

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อจท. 13/2561

เรื่อง

การปรับปรุงหลักเกณฑ์การลงทุนทางอ้อมของ  
ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

จัดทำโดย

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เผยแพร่เมื่อวันที่ 27 เมษายน 2561

เพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง

วันสุดท้ายของการให้ความคิดเห็น วันที่ 28 พฤษภาคม 2561

ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก [www.sec.or.th](http://www.sec.or.th)



ฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์ - ตราสารทุนและโครงสร้างพื้นฐาน

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

---

เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทรศัพท์ 0-2033-9999

## Executive Summary

ปัจจุบันหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (“REIT”) กำหนดว่า หาก REIT จะลงทุนทางอ้อมในอสังหาริมทรัพย์ผ่านการถือหุ้นในบริษัท REIT จะต้องถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 99 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทนั้น ทั้งนี้ เพื่อให้ REIT สามารถควบคุมดูแลให้บริษัทย่อยปฏิบัติตามไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้เช่นเดียวกับกรณีลงทุนโดยตรง อย่างไรก็ตาม ภาครัฐก็ตี ภาเคอกชนเห็นว่าหลักเกณฑ์ดังกล่าวเป็นข้อจำกัดการลงทุน เนื่องจาก REIT อาจไม่สามารถลงทุนตามสัดส่วนดังกล่าวด้วยเหตุผลหลายประการ ประกอบกับ REIT ในต่างประเทศมีข้อกำหนดที่ผ่อนปรนกว่าข้อกำหนดของไทย

ดังนั้น สำนักงานจึงมีแนวคิดที่จะปรับปรุงข้อกำหนดเกี่ยวกับการลงทุนโดยทางอ้อมของ REIT โดยให้ REIT สามารถลงทุนทางอ้อมในอสังหาริมทรัพย์โดยถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วนที่ต่ำกว่าร้อยละ 99 ได้ หากเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนด

ในการนี้ สำนักงานจึงขอรับฟังความคิดเห็นจากผู้ที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับการปรับปรุงหลักเกณฑ์การลดสัดส่วนการลงทุนทางอ้อมของ REIT โดยสำนักงานจะนำข้อคิดเห็นต่าง ๆ จากผู้ที่เกี่ยวข้อง ไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาดำเนินการกำหนดหลักเกณฑ์ที่เหมาะสมในทางปฏิบัติต่อไป โดยผู้ที่ประสงค์จะแสดงความคิดเห็นสามารถส่งความคิดเห็นหรือข้อเสนอแนะต่อสำนักงานได้จนถึงวันที่ 28 พฤษภาคม 2561 ทั้งในรูปแบบเอกสาร หรือ email ตามรายละเอียดที่ระบุไว้ ทั้งนี้ สำนักงานขอเสนอชื่อเจ้าหน้าที่สำหรับการติดต่อสอบถาม ดังนี้

ฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์ - ตราสารทุนและโครงสร้างพื้นฐาน

- (1) นางวีรุณา ดันโชติกุล โทรศัพท์/โทรสาร 0-2033-9619 email: weeruna@sec.or.th
- (2) นายยงยุทธ ศรีสันติสุข โทรศัพท์/โทรสาร 0-2263-6234 email: yongyut@sec.or.th
- (3) นางสาวลีลนาตย์ ศาสวัตศิษฏ์ โทรศัพท์/โทรสาร 0-2263-6124 email: leelanar@sec.or.th

ทางไปรษณีย์: ฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์ - ตราสารทุนและโครงสร้างพื้นฐาน

สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.

