

“ผลิตภัณฑ์และราคาสำหรับลูกค้า High Net Worth (5)”

ดร.กฤษฎา เสกตระกูล
ผู้อำนวยการฝ่ายพัฒนาความรู้ผู้ประกอบการวิชาชีพหลักทรัพย์
ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน (TSI)
สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ในตอนนี้จะได้อธิบายถึงกองทุนส่วนบุคคลที่ลงทุนนอกตลาดหลักทรัพย์ และกองทุนส่วนบุคคลที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์สำหรับกลุ่มลูกค้า HNWI ที่นิยมลงทุนประเภทหนึ่ง

กองทุนส่วนบุคคลที่ลงทุนนอกตลาด (Private Equity)

เราอาจเรียกง่าย ๆ ว่า private equity คือ การลงทุนในหุ้นของบริษัทที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์ (private companies) เช่น บางครั้งเราเห็นธุรกิจ SME ที่เติบโตดี และจะเติบโตในอนาคตด้วย เราอาจเข้าไปขอร่วมทุนเพื่อเพิ่มเงินทุนให้ธุรกิจ โดยอาจเป็นการสนับสนุนเพิ่มทุนจดทะเบียนหรือให้กู้ยืม (ซึ่งอาจแปลงเป็นหุ้นในภายหลัง) ก็ได้ เมื่อบริษัทประสบความสำเร็จเราอาจนำหุ้นออกขายให้สาธารณชน (IPO) และนำเข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ทำให้มีมูลค่าตลาดของหุ้นสูงขึ้นกว่าตอนที่เราเข้าไปร่วมลงทุนทำให้ได้กำไรเพิ่มขึ้น

ในสหรัฐอเมริกาแบ่งกองทุน private equity ออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่

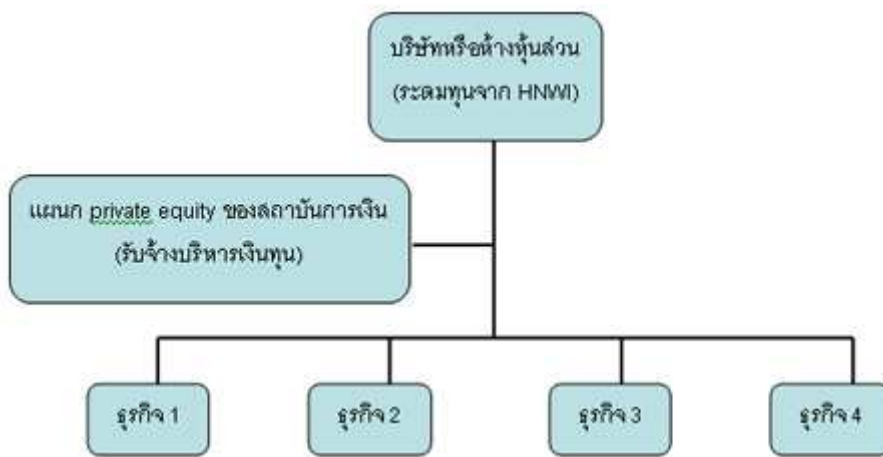
1. **Venture capital** ซึ่งกองทุนที่เข้าไปลงทุนในบริษัทเอกชนตั้งแต่ช่วงแรกๆ ของการก่อตั้งกิจการ (early life of a company) โดยให้เงินทุนสนับสนุนจนถึงช่วงก่อนกระจายหุ้นขายให้แก่ประชาชน (pre – IPO stage) อย่างไรก็ตามจากสถิติที่ผ่านมาประมาณ 50% ของบริษัทที่ผ่านการทำ venture capital จะสามารถหลุดรอดจนทำ IPO ได้ ส่วนอีก 50% จะถูกซื้อไปจากบริษัทเอกชนอื่นๆ (ซึ่งก็ยังมีโอกาสให้ private equity ทำกำไรได้เหมือนกัน)

