกรณีดังต่อไปนี้ ให้ถือว่าผู้ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเป็นทรัสต์ มีประโยชน์ขัดแย้งกับการปฏิบัติหน้าที่เป็นทรัสต์ และจะรับเป็นทรัสต์ของกองทรัสต์มิได้

(1) เป็นผู้ถือหุ้นในผู้จัดการกองทรัสต์ เกินร้อยละห้าของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของผู้จัดการกองทรัสต์ดังกล่าว

(2) มีผู้จัดการกองทรัสต์เป็นผู้ถือหุ้นในทรัสต์ เกินร้อยละห้าของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของทรัสต์ดังกล่าว

(3) มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในทรัสต์เป็นบุคคลเดียวกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในผู้จัดการกองทรัสต์

(4) มีกรรมการหรือผู้บริหารของทรัสต์เป็นบุคคลเดียวกับกรรมการหรือผู้บริหารของผู้จัดการกองทรัสต์

(5) มีความเกี่ยวข้องไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมกับผู้จัดการกองทรัสต์ในลักษณะทำนองเดียวกับ (1) ถึง (4) หรือในลักษณะอื่นอย่างมีนัยสำคัญในประการที่อาจเป็นเหตุให้ทรัสต์ขาดความเป็นอิสระในการปฏิบัติหน้าที่

ข้อ 13 ทรัสต์จะถือหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ที่ตนทำหน้าที่เป็นทรัสต์ได้ไม่เกินอัตราดังต่อไปนี้

(1) ร้อยละห้าของจำนวนหน่วยทรัสต์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกองทรัสต์ และ

(2) ร้อยละห้าของจำนวนหน่วยทรัสต์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของหน่วยทรัสต์

แต่ละชนิด ในกรณีที่มีการแบ่งชนิดของหน่วยทรัสต์

การคำนวณอัตราการถือหน่วยทรัสต์ตามวรรคหนึ่ง ให้นับรวมหน่วยทรัสต์ที่ถือโดยกลุ่มบุคคลเดียวกันกับทรัสต์ด้วย

ข้อ 14 ทรัสต์ต้องปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ขั้นต่ำในประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยระบบงานการติดต่อผู้ลงทุน และการประกอบธุรกิจโดยทั่วไปของทรัสต์ และหลักเกณฑ์ในประกาศนี้

ในกรณีที่หลักเกณฑ์ขั้นต่ำตามวรรคหนึ่งมีสาระที่ขัดหรือแย้งกับหลักเกณฑ์ในประกาศนี้ ให้ทรัสต์ปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ในประกาศนี้เป็นสำคัญ

ข้อ 15 ทรัสต์ต้องดูแลให้สัญญาก่อตั้งทรัสต์มีสาระสำคัญเป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง โดยในกรณีที่มีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ให้ทรัสต์ดำเนินการตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

(1) ดูแลให้การแก้ไขเปลี่ยนแปลงสัญญาก่อตั้งทรัสต์เป็นไปตามวิธีการและเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

(2) ในกรณีที่การแก้ไขเปลี่ยนแปลงสัญญาก่อตั้งทรัสต์ไม่เป็นไปตาม (1) ให้ทรัสต์ดำเนินการให้เป็นไปตามอำนาจหน้าที่ที่ระบุไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และตามพระราชบัญญัติทรัสต์

เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 เพื่อดูแลรักษาสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหน่วยทรัสต์โดยรวม

(3) ในกรณีที่หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเสนอขายหน่วยทรัสต์หรือการจัดการกองทรัสต์ที่ออกตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 มีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงในภายหลัง และสัญญาก่อตั้งทรัสต์มีข้อกำหนดที่ไม่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังกล่าว ให้ทรัสต์ดำเนินการเพื่อแก้ไขเปลี่ยนแปลงสัญญาก่อตั้งทรัสต์ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์นั้น ตามวิธีการที่กำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ หรือตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. มีคำสั่งตามมาตรา 21 แห่งพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550

ข้อ 16 ทรัสต์ต้องติดตาม ดูแล และตรวจสอบให้ผู้จัดการกองทรัสต์บริหารจัดการกองทรัสต์ให้เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

การติดตาม ดูแล และตรวจสอบตามวรรคหนึ่ง ให้หมายความรวมถึงการทำหน้าที่ดังต่อไปนี้ด้วย

- (1) การดูแลให้การบริหารจัดการกองทรัสต์กระทำโดยผู้จัดการกองทรัสต์ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ตลอดระยะเวลาที่กองทรัสต์ตั้งอยู่ เว้นแต่เป็นกรณีตามข้อ 19
- (2) การดูแลและดำเนินการตามที่จำเป็นเพื่อให้ผู้จัดการกองทรัสต์มีลักษณะและปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงการถอดถอนผู้จัดการกองทรัสต์รายเดิม และการแต่งตั้งผู้จัดการกองทรัสต์รายใหม่
- (3) การควบคุมดูแลให้การลงทุนของกองทรัสต์เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- (4) การควบคุมดูแลให้มีการเปิดเผยข้อมูลของกองทรัสต์อย่างถูกต้องครบถ้วนตามที่กำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- (5) การแสดงความเห็นเกี่ยวกับการดำเนินการหรือการทำธุรกรรมเพื่อกองทรัสต์ของผู้จัดการกองทรัสต์ เพื่อประกอบการขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ การเปิดเผยข้อมูลของกองทรัสต์ต่อผู้ลงทุน หรือเมื่อสำนักงาน ก.ล.ต. ร้องขอ

ข้อ 17 ในกรณีที่ผู้จัดการกองทรัสต์กระทำการ หรือควเว้นกระทำการ จนก่อให้เกิดความเสียหายแก่กองทรัสต์ หรือไม่ปฏิบัติหน้าที่ตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ให้ทรัสต์ดำเนินการดังต่อไปนี้

- (1) จัดทำรายงานเสนอต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ภายในห้าวันทำการนับแต่รู้หรือพึงรู้ถึงเหตุการณ์ดังกล่าว
- (2) ดำเนินการเพื่อแก้ไข ชัยยั้ง หรือเยียวยาความเสียหายที่เกิดขึ้นแก่กองทรัสต์ตามที่เห็นสมควร

ข้อ 18 ทรัสต์ต้องเข้าร่วมในการประชุมผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ด้วยทุกครั้ง และหากมีการขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์เพื่อดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่ง ทรัสต์ต้องปฏิบัติตามดังต่อไปนี้ด้วย

- (1) ตอบข้อซักถามและให้ความเห็นเกี่ยวกับการดำเนินการดังกล่าวว่าเป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือกฎหมายที่เกี่ยวข้องหรือไม่
- (2) ทักท้วงและแจ้งให้ผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ทราบว่าการดำเนินการดังกล่าวไม่สามารถกระทำได้ ในกรณีที่การดำเนินการนั้นไม่เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อ 19 ในกรณีที่ผู้จัดการกองทรัสต์ไม่สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้ ให้ทรัสต์เข้าจัดการกองทรัสต์ตามความจำเป็นเพื่อป้องกัน ชัยยั้ง หรือจำกัดมิให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อประโยชน์ของกองทรัสต์หรือผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์โดยรวม และดำเนินการตามอำนาจหน้าที่ที่ระบุไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์และพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 ในการจัดให้มีผู้จัดการกองทรัสต์รายใหม่

ทรัสต์ที่เข้าจัดการกองทรัสต์ตามวรรคหนึ่งจะมอบหมายให้บุคคลอื่นจัดการกองทรัสต์แทนในระหว่างนั้นก็ได้ ทั้งนี้ ภายในขอบเขต หลักเกณฑ์ และเงื่อนไขที่สัญญาก่อตั้งทรัสต์ได้ระบุไว้

ข้อ 20 ในกรณีที่ปรากฏข้อเท็จจริงว่าทรัสต์มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์กับกองทรัสต์ ให้ทรัสต์ดำเนินการแก้ไขให้ความขัดแย้งทางผลประโยชน์นั้นสิ้นไป และหากไม่สามารถแก้ไขให้แล้วเสร็จภายในเก้าสิบวัน ให้ทรัสต์ลาออกและดำเนินการเพื่อให้มีทรัสต์รายใหม่ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อ 21 ในกรณีที่ทรัสต์เป็นผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ในกองทรัสต์ที่ตนทำหน้าที่เป็นทรัสต์ หากต้องมีการออกเสียงหรือดำเนินการใด ๆ ในฐานะผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ ให้ทรัสต์คำนึงถึงและรักษาผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์โดยรวม และตั้งอยู่บนหลักแห่งความซื่อสัตย์สุจริตและความรอบคอบระมัดระวัง รวมถึงไม่ก่อให้เกิดความขัดแย้งหรือกระทบต่อการปฏิบัติหน้าที่ในฐานะทรัสต์ของกองทรัสต์ดังกล่าว

ข้อ 22 ทรัสต์ต้องจัดให้มีการจัดทำทะเบียนผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ โดยอาจมอบหมายให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือผู้ได้รับใบอนุญาตให้บริการเป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์ ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ดำเนินการแทนได้

การจัดทำทะเบียนผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ตามวรรคหนึ่ง ต้องมีรายการอย่างน้อยดังต่อไปนี้

- (1) รายละเอียดทั่วไป
 - (ก) ชื่อผู้จัดการกองทรัสต์ และทรัสต์
 - (ข) จำนวนหน่วยทรัสต์ มูลค่าที่ตราไว้ ทุนชำระแล้ว และวัน เดือน ปี ที่ออกหน่วยทรัสต์
 - (ค) ชื่อจำกัดในเรื่องการโอน (ถ้ามี)
- (2) รายละเอียดของผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์แต่ละราย
 - (ก) ชื่อ สัญชาติ และที่อยู่ของผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์
 - (ข) เลขที่หน่วยทรัสต์ (ถ้ามี) และจำนวนหน่วยทรัสต์ที่ถือ
 - (ค) วัน เดือน ปี ที่ลงทะเบียนเป็นหรือขาดจากการเป็นผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์
 - (ง) วัน เดือน ปี ที่ยกเลิกใบหน่วยทรัสต์และออกใบหน่วยทรัสต์แทน (ถ้ามี)
 - (จ) เลขที่คำร้องขอให้เปลี่ยนแปลงหรือจดทะเบียนรายการในทะเบียน (ถ้ามี)

ข้อ 23 ทรัสต์ต้องจัดทำหลักฐานแสดงสิทธิในหน่วยทรัสต์มอบให้แก่ผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ ซึ่งอย่างน้อยต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

- (1) มีข้อมูลที่จำเป็นและเพียงพอเพื่อให้ผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์สามารถใช้เป็นหลักฐานแสดงสิทธิของผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ และใช้อ้างอิงต่อทรัสต์ ผู้จัดการกองทรัสต์ และบุคคลอื่นได้
- (2) มีข้อมูลของบุคคลต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการจัดการกองทรัสต์ เช่น ทรัสต์ ผู้จัดการ

กองทรัสต์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ เป็นต้น เพื่อให้ผู้ถือหน่วยทรัสต์สามารถติดต่อกับบุคคลเหล่านั้นได้

(3) มีข้อมูลที่แสดงว่า ผู้ถือหน่วยทรัสต์ไม่สามารถขายคืนหรือไถ่ถอนหน่วยทรัสต์ได้ และในกรณีที่มีข้อจำกัดสิทธิของผู้ถือหน่วยทรัสต์ ต้องระบุข้อจำกัดสิทธิเช่นว่านั้นไว้ให้ชัดเจน

ในกรณีที่ทรัสต์มอบหมายผู้อื่นเป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์ ทรัสต์ต้องกำกับดูแลให้ผู้ที่ได้รับมอบหมายดังกล่าวปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ในวรรคหนึ่งและสัญญาก่อตั้งทรัสต์ เว้นแต่มีการจัดทำหลักฐานตามระบบของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์

ข้อ 24 ภายใต้บังคับของข้อ 23 ในกรณีที่ผู้ถือหน่วยทรัสต์ขอให้ทรัสต์หรือนายทะเบียนหลักทรัพย์ออกหลักฐานแสดงสิทธิในหน่วยทรัสต์ใหม่แทนหลักฐานเก่าที่สูญหาย ลบเลือน หรือชำรุดในสาระสำคัญ ทรัสต์ต้องออกหรือดำเนินการให้มีการออกหลักฐานแสดงสิทธิในหน่วยทรัสต์ให้แก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์ภายในเวลาอันควร

ประกาศ ณ วันที่ 20 พฤศจิกายน พ.ศ. 2555

(นายชัยเกษม นิติสิริ)

ประธานกรรมการ

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ที่ สร. 26/2555

เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับรายการและข้อความในสัญญาก่อตั้งทรัสต์
ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

อาศัยอำนาจตามความในมาตรา 9 และมาตรา 15 แห่งพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรม
ในตลาดทุน พ.ศ. 2550 อันเป็นพระราชบัญญัติที่มีบทบัญญัติบางประการเกี่ยวกับการจำกัดสิทธิและเสรีภาพของ
บุคคล ซึ่งมาตรา 29 ประกอบกับมาตรา 32 มาตรา 33 มาตรา 41 และมาตรา 43 ของรัฐธรรมนูญ
แห่งราชอาณาจักรไทย บัญญัติให้กระทำได้โดยอาศัยอำนาจตามบทบัญญัติแห่งกฎหมาย สำนักงาน ก.ล.ต. ออก
ข้อกำหนดไว้ดังต่อไปนี้

ข้อ 1 ในประกาศนี้

“กองทุนทรัสต์” หมายความว่า ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ตาม
ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อ
การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

“อสังหาริมทรัพย์” ให้หมายความรวมถึงอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่า
อสังหาริมทรัพย์