ชั้น 24 เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900

## 1. เหตุผลและความจำเป็นในการแก้ไขเกณฑ์

1.1 ปัจจุบันหลักเกณฑ์กำหนดว่า หาก REIT จะลงทุนทางอ้อมในอสังหาริมทรัพย์ผ่านการถือหุ้นในบริษัท REIT จะต้องถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 99 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทนั้น ทั้งนี้ เพื่อให้ REIT สามารถควบคุมดูแลให้บริษัทย่อยปฏิบัติตามไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้เช่นเดียวกับกรณีลงทุนโดยตรง อย่างไรก็ตาม ภาคเอกชนได้เสนอว่าหลักเกณฑ์ดังกล่าวเป็นข้อจำกัดการลงทุน เนื่องจาก REIT อาจไม่สามารถลงทุนตามสัดส่วนดังกล่าวด้วยเหตุผลหลายประการ เช่น หาก REIT ต้องการไปลงทุนในทรัพย์สินที่ตั้งอยู่ในต่างประเทศอาจมีข้อจำกัดทางกฎหมายของประเทศที่เป็นที่ตั้งของทรัพย์สิน หรือเจ้าของร่วมในทรัพย์สินที่ REIT จะเข้าลงทุนไม่ประสงค์จะขายทรัพย์สินให้ REIT หรือเจ้าของทรัพย์สินมีข้อผูกพันบางประการที่ทำให้ REIT ไม่สามารถเข้าไปลงทุนได้ตามสัดส่วนที่กำหนดได้ จึงขอให้สำนักงานทบทวนความเหมาะสมของข้อกำหนดดังกล่าว

1.2 สำนักงานได้ศึกษาข้อกำหนดของต่างประเทศ ได้แก่ ฮองกง อังกฤษ และสิงคโปร์ เกี่ยวกับการลงทุนทางอ้อมของ REIT แล้วเห็นว่า REIT ซึ่งจดทะเบียนในประเทศดังกล่าวยอมให้มีการลงทุนในสัดส่วนต่ำกว่า REIT ไทย โดยฮองกงสนับสนุนให้ถือหุ้นทั้งหมดในบริษัทย่อย (special purpose vehicles) แต่หากมีความจำเป็นที่ทำให้ไม่สามารถถือหุ้นทั้งหมดในบริษัทย่อยได้ จึงจะผ่อนปรนให้ REIT ถือหุ้นในระดับที่มี majority ownership อังกฤษกำหนดขั้นต่ำไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 และในกรณีที่มีการถือหุ้นหลายระดับชั้น ส่วนได้เสียของ REIT ในบริษัทชั้นสุดท้ายเมื่อ pro rate การถือหุ้นแล้วต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 51 ส่วนสิงคโปร์ไม่ได้กำหนดสัดส่วนขั้นต่ำที่ REIT จะต้องลงทุน อย่างไรก็ตาม ประเทศดังกล่าวได้กำหนดกลไกและมาตรการคุ้มครองสิทธิของ REIT เพิ่มเติม เช่น

- การเปิดเผยสาเหตุของการลงทุนบางส่วน (น้อยกว่าร้อยละ 99)
- การให้ REIT มีสิทธิคัดค้านในเรื่องสำคัญ (veto right)
- จัดให้มีแนวทางแก้ไขความขัดแย้งระหว่าง REIT กับผู้ร่วมทุน
- จัดให้มีการเห็นทางกฎหมาย (legal opinion) ซึ่งให้ความเห็นเกี่ยวกับผลประโยชน์

และส่วนได้เสียทางกฎหมายในการลงทุนแบบ joint ownership arrangement

## 2. เป้าหมายที่ต้องการบรรลุ

เพื่อลดข้อจำกัดในการลงทุนของ REIT และเพื่อให้ REIT ที่จัดตั้งขึ้นในประเทศไทยสามารถแข่งขันกับ REIT ของต่างประเทศได้ ในขณะที่ยังมีกลไกให้ REIT สามารถควบคุมบริษัทย่อยและดูแลให้การดำเนินงานเป็นไปในทำนองเดียวกับการลงทุนโดยตรงเพื่อรักษาประโยชน์ของผู้ลงทุน

