

Savings and Investment

ฉบับที่ 21 ประจำเดือนธันวาคม 2557



ตราสารสุกุกเป็นตราสารสำหรับการลงทุนตามหลักศาสนาอิสลาม เกี่ยวข้องได้กับตราสารหนี้ โดยเป็นตราสารแสดงสิทธิในการได้รับผลตอบแทนจากการเป็นเจ้าของสินทรัพย์ และทุกครั้งที่จะออกเสนอขายหรือการออกตราสารสุกุกทุกครั้งจะต้องมีสินทรัพย์ เพื่อใช้เป็นฐานอ้างอิงการมีส่วนร่วมในธุรกรรมให้แก่ผู้ลงทุน



ท่านรู้จักตราสารสุกุก (SuKuk) หรือยัง?

สรณัฐ ลือโสภณ

แหล่งเงินทุนขนาดใหญ่ที่มีความสำคัญมากขึ้นในปัจจุบัน คือ ตลาดการเงินอิสลาม (global Islamic Financial Market) โดยหลักการสำคัญในการทำธุรกรรมทางการเงินอิสลาม คือ จะต้องสอดคล้องกับหลักชาริอะฮ์ (Shariah) ซึ่งเป็นระบบกฎหมาย หลักประเพณี และธรรมเนียมปฏิบัติของศาสนาอิสลาม โดยเป็นหลักที่ตั้งอยู่บนความยุติธรรม และความเท่าเทียมกันทางเศรษฐกิจและสังคม ผลตอบแทนจากการลงทุนจะต้องมาจากการมีส่วนร่วมในกิจกรรมการรับความเสี่ยงร่วมกัน ธุรกรรมทุกชนิดต้องไม่เกี่ยวข้องกับดอกเบี้ย สุกร สถานบันเทิง โรงแรม อาวุธ การพนัน และสิ่งเสพติด เป็นต้น

ตลาดการเงินอิสลามมีอัตราการเติบโตสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง และมีการคาดการณ์ว่าในระยะต่อไป ตลาดการเงินอิสลามทั่วโลกจะมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้นเป็น 2-3 เท่า ดังนั้น แผนพัฒนาตลาดทุนไทยจึงได้กำหนดมาตรการพัฒนาผลิตภัณฑ์ทางการเงินให้มีการพัฒนาตราสารสุกุก (Sukuk) เพื่อรองรับการระดมทุนที่สอดคล้องกับหลักศาสนาอิสลาม อันเป็นส่วนหนึ่งของมาตรการดังกล่าว สำหรับตราสารสุกุกเป็นตราสารสำหรับการลงทุนตามหลักศาสนาอิสลามประเภทหนึ่ง เทียบเคียงได้กับตราสารหนี้ โดยเป็นตราสารแสดงสิทธิในการได้รับผลตอบแทนจากการเป็นเจ้าของสินทรัพย์ และทุกครั้งที่จะออกเสนอขายหรือการออกตราสารสุกุกทุกครั้งจะต้องมีสินทรัพย์ เพื่อใช้เป็นฐานอ้างอิงการมีส่วนร่วมในธุรกรรมให้แก่ผู้ลงทุน และการจ่ายผลตอบแทนซึ่งไม่ผูกพันกับดอกเบี้ย ซึ่งอาจอยู่ในรูปค่าเช่าหรือส่วนแบ่งกำไรตามแต่รูปแบบการทำสัญญา

ธุรกรรมของตราสารสุกุก

โครงสร้างการออกตราสารสุกุกมีรูปแบบของธุรกรรมที่อ้างอิงการออกตราสารสุกุกถึง 24 รูปแบบ แต่สำหรับรูปแบบการทำธุรกรรมที่เป็นที่นิยมและมีความเป็นไปได้สำหรับประเทศไทยมี 5 รูปแบบ ได้แก่ (1) Ijarah (Leasing) การให้เช่าทรัพย์สิน (2) Istisna (Purchasing order) การว่าจ้างผลิตสินค้า (3) Mudharabah (Profit sharing) การร่วมทุนระหว่างผู้ระดมทุนและผู้ถือตราสารสุกุก (4) Musharakah (Profit and loss sharing) การร่วมลงทุนระหว่างผู้ถือตราสารสุกุกด้วยกันเอง และ (5) Wakalah (Agent) การว่าจ้างบริหารจัดการเงินลงทุน



ตราสารศุภกที่ออกขายให้ผู้ลงทุนจะอยู่ในรูปแบบของใบทรัสต์ (Trust Certificate) ภายใต้พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 เนื่องจากสามารถรองรับการทำธุรกรรมที่ใช้เป็นฐานอ้างอิง และรูปแบบการจ่ายผลตอบแทนให้กับผู้ถือตราสารศุภกสามารถกำหนดผลตอบแทนได้ทุกรูปแบบ เช่น ค่าเช่า ค่าผ่อนชำระ หรือส่วนแบ่งกำไร ตามแต่รูปแบบของสัญญา โดยกลไกทรัสต์ที่นำมาใช้ในการออกตราสารศุภกตามหลักเกณฑ์ของไทย คือ ผู้ระดมทุนจะจัดตั้งนิติบุคคลเฉพาะกิจ (Special Purpose Vehicle: SPV) ขึ้น เพื่อทำหน้าที่ผู้ออกตราสารศุภก (Asset Trustee) โดยนำเงินจากการระดมทุนเข้าทำสัญญาซื้อทรัพย์สิน ร่วมลงทุนในธุรกิจให้เช่าทรัพย์สิน ถือครองทรัพย์สิน และขายทรัพย์สินที่ใช้เป็นฐานอ้างอิงการทำธุรกรรมที่สอดคล้องกับหลักจริยธรรม ในขณะเดียวกัน ก็จะมีทรัสต์อีกรายหนึ่งที่เป็นสถาบันการเงินหรือบริษัทใด ๆ ที่เข้าหลักเกณฑ์ ทำหน้าที่ดูแลสิทธิประโยชน์ของผู้ถือตราสาร ซึ่งเป็นบทบาทของ Professional Trustee