2. **Buy-outs** เป็นกองทุน private equity ที่ไม่ได้ถูกซื้อจำกัดว่าจะต้องเข้าไปสนับสนุนเงินทุนตั้งแต่ตอนก่อตั้ง จะเข้าไปในช่วงชีวิตโตของกิจการก็ได้ โดยอาจเข้าไปสนับสนุนเงินกู้ยืมช่วยในการบริหารงาน (leverage buy – outs, management buy – outs) แล้วอาจแปลงมาเป็นหุ้นในภายหลัง หรือเข้าไปช่วยปรับโครงสร้างหนี้ (recapitalization) เมื่อธุรกิจดำเนินงานได้ดีมีกำไร มูลค่าหุ้นสูงขึ้น กองทุนนี้ก็จะขายออกเพื่อทำกำไร กรณีกองทุน private equity อาจไปซื้อกิจการที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์และขอเพิกถอนออกมาอยู่นอกตลาด เมื่อช่วยให้บริษัทเติบโตและประสบความสำเร็จ โดยใช้เงินทุนจาก private equity แล้วก็สามารถยื่นเข้าไปจดทะเบียนใหม่เพื่อที่จะได้กำไรจากมูลค่าที่เพิ่มขึ้นของกิจการ ของต่างประเทศ

เท่าที่ทราบในประเทศไทยยังไม่มี private equity เสนอขายให้ประชาชนทั่วไป แต่เราอาจพบกรณีสถาบันการเงินบางแห่งตั้งบริษัทในเครือเพื่อทำ venture – capital กับธุรกิจ SME โดยสนับสนุนทั้งสินเชื่อและเงินร่วมลงทุน ซึ่งได้

ประโยชน์ทั้งธุรกิจดั้งเดิมของสถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อ และเป็นการมุ่งหวังผลตอบแทนส่วนเพิ่มในอนาคตหากมูลค่ากิจการสูงขึ้น หรืออาจเข้าไปช่วยลูกค้าบางรายที่ประสบปัญหาทางการเงินแต่ธุรกิจยังมีแนวโน้มดี โดยเข้าไปทำการช่วยเหลือเพิ่มทุนเข้าไปปรับโครงสร้างหนี้ หรืออาจใช้วิธีอัดฉีดเงินเข้าไปฟื้นฟูกิจการที่กำลังแย่ (distressed companies) ก็ได้

ในความเห็นส่วนตัวผู้เขียนคิดว่าสำหรับลูกค้าทั่วไปที่เป็น HNWI การลงทุนแบบนี้ถือว่าเป็น alternative investment อย่างหนึ่งได้เหมือนกัน เหมือนกับนักลงทุนที่ไปซื้อหรือร่วมลงทุนในกิจการอื่นที่น่าสนใจ นี่ก็เป็นโอกาสสำหรับฝ่ายวาณิชธนกิจ (investment banking) ในสถาบันการเงินทำการเปิดแผนก private equity ให้ HNWI นำเงินลงทุนมาลงทุน ถ้ากฎหมายยังไม่อนุญาตให้ตั้งเป็นกองทุน ก็อาจจะต้องนำเงินเหล่านี้ไปตั้งเป็นบริษัทจำกัด หรือห้างหุ้นส่วนจำกัด แล้วให้แผนก private equity ของวาณิชธนกิจนำเงินไปบริหารให้ ดังแบบจำลองต่อไปนี้



ที่จริงในสภาวะที่ต้องการสนับสนุนธุรกิจ SME ในประเทศให้เติบโตมากขึ้น การระดมเงินทุนผ่านช่องทางนี้ ก็มีความน่าสนใจไม่น้อย ก็ขอฝากให้ผู้ที่ทำหน้าที่ทางนโยบายและการกำกับดูแล ลองพิจารณาด้วยครับ