### 3. หลักการที่เสนอ

#### 3.1 การลงทุนในทรัพย์สินที่เจ้าของทรัพย์สินไม่มีความเกี่ยวข้องกับผู้จัดการกองทรัสต์

##### หลักเกณฑ์ปัจจุบัน

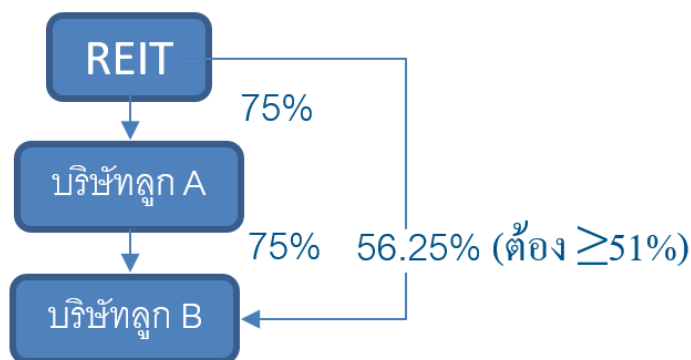
หาก REIT จะลงทุนทางอ้อมในอสังหาริมทรัพย์ผ่านการถือหุ้นในบริษัท REIT จะต้องถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 99 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทนั้น เพื่อให้ REIT สามารถควบคุมดูแลให้บริษัทย่อยปฏิบัติตามให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้สำหรับกรณีลงทุนโดยตรง

##### หลักการที่เสนอ

(1) กรณีที่ REIT จะลงทุนทางอ้อมในทรัพย์สินที่เจ้าของทรัพย์สินไม่มีความเกี่ยวข้องกับผู้จัดการกองทรัสต์ (“non-sponsor REIT”) และมีเหตุที่ทำให้ REIT ไม่สามารถเข้าลงทุนโดยถือหุ้นและมีสิทธิออกเสียงในสัดส่วนร้อยละ 99 ได้ตามเกณฑ์ที่กำหนด REIT จะต้องถือหุ้นและมีสิทธิออกเสียงในบริษัทที่ REIT จะเข้าลงทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 และต้องไม่น้อยกว่าจำนวนสิทธิออกเสียงที่กฎหมายของประเทศที่บริษัทนั้นจัดตั้งขึ้นได้กำหนดไว้สำหรับการผ่านมติที่มีนัยสำคัญ

(2) หาก REIT มีการถือหุ้นในบริษัทย่อยหลายระดับชั้น การถือหุ้นและการมีสิทธิออกเสียงของ REIT ในทุกระดับชั้นต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 และต้องไม่น้อยกว่าจำนวนสิทธิออกเสียงที่กฎหมายของประเทศที่บริษัทนั้นจัดตั้งขึ้นได้กำหนดไว้สำหรับการผ่านมติที่มีนัยสำคัญ ตัวอย่างเช่น กรณีกฎหมายของประเทศนั้นกำหนดจำนวนสิทธิออกเสียงสำหรับการผ่านมติที่มีนัยสำคัญไว้ที่ร้อยละ 60 REIT จะต้องถือหุ้นและมีสิทธิออกเสียงในบริษัทที่จะลงทุนร้อยละ 75 และกรณีกำหนดไว้ที่ร้อยละ 80 REIT จะต้องถือหุ้นและมีสิทธิออกเสียงในบริษัทที่จะลงทุนร้อยละ 80 เป็นต้น นอกจากนี้ เมื่อ pro rate การถือหุ้นถึงบริษัทชั้นสุดท้ายแล้วต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 51

##### ตัวอย่าง



## เหตุผล

1. ในกรณีปกติ สำนักงานยังคงสนับสนุนให้ REIT ลงทุนทางอ้อมโดยการถือหุ้น และมีสิทธิออกเสียง ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 99 เพื่อให้ REIT ได้รับประโยชน์ทั้งหมดจากทรัพย์สินที่เข้าลงทุน และเพื่อให้ REIT สามารถควบคุมดูแลให้บริษัทย่อยดำเนินงานในทำนองเดียวกับกรณีที่ REIT เข้าลงทุนโดยตรง อย่างไรก็ตาม ในบางครั้งอาจมีเหตุจำเป็นที่ทำให้ REIT ไม่สามารถลงทุนทางอ้อม โดยถือหุ้นได้ทั้งหมด สำนักงานจึงปรับลดสัดส่วนตามเงื่อนไขข้างต้นเพื่อให้ REIT มีความยืดหยุ่น ในการลงทุนมากขึ้น ในขณะที่เดียวกันก็ยังคงสามารถควบคุมดูแลบริษัทย่อยได้