มูลค่าการออกตราสารศุภกเพิ่มสูงขึ้นมากเป็นลำดับ โดยมีมาเลเซีย เป็นผู้นำการออกตราสารศุภกที่ใหญ่ที่สุด คิดเป็นร้อยละ 60 ของมูลค่าการออกตราสารศุภกทั่วโลก รองลงมาคือ สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ และซาอุดีอาระเบีย



ขอขอบคุณ
นางสาววัลย์ ภูวรัตน์
ผู้อำนวยการสำนักนโยบายการออมและการลงทุน
สำหรับข้อเสนอแนะ

ตราสารศุภกที่ออกขายให้ผู้ลงทุนจะอยู่ในรูปแบบของใบทรัสต์ (Trust Certificate) ภายใต้พระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 เนื่องจากสามารถรองรับการทำธุรกรรมที่ใช้เป็นฐานอ้างอิง และรูปแบบการจ่ายผลตอบแทนให้กับผู้ถือตราสารศุภกสามารถกำหนดผลตอบแทนได้ทุกรูปแบบ เช่น ค่าเช่า ค่าผ่อนชำระ หรือส่วนแบ่งกำไร ตามแต่รูปแบบของสัญญา โดยกลไกทรัสต์ที่นำมาใช้ในการออกตราสารศุภกตามหลักเกณฑ์ของไทย คือ ผู้ระดมทุนจะจัดตั้งนิติบุคคลเฉพาะกิจ (Special Purpose Vehicle: SPV) ขึ้น เพื่อทำหน้าที่ผู้ออกตราสารศุภก (Asset Trustee) โดยนำเงินจากการระดมทุนเข้าทำสัญญาซื้อทรัพย์สิน ร่วมลงทุนในธุรกิจให้เช่าทรัพย์สิน ถือครองทรัพย์สิน และขายทรัพย์สินที่ใช้เป็นฐานอ้างอิงการทำธุรกรรมที่สอดคล้องกับหลักจริยธรรม ในขณะเดียวกัน ก็จะมีทรัสต์อีกรายหนึ่งที่เป็นสถาบันการเงินหรือบริษัทใด ๆ ที่เข้าหลักเกณฑ์ ทำหน้าที่ดูแลสิทธิประโยชน์ของผู้ถือตราสาร ซึ่งเป็นบทบาทของ Professional Trustee

มูลค่าการออกตราสารศุภกเพิ่มสูงขึ้นมากเป็นลำดับ โดยมีมาเลเซีย เป็นผู้นำการออกตราสารศุภกที่ใหญ่ที่สุด คิดเป็นร้อยละ 60 ของมูลค่าการออกตราสารศุภกทั่วโลก รองลงมาคือ สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ และซาอุดีอาระเบีย เป็นต้น และมีแนวโน้มที่ประเทศอื่น ๆ ที่มีผู้นับถือศาสนาอิสลาม (Non-muslim) จะให้ความสำคัญกับการเปิดตลาดทุนอิสลามเพื่อขยายฐานผู้ลงทุน เพื่อเพิ่มทางเลือกให้กับผู้ระดมทุนทั้งในและต่างประเทศมากขึ้นเป็นลำดับ ดังนั้น การพัฒนาตลาดตราสารศุภกในประเทศไทยจึงเป็นประโยชน์ต่อการเตรียมพร้อมในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของชาวมุสลิมซึ่งมีการเติบโตสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งยังเป็นการส่งเสริมให้ตลาดทุนไทยมีผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่หลากหลาย เพิ่มทางเลือกให้กับผู้ระดมทุนไม่ว่าจะเป็นภาครัฐหรือเอกชน

บทสรุป

กระทรวงการคลัง และสำนักงาน ก.ล.ต. ได้เสนอแก้ไขกฎหมายว่าด้วยการอนุญาตการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับตราสารศุภกและรองรับการออกตราสารศุภกในรูปแบบทรัสต์ ซึ่งมีผลใช้บังคับแล้ว ตั้งแต่ปี 2555 เพื่อเปิดโอกาสให้ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินอื่น สามารถประกอบธุรกิจการเป็นนายหน้า ค่า และจัดจำหน่ายตราสารศุภกได้ และสำหรับหลักเกณฑ์การออกเสนอขายและการเปิดเผยข้อมูลของตราสารศุภก หน่วยงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ได้มีความร่วมมือกับตัวแทนจากภาคธุรกิจด้านศาสนาอิสลาม นักกฎหมายและผู้เชี่ยวชาญที่เกี่ยวข้องในด้านต่าง ๆ กำหนดว่า การออกตราสารศุภกจะใช้หลักเกณฑ์ในแนวทางเดียวกับการเสนอขายตราสารหนี้ทั่วไป แต่ต้องมีที่ปรึกษาทางการเงินหรือที่ปรึกษากฎหมายให้การรับรองว่าโครงสร้างการทำธุรกรรมได้ผ่านการรับรองจากผู้เชี่ยวชาญด้านศาสนาอิสลามแล้ว เพื่อเป็นการสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ที่ต้องการลงทุน ■