“ทุนชำระแล้ว” หมายความว่า มูลค่ารวมของหน่วยทรัสต์ที่ชำระเต็มจำนวนแล้ว

“บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน” หมายความว่า บุคคลที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศคณะกรรมการกำกับ
ตลาดทุนว่าด้วยหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน

“ผู้จัดการกองทุนทรัสต์” หมายความว่า บุคคลที่ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนทรัสต์ตาม
สัญญาก่อตั้งทรัสต์

“การเพิ่มทุนแบบมอบอำนาจทั่วไป” (general mandate) หมายความว่า การเพิ่มทุนของ
กองทุนทรัสต์ตามมติที่ประชุมผู้ถือหน่วยทรัสต์ที่ให้อำนาจผู้จัดการกองทุนทรัสต์กำหนดหรือเห็นชอบวัตถุประสงค์การ
ออกและจัดสรรหน่วยเพิ่มทุนแต่ละคราวตามความเหมาะสม เช่น การกำหนดราคา
วันและเวลาที่จะเสนอขาย หรือเงื่อนไขในการเสนอขายหน่วยทรัสต์ เป็นต้น

“ทรัพย์สินหลัก” หมายความว่า ทรัพย์สินหลักที่กองทุนทรัสต์สามารถลงทุนได้ตาม
หลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์
ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

“หน่วยทรัสต์” หมายความว่า ใบทรัสต์ที่แสดงสิทธิของผู้ถือในฐานะผู้รับประโยชน์
ในกองทุนทรัสต์

“ที่ปรึกษาทางการเงิน” หมายความว่า ที่ปรึกษาทางการเงินที่อยู่ในบัญชีรายชื่อที่
สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ

“ค่าเช่า” หมายความว่า ค่าตอบแทนที่ได้จากการให้เช่า และการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการ
ให้เช่า

“ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์” หมายความว่า ผู้ที่ได้รับมอบหมายจากผู้จัดการกองทรัสต์
ให้ทำหน้าที่ในการบริหารหรือจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินหลักของกองทรัสต์

“ตลาดหลักทรัพย์” หมายความว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อ 2 ประกาศนี้

(1) เป็นข้อกำหนดที่ใช้ประกอบกับข้อกำหนดตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่า
ด้วยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

(2) เป็นการกำหนดรายการในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ข้อ 3 สัญญาก่อตั้งทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ให้ประกอบด้วยรายการ
อย่างน้อยดังต่อไปนี้

- (1) รายการเกี่ยวกับการก่อตั้งกองทรัสต์
- (2) รายการเกี่ยวกับหน่วยทรัสต์
- (3) รายการเกี่ยวกับการเพิ่มทุนของกองทรัสต์
- (4) รายการเกี่ยวกับการลดทุนชำระแล้วของกองทรัสต์
- (5) รายการเกี่ยวกับผู้ถือหน่วยทรัสต์
- (6) รายการเกี่ยวกับการจัดทำทะเบียนหน่วยทรัสต์ การโอนหน่วยทรัสต์และข้อจำกัด

การโอน และการออกเอกสารแสดงสิทธิ

- (7) รายการเกี่ยวกับการลงทุนของกองทรัสต์
- (8) รายการเกี่ยวกับการจัดหาผลประโยชน์ของกองทรัสต์
- (9) รายการเกี่ยวกับการกู้ยืมเงินของกองทรัสต์ และการก่อภาระผูกพันใด ๆ แก่ทรัพย์สินของ

กองทรัสต์

- (10) รายการเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน
- (11) รายการเกี่ยวกับการทำธุรกรรมระหว่างกองทรัสต์กับผู้จัดการกองทรัสต์หรือ

บุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับผู้จัดการกองทรัสต์

- (12) รายการเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลของกองทรัสต์
- (13) รายการเกี่ยวกับการจ่ายประโยชน์ตอบแทนแก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์
- (14) รายการเกี่ยวกับการขอมติและการประชุมผู้ถือหน่วยทรัสต์
- (15) รายการเกี่ยวกับการจำกัดสิทธิในการรับประโยชน์ตอบแทน การจัดการกับประโยชน์ตอบ

แทน และสิทธิออกเสียงลงคะแนนของผู้ถือหน่วยทรัสต์

- (16) รายการเกี่ยวกับทรัสต์
- (17) รายการเกี่ยวกับผู้จัดการกองทรัสต์
- (18) รายการเกี่ยวกับค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่าย

(19) รายการเกี่ยวกับการแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาก่อตั้งทรัสต์

(20) รายการเกี่ยวกับการเลิกกองทรัสต์

ข้อ 4 รายการเกี่ยวกับการก่อตั้งกองทรัสต์ ต้องมีข้อกำหนดที่แสดงสาระสำคัญ
อย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) ลักษณะของกองทรัสต์และกลไกการบริหาร ซึ่งมีข้อความที่มียกสำคัญดังต่อไปนี้

(ก)(ชื่อกองทรัสต์)..... เป็นกองทรัสต์ตามพระราชบัญญัติทรัสต์
เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 ที่ก่อตั้งขึ้นด้วยผลของสัญญาก่อตั้งทรัสต์นี้ และสมบูรณ์เมื่อ
ผู้ก่อตั้งทรัสต์โอนเงินที่ได้จากการจำหน่ายหน่วยทรัสต์ ด้วยความไว้วางใจให้ทรัสต์จัดการทรัพย์สิน
เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหน่วยทรัสต์

(ข) กองทรัสต์นี้ไม่มีสถานะเป็นนิติบุคคล โดยเป็นกองทรัสต์ที่อยู่ในชื่อและ
อำนาจการจัดการของทรัสต์

(ค) การจัดการกองทรัสต์ จะกระทำโดยทรัสต์และผู้จัดการกองทรัสต์ที่ได้รับมอบหมาย
จากทรัสต์ซึ่งได้รับการแต่งตั้งตามสัญญานี้ โดยมีขอบเขตอำนาจหน้าที่และความรับผิดชอบตามที่ปรากฏ
ในรายการเกี่ยวกับอำนาจหน้าที่ของทรัสต์และผู้จัดการกองทรัสต์ ทั้งนี้ ผู้จัดการกองทรัสต์มีอำนาจหน้าที่และ
ความรับผิดชอบหลักที่เกี่ยวข้องกับการดูแลจัดการกองทรัสต์ ซึ่งรวมถึงการลงทุนในทรัพย์สินของ

กองทรัสต์ และทรัสต์มีอำนาจหน้าที่และความรับผิดชอบหลักในการกำกับดูแลการปฏิบัติหน้าที่ของ
ผู้จัดการกองทรัสต์ให้เป็นไปตามสัญญาและตามกฎหมาย และการเก็บรักษาทรัพย์สินของกองทรัสต์

(ง) ผู้จัดการกองทรัสต์และทรัสต์ จะปฏิบัติหน้าที่ในฐานะที่เป็นผู้ที่มีวิชาชีพซึ่ง
ได้รับความไว้วางใจ ด้วยความระมัดระวัง ซื่อสัตย์สุจริต เพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของผู้ถือหน่วยทรัสต์โดยรวม และ
เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนข้อผูกพันที่ได้ให้ไว้เพิ่มเติมในเอกสาร
ที่เปิดเผยเพื่อประโยชน์ในการเสนอขายหน่วยทรัสต์แก่ผู้ลงทุน (ถ้ามี)

(2) ชื่อ อายุ ประเภท และวัตถุประสงค์ของกองทรัสต์

(3) ชื่อ ที่อยู่ และหมายเลขโทรศัพท์ของผู้ก่อตั้งทรัสต์ และข้อความที่แสดงว่า ผู้ก่อตั้งทรัสต์ตกลง
โอนเงินที่ได้จากการจำหน่ายหน่วยทรัสต์ด้วยความไว้วางใจให้ทรัสต์จัดการทรัพย์สินเพื่อประโยชน์ของผู้รับ
ประโยชน์ของกองทรัสต์ และเมื่อกองทรัสต์มีผลสมบูรณ์แล้ว ผู้ก่อตั้งทรัสต์จะเข้าเป็นผู้จัดการกองทรัสต์

(4) ชื่อ ที่อยู่ และหมายเลขโทรศัพท์ของทรัสต์ และข้อความที่แสดงว่า ทรัสต์ตกลงเข้าถือ
ทรัพย์สินที่จะเป็นกองทรัสต์ ซึ่งผู้ก่อตั้งทรัสต์โอนให้แก่ทรัสต์ด้วยความไว้วางใจให้จัดการทรัพย์สินดังกล่าว เพื่อ
ประโยชน์ของผู้รับประโยชน์ตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์นี้

(5) ชื่อ ที่อยู่ และหมายเลขโทรศัพท์ของผู้จัดการกองทรัสต์ และข้อความที่แสดงว่า
ผู้จัดการกองทรัสต์ตกลงเข้ารับดูแลจัดการทรัพย์สินของกองทรัสต์ตามที่ได้รับมอบหมายจากทรัสต์
โดยมีขอบเขต อำนาจ หน้าที่ และความรับผิดชอบตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์นี้ ตลอดจน
สัญญาแต่งตั้งผู้จัดการกองทรัสต์และข้อตกลงอื่นระหว่างผู้จัดการกองทรัสต์และทรัสต์ (ถ้ามี)

(6) คุณสมบัติหรือลักษณะของผู้รับประโยชน์ของกองทรัสต์ ซึ่งมีข้อความที่แสดงว่า ผู้ถือหน่วยทรัสต์ตามที่ปรากฏชื่อในทะเบียนผู้ถือหน่วยทรัสต์ เป็นผู้รับประโยชน์ของกองทรัสต์นี้

(7) ทรัพย์สินที่จะให้เป็นกองทรัสต์ ทั้งนี้ ทรัพย์สินเริ่มต้นที่จะให้เป็นกองทรัสต์ต้องเป็นเงินที่ผู้ก่อตั้งทรัสต์ได้จากการจำหน่ายหน่วยทรัสต์ในการเสนอขายหน่วยทรัสต์ครั้งแรก

(8) วันที่จัดตั้งกองทรัสต์

ข้อ 5 รายการเกี่ยวกับหน่วยทรัสต์ ต้องมีข้อกำหนดที่แสดงสาระสำคัญอย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) ข้อกำหนดที่แสดงว่า สิทธิในการได้รับประโยชน์จากกองทรัสต์ให้แบ่งออกเป็นหน่วย หน่วยละเท่า ๆ กัน เรียกว่าหน่วยทรัสต์ โดยหน่วยทรัสต์แต่ละชนิดให้สิทธิแก่ผู้ถือเท่า ๆ กัน ในการเป็นผู้รับประโยชน์จากกองทรัสต์

(2) ข้อกำหนดที่แสดงว่า หน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์นี้ มิได้ให้สิทธิแก่ผู้ถือในการขายคืนหรือไถ่ถอน

(3) ลักษณะการแบ่งชนิดของหน่วยทรัสต์ (ถ้ามี)

(4) จำนวนและมูลค่ารวมของหน่วยทรัสต์ที่ออกครั้งแรก รวมทั้งจำนวนและมูลค่ารวมของหน่วยทรัสต์ที่ออกเพิ่มเติม (ถ้ามี) ซึ่งคำนวณตามมูลค่าที่ตราไว้ โดยในกรณีที่มีการแบ่งหน่วยทรัสต์ออกเป็นหลายชนิด ให้แสดงแยกเป็นรายชนิดด้วย

ข้อ 6 รายการเกี่ยวกับการเพิ่มทุนของกองทรัสต์ ต้องมีข้อกำหนดที่แสดงสาระสำคัญอย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) การกำหนดอำนาจหน้าที่ให้ผู้จัดการกองทรัสต์เป็นผู้ดำเนินการเพิ่มทุน

(2) เหตุในการเพิ่มทุน

(3) กระบวนการเพิ่มทุน ซึ่งต้องมีข้อกำหนดขั้นต่ำดังต่อไปนี้

(ก) การเพิ่มทุนของกองทรัสต์จะกระทำต่อเมื่อไม่ขัดหรือแย้งกับเจตนารมณ์ในการก่อตั้งกองทรัสต์ และบทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 ตลอดจนประกาศ กฏ หรือคำสั่งที่ออกโดยอาศัยอำนาจแห่งกฎหมายดังกล่าว

(ข) ที่ประชุมผู้ถือหน่วยทรัสต์มีมติอนุมัติให้เพิ่มทุน และเป็นไปตามหลักเกณฑ์เพิ่มเติมดังต่อไปนี้

1. การเพิ่มทุนโดยเสนอขายหน่วยทรัสต์เป็นการเฉพาะเจาะจงให้แก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์บางราย ต้องไม่มีผู้ถือหน่วยทรัสต์ซึ่งถือหน่วยทรัสต์รวมกันเกินกว่าร้อยละสิบของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหน่วยทรัสต์ที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงคัดค้านการเพิ่มทุน

2. ในกรณีที่เป็นการขอมติของผู้ถือหน่วยทรัสต์เพื่อการเพิ่มทุนแบบมอบอำนาจทั่วไป ให้กระทำได้เฉพาะกรณีที่แสดงไว้อย่างชัดเจนว่าการจัดสรรหน่วยทรัสต์เพิ่มทุนจะเป็นไปตามอัตราและหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วย

หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเปิดเผยสารสนเทศ และการปฏิบัติการใด ๆ เกี่ยวกับการเพิ่มทุนของบริษัทจดทะเบียน โดยอนุโลม และตามแนวทางที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดในรายละเอียดเพื่อให้เกิดความชัดเจนในทางปฏิบัติ (ถ้ามี) รวมทั้งมีข้อกำหนดให้การเพิ่มทุนต้องกระทำไปแล้วเสร็จภายในหนึ่งปีนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นหรือหน่วยทรัสต์มีมติอนุมัติให้เพิ่มทุน