2. การปรับลดสัดส่วนให้เฉพาะกรณี non-sponsor REIT เนื่องจากการเข้าลงทุนกับ third party ซึ่งอาจมีเหตุจำเป็นที่ทำให้ REIT ไม่สามารถถือหุ้นในบริษัทย่อยทั้งหมดได้ แต่หากเป็น กรณีที่เจ้าของทรัพย์สินมีความเกี่ยวข้องกับผู้จัดการกองทรัสต์ หากเจ้าของทรัพย์สินต้องการคงความเป็นเจ้าของบางส่วน กลุ่ม sponsor ควรขึ้นไปถือหุ้นหน่วยทรัสต์ และใช้สิทธิออกเสียงในฐานะผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ เพื่อให้การตัดสินใจดำเนินการในเรื่องต่าง ๆ อยู่ในระดับผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ ทั้งนี้ เพื่อป้องกัน ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดจากการที่เจ้าของทรัพย์สินซึ่งมักจะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และมีอำนาจควบคุมผู้จัดการกองทรัสต์ ยังคงมีส่วนได้เสียโดยตรงในทรัพย์สินที่ REIT เข้าลงทุน และอาจตัดสินใจดำเนินการในเรื่องสำคัญ ๆ ในระดับทรัพย์สินเพื่อประโยชน์ของตนเอง

### **คำถามที่ 1 : การลงทุนในทรัพย์สินที่เจ้าของทรัพย์สินไม่มีความเกี่ยวข้องกับผู้จัดการกองทรัสต์**

- 1.1 ท่านเห็นด้วยหรือไม่ที่จะปรับลดสัดส่วนเพื่อเพิ่มโอกาสในการลงทุนให้ REIT
- 1.2 ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับหลักการที่เสนอให้ลดสัดส่วนการถือหุ้นให้กับ non-sponsor REIT จากไม่น้อยกว่าร้อยละ 99 เป็นไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 และไม่น้อยกว่าจำนวนสิทธิออกเสียง ที่กฎหมายของประเทศที่บริษัทนั้นจัดตั้งขึ้น ได้กำหนดไว้สำหรับการผ่านมติที่มีนัยสำคัญ
- 1.3 ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับหลักการที่เสนอว่าในกรณีที่ REIT มีการถือหุ้นในบริษัทย่อยหลายระดับชั้น การถือหุ้นและการมีสิทธิออกเสียงในทุกระดับชั้นต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 และต้องไม่น้อยกว่า จำนวนสิทธิออกเสียงสำหรับการผ่านมติที่มีนัยสำคัญ และเมื่อ pro rate การถือหุ้นถึงบริษัท ชั้นสุดท้ายแล้วต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 51

### **3.2 การลงทุนในทรัพย์สินที่มีข้อจำกัดตามกฎหมายหรือมีเงื่อนไขในการร่วมทุนกับภาครัฐ**

#### **หลักการที่เสนอ**

กรณีที่ REIT ไม่สามารถถือหุ้นและมีสิทธิออกเสียงได้ในสัดส่วนร้อยละ 99 เนื่องจาก มีข้อจำกัดตามกฎหมายอื่น หรือมีเงื่อนไขในการร่วมทุนกับภาครัฐ ให้ REIT สามารถลงทุนได้ โดยถือหุ้นไม่น้อยกว่าจำนวนชั้นสูงที่สามารถถือได้ตามกฎหมายหรือตามเงื่อนไขในการร่วมทุน

กับภาครัฐ ซึ่งต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทนั้น รวมทั้งแสดงได้ว่า REIT มีหรือจะมีส่วนร่วมในการบริหารจัดการบริษัทดังกล่าวอย่างน้อยตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทนั้นด้วย