กองทุนส่วนบุคคลที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

สำหรับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยปกติลูกค้า HNWI สามารถเปิดบัญชีลงทุนเพื่อ ซื้อขายหลักทรัพย์ได้ตามปกติอยู่แล้ว และในฐานะที่มีฐานเงินทุนมาก มีวงเงินในบัญชีสูงก็จะได้รับการดูแลในลักษณะลูกค้า VIP มีผู้ให้คำแนะนำ และเจาะลึกในเรื่องการลงทุนเป็นพิเศษ จากสถาบันการเงินอยู่แล้ว ในกรณีเช่นนี้จะถือว่า HNWI เป็นผู้ลงทุน และตัดสินใจซื้อขายด้วยตนเอง อย่างไรก็ตามถ้าลูกค้า HNWI ต้องการให้มืออาชีพทำการบริหารเงินลงทุนให้ โดยกำหนดวัตถุประสงค์และเงื่อนไขข้อจำกัดมาให้ ก็สามารถใช้บริการผ่านกองทุนส่วนบุคคล ซึ่งในประเทศไทยได้รับอนุญาตให้ทำได้

การจัดการกองทุนส่วนบุคคลเป็นการบริการบริหารเงินลงทุนให้กับลูกค้าที่มีวัตถุประสงค์ในการลงทุนที่เฉพาะเจาะจง โดยลูกค้าจะต้องทำสัญญาจ้างบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง ให้ทำหน้าที่จัดการกองทุนส่วนบุคคล และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนดังกล่าวจะอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. กรมสิทธิในทรัพย์สินยังเป็นของลูกค้า รวมถึงชื่อทรัพย์สินก็ยังเป็นของลูกค้า โดยมีการระบุชื่อบริษัทจัดการกองทุนควบคู่ไปด้วย เพื่อให้ทราบว่าทรัพย์สินดังกล่าวอยู่ภายใต้การจัดการของบริษัทหลักทรัพย์

จัดการกองทุนใด ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่ได้รับการแต่งตั้งจากลูกค้าจะเป็นผู้ตัดสินใจภายใต้กรอบการลงทุนที่ระบุไว้อย่างชัดเจนในสัญญา และเพื่อให้เกิดความโปร่งใส หลักทรัพย์และทรัพย์สินต่างๆ ของลูกค้าจะต้องจัดเก็บไว้กับผู้รับฝากทรัพย์สิน ซึ่งนอกจากจะทำหน้าที่ในการจัดเก็บทรัพย์สินแล้ว ยังมีหน้าที่ในการรับหรือจ่ายเงินของกองทุนส่วนบุคคลแทนลูกค้าด้วย

บุคคลที่เกี่ยวข้องกับการจัดการกองทุนส่วนบุคคล อาจสรุปได้ดังนี้



ในการจัดตั้งกองทุนส่วนบุคคลสามารถดำเนินการได้ในรูปแบบของการทำสัญญาระหว่างนักลงทุนกับบริษัทจัดการกองทุนส่วนบุคคล 1 กองจะมีลูกค้าเป็นเจ้าของ 1 ราย โดยลูกค้าอาจจะเป็นบุคคลธรรมดา คณะบุคคล หรือนิติบุคคลก็ได้ โดยที่

- **บุคคล** คือ บุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลที่มีความประสงค์จะจัดตั้งกองทุนส่วนบุคคล
- **คณะบุคคล** คือ กลุ่มของบุคคลตั้งแต่ 2 รายขึ้นไปแต่ไม่เกิน 35 ราย ที่มีความประสงค์ในการจัดตั้งกองทุนส่วนบุคคล

ประเภทของหลักทรัพย์และทรัพย์สินที่กองทุนส่วนบุคคลลงทุน ได้แก่

- เงินฝาก หรือตั๋วสัญญาใช้เงิน หรือตัวแลกเงิน
- พันธบัตร หรือหุ้นกู้
- หุ้นสามัญ ใบสำคัญแสดงสิทธิ เป็นต้น

ติดตามบทความเกี่ยวกับการเงินและการลงทุนที่น่าสนใจอื่นๆ ได้ที่ www.tsi-thailand.org