(ค) ในกรณีที่เป็นการเพิ่มทุนเพื่อลงทุนในทรัพย์สินหลักเพิ่มเติม ได้ผ่านกระบวนการตามข้อ 11 และหากเป็นการทำธุรกรรมระหว่างกองทรัสต์กับผู้จัดการกองทรัสต์หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องกับผู้จัดการกองทรัสต์ ต้องผ่านการดำเนินการตามข้อ 19 ด้วย

(ง) ผู้จัดการกองทรัสต์ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้เสนอขายหน่วยทรัสต์ที่ออกใหม่

ในกรณีที่สัญญาก่อตั้งทรัสต์ระบุแผนการเพิ่มทุนไว้เป็นการล่วงหน้าอย่างชัดเจนแล้ว และแสดงไว้โดยชัดแจ้งว่ากองทรัสต์ไม่มีวัตถุประสงค์ที่จะเพิ่มทุนของกองทรัสต์นอกเหนือจากที่ได้ระบุไว้แล้วนั้น สัญญาก่อตั้งทรัสต์จะกำหนดให้การเพิ่มทุนสามารถกระทำได้โดยไม่ผ่านกระบวนการตามวรรคหนึ่ง (3) (ข) ก็ได้

ข้อ 7 รายการเกี่ยวกับการลดทุนชำระแล้วของกองทรัสต์ ให้มีข้อกำหนดที่แสดงสาระสำคัญอย่างน้อยดังต่อไปนี้

- (1) การกำหนดอำนาจหน้าที่ให้ผู้จัดการกองทรัสต์เป็นผู้ดำเนินการลดทุนชำระแล้ว
- (2) เหตุในการลดทุนชำระแล้ว ซึ่งมีได้เฉพาะในกรณีดังต่อไปนี้

(ก) เป็นการลดทุนชำระแล้วตามแผนที่กำหนดไว้อย่างชัดเจนในสัญญาก่อตั้งทรัสต์

(ข) กองทรัสต์มีสภาพคล่องส่วนเกินที่เหลืออยู่ภายหลังการจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์ หรือสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ หรือการตัดจำหน่ายสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ (ถ้ามี) ทั้งนี้ ต้องปรากฏข้อเท็จจริงด้วยว่ากองทรัสต์ไม่มีกำไรสะสมเหลืออยู่แล้ว

(ค) กองทรัสต์มีการเพิ่มทุนเพื่อให้ได้มาซึ่งอสังหาริมทรัพย์เพิ่มเติม แต่ปรากฏเหตุขัดข้องในภายหลังทำให้ไม่สามารถได้มาซึ่งอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว

(ง) กองทรัสต์มีรายการค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่เงินสดและไม่มีเหตุต้องนำไปใช้

ในการคำนวณกำไรสุทธิที่ปรับปรุงแล้วของกองทรัสต์ตามข้อ 21

(จ) กรณีอื่นใดที่ผู้ถือหุ้นหรือหน่วยทรัสต์มีมติให้ลดทุนชำระแล้วของกองทรัสต์ได้

- (3) กระบวนการลดทุนชำระแล้ว ซึ่งต้องมีข้อกำหนดขั้นต่ำดังต่อไปนี้

(ก) การลดทุนชำระแล้วของกองทรัสต์จะกระทำต่อเมื่อไม่ขัดหรือแย้งกับเจตนารมณ์ในการก่อตั้งกองทรัสต์ และบทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 ตลอดจนประกาศ กฎ หรือคำสั่งที่ออกโดยอาศัยอำนาจแห่งกฎหมายดังกล่าว

(ข) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นหรือหน่วยทรัสต์มีมติให้ลดทุนชำระแล้ว

(ค) ดำเนินการลดทุนชำระแล้วด้วยวิธีการลดมูลค่าหน่วยทรัสต์ให้ต่ำลงเท่านั้น

(ง) เคลี่ยเงินให้แก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์ที่มีชื่ออยู่ในสมุดทะเบียน ณ วันปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหน่วยทรัสต์ โดยคำนวณมูลค่าหน่วยทรัสต์ที่ใช้ในการลดทุนชำระแล้วจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทรัสต์ ณ วันปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหน่วยทรัสต์ ทั้งนี้ เงินที่เคลี่ยคืนต้องมีได้มาจากเงินกำไรของกองทรัสต์

ข้อ 8 รายการเกี่ยวกับผู้ถือหน่วยทรัสต์ ต้องมีข้อกำหนดที่แสดงสาระสำคัญอย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) การเป็นผู้ถือหน่วยทรัสต์มิได้ก่อให้เกิดนิติสัมพันธ์ในลักษณะของตัวการตัวแทนระหว่างผู้ถือหน่วยทรัสต์กับทรัสต์ และมีได้ก่อให้เกิดนิติสัมพันธ์ในลักษณะของการเป็นหุ้นส่วนหรือลักษณะอื่น ๆ ระหว่างผู้ถือหน่วยทรัสต์ด้วยกัน

(2) การเป็นผู้ถือหน่วยทรัสต์มิได้ทำให้บุคคลดังกล่าวมีความรับผิดชอบในกรณีที่ทรัพย์สินของกองทรัสต์ไม่เพียงพอต่อการชำระหนี้ให้แก่ทรัสต์ ผู้จัดการกองทรัสต์ หรือเจ้าหน้าที่ของกองทรัสต์ โดยทรัสต์ ผู้จัดการกองทรัสต์ และเจ้าหน้าที่ของกองทรัสต์จะบังคับชำระหนี้ได้จากทรัพย์สินของกองทรัสต์เท่านั้น

(3) ผู้ถือหน่วยทรัสต์มีสิทธิเรียกให้กองทรัสต์ชำระประโยชน์ตอบแทนได้ไม่เกินไปกว่าเงินกำไรหลังหักค่าสำรองต่าง ๆ และสิทธิเรียกให้คืนเงินคืนได้ไม่เกินไปกว่าจำนวนทุนของกองทรัสต์ที่ปรับปรุงด้วยส่วนเกินหรือส่วนต่ำกว่ามูลค่าหน่วยทรัสต์ ทั้งนี้ ในกรณีที่มีการแบ่งชนิดของหน่วยทรัสต์ สิทธิในการรับประโยชน์ตอบแทนหรือรับคืนเงินคืนของผู้ถือหน่วยทรัสต์แต่ละชนิดต้องเป็นไปตามข้อกำหนดของหน่วยทรัสต์ชนิดนั้น ๆ ด้วย

(4) ไม่ว่าในกรณีใด มิให้ตีความสัญญาก่อตั้งทรัสต์ไปในทางที่ก่อให้เกิดผลขาดหรือแย้งกับข้อกำหนดตาม (1) (2) และ (3)

ข้อ 9 รายการเกี่ยวกับการจัดทำทะเบียนหน่วยทรัสต์ การโอนหน่วยทรัสต์และข้อจำกัดการโอน และการออกเอกสารแสดงสิทธิ ต้องมีสาระสำคัญอย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) ทรัสต์มีหน้าที่จัดให้มีทะเบียนหน่วยทรัสต์ โดยจะกำหนดให้ทรัสต์เป็นผู้ดำเนินการจัดทำทะเบียนหน่วยทรัสต์เอง หรือมอบหมายให้บุคคลอื่นตามขอบเขตที่กำหนดไว้ในประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์ และการเป็นทรัสต์ของทรัสต์ เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ก็ได้ ทั้งนี้ ในกรณีที่ทรัสต์เป็นผู้จัดทำทะเบียนหน่วยทรัสต์เอง ต้องมีข้อกำหนดขั้นต่ำให้ทรัสต์ปฏิบัติตามเป็นไปตามประกาศคณะกรรมการกำกับ

ตลาดทุนว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการให้บริการเป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์ โดยอนุโลม

(2) ทะเบียนหน่วยทรัสต์ให้สันนิษฐานไว้ก่อนว่าถูกต้อง และการชำระเงินหรือทรัพย์สินอื่น รวมทั้งการให้สิทธิหรือการจำกัดสิทธิใด ๆ แก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์ที่ปรากฏรายชื่ออยู่ในสมุดทะเบียนผู้ถือหน่วยทรัสต์ หากได้กระทำตามข้อกำหนดในข้อผูกพันหรือตามกฎหมายแล้ว ให้ถือว่าทรัสต์ได้ดำเนินการตามอำนาจหน้าที่แล้ว

(3) ทรัสต์หรือนายทะเบียนหลักทรัพย์มีสิทธิปฏิเสธการแสดงชื่อในทะเบียนผู้ถือหน่วยทรัสต์
ในกรณีที่มีการถือหน่วยทรัสต์ไม่เป็นไปตามอัตราที่กำหนดไว้ในประกาศคณะกรรมการ

กำกับตลาดทุนว่าด้วยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

(4) ทรัสต์หรือนายทะเบียนหลักทรัพย์จะทำหลักฐานแสดงสิทธิในหน่วยทรัสต์ให้แก่
ผู้ถือหน่วยทรัสต์ เพื่อให้ผู้ถือหน่วยทรัสต์สามารถใช้อ้างอิงต่อทรัสต์ ผู้จัดการกองทรัสต์ และบุคคลอื่นได้
ทั้งนี้ ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ให้แสดงตัวอย่างหลักฐานแสดงสิทธิด้วย หรือเป็นการจัดทำหลักฐานอื่นตามระบบศูนย์
รับฝากหลักทรัพย์

ข้อ 10 รายการเกี่ยวกับการลงทุนของกองทรัสต์ ต้องมีสาระสำคัญอย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) การลงทุนในทรัพย์สินหลักและอุปกรณ์ (ถ้ามี) ต้องแสดงสาระสำคัญดังต่อไปนี้

(ก) นโยบายลงทุนและประเภททรัพย์สินหลักที่กองทรัสต์จะลงทุน รวมทั้งข้อจำกัดการ
ลงทุน (ถ้ามี) ซึ่งมีสาระสำคัญตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยการออกและ
เสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

(ข) วิธีการได้มาซึ่งทรัพย์สินหลักและอุปกรณ์ (ถ้ามี) ทั้งนี้ ในกรณีของทรัพย์สินหลัก
ให้มีข้อกำหนดตามข้อ 11

(ค) วิธีการจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินหลักและอุปกรณ์ (ถ้ามี) ทั้งนี้ ในกรณีของทรัพย์สิน
หลัก ให้มีข้อกำหนดตามข้อ 12

(2) ในกรณีที่กองทรัสต์มีนโยบายจะลงทุนหรือมีไว้ซึ่งทรัพย์สินอื่นด้วย นอกเหนือจาก
การลงทุนในทรัพย์สินหลัก ต้องระบุนโยบายดังกล่าวและประเภททรัพย์สินที่จะลงทุนให้ชัดเจน และเป็นไปตาม
หลักเกณฑ์ในข้อ 13

ข้อ 11 วิธีการได้มาซึ่งทรัพย์สินหลักและอุปกรณ์ (ถ้ามี) ต้องมีข้อกำหนดที่แสดงสาระสำคัญ
อย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) ผู้จัดการกองทรัสต์จะดำเนินการดังต่อไปนี้ ก่อนการได้มาซึ่งทรัพย์สินหลักแต่ละครั้ง

(ก) ตรวจสอบหรือสอบทาน (การทำ due diligence) ข้อมูลและสัญญาต่าง ๆ
ที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินหลักและอุปกรณ์ (ถ้ามี) เช่น ข้อมูลด้านการเงินและกฎหมาย เป็นต้น เพื่อประกอบ
การตัดสินใจลงทุนและการเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้อง โดยในกรณีที่เจ้าของ ผู้ให้เช่า หรือผู้โอนสิทธิการเช่า
อสังหาริมทรัพย์เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับผู้จัดการกองทรัสต์ ผู้จัดการกองทรัสต์จะจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงิน
ให้ความเห็นเกี่ยวกับการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าวด้วย

(ข) ประเมินมูลค่าทรัพย์สินหลักอย่างน้อยตามข้อกำหนดในข้อ 18

(ค) ในกรณีที่กองทรัสต์จะลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ในลักษณะที่เป็น
การเช่าช่วง จะจัดให้มีมาตรการป้องกันความเสี่ยงหรือการเยียวยาความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจาก
การผิดสัญญาเช่า หรือการไม่สามารถบังคับตามสิทธิในสัญญาเช่า

(2) การได้มาซึ่งทรัพย์สินหลักเพิ่มเติม ต้องมีข้อกำหนดดังต่อไปนี้ด้วย

(ก) ในด้านสาระของรายการ เป็นธุรกรรมที่เข้าลักษณะดังต่อไปนี้

1. เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
2. เป็นไปเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของกองทรัสต์
3. สมเหตุสมผลและใช้ราคาที่เป็นธรรม
4. ค่าใช้จ่ายในการเข้าทำธุรกรรมที่เรียกเก็บจากกองทรัสต์ (ถ้ามี) อยู่ในอัตราที่เป็นธรรมและเหมาะสม
5. ผู้ที่มีส่วนได้เสียเป็นพิเศษในการเข้าทำธุรกรรม ไม่มีส่วนร่วมในการตัดสินใจเข้าทำธุรกรรมนั้น

(ข) ในด้านระบบในการอนุมัติ ต้องผ่านการดำเนินการดังต่อไปนี้

1. ได้รับความเห็นชอบจากทรัสต์ว่าเป็นธุรกรรมที่เป็นไปสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้องแล้ว
2. ในกรณีที่เป็นการได้มาซึ่งทรัพย์สินหลักที่มีมูลค่าตั้งแต่ร้อยละสิบของมูลค่าทรัพย์สินรวมของกองทรัสต์ขึ้นไป ต้องได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการ (board of directors) ของผู้จัดการกองทรัสต์ด้วย
3. ในกรณีที่เป็นการได้มาซึ่งทรัพย์สินหลักที่มีมูลค่าตั้งแต่ร้อยละสามสิบของมูลค่าทรัพย์สินรวมของกองทรัสต์ ต้องได้รับมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นทรัสต์ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นทรัสต์ที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง

การคำนวณมูลค่าของทรัพย์สินหลักตามวรรคหนึ่ง จะคำนวณตามมูลค่าการได้มาซึ่งทรัพย์สินทั้งหมดของแต่ละโครงการที่ทำให้กองทรัสต์พร้อมจะหารายได้ ซึ่งรวมถึงทรัพย์สินที่เกี่ยวข้องเนื่องกับโครงการนั้นด้วย

(ค) กระบวนการขอความเห็นชอบจากทรัสต์หรือการขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นทรัสต์ ต้องกำหนดหน้าที่ของผู้จัดการกองทรัสต์และทรัสต์ดังต่อไปนี้

1. หน้าที่ของผู้จัดการกองทรัสต์ในการจัดให้ออกสารขอความเห็นชอบหรือหนังสือเชิญประชุม แล้วแต่กรณี แสดงความเห็นของคนเกี่ยวกับลักษณะธุรกรรมที่เป็นไปตาม (ก) พร้อมทั้งเหตุผลและข้อมูลประกอบที่ชัดเจน
2. หน้าที่ของทรัสต์ในการเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้นทรัสต์เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับลักษณะของธุรกรรมในประเด็นว่าเป็นไปสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้องหรือไม่

ข้อ 12 วิธีการจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินหลักและอุปกรณ์ (ถ้ามี) ต้องมีข้อกำหนดที่แสดงสาระสำคัญอย่างน้อยว่า ในการจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินหลัก ผู้จัดการกองทรัสต์ต้องดำเนินการดังต่อไปนี้

(1) ก่อนการจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินหลัก จะจัดให้มีการประเมินมูลค่าทรัพย์สินหลัก อย่างน้อยตามข้อกำหนดในข้อ 18

(2) การจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินหลัก ต้องมีสาระสำคัญเป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

(ก) การจำหน่ายไปจะกระทำโดยเปิดเผย และมีสาระของรายการตามข้อ 11(2) (ก) มีระบบในการอนุมัติตามข้อ 11(2) (ข) และมีกระบวนการขอความเห็นชอบจากทรัสต์หรือการขอมติที่ประชุมผู้

ถือหน่วยทรัสต์ตามข้อ 11(2) (ก) โดยอนุโลม

(ข) การจำหน่ายทรัพย์สินหลักที่เข้าลักษณะดังต่อไปนี้ นอกจากจะต้องเป็นไปตามข้อกำหนดใน (ก) แล้ว จะต้องเป็นกรณีที่เป็นเหตุจำเป็นและสมควร โดยได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการ (board of directors) ของผู้จัดการกองทรัสต์ด้วย

1. การจำหน่ายทรัพย์สินหลักก่อนครบหนึ่งปีนับแต่วันที่กองทรัสต์ได้มาซึ่งทรัพย์สินหลักนั้น

2. การจำหน่ายทรัพย์สินหลักที่กองทรัสต์ได้มาซึ่งกรรมสิทธิ์ ให้แก่เจ้าของเดิม

ข้อ 13 ในกรณีที่กองทรัสต์มีนโยบายจะลงทุนในทรัพย์สินอื่นด้วย นอกเหนือจากการลงทุนในทรัพย์สินหลัก ต้องมีข้อกำหนดที่มีสาระสำคัญดังต่อไปนี้

(1) ประเภทของทรัพย์สินอื่นที่กองทรัสต์จะลงทุน ซึ่งเป็นไปตามข้อ 14 และข้อ 15

(2) อัตราส่วนการลงทุนในทรัพย์สินอื่น ซึ่งเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในประกาศเกี่ยวกับอัตราส่วนการลงทุนในทรัพย์สินของกองทุนรวมทั่วไปที่ออกตามมาตรา 117 และมาตรา 126(4) แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 โดยอนุโลม

(3) ข้อกำหนดว่า ในกรณีที่ลูกหนี้ตามตราสารที่กองทรัสต์ลงทุนผิดนัดชำระหนี้ หรือมีพฤติการณ์ว่าจะไม่สามารถชำระหนี้ได้ ผู้จัดการกองทรัสต์จะดำเนินการตามหลักเกณฑ์ในเรื่องเดียวกันที่กำหนดไว้สำหรับกองทุนรวมทั่วไปที่ออกตามมาตรา 117 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 โดยอนุโลม

(4) ข้อกำหนดอื่นใดที่ไม่ขัดหรือแย้งกับข้อกำหนดตาม (1) (2) และ (3)

ข้อ 14 ในกรณีที่กองทรัสต์มีนโยบายจะลงทุนในทรัพย์สินอื่นด้วย นอกเหนือจากการลงทุนในทรัพย์สินหลัก ต้องระบุนโยบายดังกล่าวและประเภททรัพย์สินที่จะลงทุนให้ชัดเจน โดยอยู่ในขอบเขตประเภททรัพย์สินดังต่อไปนี้

(1) พันธบัตรรัฐบาล

(2) ตั๋วเงินคลัง

(3) พันธบัตรหรือหุ้นกู้ที่รัฐวิสาหกิจ หรือนิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น เป็นผู้ออก และมีกระทรวงการคลังเป็นผู้กำกับดูแลต้นเงินและดอกเบี้ยเต็มจำนวนแบบไม่มีเงื่อนไข

(4) เงินฝากในธนาคาร หรือบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

(5) บัตรเงินฝากที่ธนาคารหรือบริษัทเงินทุนเป็นผู้ออก โดยไม่มีลักษณะของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแฝง

(6) ตั๋วแลกเงินหรือตั๋วสัญญาใช้เงินที่ธนาคาร บริษัทเงินทุน หรือบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ เป็นผู้ออก ผู้รับรอง ผู้รับอวัล หรือผู้ค้ำประกัน โดยไม่มีลักษณะของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแฝง

(7) หน่วยลงทุนหรือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุนของกองทุนรวมตราสารแห่งหนึ่ง หรือกองทุนรวมอื่นที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารแห่งหนึ่งหรือเงินฝาก ทั้งนี้ ในกรณีที่หน่วยลงทุนของต่างประเทศ ต้องเป็นไปตามเงื่อนไขดังต่อไปนี้

(ก) เป็นหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานกำกับดูแลด้านหลักทรัพย์และตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกสามัญของ International Organization of Securities Commissions (IOSCO) หรือเป็นหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศที่มีการซื้อขายในตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของ World Federation of Exchanges (WFE)

(ข) กองทุนรวมต่างประเทศนั้นมีนโยบายการลงทุนในทรัพย์สินประเภทและชนิดเดียวกับทรัพย์สินที่กองทรัสต์สามารถลงทุนหรือมีไว้ได้ และ

(ค) กองทุนรวมต่างประเทศนั้นจัดตั้งขึ้นเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป

(8) หน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ หรือหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์อื่น ทั้งนี้ เฉพาะที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย

(9) ตราสารของ Real Estate Investment Trust ที่จัดตั้งตามกฎหมายต่างประเทศ ไม่ว่ากองทรัสต์นั้นจะจัดตั้งในรูปบริษัท กองทรัสต์ หรือรูปแบบอื่นใด ทั้งนี้ ต้องมีลักษณะดังต่อไปนี้

(ก) Real Estate Investment Trust นั้นจัดตั้งขึ้นสำหรับผู้ลงทุนทั่วไป และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานกำกับดูแลด้านหลักทรัพย์และตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกสามัญของ International Organization of Securities Commissions (IOSCO)

(ข) มีวัตถุประสงค์หลักในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ หุ้นสามัญของบริษัทที่มีรายชื่ออยู่ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของ World Federation of Exchanges (WFE) หรือหุ้นสามัญของบริษัทที่มีลักษณะธุรกิจเทียบเคียงได้กับหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

(ค) มีการซื้อขายในตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของ World Federation of Exchanges (WFE) หรือมีการรับซื้อคืนโดยผู้ออกตราสาร

(10) สัญญาซื้อขายล่วงหน้า เฉพาะกรณีที่ทำสัญญาโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อป้องกันความเสี่ยงของกองทรัสต์

การรับรอง รับอาวัล หรือค้ำประกัน แล้วแต่กรณี ตามวรรคหนึ่ง (6) ต้องเป็นการรับรองตลอดไป รับอาวัลทั้งจำนวน หรือค้ำประกันต้นเงินและดอกเบี้ยเต็มจำนวนอย่างไม่มีเงื่อนไข

ข้อ 15 สัญญาก่อตั้งทรัสต์อาจกำหนดให้กองทรัสต์ลงทุนในหุ้นของนิติบุคคลซึ่งเป็นผู้เช่าทรัพย์สินหลักของกองทรัสต์ได้ เมื่อเป็นไปตามเงื่อนไขดังต่อไปนี้

(1) สัญญาเช่ากำหนดค่าเช่าโดยอ้างอิงกับผลประกอบการของทรัพย์สินหลักของกองทรัสต์ และ

(2) เป็นการลงทุนในหุ้นที่ให้สิทธิพิเศษเพื่อประโยชน์ในการอนุมัติการดำเนินงานบางประการของนิติบุคคล (golden share) ตามที่ได้กำหนดไว้ในข้อบังคับของนิติบุคคลนั้น ไม่เกินหนึ่งหุ้น

ข้อ 16 รายการเกี่ยวกับการจัดหาผลประโยชน์ของกองทรัสต์ ต้องมีข้อกำหนดที่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และข้อกำหนดเพิ่มเติมที่แสดงว่า ผู้จัดการกองทรัสต์จะดูแล

รักษาทรัพย์สินหลักให้อยู่ในสภาพดีพร้อมต่อการจัดหารายได้ ซึ่งรวมถึงการจัดให้มีการประกันภัยที่เพียงพอตลอดระยะเวลาที่กองทรัสต์ลงทุนในทรัพย์สินหลักนั้นด้วย

การประกันภัยที่เพียงพอตามวรรคหนึ่ง อย่างน้อยต้องครอบคลุมถึงการประกันวินาศภัยที่อาจเกิดขึ้นกับอสังหาริมทรัพย์ และการประกันภัยความรับผิดต่อบุคคลภายนอกที่อาจได้รับความเสียหายจากอสังหาริมทรัพย์หรือจากการดำเนินการในอสังหาริมทรัพย์

ข้อ 17 รายการการกู้ยืมเงินของกองทรัสต์ และการก่อภาระผูกพันใด ๆ แก่ทรัพย์สินของกองทรัสต์ ต้องมีข้อกำหนดอย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) ข้อกำหนดที่แสดงว่า กองทรัสต์สามารถกู้ยืมเงินได้หรือไม่ ด้วยวิธีการใด เช่น การขอสินเชื่อจากสถาบันการเงิน หรือการออกตราสารหรือเข้าทำสัญญาที่มีลักษณะเป็นการกู้ยืม เป็นต้น

(2) ในกรณีที่กำหนดให้กองทรัสต์สามารถกู้ยืมเงินได้ ต้องระบุสัดส่วนการกู้ยืมเงินซึ่งต้องเป็นไปตามอัตราที่กำหนดไว้ในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

(3) ข้อกำหนดเกี่ยวกับการก่อภาระผูกพันแก่ทรัพย์สินของกองทรัสต์ ซึ่งเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ข้อ 18 รายการเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ต้องมีข้อกำหนดเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าทรัพย์สินหลักที่กองทรัสต์ลงทุน ซึ่งมีสาระสำคัญอย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) ผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินต้องเป็นบุคคลที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ตามประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เกี่ยวกับการให้ความเห็นชอบบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินและผู้ประเมินหลัก

(2) การประเมินมูลค่าต้องไม่กระทำโดยผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินรายเดียวกันติดต่อกันเกินสองครั้ง

(3) ในกรณีดังต่อไปนี้ ต้องประเมินมูลค่าอย่างเต็มรูปแบบที่มีการตรวจสอบเอกสารสิทธิและเป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะในการเปิดเผยข้อมูลต่อผู้ลงทุน

(ก) เมื่อกองทรัสต์จะได้ออกรายงานประจำปีซึ่งทรัพย์สินหลัก โดยให้ผู้ประเมินล่วงหน้าได้เป็นเวลาไม่เกินหนึ่งปี

(ข) เมื่อครบกำหนดสองปีนับแต่วันที่ที่มีการประเมินมูลค่าเต็มรูปแบบครั้งล่าสุด

(ค) เมื่อปรากฏเหตุการณ์หรือการเปลี่ยนแปลงใด ๆ อันอาจมีผลกระทบต่อ

การซื้อขายของอสังหาริมทรัพย์ที่กองทรัสต์ลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ

(ง) เมื่อทรัสต์หรือผู้สอบบัญชีของทรัสต์ร้องขอ

(4) มีการสอบทานการประเมินมูลค่าทุกหนึ่งปีนับแต่วันที่มีการประเมินมูลค่าเต็มรูปแบบครั้งล่าสุด

ข้อ 19 รายการเกี่ยวกับการทำธุรกรรมระหว่างกองทรัสต์กับผู้จัดการกองทรัสต์หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องกับผู้จัดการกองทรัสต์ ต้องมีสาระสำคัญอย่างน้อยตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

(1) ในด้านสาระของรายการ เป็นธุรกรรมที่เข้าลักษณะตามข้อ 11(2) (ก)