#### เหตุผล

เพื่อเปิดโอกาสให้ REIT สามารถลงทุนในทรัพย์สินที่มีข้อจำกัดทางกฎหมาย หรือมีเงื่อนไขการร่วมทุนกับภาครัฐได้ โดยจะต้องมีกลไกการกำกับดูแลบริษัทที่ REIT เข้าลงทุน เช่น การส่งบุคคลเข้าไปเป็นกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทอย่างน้อยตามสัดส่วนการถือหุ้น และมีการกำหนดขอบเขตหน้าที่และความรับผิดชอบของกรรมการและผู้บริหารที่ได้รับแต่งตั้งไว้อย่างชัดเจน เป็นต้น ซึ่งเป็นไปในแนวทางเดียวกับข้อกำหนดของบริษัทที่ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (holding company) และทรัสต์เพื่อการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน (infrastructure trust)

อย่างไรก็ตาม การยินยอมให้ REIT สามารถลงทุนทางอ้อมในทรัพย์สินดังกล่าวโดยถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 อาจทำให้ REIT ไม่สามารถควบคุมบริษัทดังกล่าวได้เสมือนหนึ่งเป็นบริษัทย่อยของ REIT เอง ซึ่งอาจเป็นความเสี่ยงของกองทรัสต์ซึ่งต้องมีการเปิดเผยข้อมูลให้ชัดเจน

**คำถามที่ 2 :** ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับหลักการที่เสนอให้ลดสัดส่วนการลงทุนทางอ้อมสำหรับการลงทุนที่มีข้อจำกัดตามกฎหมายอื่นหรือมีเงื่อนไขในการร่วมทุนกับภาครัฐ ให้สามารถลงทุนต่ำกว่าร้อยละ 99 ได้ แต่ต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทนั้น

### **3.3 มาตรการ และกลไกเพื่อคุ้มครองสิทธิของ REIT**

#### หลักการที่เสนอ

ผู้จัดการกองทรัสต์และทรัสต์จะต้องอธิบายเหตุผล และประโยชน์ที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการที่ REIT เข้าลงทุนในสัดส่วนดังกล่าว และต้องแสดงให้เห็นได้ว่า REIT มีกลไกเพิ่มเติมที่จะดูแลบริษัทย่อย<sup>1</sup> ให้ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์เช่นเดียวกับกรณีลงทุนโดยตรงอย่างน้อยดังต่อไปนี้

- (1) ส่งบุคคลเข้าเป็นผู้บริหารหรือกรรมการของบริษัทอย่างน้อยตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทนั้น
- (2) กำหนดขอบเขตหน้าที่และความรับผิดชอบของกรรมการและผู้บริหารที่ได้รับแต่งตั้งไว้อย่างชัดเจน
- (3) มีแนวทางดำเนินการกรณีเกิดความขัดแย้งระหว่าง REIT กับผู้ร่วมทุน
- (4) มีกลไกในการกำกับดูแลที่มีผลให้การทำการระหว่างบริษัทย่อยกับบุคคลที่เกี่ยวข้อง การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน หรือการทำการสำคัญอื่นใดของบริษัทย่อย

<sup>1</sup> บริษัทย่อยใช้กับกรณีตามข้อ 3.1(1) และ 3.1(2) ที่ REIT ถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 50

ต้องได้รับมติจากที่ประชุมคณะกรรมการของผู้จัดการกองทรัสต์ หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นทรัสต์ ก่อนการทำรายการดังกล่าวแล้วแต่ขนาดรายการ ทั้งนี้ ให้พิจารณาทำนองเดียวกับการทำรายการ ในลักษณะและขนาดเดียวกันกับที่ต้องได้รับมติจากที่ประชุมคณะกรรมการผู้จัดการกองทรัสต์ หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นทรัสต์<sup>2</sup> เช่น ในกรณีที่บริษัทย่อยทำธุรกรรมรายการได้มาหรือจำหน่ายไป ซึ่งขนาดของรายการดังกล่าวเมื่อเทียบกับขนาดของ REIT แล้วจะทำให้ REIT ต้องขออนุมัติจาก ที่ประชุมผู้ถือหุ้นทรัสต์ บริษัทย่อยจะทำรายการดังกล่าวได้ต่อเมื่อ REIT ได้รับการอนุมัติ ให้ทำรายการจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นทรัสต์แล้ว เป็นต้น