(2) ในด้านระบบในการอนุมัติ ต้องผ่านการดำเนินการดังต่อไปนี้

(ก) ได้รับความเห็นชอบจากทรัสต์ว่าเป็นธุรกรรมที่เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้องแล้ว

(ข) ในกรณีที่ เป็นธุรกรรมที่มีมูลค่าเกินกว่าหนึ่งล้านบาท หรือตั้งแต่ร้อยละ 0.03 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทรัสต์ขึ้นไป แล้วแต่มูลค่าใดจะสูงกว่า ต้องได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการ (board of directors) ของผู้จัดการกองทรัสต์ด้วย

(ค) ในกรณีที่ เป็นธุรกรรมที่มีมูลค่าตั้งแต่สี่ล้านบาทขึ้นไป หรือเกินร้อยละสามของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทรัสต์ แล้วแต่มูลค่าใดจะสูงกว่า ต้องได้รับมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นทรัสต์ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นทรัสต์ที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง

ในกรณีที่ ธุรกรรมตามวรรคหนึ่งเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินหลัก การคำนวณมูลค่าจะคำนวณตามมูลค่าการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินทั้งหมดของแต่ละโครงการที่ทำให้โครงการนั้นๆ พร้อมจะหารายได้ ซึ่งรวมถึงทรัพย์สินที่เกี่ยวข้องกับโครงการนั้นด้วย

(3) กระบวนการขอความเห็นชอบจากทรัสต์หรือการขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นทรัสต์ ต้องเป็นไปตามข้อ 11(2) (ค) โดยอนุโลม และในกรณีที่เป็นการขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นทรัสต์ หนังสือเชิญประชุมต้องมีความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินเพื่อประกอบการขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นทรัสต์ด้วย

ข้อกำหนดเกี่ยวกับระบบในการอนุมัติตามวรรคหนึ่ง (2) และกระบวนการขอความเห็นชอบจากทรัสต์หรือการขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นทรัสต์ตามวรรคหนึ่ง (3) จะกำหนดข้อยกเว้นสำหรับการทำธุรกรรมระหว่างกองทรัสต์กับผู้จัดการกองทรัสต์หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องกับผู้จัดการกองทรัสต์ที่ได้แสดงข้อมูลไว้อย่างชัดเจนแล้วในแบบแสดงรายการข้อมูลและหนังสือชี้ชวนก็ได้

ข้อ 20 รายการเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลของกองทรัสต์ ต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์อย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) ต้องกำหนดให้ผู้จัดการกองทรัสต์มีหน้าที่และความรับผิดชอบในการจัดทำและเปิดเผยข้อมูลของกองทรัสต์ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์ และผู้ถือหุ้นทรัสต์ ซึ่งรวมถึงการจัดส่งรายงานประจำปีของกองทรัสต์ให้แก่ผู้ถือหุ้นทรัสต์ พร้อมกับหนังสือแนบประชุมสามัญประจำปี

(2) ไม่มีข้อกำหนดใด ๆ ที่ทำให้กองทรัสต์ต้องรับผิดชอบในค่าปรับหรือความเสียหายใด ๆ อันเกิดจากการที่ผู้จัดการกองทรัสต์ไม่เปิดเผยข้อมูลให้ถูกต้อง ครบถ้วน เป็นปัจจุบัน ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด หรือเปิดเผยข้อมูลอันเป็นเท็จ ปกปิดข้อมูลที่ควรต้องแจ้งให้ทราบหรือข้อความที่อาจทำให้สำคัญผิดเกี่ยวกับการดำเนินงานหรือฐานะการเงินของกองทรัสต์

ข้อ 21 รายการเกี่ยวกับการจ่ายประโยชน์ตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นบริษัท ต้องมีสาระสำคัญอย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) ผู้จัดการกองทรัสต์จะจ่ายประโยชน์ตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นบริษัทไม่น้อยกว่าร้อยละเก้าสิบของกำไรสุทธิที่ปรับปรุงแล้วของรอบปีบัญชี โดยจะจ่ายภายในเก้าสิบวันนับแต่วันสิ้นรอบปีบัญชีหรือรอบระยะเวลาบัญชีที่มีการจ่ายประโยชน์ตอบแทนนั้น แล้วแต่กรณี

กำไรสุทธิที่ปรับปรุงแล้วตามวรรคหนึ่ง ให้หมายถึงกำไรสุทธิที่อ้างอิงสถานะเงินสดของกองทรัสต์

(2) ในกรณีที่กองทรัสต์ยังมียอดขาดทุนสะสมอยู่ ผู้จัดการกองทรัสต์จะไม่จ่ายประโยชน์ตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นบริษัท

ข้อ 22 รายการเกี่ยวกับการขอมติและการประชุมผู้ถือหุ้นบริษัท ต้องมีสาระสำคัญอย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) วิธีการขอมติ ต้องกำหนดให้ขอมติด้วยวิธีการจัดประชุมผู้ถือหุ้นบริษัทเท่านั้น

(2) เหตุในการขอมติและการประชุมผู้ถือหุ้นบริษัท ต้องระบุเหตุอย่างน้อยตามที่กำหนดไว้ในประกาศนี้ และต้องมีข้อกำหนดให้ผู้จัดการกองทรัสต์จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นบริษัทอย่างน้อยดังต่อไปนี้

(ก) การประชุมสามัญประจำปี ซึ่งต้องจัดให้มีขึ้นภายในสี่เดือนนับแต่วันสิ้นรอบปีบัญชี

ของกองทรัสต์

(ข) การประชุมวิสามัญในกรณีดังต่อไปนี้

1. เมื่อผู้จัดการกองทรัสต์เห็นสมควรให้เรียกประชุมผู้ถือหุ้นบริษัทเพื่อประโยชน์ในการจัดการกองทรัสต์

2. เมื่อผู้ถือหุ้นบริษัทซึ่งถือหุ้นบริษัทร่วมกันไม่น้อยกว่าร้อยละสิบของจำนวนหน่วยทรัสต์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด เข้าชื่อกันทำหนังสือขอให้ผู้จัดการกองทรัสต์เรียกประชุมผู้ถือหุ้นบริษัท โดยระบุเหตุผลในการขอเรียกประชุมไว้อย่างชัดเจนในหนังสือนั้น

การประชุมวิสามัญตามวรรคหนึ่ง 2. ต้องมีข้อกำหนดให้ผู้จัดการกองทรัสต์จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นบริษัทภายในหนึ่งเดือนนับแต่ได้รับหนังสือจากผู้ถือหุ้นบริษัท

(3) การเรียกประชุมผู้ถือหุ้นบริษัท ให้จัดทำเป็นหนังสือนัดประชุม ระบุสถานที่ วัน เวลา ระเบียบวาระการประชุม และเรื่องที่จะเสนอต่อที่ประชุมพร้อมด้วยรายละเอียดตามสมควร โดยระบุให้ชัดเจนว่าเป็นเรื่องที่จะเสนอเพื่อทราบ เพื่ออนุมัติ หรือเพื่อพิจารณา แล้วแต่กรณี รวมทั้งความเห็นของผู้จัดการกองทรัสต์ในเรื่องดังกล่าว ซึ่งรวมถึงผลกระทบที่ผู้ถือหุ้นบริษัทอาจได้รับจากการลงมติในเรื่องนั้น และจัดส่งให้ผู้ถือหุ้นบริษัททราบไม่น้อยกว่าเจ็ดวันก่อนวันประชุม ทั้งนี้ ให้ประกาศการนัดประชุมในหนังสือพิมพ์รายวันแห่งท้องถิ่นอย่างน้อยหนึ่งฉบับไม่น้อยกว่าสามวันก่อนวันประชุมด้วย

(4) องค์กรประชุม ต้องกำหนดให้ผู้ถือหุ้นบริษัทมาประชุมไม่น้อยกว่าสี่สิบห้าคน หรือไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนผู้ถือหุ้นบริษัททั้งหมด และต้องมีหน่วยทรัสต์นับรวมกันไม่น้อยกว่าหนึ่งในสามของจำนวนหน่วยทรัสต์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด จึงจะเป็นองค์กรประชุม

(5) วิธีการนับคะแนนเสียง ต้องกำหนดให้ผู้ถือหน่วยทรัสต์มีคะแนนเสียง หนึ่งเสียง ต่อหนึ่งหน่วยทรัสต์ที่ตนถือ โดยผู้ถือหน่วยทรัสต์ที่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนต้องไม่เป็นผู้ที่มีส่วนได้เสียเป็นพิเศษในเรื่องที่พิจารณา

(6) มติของผู้ถือหน่วยทรัสต์ ต้องกำหนดอย่างน้อยดังต่อไปนี้

(ก) ในกรณีทั่วไป ให้ถือคะแนนเสียงข้างมากของผู้ถือหน่วยทรัสต์ที่มาประชุม และมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

(ข) ในกรณีดังต่อไปนี้ ให้ถือคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหน่วยทรัสต์ที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

1. การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินหลักที่มีมูลค่าตั้งแต่ร้อยละสามสิบของมูลค่าทรัพย์สินรวมของกองทรัสต์
2. การเพิ่มทุนหรือการลดทุนชำระแล้วของกองทรัสต์ที่มีได้ระบุไว้ในการล่วงหน้าในสัญญาก่อตั้งทรัสต์
3. การเพิ่มทุนแบบมอบอำนาจทั่วไปของกองทรัสต์
4. การทำธุรกรรมกับผู้จัดการกองทรัสต์หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับผู้จัดการกองทรัสต์ ซึ่งมีขนาดรายการตั้งแต่ยี่สิบล้านบาท หรือเกินกว่าร้อยละสามของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทรัสต์ แล้วแต่มูลค่าใดจะสูงกว่า
5. การเปลี่ยนแปลงผลประโยชน์ตอบแทนและการคืนเงินทุนให้ผู้ถือหน่วยทรัสต์
6. การเปลี่ยนแปลงทรัสต์
7. การแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาก่อตั้งทรัสต์ในเรื่องที่กระทบสิทธิของผู้ถือหน่วยทรัสต์อย่างมีนัยสำคัญ
8. การเลิกกองทรัสต์

(7) ข้อความที่แสดงว่า มติของผู้ถือหน่วยทรัสต์ที่จะเป็นผลให้กองทรัสต์หรือการจัดการกองทรัสต์มีลักษณะที่ขัดหรือแย้งกับหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศนี้ หรือหลักเกณฑ์อื่นตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 หรือพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 ให้ถือว่ามตินั้นไม่มีผลบังคับ

ข้อ 23 ในกรณีที่กองทรัสต์มีการแบ่งหน่วยทรัสต์ออกเป็นหลายชนิด รายการเกี่ยวกับการขอมติและการออกเสียงลงคะแนนของผู้ถือหน่วยทรัสต์ต้องมีข้อกำหนดเพิ่มเติมที่ให้ผลดังต่อไปนี้

(1) การขอมติในเรื่องที่มีผลกระทบต่อสิทธิของผู้ถือหน่วยทรัสต์ทุกชนิด เช่น การเลิกกองทรัสต์ เป็นต้น ต้องได้รับคะแนนเสียงของผู้ถือหน่วยทรัสต์แต่ละชนิดเกินกึ่งหนึ่งของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหน่วยทรัสต์แต่ละชนิดที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงด้วย

(2) การขอมติในเรื่องที่มีผลกระทบต่อสิทธิของผู้ถือหน่วยทรัสต์ชนิดหนึ่งชนิดใด เช่น การคิดค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายของหน่วยทรัสต์แต่ละชนิดเพิ่มเติม เป็นต้น ให้ผู้จัดการกองทรัสต์ขอมติเฉพาะจากผู้ถือหน่วยทรัสต์ชนิดนั้น

ข้อ 24 รายการเกี่ยวกับการจำกัดสิทธิในการรับประโยชน์ตอบแทน การจัดการกับประโยชน์ตอบแทน และสิทธิออกเสียงลงคะแนนของผู้ถือหุ้นทรัสต์ ต้องมีสาระสำคัญอย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) จำกัดสิทธิในการรับประโยชน์ตอบแทนของผู้ถือหุ้นทรัสต์ที่ถือหุ้นทรัสต์เกินกว่าอัตราหรือไม่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และกำหนดให้ประโยชน์ตอบแทนในส่วนที่ไม่อาจจ่ายแก่ผู้ถือหุ้นทรัสต์ดังกล่าวตกเป็นของผู้ถือหุ้นทรัสต์รายอื่นตามสัดส่วนการถือหุ้นทรัสต์

(2) จำกัดสิทธิในการใช้สิทธิออกเสียงลงคะแนนของผู้ถือหุ้นทรัสต์ดังต่อไปนี้

(ก) ผู้ถือหุ้นทรัสต์ที่ถือหุ้นทรัสต์เกินกว่าอัตราหรือไม่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ทั้งนี้ เฉพาะในส่วนที่เกินกว่าอัตราหรือไม่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังกล่าว

(ข) ผู้ถือหุ้นทรัสต์ที่มีส่วนได้เสียเป็นพิเศษในเรื่องที่ขอมติ

ข้อ 25 รายการเกี่ยวกับทรัสต์ ต้องมีข้อกำหนดเพิ่มเติมที่แสดงสาระสำคัญอย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) ข้อกำหนดเกี่ยวกับสิทธิ หน้าที่ และความรับผิดชอบของทรัสต์ที่แสดงสาระสำคัญดังต่อไปนี้

(ก) กำหนดให้ทรัสต์ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง ซื่อสัตย์สุจริต เพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของผู้ถือหุ้นทรัสต์โดยรวม และเป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนข้อผูกพันที่ได้ให้ไว้เพิ่มเติมในเอกสารที่เปิดเผยแก่ผู้ลงทุน (ถ้ามี) และต้องไม่มีข้อจำกัดความรับผิดชอบของทรัสต์ในกรณีที่ไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ดังกล่าว