(5) REIT ต้องมีอำนาจที่จะสามารถแก้ไข หรือเปลี่ยนแปลงในเรื่องสำคัญของบริษัทย่อย เช่น การแก้ไขเอกสารสำคัญ การเลิกหรือเปลี่ยนการประกอบธุรกิจ การเปลี่ยนแปลงโครงสร้าง เงินทุน การออกหลักทรัพย์ การกู้ยืมเงิน การให้หลักประกัน การโอนหรือขายทรัพย์สิน เป็นต้น

#### เหตุผล

การที่ REIT สามารถลงทุนทางอ้อมผ่านการถือหุ้นของบริษัทในสัดส่วนต่ำกว่าร้อยละ 99 ได้ ทำให้ REIT ไม่มีอำนาจควบคุมบริษัทที่เข้าลงทุนได้ทั้งหมด ซึ่งอาจทำให้การดำเนินงานของบริษัท ดังกล่าวไม่เป็นไปเพื่อประโยชน์ของ REIT ดังนั้น เพื่อป้องกันเรื่องดังกล่าว สำนักงานจึงจำเป็นต้องกำหนดให้ REIT มีกลไกในการคุ้มครองสิทธิของ REIT ให้ชัดเจน เพื่อให้มีความมั่นใจว่า REIT จะสามารถดูแลและควบคุมให้บริษัทย่อยดำเนินการ ไปในทำนองเดียวกับหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้สำหรับ REIT ที่มีการลงทุนโดยตรงได้ และเพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลประกอบการตัดสินใจอย่างเพียงพอ

### 3.4 การเปิดเผยข้อมูล

#### หลักการที่เสนอ

ผู้จัดการกองทรัสต์ และทรัสต์จะต้องชี้แจงและเปิดเผยข้อมูลอย่างน้อยดังต่อไปนี้

- (1) เปิดเผยความเสี่ยงจากการลงทุนซึ่งน้อยกว่าร้อยละ 99
- (2) เปิดเผยความเห็นของที่ปรึกษากฎหมาย เช่น เงื่อนไขที่สำคัญของการร่วมลงทุน

การถือหุ้นและการแบ่งกำไรของผู้ถือหุ้นแต่ละราย การทำสัญญาของ REIT เป็นไปตามกฎหมายและมีผลใช้บังคับได้ตามกฎหมาย ข้อจำกัดในกรณีที่ REIT ถอนการลงทุน เป็นต้น

เหตุผล เพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลประกอบการตัดสินใจอย่างเพียงพอ

**คำถามที่ 3 :** ท่านเห็นว่ามาตรการ กลไก และการเปิดเผยข้อมูลเพื่อคุ้มครองสิทธิของ REIT ตามที่ระบุในข้อ 3.3 - 3.4 เพียงพอหรือไม่ หากไม่เพียงพอท่านเห็นว่าควรมีมาตรการเพิ่มเติมอย่างไร

<sup>2</sup> ขนาดรายการของบริษัทย่อยให้เทียบกับขนาดของ REIT

### 3.5 การลงทุนทางอ้อมเพิ่มเติมในภายหลัง

#### หลักการที่เสนอ

กรณี REIT ลงทุนทางอ้อมเพิ่มโดยไม่มีกรอกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ ต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมคณะกรรมการของผู้จัดการกองทรัสต์ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหน่วยทรัสต์ (แล้วแต่ขนาดรายการ) รวมทั้งผู้จัดการกองทรัสต์ต้องจัดให้มีมาตรการ กลไก และการเปิดเผยข้อมูล เช่นเดียวกับแนวทางตามข้อ 3.1 - 3.4 ด้วย

#### เหตุผล

เพื่อให้มั่นใจว่า การลงทุนทางอ้อมของ REIT ทุกกรณี มีการปฏิบัติไปในแนวทางเดียวกัน ไม่ว่าจะมีการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ต่อผู้ลงทุนหรือไม่ก็ตาม

**คำถามที่ 4 :** ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการกำหนดให้ REIT ที่จะลงทุนทางอ้อม โดยไม่มีกรอกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ ต้องปฏิบัติตามข้อ 3.1 - 3.4 ด้วย

### 3.6 การให้กู้ยืมแก่บริษัทที่ REIT เข้าลงทุน

#### หลักเกณฑ์ปัจจุบัน

กองทรัสต์อาจให้กู้ยืมเงินแก่บริษัทย่อยผ่านการถือตราสารหนี้ หรือการเข้าทำสัญญาที่มีลักษณะเป็นการให้กู้ยืมเงิน โดยให้ถือว่าการให้บริษัทดังกล่าวกู้ยืมเงิน เป็นการลงทุนในทรัพย์สินหลัก โดยทางอ้อมด้วย

#### หลักการที่เสนอ

(1) กรณีที่ REIT จะให้เงินกู้ยืมหรือค้ำประกันให้กับบริษัทที่ REIT เข้าลงทุน REIT จะค้ำประกันหรือให้บริษัทดังกล่าวกู้ได้ไม่เกินสัดส่วนการถือหุ้นของ REIT โดยผู้จัดการกองทรัสต์จะต้องมีมาตรการในการดูแลให้อัตราราคดอกเบี้ย และเงื่อนไขการชำระคืนเงินต้นมีความเป็นธรรมเท่าเทียมกัน (peri passu) และเป็นไปเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของ REIT นอกจากนี้ ต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับเหตุผล ความจำเป็นในการให้กู้ยืม และความสมเหตุสมผลของอัตราราคดอกเบี้ย และเงื่อนไขการชำระคืนเงินต้นดังกล่าวด้วย

(2) ข้อกำหนดดังกล่าวไม่ใช่บังคับกับ REIT ที่ลงทุนร่วมกับภาครัฐตามข้อ 3.2 โดย REIT สามารถให้เงินกู้ยืมแก่บริษัทดังกล่าวเกินกว่าสัดส่วนการถือหุ้นได้ โดยต้องเป็นไปเพื่อประโยชน์ของ REIT รวมทั้งต้องได้รับความเห็นชอบจากทรัสต์ และต้องผ่านมติที่ประชุมผู้ถือหน่วยทรัสต์ ด้วยคะแนนเสียงข้างมากของผู้ถือหน่วยทรัสต์ที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ที่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนต้องไม่เป็นผู้ที่มีส่วนได้เสียเป็นพิเศษในเรื่องที่พิจารณา



เหตุผล

เพื่อประโยชน์ในการจัดโครงสร้างเงินทุนของ REIT และเพื่อไม่ให้ REIT มีความเสี่ยงและภาระทางการเงินเกินกว่าสัดส่วนการถือหุ้น ซึ่งอาจทำให้ REIT มีความเสี่ยงและภาระทางการเงินเกินกว่าสัดส่วนที่ REIT เข้าลงทุน

**\* คำอธิบายเพิ่มเติม \***

การพิจารณาอัตราส่วนการกู้เงินของ REIT และบริษัทย่อย จะพิจารณาเฉพาะในชั้นของ REIT ก็ได้ (ตามข้อ 13(4) ของประกาศที่ว่าด้วยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์)

**คำถามที่ 5 :** ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการแก้ไขหลักเกณฑ์ที่กำหนดให้ REIT ให้เงินกู้ยืมหรือค้ำประกันแก่บริษัทที่ REIT เข้าลงทุนได้ไม่เกินสัดส่วนการถือหุ้นของ REIT ยกเว้นกรณีร่วมทุนกับภาครัฐ

แบบสำรวจความคิดเห็น

เรื่อง การปรับปรุงหลักเกณฑ์การลงทุนทางอ้อมของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ข้อมูลทั่วไป