(ข) กำหนดให้ทรัสต์มีหน้าที่ติดตามดูแลให้ผู้จัดการกองทรัสต์ปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และสัญญาอื่นที่เกี่ยวข้อง

(ค) กำหนดให้ทรัสต์มีหน้าที่เข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้นทรัสต์ และให้ความเห็นเกี่ยวกับเรื่องที่ต้องให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นทรัสต์ลงมติว่า เป็นกรณีที่เป็นไปสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้องหรือไม่

(ง) กำหนดให้ทรัสต์มีหน้าที่บังคับชำระหนี้หรือดูแลให้มีการบังคับชำระหนี้เพื่อให้เป็นไปตามข้อสัญญาระหว่างกองทรัสต์กับบุคคลอื่น

(จ) กำหนดให้ทรัสต์ปฏิบัติหน้าที่แทนผู้จัดการกองทรัสต์ ในกรณีที่ไม่ผู้จัดการกองทรัสต์ หรือมีเหตุที่ทำให้ผู้จัดการกองทรัสต์ไม่สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้

(ฉ) กำหนดให้ทรัสต์มีสิทธิ หน้าที่ และความรับผิดชอบอื่นตามที่กำหนดไว้ในประกาศนี้ และประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นผู้ก่อตั้งทรัสต์ และการเป็นทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

(2) ข้อกำหนดเกี่ยวกับการแต่งตั้ง เจื่อนใจและวิธีการเปลี่ยนแปลง ตลอดจนค่าตอบแทนทรัสต์ โดยอย่างน้อยต้องมีข้อกำหนดให้เปลี่ยนแปลงทรัสต์เมื่อปรากฏข้อเท็จจริงว่า ทรัสต์รายเดิมมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์กับกองทรัสต์ซึ่งไม่อาจแก้ไขให้สิ้นไปได้

ข้อ 26 รายการเกี่ยวกับผู้จัดการกองทรัสต์ ต้องมีข้อกำหนดเพิ่มเติมที่แสดงสาระสำคัญ อย่างน้อยดังต่อไปนี้

- (1) การแต่งตั้งและค่าตอบแทนผู้จัดการกองทรัสต์
- (2) ขอบเขตอำนาจหน้าที่ของผู้จัดการกองทรัสต์ที่ได้รับมอบหมายจากทรัสต์ในเรื่อง ดังต่อไปนี้

(ก) การดูแลจัดการกองทรัสต์ในส่วนที่เป็นการดำเนินงานทางธุรกิจ ซึ่งรวมถึงการลงทุน การกู้ยืมเงินและก่อภาระผูกพันแก่ทรัพย์สินของกองทรัสต์ การเข้าทำสัญญา และการดำเนิน กิจการต่าง ๆ เพื่อกองทรัสต์ ทั้งนี้ ภายในขอบเขต หลักเกณฑ์ และเจื่อนใจเท่าที่สัญญาก่อตั้งทรัสต์ได้รับไว้

(ข) หน้าที่การจัดทำและเปิดเผยข้อมูลของกองทรัสต์ ซึ่งรวมถึงข้อมูลตามมาตรา 56 และ มาตรา 57 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และข้อมูลอื่นตามที่กำหนดในสัญญา ก่อตั้งทรัสต์

(ค) ในกรณีที่ผู้จัดการกองทรัสต์ประสงค์จะมอบหมายให้บุคคลอื่นบริหาร อสังหาริมทรัพย์แทนตน ต้องแสดงขอบเขตอำนาจหน้าที่ของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว และต้องมี ข้อกำหนดให้ผู้จัดการกองทรัสต์เลือกผู้รับมอบหมายด้วยความรอบคอบระมัดระวัง รวมทั้งกำกับและตรวจสอบ การจัดการแทนอย่างเพียงพอ

(3) ผู้จัดการกองทรัสต์ต้องปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง ซื่อสัตย์สุจริต เพื่อประโยชน์ที่ ดีที่สุดของผู้ถือหุ้นทรัสต์โดยรวม และเป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ตลอดจน ข้อผูกพันที่ได้ให้ไว้เพิ่มเติมในเอกสารที่เปิดเผยแก่ผู้ลงทุน (ถ้ามี) และต้อง ไม่มีข้อจำกัดความรับผิดชอบของผู้จัดการ กองทรัสต์ในกรณีที่ไมปฏิบัติหน้าที่ดังกล่าว

(4) การเปลี่ยนแปลงผู้จัดการกองทรัสต์ ซึ่งต้องกำหนดรายการและสาระอย่างน้อย ดังต่อไปนี้

- (ก) เหตุในการเปลี่ยนแปลงผู้จัดการกองทรัสต์ ต้องกำหนดไว้อย่างน้อยดังต่อไปนี้
 1. ผู้จัดการกองทรัสต์ลาออก
 2. ผู้จัดการกองทรัสต์ถูกถอดถอนจากการทำหน้าที่ เมื่อปรากฏว่าผู้จัดการ กองทรัสต์มิได้จัดการกองทรัสต์ตามหน้าที่ที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์หรือประกาศนี้
 3. สำนักงาน ก.ล.ต. สั่งเพิกถอนการให้ความเห็นชอบเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ หรือสั่งพักการปฏิบัติหน้าที่ของผู้จัดการกองทรัสต์เป็นเวลาเกินกว่าเก้าสิบวัน ทั้งนี้ ตามประกาศสำนักงาน คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยหลักเกณฑ์ เจื่อนใจ และวิธีการในการให้ ความเห็นชอบผู้จัดการกองทรัสต์และมาตรฐานการปฏิบัติงาน
 4. ผู้จัดการกองทรัสต์สิ้นสภาพนิติบุคคล

(ข) วิธีการแต่งตั้งผู้จัดการกองทรัสต์รายใหม่ ต้องกำหนดให้ทรัสต์ขอมติผู้ถือหุ้นรายทรัสต์เพื่อแต่งตั้งผู้จัดการกองทรัสต์รายใหม่ภายในหกสิบวันนับแต่วันที่ปรากฏเหตุตาม (ก) และแต่งตั้งบุคคลที่ผู้ถือหุ้นรายทรัสต์มีมติเห็นชอบภายในสามสิบวันนับแต่วันที่ได้รับมติ ทั้งนี้ ในกรณีที่ขอมติแล้ว แต่ไม่ได้รับมติ ให้ทรัสต์ดำเนินการแต่งตั้งผู้จัดการกองทรัสต์รายใหม่ได้เอง โดยคำนึงถึงประโยชน์ที่ดีที่สุดของผู้ถือหุ้นรายทรัสต์โดยรวม

(ค) หน้าที่ของผู้จัดการกองทรัสต์รายเดิม ต้องกำหนดให้ผู้จัดการกองทรัสต์รายเดิม มีหน้าที่ดำเนินการตามที่จำเป็นเพื่อให้ทรัสต์ หรือผู้จัดการกองทรัสต์รายใหม่ แล้วแต่กรณี สามารถปฏิบัติหน้าที่ต่อไปได้ ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวรวมถึงการลงลายมือชื่อในหนังสือเพื่อรับรองความถูกต้องครบถ้วนของสิ่งที่ส่งมอบให้ทรัสต์หรือผู้จัดการกองทรัสต์รายใหม่ด้วย

(5) ไม่ว่ากรณีใด ๆ หากผู้จัดการกองทรัสต์ไม่สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้ ให้ระบุว่าทรัสต์จะจัดการกองทรัสต์ตามความจำเป็นเพื่อป้องกัน ชัยยั้ง หรือจำกัดมิให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อประโยชน์ของกองทรัสต์หรือผู้ถือหุ้นรายทรัสต์ทั้งปวง โดยทรัสต์อาจมอบหมายให้บุคคลอื่นจัดการกองทรัสต์แทนในระหว่างนี้ได้

(6) ในกรณีที่สัญญาก่อตั้งทรัสต์กำหนดให้ผู้จัดการกองทรัสต์สามารถเบิกจ่ายทรัพย์สินของกองทรัสต์ได้ ต้องมีข้อกำหนดให้การเบิกจ่ายดังกล่าวกระทำได้เฉพาะกรณีที่เป็นการเบิกจ่ายจากบัญชีเพื่อการดำเนินงานประจำวัน (petty cash) ภายใต้วงเงินที่ได้รับการอนุมัติจากทรัสต์ และกำหนดให้ผู้จัดการกองทรัสต์จัดทำและจัดส่งรายงานการเบิกจ่ายให้แก่ทรัสต์เพื่อให้ทรัสต์สามารถตรวจสอบรายการดังกล่าวได้ภายในระยะเวลาที่สมควร

(7) ข้อกำหนดอื่นเพื่อรองรับอำนาจหน้าที่ของผู้จัดการกองทรัสต์ให้เป็นไปตามที่กำหนดในประกาศนี้ และประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการให้ความเห็นชอบผู้จัดการกองทรัสต์ และมาตรฐานการปฏิบัติงาน

ข้อ 27 รายการเกี่ยวกับค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่าย ต้องระบุข้อกำหนดเกี่ยวกับการเรียกเก็บค่าธรรมเนียม เงินตอบแทนอื่นใด หรือค่าใช้จ่าย จากกองทรัสต์หรือจากผู้ถือหุ้นรายทรัสต์ อย่างชัดเจน ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายที่จะเรียกเก็บจากทรัพย์สินของกองทรัสต์ได้ ต้องเป็นค่าใช้จ่ายที่จำเป็นและสมควร ซึ่งเกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการกองทรัสต์โดยตรง

ข้อ 28 รายการเกี่ยวกับการแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ต้องมีสาระสำคัญอย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) การแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาก่อตั้งทรัสต์ต้องไม่ขัดหรือแย้งกับเจตนารมณ์ในการก่อตั้งกองทรัสต์ และบทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 ตลอดจนประกาศ กฎ หรือคำสั่งที่ออกโดยอาศัยอำนาจแห่งกฎหมายดังกล่าว

(2) การแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาก่อตั้งทรัสต์ในเรื่องที่กระทบสิทธิของผู้ถือหุ้นรายทรัสต์ ต้องได้รับมติของผู้ถือหุ้นรายทรัสต์ตามข้อ 22(6) เว้นแต่เป็นการแก้ไขเพิ่มเติมตามคำสั่งของสำนักงาน ก.ล.ต. ตามมาตรา 21 แห่งพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550

ข้อ 29 รายการเกี่ยวกับการเลิกกองทรัสต์ ต้องมีสาระสำคัญอย่างน้อยที่แสดงว่า เมื่อปรากฏเหตุการณ์ดังต่อไปนี้ ทรัสต์จะเลิกกองทรัสต์

- (1) เมื่อจำนวนผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ลดลงเหลือน้อยกว่าสามสิบห้าราย
- (2) เมื่อมีการจำหน่ายทรัพย์สินหลัก และผู้จัดการกองทรัสต์ไม่สามารถดำเนินการเพื่อให้กองทรัสต์ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เป็นมูลค่ารวมกันไม่น้อยกว่าห้าร้อยล้านบาท หรือไม่น้อยกว่าร้อยละสิบห้าของมูลค่าทรัพย์สินรวมของกองทรัสต์ ภายในหนึ่งปีนับแต่วันที่จำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินหลักดังกล่าว

ข้อ 30 ประกาศนี้ให้ใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2556 เป็นต้นไป

ประกาศ ณ วันที่ 21 พฤศจิกายน พ.ศ. 2555

(นายวรพล โสคติยานุรักษ์)

เลขาธิการ

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ที่ สข. 29/2555

เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการให้ความเห็นชอบ

ผู้จัดการกองทรัสต์ และมาตรฐานการปฏิบัติงาน

โดยที่ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ กำหนดให้ผู้จัดการกองทรัสต์ที่ได้รับมอบหมายจากทรัสต์ให้ทำหน้าที่ดูแลจัดการกองทรัสต์ตามที่ระบุไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ต้องเป็นบุคคลที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ดังนั้น เพื่อประโยชน์ในการดังกล่าว สำนักงานจึงออกข้อกำหนดเกี่ยวกับการให้ความเห็นชอบผู้จัดการกองทรัสต์ไว้ดังต่อไปนี้

ข้อ 1 ประกาศนี้ให้ใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2556 เป็นต้นไป

ข้อ 2 ในประกาศนี้

“กองทรัสต์” หมายความว่า ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

“หน่วยทรัสต์” หมายความว่า ใบทรัสต์ที่แสดงสิทธิของผู้ถือในฐานะผู้รับประโยชน์ในกองทรัสต์

“ผู้จัดการ” หมายความว่า บุคคลที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท ให้เป็นผู้ดูแลรับผิดชอบสูงสุดในการบริหารงานของบริษัท ทั้งนี้ ไม่ว่าจะเรียกชื่อใดก็ตาม

“ผู้ถือหุ้นรายใหญ่” หมายความว่า บุคคลที่ถือหุ้นของนิติบุคคลใดไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมเกินกว่าร้อยละสิบของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของนิติบุคคลนั้น

“ผู้บริหาร” หมายความว่า ผู้จัดการ หรือผู้ดำรงตำแหน่งระดับบริหารสายแรกนับต่อจากผู้จัดการลงมา และผู้ซึ่งดำรงตำแหน่งเทียบเท่ากับผู้ดำรงตำแหน่งระดับบริหารรายที่สี่ทุกราย

“กลุ่มบุคคลเดียวกัน” หมายความว่า บุคคลที่มีความสัมพันธ์ในลักษณะใดลักษณะหนึ่งหรือหลายลักษณะดังต่อไปนี้