ชื่อผู้ตอบ \_\_\_\_\_ ตำแหน่ง \_\_\_\_\_

ชื่อบริษัท \_\_\_\_\_

โทรศัพท์ \_\_\_\_\_ โทรสาร \_\_\_\_\_ email address \_\_\_\_\_

สถานะของผู้ให้ข้อคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- |   |  |
|---|--|
| <input type="checkbox"/> ทรัสต์   | <input type="checkbox"/> ผู้จัดการกองทรัสต์  |
| <input type="checkbox"/> นักวิเคราะห์/ ที่ปรึกษากฎหมาย                  | <input type="checkbox"/> ที่ปรึกษาทางการเงิน |
| <input type="checkbox"/> ผู้ลงทุนทั่วไป/ ผู้ลงทุนสถาบัน                 |  |
| <input type="checkbox"/> บริษัทจดทะเบียน/ บริษัทที่สนใจระดมทุนผ่าน REIT |  |
| <input type="checkbox"/> อื่น ๆ (ระบุ) _____                            |  |

ข้อคิดเห็น

**คำถามที่ 1 : การลงทุนในทรัพย์สินที่เจ้าของทรัพย์สินไม่มีความเกี่ยวข้องกับผู้จัดการกองทรัสต์**

1.1 ท่านเห็นด้วยหรือไม่ที่จะปรับลดสัดส่วนเพื่อเพิ่มโอกาสในการลงทุนให้ REIT

- เห็นด้วย                       ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ

---

---

---

---

1.2 ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับหลักการที่เสนอให้ลดสัดส่วนการถือหุ้นให้กับ non-sponsor REIT จากไม่น้อยกว่าร้อยละ 99 เป็นไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 และไม่น้อยกว่าจำนวนสิทธิออกเสียงที่กฎหมายของประเทศที่บริษัทนั้นจัดตั้งขึ้นได้กำหนดไว้สำหรับการผ่านมติที่มีนัยสำคัญ

- เห็นด้วย                       ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ

---

---

---

---

1.3 ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับหลักการที่เสนอว่าในกรณีที่ REIT มีการถือหุ้นในบริษัทย่อยหลายระดับชั้น การถือหุ้นและการมีสิทธิออกเสียงในทุกระดับชั้นต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 และต้องไม่น้อยกว่าจำนวนสิทธิออกเสียงสำหรับการผ่านมติที่มีนัยสำคัญ และเมื่อ pro rate การถือหุ้นถึงบริษัทชั้นสุดท้ายแล้วต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 51

- เห็นด้วย                       ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ

---

---

---

---

**คำถามที่ 2 :** ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับหลักการที่เสนอให้ลดสัดส่วนการลงทุนทางอ้อมสำหรับการลงทุนที่มีข้อจำกัดตามกฎหมายอื่นหรือมีเงื่อนไขในการร่วมทุนกับภาครัฐ ให้สามารถลงทุนต่ำกว่าร้อยละ 99 ได้ แต่ต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทนั้น

- เห็นด้วย                       ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ

---

---

---

---

**คำถามที่ 3 :** ท่านเห็นว่ามาตรการ กลไก และการเปิดเผยข้อมูลเพื่อคุ้มครองสิทธิของ REIT ตามที่ระบุในข้อ 3.3 - 3.4 เพียงพอหรือไม่ หากไม่เพียงพอท่านเห็นว่า ควรมีมาตรการเพิ่มเติมอย่างไร

- เห็นด้วย                       ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ

---

---

---

---

**คำถามที่ 4 :** ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการกำหนดให้ REIT ที่จะลงทุนทางอ้อมโดยไม่มีกรออก และเสนอขายหน่วยทรัสต์ ต้องปฏิบัติตามข้อ 3.1 - 3.4 ด้วย

- เห็นด้วย                       ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ

---

---

---

---

---

คำถามที่ 5 : ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการแก้ไขหลักเกณฑ์ที่กำหนดให้ REIT ให้เงินกู้ยืมหรือ  
ค้ำประกันแก่บริษัทที่ REIT เข้าลงทุนได้ไม่เกินสัดส่วนการถือหุ้นของ REIT ยกเว้นกรณีร่วมทุน  
กับภาครัฐ

เห็นด้วย                       ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ

---

---

---

---

---