(1) คู่สมรสและบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ

(2) นิติบุคคล และผู้ถือหุ้นหรือผู้เป็นหุ้นส่วนของนิติบุคคลนั้นซึ่งถือหุ้นหรือเป็นหุ้นส่วนในนิติบุคคลดังกล่าวไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อมเกินกว่าร้อยละห้าสิบของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดหรือความเป็นหุ้นส่วนทั้งหมด

(3) กองทุนส่วนบุคคลของบุคคลตาม (1) หรือ (2) แต่ทั้งนี้ มิให้รวมถึงกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

“บุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง” หมายความว่า บุคคลดังต่อไปนี้

- (1) ผู้จัดการกองทรัสต์
- (2) กรรมการ ผู้บริหาร บุคคลที่มีอำนาจในการจัดการ หรือบุคลากรของผู้จัดการกองทรัสต์
- (3) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของผู้จัดการกองทรัสต์
- (4) นิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นบุคคลเดียวกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของผู้จัดการกองทรัสต์

“บุคคลที่มีอำนาจในการจัดการ” หมายความว่า รองผู้จัดการ ผู้ช่วยผู้จัดการ ผู้อำนวยการฝ่ายผู้จัดการสาขา และให้หมายความถึงผู้ดำรงตำแหน่งเทียบเท่าที่เรียกชื่ออย่างอื่น โดยบุคคลดังกล่าวเป็นผู้รับผิดชอบในสายงานเกี่ยวกับการดูแลจัดการกองทรัสต์

ข้อ 3 ประกาศนี้ให้ใช้บังคับกับเรื่องดังต่อไปนี้

- (1) การให้ความเห็นชอบผู้จัดการกองทรัสต์ ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

ในหมวด 1

- (2) หน้าที่ของผู้จัดการกองทรัสต์ภายหลังได้รับความเห็นชอบ ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในหมวด 2

กำหนดไว้ในหมวด 2

- (3) การสิ้นสุดของการให้ความเห็นชอบรายชื่อผู้มีคุณสมบัติเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ และบทบังคับอื่น ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในหมวด 3

- (4) ปัจจัยที่ใช้ประกอบการพิจารณาสั่งการของสำนักงาน ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในหมวด 4

หมวด 1

การให้ความเห็นชอบผู้จัดการกองทรัสต์

ส่วนที่ 1

การยื่นคำขอความเห็นชอบ

ข้อ 4 ผู้ขอความเห็นชอบเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ต้องเป็นบุคคลดังต่อไปนี้

- (1) ผู้ที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวม และเริ่มประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทดังกล่าวแล้ว หรือ
- (2) บริษัทที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยที่มีใช้บุคคลตาม (1)

ข้อ 5 ให้บุคคลตามข้อ 4 ที่ประสงค์จะเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ยื่นคำขอความเห็นชอบต่อสำนักงานตามแบบท่ายประกาศนี้ และเอกสารหรือหลักฐานแสดงว่าผู้ขอความเห็นชอบมีคุณสมบัติตามที่กำหนดในส่วนที่ 2 ของหมวดนี้ โดยในกรณีที่เป็นบุคคลตามข้อ 4(2) ให้ยื่นเอกสารหลักฐานดังต่อไปนี้ด้วย

(1) สำเนาหนังสือบริคณห์สนธิที่กระทรวงพาณิชย์รับรอง
 (2) สำเนาหนังสือรับรองการจดทะเบียนบริษัทที่ออกโดยกระทรวงพาณิชย์
 (3) สำเนาข้อบังคับบริษัทที่กระทรวงพาณิชย์รับรอง
 (4) งบการเงินประจำงวดปีบัญชีล่าสุดก่อนยื่นคำขอ (ถ้ามี) ที่ผู้สอบบัญชีตรวจสอบและแสดงความเห็นแล้ว หรืองบการเงินของปีที่ยื่นคำขอจนถึงไตรมาสล่าสุดที่ผู้สอบบัญชีได้สอบทานแล้ว ทั้งนี้ ผู้สอบบัญชีดังกล่าวต้องเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน

ข้อ 6 ในกรณีที่เป็นการยื่นคำขอเพื่อต่ออายุการให้ความเห็นชอบ ให้บุคคลที่ประสงค์จะต่ออายุดังกล่าวยื่นคำขอตามแบบท้ายประกาศนี้ พร้อมทั้งเอกสารหลักฐานที่แสดงว่าผู้ขอต่ออายุมีคุณสมบัติตามที่กำหนดใน ส่วนที่ 2 ของหมวดนี้ โดยให้ยื่นล่วงหน้าไม่น้อยกว่าสามสิบวันก่อนวันที่การให้ความเห็นชอบสิ้นสุดลง

ข้อ 7 ให้ผู้ยื่นคำขอความเห็นชอบชำระค่าธรรมเนียมการยื่นคำขอความเห็นชอบ หรือคำขอเพื่อต่ออายุการให้ความเห็นชอบ แล้วแต่กรณี ตามอัตราที่กำหนดไว้ในประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยการกำหนดค่าธรรมเนียมการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูล การจดทะเบียน และการยื่นคำขอต่าง ๆ พร้อมกับการยื่นคำขอดังกล่าว

ข้อ 8 ในการพิจารณาคำขอความเห็นชอบ สำนักงานอาจแจ้งให้ผู้ขอความเห็นชอบชี้แจงดำเนินการ หรือส่งเอกสารหลักฐานเพิ่มเติมภายในระยะเวลาที่สำนักงานกำหนด
 ในกรณีที่ผู้ขอความเห็นชอบไม่ปฏิบัติตามวรรคหนึ่ง สำนักงานจะถือว่าบุคคลนั้นไม่ประสงค์จะยื่นขอความเห็นชอบอีกต่อไป

ข้อ 9 สำนักงานจะแจ้งผลการพิจารณาคำขอความเห็นชอบภายในสี่สิบห้าวันนับแต่วันที่สำนักงานได้รับคำขอและเอกสารหลักฐานครบถ้วน

ข้อ 10 ในกรณีที่เป็นการต่ออายุการให้ความเห็นชอบ หากสำนักงานไม่แจ้งผลการพิจารณาคำขอความเห็นชอบภายในวันสิ้นสุดระยะเวลาการให้ความเห็นชอบ ให้ผู้จัดการกองทรัสต์รายนั้นสามารถปฏิบัติหน้าที่ต่อไปได้จนกว่าสำนักงานมีหนังสือแจ้งผลการพิจารณา

ส่วนที่ 2

หลักเกณฑ์และระยะเวลาการให้ความเห็นชอบ

ข้อ 11 ผู้ที่จะได้รับความเห็นชอบเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ต้องแสดงได้ว่าจะสามารถรับมอบหมายจากทรัสต์ให้ดูแลจัดการกองทรัสต์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยคำนึงถึงประโยชน์ที่ดีที่สุดของผู้ถือหน่วยทรัสต์ และต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์อย่างน้อยดังต่อไปนี้

(1) ไม่ปรากฏข้อเท็จจริงที่เป็นเหตุอันควรสงสัยว่าผู้ขออนุญาตมีฐานะทางการเงินที่อาจก่อให้เกิดความเสียหาย ประสบปัญหาทางการเงิน มีข้อบกพร่องหรือความไม่เหมาะสมเกี่ยวกับการควบคุม และการปฏิบัติงานอันดีของธุรกิจ

(2) มีโครงสร้างการถือหุ้นที่สามารถสะท้อนอำนาจในการควบคุมและส่วนได้เสียของผู้ถือหุ้นได้อย่างชัดเจน

(3) แสดงได้ว่ามีหรือจะมีระบบงานที่มีความพร้อมในการปฏิบัติหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ โดยอย่างน้อยต้องมีระบบงานตามรายการที่กำหนดในข้อ 21

(4) แสดงได้ว่ามีหรือจะมีความพร้อมด้านบุคลากรเพื่อรับผิดชอบในการปฏิบัติหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ โดยอย่างน้อยต้องมีผู้รับผิดชอบในสายงานเกี่ยวกับการดูแลจัดการทรัพย์สินของกองทรัสต์และมีบุคลากรอีกไม่น้อยกว่าสองราย ซึ่งมีความรู้และประสบการณ์ด้านบริหารจัดการลงทุนหรือการจัดหาผลประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์รวมกันเป็นระยะเวลาไม่น้อยกว่าสามปีภายในช่วงระยะเวลาห้าปีก่อนวันยื่นคำขอ

(5) ไม่ปรากฏข้อเท็จจริงที่เป็นเหตุอันควรสงสัยว่าจะไม่สามารถปฏิบัติหน้าที่ผู้จัดการกองทรัสต์ภายหลังได้รับความเห็นชอบที่กำหนดตามหมวด 2 ได้อย่างมีประสิทธิภาพและน่าเชื่อถือ

ข้อ 12 ผู้ที่จะได้รับความเห็นชอบเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ ที่มีใจผู้ที่ได้รับใบอนุญาตธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวมตามข้อ 4(1) ต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์เพิ่มเติมดังต่อไปนี้ด้วย

(1) มีทุนจดทะเบียนซึ่งชำระแล้วไม่น้อยกว่าสิบล้านบาท

(2) มีวัตถุประสงค์ที่จะประกอบธุรกิจการเป็นผู้จัดการกองทรัสต์เป็นธุรกิจหลัก ทั้งนี้ ในกรณีที่มีการประกอบธุรกิจอื่น ต้องแสดงได้ว่าเป็นธุรกิจที่เกี่ยวข้องและไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์กับการปฏิบัติหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ ตลอดจนไม่มีความเสี่ยงต่อฐานะของบริษัท เว้นแต่สามารถจัดให้มีระบบในการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และระบบในการควบคุมความเสี่ยงได้อย่างเพียงพอและมีประสิทธิภาพ

(3) มีกรรมการอิสระอย่างน้อยหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมดของผู้ขอความเห็นชอบ โดยกรรมการอิสระดังกล่าวเป็นไปตามหลักเกณฑ์ในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยการขออนุญาตและการอนุญาตให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ โดยอนุโลม

(4) กรรมการ ผู้จัดการ และบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการต้องไม่มีลักษณะต้องห้ามตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยลักษณะต้องห้ามของบุคลากรในธุรกิจตลาดทุน โดยอนุโลม

(5) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไม่มีลักษณะต้องห้ามตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ในส่วนที่เกี่ยวกับลักษณะต้องห้ามของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ตลอดจนประกาศ กฎ หรือคำสั่งที่ออกโดยอาศัยอำนาจแห่งกฎหมายดังกล่าว โดยอนุโลม

ข้อ 13 การให้ความเห็นชอบผู้มีคุณสมบัติเป็นผู้จัดการกองทรัสต์มีกำหนดระยะเวลาคราวละห้าปี

หมวด 2

หน้าที่ของผู้จัดการกองทรัสต์ภายหลังได้รับความเห็นชอบ

- ข้อ 14 เพื่อประโยชน์ในการพิจารณาความในหมวดนี้
“อสังหาริมทรัพย์” หมายความว่า อสังหาริมทรัพย์ที่กองทรัสต์ได้มาหรือจะได้อมา ซึ่งกรรมสิทธิ์หรือสิทธิครอบครองตามหลักเกณฑ์ในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
- ข้อ 15 ให้ผู้จัดการกองทรัสต์ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในหมวดนี้
- ข้อ 16 เพื่อให้การปฏิบัติเป็นไปตามประกาศนี้ เมื่อสำนักงานร้องขอ ให้ผู้จัดการกองทรัสต์ชี้แจงส่งเอกสารหรือหลักฐานที่เกี่ยวข้อง ดำเนินการหรือไม่ดำเนินการใด ๆ ตามที่ร้องขอนั้น
- ข้อ 17 ผู้จัดการกองทรัสต์ต้องดำรงลักษณะให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในหมวด 1 ตลอดระยะเวลาที่ได้รับความเห็นชอบ
- ข้อ 18 ผู้จัดการกองทรัสต์ต้องจัดให้มีการประกันภัยความรับผิดที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินธุรกิจหรือการปฏิบัติงานของตนในฐานะเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ ตลอดจนการปฏิบัติงานของกรรมการผู้บริหาร และพนักงานของตน ตลอดระยะเวลาที่ได้รับความเห็นชอบเป็นผู้จัดการกองทรัสต์
- ข้อ 19 ผู้จัดการกองทรัสต์จะถือหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ที่ตนเป็นผู้บริหารจัดการได้ไม่เกินอัตราดังต่อไปนี้
- (1) ร้อยละห้าสิบของจำนวนหน่วยทรัสต์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด และ
 - (2) ร้อยละห้าสิบของหน่วยทรัสต์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของหน่วยทรัสต์แต่ละชนิด ในกรณีที่กองทรัสต์มีการแบ่งชนิดของหน่วยทรัสต์
- การคำนวณจำนวนหลักทรัพย์ของผู้จัดการกองทรัสต์ตามวรรคหนึ่ง ให้นำรวมหน่วยทรัสต์ที่ถือโดยกลุ่มบุคคลเดียวกันกับผู้จัดการกองทรัสต์ด้วย
- ข้อ 20 เมื่อมีการขอมติของผู้ถือหน่วยทรัสต์ ผู้จัดการกองทรัสต์ที่ถือหน่วยทรัสต์ต้องใช้สิทธิออกเสียงลงคะแนนในลักษณะที่เชื่อว่าเป็นไปเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของผู้ถือหน่วยทรัสต์โดยรวม
- ข้อ 21 เพื่อให้การดูแลจัดการกองทรัสต์ตามที่ได้รับมอบหมายจากทรัสต์ดีให้เป็นไปอย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพ ผู้จัดการกองทรัสต์ต้องจัดให้มีระบบงานที่มีคุณภาพและสามารถรองรับงานในความรับผิดชอบได้อย่างครบถ้วน โดยอย่างน้อยต้องมีระบบงานดังต่อไปนี้

(1) ระบบการกำกับดูแล บริหาร และจัดการความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนของกองทรัสต์ เพื่อให้เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และเพื่อรักษาผลประโยชน์ของกองทรัสต์และผู้ถือหน่วยทรัสต์โดยรวม

(2) ระบบในการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างกองทรัสต์ที่อยู่ภายใต้การบริหารจัดการกับบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง ซึ่งรวมถึงการจัดโครงสร้างองค์กร และแนวทางดำเนินการเพื่อรักษาประโยชน์ที่ดีที่สุดของกองทรัสต์หรือผู้ถือหน่วยทรัสต์โดยรวม เมื่อเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ขึ้น

(3) ระบบในการติดตามดูแลให้บุคลากรที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการของกองทรัสต์ เป็นผู้มีความเหมาะสมตามลักษณะงานที่ปฏิบัติ และปฏิบัติงานให้เป็นไปตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 และประกาศ กฏ หรือคำสั่งที่ออกโดยอาศัยอำนาจแห่งกฎหมายดังกล่าว ตลอดจนกฎหมายอื่นที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการของกองทรัสต์

(4) ระบบรองรับการเปิดเผยข้อมูลของกองทรัสต์ให้เป็นไปตามที่กำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และตามหลักเกณฑ์ที่ออกตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

(5) ระบบปฏิบัติการด้านงานสนับสนุน (back office)

(6) ระบบการควบคุมภายใน และการดำเนินงานเกี่ยวกับข้อร้องเรียนและข้อพิพาท การจัดทำมีระบบงานตามวรรคหนึ่ง ผู้ขอความเห็นชอบต้องจัดให้มีด้วยตนเอง เว้นแต่ระบบงานตาม (5) อาจมอบหมายให้บุคคลอื่นดำเนินการแทนได้

ข้อ 22 ในการดำเนินธุรกิจเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ ผู้จัดการกองทรัสต์ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักการดำเนินธุรกิจดังต่อไปนี้

(1) ปฏิบัติหน้าที่โดยใช้ความรู้ความสามารถเชิงผู้ประกอบการวิชาชีพ ด้วยความรับผิดชอบ ความระมัดระวัง และความซื่อสัตย์สุจริต โดยต้องปฏิบัติต่อผู้ถือหน่วยทรัสต์อย่างเป็นธรรม เพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของผู้ถือหน่วยทรัสต์โดยรวม รวมทั้งต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมาย สัญญาก่อตั้งทรัสต์ วัตถุประสงค์ในการจัดตั้งกองทรัสต์ และมติของผู้ถือหน่วยทรัสต์

(2) มีเงินทุนที่เพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจและความรับผิดชอบอันอาจเกิดขึ้นจากการปฏิบัติหน้าที่ในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ได้อย่างต่อเนื่อง

(3) เปิดเผยให้ความเห็น หรือให้ข้อมูลที่มีความสำคัญและเกี่ยวข้องอย่างเพียงพอในการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุน โดยข้อมูลดังกล่าวต้องสื่อสารได้อย่างชัดเจน ไม่บิดเบือน และไม่ทำให้สำคัญผิด

(4) ไม่นำข้อมูลจากการปฏิบัติหน้าที่ผู้จัดการกองทรัสต์ไปใช้ประโยชน์อย่างไม่เหมาะสมเพื่อตนเอง หรือทำให้เกิดความเสียหาย หรือกระทบต่อผลประโยชน์โดยรวมของกองทรัสต์

(5) ปฏิบัติงานด้วยความระมัดระวังไม่ให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และในกรณีที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์เกิดขึ้น ต้องดำเนินการให้มั่นใจได้ว่าผู้ลงทุนได้รับการปฏิบัติที่เป็นธรรมและเหมาะสม

(6) ปฏิบัติตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 และกฎหมายอื่นที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการของกองทรัสต์ ตลอดจนจรรยาบรรณและมาตรฐานในการประกอบวิชาชีพที่กำหนดโดยสมาคมที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ หรือองค์กรที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ที่สำนักงานยอมรับ โดยอนุโลม และไม่สนับสนุนสั่งการ หรือให้ความร่วมมือแก่บุคคลใดในการปฏิบัติฝ่าฝืนกฎหมายหรือข้อกำหนดดังกล่าว

(7) ให้ความร่วมมือในการปฏิบัติหน้าที่ของทรัสต์ หรือสำนักงาน ซึ่งรวมถึงการเปิดเผยข้อมูลที่อาจส่งผลกระทบต่อการบริหารจัดการกองทรัสต์อย่างมีนัยสำคัญ หรือข้อมูลอื่นที่ควรแจ้งให้ทราบ

ข้อ 23 ในการทำธุรกรรมเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์เพื่อกองทรัสต์ ผู้จัดการกองทรัสต์ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้ด้วย

(1) ดำเนินการเพื่อให้มั่นใจได้ว่าการจำหน่าย จ่าย โอนอสังหาริมทรัพย์ หรือการเข้าทำสัญญาที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ เพื่อกองทรัสต์เป็นไปอย่างถูกต้องและมีผลใช้บังคับได้ตามกฎหมาย

(2) ดำเนินการเพื่อให้มั่นใจได้ว่าการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของกองทรัสต์เป็นไปอย่างเหมาะสม โดยอย่างน้อยต้องมีการดำเนินการดังต่อไปนี้

(ก) การประเมินความพร้อมของตนเองในการบริหารการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์นั้น ๆ ก่อนรับเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ หรือก่อนลงทุนเพิ่มเติมในอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวเพื่อกองทรัสต์ แล้วแต่กรณี

(ข) การวิเคราะห์และศึกษาความเป็นไปได้ และการตรวจสอบและสอบทาน (การทำ due diligence) อสังหาริมทรัพย์ ตลอดจนการประเมินความเสี่ยงด้านต่าง ๆ ที่อาจเกิดจากการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์นั้น ๆ พร้อมทั้งจัดให้มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงด้วย ทั้งนี้ ความเสี่ยงดังกล่าว ให้หมายความรวมถึงความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาหรือก่อสร้างอสังหาริมทรัพย์ (ถ้ามี) เช่น ความเสี่ยงที่อาจเกิดจากการก่อสร้างล่าช้า และการไม่สามารถจัดหาประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์ได้ เป็นต้น

ข้อ 24 ผู้จัดการกองทรัสต์ต้องจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นรายไตรมาสตามที่กำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์

ข้อ 25 เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงผู้จัดการกองทรัสต์ ผู้จัดการกองทรัสต์รายเดิมต้องดำเนินการและให้ความร่วมมือตามที่จำเป็น เพื่อให้การส่งมอบงานแก่บุคคลที่จะเข้ามาปฏิบัติแทนตนเองสำเร็จลุล่วงไป

ข้อ 26 ในกรณีที่มีการแต่งตั้งที่ปรึกษาเพื่อให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และการจัดการอสังหาริมทรัพย์ ผู้จัดการกองทรัสต์ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

(1) ดำเนินการให้ที่ปรึกษาแจ้งการมีส่วนได้เสียในเรื่องที่พิจารณา

(2) มิให้ที่ปรึกษาผู้ที่มีส่วนได้เสียในเรื่องที่พิจารณาไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม เข้าร่วมพิจารณาในเรื่องนั้น

ข้อ 27 ให้ผู้จัดการกองทรัสต์จัดทำงบการเงินของบริษัทให้เป็นไปตามมาตรฐานบัญชีที่กำหนดตามกฎหมายว่าด้วยวิชาชีพบัญชี และส่งงบการเงินดังกล่าวต่อสำนักงานภายในสามเดือนนับแต่วันสิ้นรอบปีบัญชี

งบการเงินที่จัดทำตามวรรคหนึ่งต้องมีการตรวจสอบและแสดงความเห็นโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน

หมวด 3

การสิ้นสุดของการให้ความเห็นชอบรายชื่อผู้มีคุณสมบัติ เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ และบทบังคับอื่น

ข้อ 28 การให้ความเห็นชอบผู้จัดการกองทรัสต์จะสิ้นสุดลงเมื่อ

(1) ผู้จัดการกองทรัสต์ได้แจ้งต่อสำนักงานเป็นหนังสือถึงความประสงค์ที่จะยุติการปฏิบัติงานเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน และสำนักงานอนุญาตแล้ว

(2) สำนักงานสั่งเพิกถอนการให้ความเห็นชอบหรือสั่งพักการให้ความเห็นชอบตลอดระยะเวลาการให้ความเห็นชอบที่เหลืออยู่

(3) กรณีการให้ความเห็นชอบสิ้นอายุ และบุคคลดังกล่าวไม่ยื่นคำขอต่ออายุการให้ความเห็นชอบ

ข้อ 29 ในกรณีที่ผู้จัดการกองทรัสต์ไม่สามารถปฏิบัติหน้าที่ตามหลักเกณฑ์ในหมวด 2 ให้ผู้จัดการกองทรัสต์แจ้งต่อสำนักงานเป็นหนังสือ พร้อมแสดงผลและแนวทางการแก้ไขภายในสิบห้าวันนับแต่วันที่รู้หรือควรรู้ถึงการไม่สามารถปฏิบัติหน้าที่นั้น

ข้อ 30 ในกรณีที่ปรากฏข้อเท็จจริงว่าผู้จัดการกองทรัสต์มีลักษณะไม่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ในหมวด 1 หรือฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ในหมวด 2 สำนักงานอาจสั่งให้ผู้จัดการกองทรัสต์ดังกล่าวแก้ไขให้ถูกต้องภายในระยะเวลาที่สำนักงานกำหนด หรืออาจดำเนินการตามข้อ 31 ก็ได้

ข้อ 31 ในกรณีที่ปรากฏข้อเท็จจริงว่าผู้จัดการกองทรัสต์มีลักษณะไม่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ในหมวด 1 หรือฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ในหมวด 2 หรือไม่ปฏิบัติตามคำสั่งของสำนักงานตามข้อ 30 หรือปฏิบัติตามคำสั่งแต่ไม่สามารถแก้ไขได้ภายในระยะเวลาที่สำนักงานกำหนดตามข้อ 30 สำนักงานอาจดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่งหรือหลายอย่างดังต่อไปนี้

- (1) สั่งจำกัดการประกอบธุรกิจ
- (2) สั่งพักการให้ความเห็นชอบเป็นระยะเวลาหรือตามเงื่อนไขที่กำหนด
- (3) สั่งเพิกถอนการให้ความเห็นชอบ

(4) กำหนดระยะเวลาหรือเงื่อนไขในการรับพิจารณาคำขอความเห็นชอบของบุคคลนั้นในคราวต่อไป โดยกำหนดระยะเวลาดังกล่าวจะไม่เกินสิบปี สำหรับเหตุในแต่ละกรณี ทั้งนี้ สำนักงานอาจแก้ไขหรือเปลี่ยนแปลงระยะเวลาหรือเงื่อนไขที่กำหนดไปแล้วนั้นได้ หากปรากฏภายหลังว่ามีกรณี queบุคคลดังกล่าวเข้าเหตุที่กำหนดเพิ่มเติม

หมวด 4

ปัจจัยที่ใช้ประกอบการพิจารณาสั่งการของสำนักงาน

ข้อ 32 ในการใช้ดุลพินิจสั่งการตามข้อ 31 สำนักงานจะนำปัจจัยดังต่อไปนี้มาใช้ประกอบการพิจารณา

- (1) พฤติกรรมของผู้จัดการกองทรัสต์ในการบริหารจัดการกองทรัสต์
 - (2) ผลกระทบหรือความเสียหายจากการกระทำของผู้จัดการกองทรัสต์ที่มีต่อผู้ลงทุน
 - (3) การแก้ไขหรือการดำเนินการอื่นที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนเพื่อแก้ไข เยียวยา หรือป้องกันมิให้เกิดพฤติกรรมเดียวกันนั้นซ้ำอีก
 - (4) พฤติกรรมอื่นของผู้จัดการกองทรัสต์ที่เป็นประโยชน์ต่อการปฏิบัติงานหรือจัดขบวนการปฏิบัติงานของสำนักงาน
 - (5) ประวัติหรือพฤติกรรมในอดีตอื่นใดของผู้จัดการกองทรัสต์ที่ไม่เหมาะสม
- ในการพิจารณาข้อเท็จจริงเกี่ยวกับผู้จัดการกองทรัสต์ตามวรรคหนึ่ง สำนักงานจะพิจารณาโดยคำนึงถึงพฤติกรรมหรือผลกระทบที่เกิดจากบุคลากรของผู้จัดการกองทรัสต์ รวมทั้งความตระหนักของผู้กระทำในเรื่องดังกล่าว เช่น จงใจ หรือประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรง เป็นต้น ด้วย

ประกาศ ณ วันที่ 21 พฤศจิกายน พ.ศ. 2555

(นายวรพล โสคติยานุรักษ์)

เลขาธิการ

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์

นางสาววรรณพร รอดรักษา เกิดเมื่อวันที่ 6 พฤษภาคม พ.ศ. 2530 จบการศึกษาระดับมัธยมศึกษาจากโรงเรียนหอวัง และสำเร็จการศึกษานิติศาสตรบัณฑิต (เกียรตินิยมอันดับ 2) จากมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ เมื่อปี พ.ศ. 2552 โดยสอบได้เป็นเนติบัณฑิต ในสมัยที่ 62 เมื่อปี พ.ศ. 2553 จากนั้นจึงได้เข้าศึกษาในหลักสูตรนิติศาสตรมหาบัณฑิต ที่จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยในปี พ.ศ. 2554 ปัจจุบันทำงานเป็นเจ้าหน้าที่ฝ่ายกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย