

บทที่ 4

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย

4.1 ข้อพิจารณาทั่วไปเกี่ยวกับของธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย

4.1.1 การเติบโตของธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนของประเทศไทยมีลักษณะเป็นธุรกิจที่เกิดขึ้นเพื่อร่วมลงทุนกับบริษัทเกิดใหม่ กล่าวคือเป็นวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (Small and Medium Enterprises: SMEs) จากรายงานผลงานการวิจัยศูนย์วิจัยกสิกรไทยพบว่า การพิจารณาสัดส่วนการระดมทุนของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมผ่านทางธุรกิจเงินร่วมลงทุนเปรียบเทียบกับช่องทางระดมทุนอื่น เช่น สินเชื่อ SMEs จากสถาบันการเงินเฉพาะกิจต่างๆ แล้วพบว่ามีสัดส่วนการระดมทุนของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมผ่านทางธุรกิจเงินร่วมลงทุนน้อยกว่าช่องทางระดมทุนอื่นมาก โดยมูลค่าการเข้าร่วมลงทุนของบริษัทร่วมลงทุนของภาคเอกชนตั้งแต่ปี 2545 จนถึงเดือนมิถุนายน 2547 (พิจารณาเฉพาะการร่วมลงทุนในธุรกิจขนาดกลางและย่อม) มีมูลค่ารวมประมาณ 4.46 พันล้านบาท หรือร้อยละ 1.44 ของการระดมทุนโดยรวม ส่วนการร่วมลงทุนของกองทุนร่วมลงทุนต่างๆ ที่จัดตั้งโดยภาครัฐ มีมูลค่าประมาณ 847.7 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 0.27 ของการระดมทุนโดยรวม ในขณะที่การกักตุนช่องทางระดมทุนอื่นในช่วงดังกล่าวมีมูลค่ารวมสูงถึงประมาณ 3.03 แสนล้านบาท¹ ดังนั้นจากตัวเลขในทางสถิติแสดงให้เห็นถึงความไม่เป็นที่นิยมของการระดมทุนผ่านทางช่องทางธุรกิจเงินร่วมลงทุนเป็นอย่างมาก

โดยผลสืบเนื่องมาจากธุรกิจเงินร่วมลงทุนของประเทศไทยไม่เป็นที่นิยมในแวดวงของธุรกิจ ในปี พ.ศ. 2546 – 2547 กรมสรรพากรร่วมกับสำนักงานเศรษฐกิจการคลังจึงได้มีความพยายามหารือกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องเพื่อพิจารณาทบทวนกฎเกณฑ์และเงื่อนไขในการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ธุรกิจเงินร่วมลงทุนเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่

¹ บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด, “การสนับสนุนเงินทุนแก่ SMEs โดยธุรกิจเงินร่วมลงทุนของไทยในปัจจุบัน,” กระแสดาวเด่น, ปีที่ 11 ฉบับที่ 1739, น. 7 (เมษายน 2548).

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนและผู้ลงทุนในธุรกิจเงินร่วมลงทุนให้มากขึ้น² ในปัจจุบันแม้จะมีผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุนจำนวนมากในประเทศไทย แต่ธุรกิจเงินร่วมลงทุนทั้งหลายเหล่านั้นต่างไม่ขอรับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเนื่องจากข้อจำกัดในหลายประการ ทำให้มีบริษัทผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทยที่จดทะเบียนขอรับใบอนุญาตการจัดการเงินร่วมลงทุนเพียง 3 บริษัทเท่านั้น ได้แก่³ บริษัทหลักทรัพย์จัดการเงินร่วมลงทุน ช้าวกล้า จำกัด บริษัทหลักทรัพย์จัดการเงินร่วมลงทุน พี วี พี จำกัด และบริษัทหลักทรัพย์จัดการเงินร่วมลงทุน วี เนท์ จำกัด

4.1.2 ประวัติความเป็นมาของธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทยเพิ่งเกิดขึ้นได้ไม่นานนัก โดยเริ่มต้นจากการจัดตั้งบริษัท ธนสถาปนา จำกัด (Business Venture Promotion) ขึ้นเมื่อวันที่ 30 มีนาคม 2530 ซึ่งเป็นการร่วมลงทุนระหว่างกลุ่มธนาคารพาณิชย์ของประเทศไทย 6 แห่ง ได้แก่ ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา ธนาคารนครธน ธนาคารเอเซีย และธนาคารไทยทนุ โดยความช่วยเหลือขององค์การเพื่อการพัฒนาระหว่างประเทศของประเทศสหรัฐอเมริกา หรือ USID (United States of Agency for International Development) มีเงินลงทุนขั้นต้นทั้งสิ้น 160 ล้านบาท⁴ หลังจากนั้นได้มีบริษัทร่วมลงทุนหลายแห่งจากต่างประเทศเข้ามาลงทุนในประเทศไทย เช่น บริษัท เอชแอนด์คิว เอเชียแปซิฟิก จำกัด บริษัท พูเดนเซียล จำกัด บริษัท ซิตีแคปปิตอล

² ธนาคารไทยพาณิชย์, “การสนับสนุนธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital Fund) ในประเทศไทย,” www.scb.co.th/LIB/th/article/mof/mof4708-5.html+ธนาคารไทยพาณิชย์,+“การสนับสนุนธุรกิจเงินร่วมลงทุน+(Venture+Capital+Fund)+ในประเทศไทย&cd=1&hl=th&ct=clnk&gl=th, น. 2, 15 มกราคม 2552.

³ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, “รายชื่อบริษัทที่ได้รับใบอนุญาตจากการจัดการเงินร่วมลงทุน (ประเภทบริษัทหลักทรัพย์),” http://capital.sec.or.th/webapp/th/infocenter/intermed/comprofile/result1_new.php?lic_no=73, มกราคม 2553.

⁴ สุชาติ โพธิ์เจริญ, การศึกษาการดำเนินงานของกองทุนรวมเพื่อร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEVC), พิมพ์ครั้งที่ 1, (กรุงเทพมหานคร: กลุ่มพัฒนาระบบบริหาร กรมส่งเสริมอุตสาหกรรม, 2548), น.2-4.

จำกัด เป็นต้น⁵ จึงได้มีการจัดตั้งเป็นสมาคมไทยผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุน (The Thai Venture Capital Association) เมื่อปี พ.ศ. 2538⁶

อย่างไรก็ตามธุรกิจเงินร่วมลงทุนของประเทศไทยยังไม่ประสบผลสำเร็จเท่าที่ควรเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ในภูมิภาค ต่อมาในปี พ.ศ. 2540 ประเทศไทยประสบภาวะปัญหาวิกฤตทางการเงิน รัฐบาลจึงได้มีการจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อร่วมลงทุนขึ้นตามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจวันที่ 10 สิงหาคม 2542⁷ และถือเป็นธุรกิจเงินร่วมลงทุนที่จัดตั้งขึ้นโดยภาครัฐเป็นครั้งแรกของประเทศไทย โดยกองทุนแรกที่ตั้งขึ้นในประเทศไทยคือกองทุนรวมเพื่อร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs Venture Capital Fund: SMEVC) ทั้งนี้สาเหตุที่รัฐบาลเน้นให้ความสำคัญช่วยเหลือแก่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมนั้นเนื่องจากประเทศไทยมีค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ที่มาจากวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมสูงมาก จากตัวเลขเบื้องต้นวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในประเทศไทยมีองค์กรธุรกิจประมาณร้อยละ 99 ของภาคธุรกิจทั้งหมด ในขณะที่วิสาหกิจขนาดใหญ่ในประเทศไทยมีองค์กรธุรกิจเพียงร้อยละ 1 เท่านั้น ซึ่งค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศประมาณร้อยละ 40 มาจากการประกอบธุรกิจของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม และค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศประมาณร้อยละ 60 มาจากการประกอบธุรกิจของวิสาหกิจขนาดใหญ่ เพราะฐานของธุรกิจวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมนั้นไม่สามารถสร้างมูลค่าทางธุรกิจ (value added) ได้มาก เนื่องจากประเทศไทยมีพื้นฐานจากธุรกิจการเกษตรมาก่อน เช่น ธุรกิจท่องเที่ยว บริการ อุตสาหกรรมเล็กๆ ในครัวเรือน ดังนั้นวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมจึงได้รับผลกระทบหนักจากวิกฤตเศรษฐกิจมากที่สุด⁸ หลังจากได้มีการจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแล้ว รัฐบาลได้เข้าไปมีส่วนในการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาครัฐนอกจากการให้ความช่วยเหลือแก่วิสาหกิจขนาดกลาง

⁵ บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด, อ้างแล้ว เชิงบรรณที่ 1.

⁶ สมาคมไทยผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุน, “ประวัติความเป็นมาของสมาคมไทยผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุน,” http://www.venturecapital.or.th/index.php?module=front.Menu.display&sub_id=1, 24 เมษายน 2552.

⁷ สุชาติา โพธิ์เจริญ, อ้างแล้ว เชิงบรรณที่ 4.

⁸ สัมภาษณ์ ธนฤต ฉัตรภรณ์, เศรษฐกรชำนาญการ, สำนักงานนโยบายการออมและการลงทุน สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, 14 สิงหาคม 2552.

และขนาดย่อมโดยตั้งกองทุนเพิ่มขึ้นมาอีก 2 กอง คือกองทุนไทยแลนด์รีคัฟเวอรีฟണ്ട് และกองทุนไทยแลนด์เอควิตี้ฟണ്ട് ขนาดเงินลงทุนของกองทุนทั้งสามกองมีดังนี้⁹

1. กองทุนรวมเพื่อร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs Venture Capital Fund: SMEVC) ได้รับการจัดสรรขนาดเงินลงทุน 1,000 ล้านบาทจากการกระทรวงการคลัง โดยมีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม วรธรณ์ จำกัด เป็นผู้จัดการกองทุน

2. กองทุนไทยแลนด์รีคัฟเวอรีฟണ്ട് (Thailand Recovery Fund) มีขนาดเงินลงทุน 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา

3. กองทุนไทยแลนด์เอควิตี้ฟണ്ട് (Equity Fund) มีขนาดเงินลงทุน 250 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา

โดยกองทุนธุรกิจเงินร่วมลงทุนทั้ง 3 กอง เน้นให้เงินทุนแก่ธุรกิจสามระดับ คือระดับเล็ก ระดับกลาง และระดับใหญ่ ธุรกิจที่ประสบความสำเร็จจากกองทุนภาครัฐบาลดังกล่าวคือ ห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัลเวิลด์ ซึ่งได้เงินจากกองทุนรวมระดับใหญ่ กองทุนร่วมระดับกลางถูกปิดไปเมื่อประมาณปี 2548 ลงทุนได้เพียง 8 ล้านบาทจาก 100 ล้านบาทเท่านั้น เนื่องจากวิสาหกิจขนาดกลางจากการศึกษาพบว่าเป็นบริษัทต่างชาติส่วนใหญ่ เช่น โตโยต้า ฮอนด้า ซึ่งมักพึ่งพิงเงินจากบริษัทแม่เป็นหลัก¹⁰

หลังจากรัฐได้ใช้ความพยายามในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมดังกล่าวแล้ว ต่อมาในปี พ.ศ. 2544 รัฐบาลได้นำมาตรการทางภาษีมาใช้เป็นเครื่องมือในการให้ความช่วยเหลือและสนับสนุนให้วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมมีการเจริญเติบโต โดยได้กำหนดมาตรการทางภาษีขึ้น 3 มาตรการ ตามมติของคณะรัฐมนตรี ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 18 กันยายน 2544¹¹ และได้มีการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมดังนี้

⁹ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, “การสนับสนุนธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital Fund) ในประเทศไทย,” <http://www.scb.co.th/LIB/th/article/mof/data/4708-5.pdf>, เมษายน 2552.

¹⁰ สัมภาษณ์ ธนภุต จัตุราภรณ์, อ่างแล้ว เชิงอรุณที่ 8.

¹¹ สำนักเลขาธิการคณะรัฐมนตรี, “มาตรการภาษีเพื่อสนับสนุนวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs),” <http://www.cabinet.thaigov.go.th>, กุมภาพันธ์ 2552.

1. การปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล

มาตรการดังกล่าวนี้ให้ปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับผู้ประกอบการขนาดย่อมเฉพาะกรณีที่ผู้ประกอบการมีทุนจดทะเบียนชำระแล้วไม่เกิน 5 ล้านบาท ดังนี้

กำไรสุทธิ	อัตราภาษี
1 - 1,000,000 บาท	20%
1,000,001 - 3,000,000 บาท	25%
3,000,001 บาทขึ้นไป	30%

สำหรับกรณีมีทุนจดทะเบียนชำระแล้วเกิน 5 ล้านบาทขึ้นไป ยังคงต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราร้อยละ 30 ตามปกติ มาตรการนี้กำหนดให้ใช้บังคับสำหรับกำไรสุทธิของบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลซึ่งมีรอบระยะเวลาบัญชีเริ่มในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2545 เป็นต้นไป โดยมีผลใช้บังคับนับตั้งแต่วันที่ 31 มกราคม 2545 พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 394) พ.ศ. 2545

2. การให้ผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมหักค่าเสื่อมราคาเบื้องต้นในอัตราพิเศษ

มาตรการดังกล่าวนี้กำหนดให้ผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม หักค่าเสื่อมราคาเบื้องต้นในอัตราพิเศษ สำหรับทรัพย์สินบางประเภทเพื่อเป็นการสนับสนุนให้ผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม มีการลงทุนในทรัพย์สินบางประเภท โดยสามารถหักค่าใช้จ่ายในรูปค่าสึกหรอหรือค่าเสื่อมราคาได้เร็วขึ้น รัฐบาลจึงเห็นควรให้มีการหักค่าเสื่อมราคาเบื้องต้นในปีแรกเป็นกรณีพิเศษ ดังนี้

2.1 ทรัพย์สินประเภทคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ เดิมกำหนดให้หักค่าสึกหรอหรือค่าเสื่อมราคาได้ภายในระยะเวลา 5 ปี แต่เพื่อเป็นการสนับสนุนให้มีการใช้ทรัพย์สินประเภทนี้มากขึ้น และเป็นการกำหนดการหักค่าสึกหรอหรือค่าเสื่อมราคาของทรัพย์สินประเภทดังกล่าวให้สอดคล้องกับอายุการใช้งาน จึงเห็นควรปรับปรุงการหักค่าสึกหรอหรือค่าเสื่อมราคาทรัพย์สินประเภทนี้โดยให้หักได้ภายในระยะเวลา 3 ปี สำหรับกรณีทั่วไป และเพื่อเป็นการส่งเสริมวิสาหกิจ

ขนาดกลางและขนาดย่อม จึงกำหนดให้หักค่าสึกหรอหรือค่าเสื่อมราคาเบื้องต้นในปีแรกได้ร้อยละ 40 ส่วนที่เหลือให้ทยอยหักภายในระยะเวลา 3 ปี ฉะนั้นในกรณีที่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมหักค่าสึกหรอหรือค่าเสื่อมราคาด้วยวิธีเส้นตรง จะหักในปีแรกได้เท่ากับร้อยละ 60 ของมูลค่าทรัพย์สิน สำหรับปีที่ 2 และปีที่ 3 จะหักได้อีกปีละร้อยละ 20 ของมูลค่าทรัพย์สิน

2.2 ทรัพย์สินประเภทโรงงาน (plant) แต่เดิมกำหนดให้หักค่าสึกหรอหรือค่าเสื่อมราคาได้ภายในระยะเวลา 20 ปี แต่เพื่อเป็นการสนับสนุนวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม จึงเห็นควรกำหนดให้หักค่าสึกหรอหรือค่าเสื่อมราคาเบื้องต้นในปีแรกได้ร้อยละ 25 ของมูลค่าทรัพย์สิน ส่วนที่เหลือให้ทยอยหักภายในระยะเวลา 20 ปี

2.3 ทรัพย์สินประเภทเครื่องจักร (machinery) แต่เดิมกำหนดให้หักค่าสึกหรอหรือค่าเสื่อมราคาได้ภายในระยะเวลา 5 ปี แต่เพื่อเป็นการสนับสนุนวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม จึงเห็นควรกำหนดให้หักค่าสึกหรอหรือค่าเสื่อมราคาเบื้องต้นในปีแรกได้ร้อยละ 40 ของมูลค่าทรัพย์สิน ส่วนที่เหลือให้ทยอยหักภายในระยะเวลา 5 ปี

ทั้งนี้ผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่จะมีสิทธิหักค่าสึกหรอหรือค่าเสื่อมราคาเบื้องต้นได้ในอัตราพิเศษตามมาตรการนี้ หมายถึงผู้ประกอบการที่มีทรัพย์สินถาวร (ไม่รวมที่ดิน) ไม่เกิน 200 ล้านบาท และมีการจ้างแรงงานไม่เกิน 200 คน โดยมีผลใช้บังคับนับตั้งแต่วันที่ 31 มกราคม 2545 พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 395) พ.ศ. 2545

3. การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับธุรกิจเงินร่วมลงทุน

3.1 สิทธิประโยชน์ จำแนกเป็น

(1) ยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล ให้สำหรับรายได้ที่เป็นเงินปันผลหรือผลประโยชน์ที่ได้จากการโอนหุ้นที่ธุรกิจเงินร่วมลงทุน ได้รับ

(2) ยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับเงินปันผลและผลประโยชน์จากการโอนหุ้น ที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนในธุรกิจเงินร่วมลงทุน

3.2 หลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี ผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุน ต้องมีลักษณะและปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไข ดังนี้

(1) ต้องเป็นบริษัทจำกัด หรือบริษัทมหาชน (จำกัด) ที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยและมีทุนจดทะเบียนไม่น้อยกว่า 200 ล้านบาท เรียกชำระครั้งแรกไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่ง และต้องเรียกชำระทั้งหมดภายใน 3 ปี นับแต่วันจดทะเบียน

(2) บริษัทฯ ดังกล่าวต้องเป็นบริษัทที่ได้รับการขึ้นทะเบียนกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และต้องมอบหมายให้ผู้ได้รับอนุญาตตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้จัดการเงินลงทุนในการประกอบกิจการของบริษัท

3) ต้องลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม โดยมีสัดส่วนของเงินลงทุน ดังนี้

- รอบระยะเวลาบัญชีแรก เงินลงทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว
- รอบระยะเวลาบัญชีที่ 2 เงินลงทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว
- รอบระยะเวลาบัญชีที่ 3 เงินลงทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ 60 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว
- รอบระยะเวลาบัญชีที่ 4 เงินลงทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว

แล้วและต้องรักษาสัดส่วนการลงทุนดังกล่าว จนครบกำหนดระยะเวลาปีที่ 7

4) วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่ธุรกิจเงินร่วมลงทุนเข้าไปลงทุนจะต้องมีสินทรัพย์ถาวรไม่เกิน 200 ล้านบาท (ไม่นับรวมที่ดิน) และมีการจ้างแรงงาน ไม่เกิน 200 คน

5) ต้องลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเป็นเวลาไม่น้อยกว่า 7 ปี ต่อเนื่องกัน แต่ระยะเวลาดังกล่าวอาจลดลงเป็นไม่น้อยกว่า 5 ปี หากธุรกิจเงินร่วมลงทุนสามารถนำธุรกิจที่ตนร่วมลงทุน เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ได้

ทั้งนี้สิทธิประโยชน์สำหรับธุรกิจเงินร่วมลงทุนดังกล่าวข้างต้นมีผลใช้บังคับนับตั้งแต่วันที่ 31 มกราคม 2545 พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 396) พ.ศ. 2545

จากมาตรการจูงใจทางภาษีทั้งสามมาตรการดังกล่าวของรัฐบาลได้มีการต่ออายุมาตรการที่ 1 และมาตรการที่ 2 มาแล้วหนึ่งถึงสองครั้งเท่านั้น ซึ่งการต่ออายุดังกล่าวให้สิทธิประโยชน์แก่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเพิ่มมากขึ้น และเป็นการแก้ไขบทบัญญัติแห่งพระราชกฤษฎีกาเพียงเล็กน้อยเท่านั้น ในขณะที่มาตรการจูงใจทางภาษีสำหรับผู้ประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนได้มีการแก้ไขมาแล้วทั้งสิ้น 3 ครั้ง ตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 439) พ.ศ. 2548 พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 442) พ.ศ. 2548 และพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 481) พ.ศ.

2552 โดยเป็นการแก้ไขในรายละเอียดปลีกย่อยและสาระสำคัญ ซึ่งผู้เขียนจะได้วิเคราะห์ปัญหาต่อไป

นอกจากนี้ในวันที่ 18 กันยายน 2544 วันเดียวกันกับที่รัฐบาลในขณะนั้นเห็นชอบด้วย มาตรการจูงใจทางภาษีดังกล่าว รัฐบาลได้มีมติเห็นชอบและอนุมัติหลักการร่างกฎกระทรวงว่าด้วยการขอรับและการออกใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทจัดการเงินร่วมลงทุน พ.ศ. ทั้งนี้แม้ว่าธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชนจะได้ดำรงอยู่ในสังคมไทยมาอย่างยาวนานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2530 ดังที่ผู้เขียนได้กล่าวไว้แล้วในเบื้องต้น การกำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทจัดการเงินร่วมลงทุนขึ้นมาตามกฎหมายฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์สำคัญเพื่อให้นิติบุคคลร่วมลงทุนที่ได้รับการจัดตั้งขึ้นตามกฎหมายดังกล่าวได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเนื่องจากการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุน เพราะสิทธิประโยชน์ทางภาษีตามมาตราที่รัฐบาลกำหนดขึ้นเพื่อจูงใจผู้ประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนนั้นจะต้องได้รับการจดทะเบียนจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ด้วย

หลังจากที่รัฐได้ใช้ความพยายามในการให้ความช่วยเหลือแก่ผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดย่อมด้วยการจัดตั้งกองทุนเงินร่วมลงทุนภาครัฐขึ้น และการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีในบางประการแก่ผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชนแล้ว ในวันที่ 22 กรกฎาคม 2546 คณะรัฐมนตรีได้มีมติอนุมัติจัดตั้งกองทุนร่วมลงทุน (Venture Capital Fund) เพื่อยกระดับความสามารถการแข่งขันของธุรกิจไทยขึ้น โดยมีกรอบวงเงินร่วมลงทุนทั้งสิ้น 5,000 ล้านบาท ซึ่งบริหารกองทุนโดยสำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม¹²

หลังจากนั้นเรื่อยมาจนถึงปัจจุบันได้มีการประชุมปรึกษาหารือระหว่างหน่วยงานที่เกี่ยวข้องต่างๆ ซึ่งได้แก่ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรมสรรพากร และสมาคมไทยผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุน เพื่อการแก้ไขข้อจำกัดเงื่อนไขทางภาษีต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชน แต่ยังไม่ประสบผลสำเร็จเท่าที่ควรดังที่เป็นอยู่ในขณะนี้

ดังนั้นเมื่อศึกษาจากประวัติศาสตร์ธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทยจึงเห็นได้ว่า ธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทยเกิดขึ้นนับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2530 ซึ่งเป็นช่วงเดียวกับที่ธุรกิจเงินร่วมลงทุนในสหรัฐอเมริกาเกิดการขยายตัว อย่างไรก็ตามการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศ

¹² ไกร ดำวิพัฒน์โชติ, “ธุรกิจเงินร่วมลงทุน (ในฐานะห้วรถจักร) ในรอบทศวรรษ: บทเรียน การปรับปรุง และทิศทาง,” <http://www.scb.co.th/LIB/th/article/mof/data/4708-5.pdf>, น. 2, กุมภาพันธ์ 2553.

ไทยกลับไม่ได้รับความสนใจและไม่เป็นที่นิยมเท่าที่ควรในยุคสมัยนั้น จนกระทั่งรัฐบาลได้จัดตั้ง กองทุนเงินร่วมลงทุนขึ้นในประเทศไทยเป็นครั้งแรกในปี พ.ศ. 2542 อันเนื่องมาจากภาวะวิกฤต ทางเศรษฐกิจทั่วโลกในขณะนั้น และเป็นที่ได้รับความนิยมจากวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม จำนวนมาก ต่อมาในปี พ.ศ. 2545 รัฐบาลได้มีความพยายามสร้างมาตรการทางภาษีเพื่อจูงใจผู้ ประกอบวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมโดยการกำหนดมาตรการทางภาษีขึ้นมา 3 มาตรการ ได้แก่ มาตรการการลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลให้แก่ผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางและขนาด ย่อม มาตรการการหักค่าเสื่อมราคาเบื้องต้นในอัตราพิเศษ และมาตรการจูงใจทางภาษีแก่ผู้ ประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนด้วยการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีในระดับหลัง (back-end incentive) ซึ่งมาตรการจูงใจทางภาษีสำหรับผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุนนั้นได้มีความพยายาม แก้ไขมาตรการทางภาษีเพื่อให้เอื้อประโยชน์แก่นักธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชนอยู่หลายครั้ง แต่ ไม่ได้รับผลสำเร็จจากการใช้มาตรการดังกล่าวเท่าที่ควร อันจะเห็นได้จากในปัจจุบันมีบริษัทจัด การเงินร่วมลงทุนที่ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุนที่ได้รับการจดทะเบียนจากสำนักงาน คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เพียง 3 บริษัทเท่านั้น ซึ่งผู้เขียนจะได้วิเคราะห์ ประเด็นปัญหามาตรการทางภาษีในบทต่อไป

4.1.3 ประเภทของธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย

จากประวัติศาสตร์ธุรกิจเงินร่วมลงทุนของไทยซึ่งผู้เขียนได้นำเสนอไปแล้วเกี่ยวกับการ เกิดขึ้นของธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย ที่เกิดขึ้นจากการริเริ่มจากภาครัฐ หรือจากการ ริเริ่มของภาคเอกชนเอง ในหัวข้อนี้ผู้เขียนจึงมุ่งพิจารณาถึงธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาครัฐ และธุรกิจ เงินร่วมลงทุนภาคเอกชน โดยมีข้อพิจารณาดังนี้

4.1.3.1 ธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาครัฐ

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาครัฐเกิดขึ้นเป็นครั้งแรกในประเทศไทยนับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 เป็นต้นมา โดยธุรกิจดังกล่าวเกิดขึ้นเนื่องจากความต้องการของรัฐบาลไทยในสมัยของ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ฯพณฯ ธาวัชชัย นิมมานเหมินท์ ที่มีความประสงค์จะให้ความ ช่วยเหลือแก่ผู้ประกอบการที่ได้รับผลกระทบจากภาวะวิกฤตเศรษฐกิจของโลกในปี พ.ศ. 2540¹³

¹³ สัมภาษณ์ ธนฤต นิตราภรณ์, อ้างแล้ว เชิงอรรถที่ 8.

ทั้งนี้ธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาครัฐของประเทศไทยจำนวนมากมักจัดตั้งในรูปของกองทุนรวม ซึ่งโดยลักษณะทางเศรษฐกิจและข้อจำกัดทางกฎหมายของกองทุนรวมนั้น โดยสภาพแล้วไม่อาจถือเป็นองค์ธุรกิจที่จะนำมาใช้เป็นเครื่องมือทางการเงินในการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนได้ ทั้งนี้เพราะกองทุนรวมมีลักษณะการดำเนินงานในลักษณะการเป็นผู้ถูกกระทำ (Passive) ในขณะที่การประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนนั้นมีลักษณะการดำเนินงานในลักษณะเชิงรุกหรือเป็นผู้กระทำการ (active) อีกทั้งในทางกฎหมายของประเทศไทยผู้ประกอบการธุรกิจเป็นบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนหรือนิติบุคคลร่วมลงทุนก็จะได้รับใบอนุญาตต่างจากผู้ประกอบธุรกิจเป็นบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม¹⁴ ดังนั้นเมื่อภาครัฐมีความประสงค์จะดำเนินธุรกิจเงินร่วมลงทุนในลักษณะกองทุนรวมจึงต้องขอผ่อนผันข้อกำหนดและหลักเกณฑ์ต่างๆ ต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ดังนี้¹⁵

1. ประเภทของโครงการ เนื่องจากกองทุนรวมประเภทกองทุนปิดเป็นกองทุนที่ไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุนก่อนสิ้นอายุโครงการ โดยเสนอขายหน่วยลงทุนต่อผู้ลงทุนได้เพียงครั้งเดียว ดังนั้นจึงต้องขอผ่อนผันให้กองทุนดังกล่าวเป็นกองทุนปิดที่สามารถเปลี่ยนแปลงทุนจดทะเบียนได้เพื่อให้เกิดความคล่องตัวในการบริหารกองทุนในกรณีที่รัฐบาลซึ่งเป็นผู้ถือหน่วยลงทุนหลักของกองทุนต้องการทยอยเพิ่มเงินลงทุนเป็นระยะๆ ส่วนการขอผ่อนผันให้ลดทุนได้นั้นเพื่อเป็นทางออกในกรณีที่ไม่มีวิสาหกิจหรือโครงการที่เหมาะสมเพียงพอ

2. การลงทุนในหุ้นหรือทรัพย์สินของบริษัทที่มีได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (non-listed company) กองทุนรวมต้องลงทุนในบริษัทที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์โดยลงทุนในแต่ละบริษัทได้ไม่เกินร้อยละ 5 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวมและรวมกันแล้วทุกบริษัทต้องไม่เกินร้อยละ 15 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ดังนั้นจึงต้องขอผ่อนผันให้กองทุนสามารถลงทุนในบริษัทที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์ได้โดยไม่มีข้อจำกัด เนื่องจากกลุ่มเป้าหมายของกองทุน คือ บริษัทที่มีได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

3. การลงทุนในหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วของบริษัทใดบริษัทหนึ่ง โดยปกติกองทุนรวมจะลงทุนได้ไม่เกินร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทใดบริษัทหนึ่ง ดังนั้น

¹⁴ สัมภาษณ์ นริศรา ฐิวัฑฒ์ , เจ้าหน้าที่ฝ่ายกำกับธุรกิจจัดการลงทุน, สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 4 สิงหาคม 2552.

¹⁵ สุดา ทองศรี, Venture Capital Fund และการจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม, พิมพ์ครั้งที่ 1, (กรุงเทพมหานคร: สำนักนโยบายและแผนส่งเสริมอุตสาหกรรม กรมส่งเสริมอุตสาหกรรม), น. 39 - 40.

จึงต้องขอผ่อนผันการลงทุนของกองทุนภาครัฐให้สามารถลงทุนได้ในสัดส่วนระหว่างร้อยละ 5 ถึง ร้อยละ 95 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทใดบริษัทหนึ่ง (ตามนโยบายการลงทุนของกองทุนภาครัฐ จะกำหนดให้ลงทุนได้ไม่เกินสัดส่วนที่จะทำให้กิจการนั้นกลายเป็น รัฐวิสาหกิจหรือไม่เกินร้อยละ 50 ของทุนจดทะเบียน)

4. การลงทุนในส่วนที่เป็นสินทรัพย์สภาพคล่อง (liquidity limit) กองทุนรวมโดยปกติ จะลงทุนในส่วนที่เป็นสินทรัพย์สภาพคล่องได้โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีต้องไม่เกินร้อยละ 45 ของ มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม ดังนั้นกองทุนภาครัฐจึงต้องขอยกเว้นการคิดอัตราส่วน ดังกล่าวในสองปีแรกของการบริหารกองทุนเนื่องจากการลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาด ย่อมที่มีได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต้องใช้กระบวนการและเวลาในการตัดสินใจลงทุน มากกว่ากองทุนรวมทั่วไป และต้องขอยกเว้นการคิดอัตราส่วนดังกล่าวในสองปีสุดท้ายก่อนสิ้นสุด อายุกองทุนเนื่องจากในสองปีสุดท้ายนั้นกองทุนจะพยายามปลดเปลี่ยนหุ้นที่ลงทุนออกให้หมด (divest) จึงจำเป็นต้องเหลือสภาพคล่องในระดับสูง รวมทั้งต้องขอยกเว้นการคิดอัตราส่วน ดังกล่าวในปีใดๆ ที่มีการขายการลงทุน (divestment) เกินกว่าร้อยละ 50 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ของกองทุน

5. การแต่งตั้งกรรมการของบริษัทที่ได้รับการเข้าร่วมลงทุน (investee company) กองทุนภาครัฐต้องขอผ่อนผันให้กองทุนสามารถตั้งบุคลากรเข้าไปเป็นกรรมการในบริษัทที่ได้รับการ เข้าร่วมลงทุน (investee company) เพื่อประโยชน์ในการควบคุมดูแลธุรกิจในการดำเนินงาน

6. ค่าธรรมเนียมการจัดการกองทุน โดยปกติกองทุนรวมต้องคิดค่าธรรมเนียมการจัดการกองทุนโดยคิดเป็นอัตราร้อยละต่อปีของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ดังนั้นจึงต้องขอ ผ่อนผันให้ในบางกรณีอาจคิดค่าธรรมเนียมการจัดการกองทุนเป็นร้อยละต่อปีของมูลค่าทรัพย์สิน สุทธิของกองทุนหรือคิดในลักษณะการแบ่งปันผลกำไรระหว่างกองทุนกับผู้ได้รับการเข้าร่วมลงทุน (profit sharing) หรืออาจมีการคิดค่าตอบแทนทั้งสองลักษณะ

7. การคำนวณมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของกองทุน โดยปกติกองทุนรวมต้อง คำนวณมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนเป็นรายสัปดาห์ ดังนั้นเพื่อความสะดวกแก่การบริหาร จัดการจึงต้องขอผ่อนผันให้คำนวณมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนเพียงปีละ 2 ครั้ง (ทุกรอบ ระยะเวลา 6 เดือน) เนื่องจากการลงทุนระยะยาวและขั้นตอนการคำนวณค่อนข้างยุ่งยาก โดยเฉพาะการประเมินราคาทรัพย์สินที่อยู่ในรูปของหุ้นของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมซึ่ง ยังมิได้มีการขายหุ้นดังกล่าวออกไป (divest)

8. คณะกรรมการการลงทุน กองทุนรวมโดยปกติไม่สามารถมีคณะกรรมการการลงทุนที่ประกอบด้วยบุคคลภายนอกได้ ดังนั้นจึงต้องขอผ่อนผันให้คณะกรรมการพิจารณานโยบายการลงทุนสามารถแต่งตั้งคณะกรรมการหรือคณะอนุกรรมการที่ประกอบด้วยบุคคลภายนอกกองทุนภาครัฐได้ โดยไม่มีอำนาจในการตัดสินใจลงทุน

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาครัฐที่สำคัญในปัจจุบันมีดังนี้

(1) กองทุนรวมเพื่อร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs Venture Capital Fund: SMEVC)

กองทุนดังกล่าวนี้ได้รับการจัดสรรเงินจากกระทรวงการคลังจำนวน 1,000 ล้านบาท เพื่อจัดตั้งเป็นกองทุนรวมในการเข้าลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม และเป็นกองทุนปิด มีอายุกองทุนทั้งสิ้น 10 ปี ทั้งนี้ได้มีการลงนามในสัญญาว่าจ้างผู้จัดการกองทุนระหว่างรัฐบาลและบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม วรณ จำกัด เมื่อวันที่ 30 มิถุนายน 2543 กองทุนดังกล่าวนี้จัดตั้งขึ้นเพื่อสนับสนุนด้านการเงินให้แก่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมและลดความเสี่ยงเปรียบของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในการเข้าถึงแหล่งร่วมทุน และเพื่อเสริมสร้างการบริหารจัดการที่ดีภายในองค์กร (good corporate governance) โดยจะช่วยพัฒนาระบบการบริหารจัดการและให้คำปรึกษาในด้านต่างๆ อาทิ ระบบบัญชีและการเงิน ระบบการบริหาร เป็นต้น เพื่อสร้างรากฐานการพัฒนาเศรษฐกิจไทย โดยสนับสนุนวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในภาคเศรษฐกิจที่มีศักยภาพสูงในเชิงพาณิชย์ ซึ่งจะเป็นกลไกสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจให้ก้าวหน้าต่อไปในอนาคต¹⁶

ลักษณะนโยบายการดำเนินงานในปัจจุบัน มีลักษณะเป็นการลงทุนในเชิงรับ (passive investment) กล่าวคือจะไม่เข้าไปมีส่วนเกี่ยวข้องกับการบริหารงานประจำวันของบริษัท แต่อาจมีการส่งผู้แทนไปเป็นกรรมการของบริษัทที่ร่วมลงทุน และมีการประชุมร่วมกับบริษัทที่เข้าไปร่วมทุน โดยระยะห่างการประชุมขึ้นอยู่กับผลประกอบการของบริษัท ทั้งนี้ยังได้มีการจัดหาผู้เชี่ยวชาญภายนอกให้ในกรณีที่วิสาหกิจขนาดกลางหรือขนาดย่อมดังกล่าวมีความต้องการด้วย¹⁷

¹⁶ สุชาติดา โพธิ์เจริญ, อ้างแล้ว เชิงอรรถที่ 4, น.22-23.

¹⁷ สุมลตรา เตังศิริโกมล, “การดำเนินงานของธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย: การศึกษาเปรียบเทียบระหว่างธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาครัฐบาลและธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชน,”

(2) กองทุนไทยแลนด์รีคัพเวอรี่ฟันด์ (Thailand Recovery Fund)

เป็นกองทุนที่จัดตั้งตามมาตราการของรัฐบาลเมื่อวันที่ 10 สิงหาคม 2542 เพื่อสนับสนุนด้านเงินทุน (equity) ให้แก่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในประเทศไทยที่มีพื้นฐานและศักยภาพที่ดี เพื่อให้กิจการดังกล่าวสามารถปรับโครงสร้างและเติบโตไปได้ในอนาคต ตลอดจนช่วยเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันของประเทศไทยในเวทีการค้าโลก โดยกองทุนนี้จัดตั้งขึ้นในรูปแบบของกองทุนรวมแบบปิดที่จัดตั้งขึ้นในประเทศมอริเชียส มีอายุกองทุน 7 ปี มีวงเงินเบื้องต้นประมาณ 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกาและสามารถขยายวงเงินได้ถึง 125 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมี Lombard Investment ทำหน้าที่บริหารกองทุน นักลงทุนประกอบด้วย ธนาคารเพื่อการพัฒนาเอเชีย (Asian Development Bank) จะลงทุนไม่เกินร้อยละ 25 ของกองทุน ธนาคารเพื่อความร่วมมือระหว่างประเทศแห่งญี่ปุ่น (JBIC) จะลงทุนไม่เกินร้อยละ 25 ของกองทุน สถาบันเครดิตเพื่อการบูรณะและพัฒนาแห่งสหพันธ์เยอรมัน (Kreditanstalt für Wiederaufbau) จะลงทุนไม่เกินร้อยละ 25 ของกองทุน และสเตทสตรีทคอร์ปอเรชั่น (State Street Corporation) ซึ่งเป็นผู้บริหารกองทุนจะลงทุน 12,5 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา โดยกองทุนดังกล่าวเน้นลงทุนในธุรกิจการให้บริการทางข้อมูล (data service)¹⁸ กองนี้มีปัญหาหนักมากและถูกปิดไปประมาณปี 2549 ลงทุนไปได้ประมาณ 8 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกาจาก 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา เนื่องจากบริษัทขนาดกลางในประเทศไทยส่วนใหญ่มักเป็นบริษัทต่างประเทศซึ่งได้รับการส่งเสริมการลงทุนและเงินช่วยเหลือจากบริษัทแม่อยู่แล้ว¹⁹

(3) กองทุนไทยแลนด์เอควิตี้ฟันด์ (Equity Fund)

กองทุนนี้จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 29 ตุลาคม 2544 ตามมาตราการสนับสนุนการลงทุนของภาคเอกชนตามมติของคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 10 สิงหาคม 2542 เพื่อระดมทุนภาครัฐบาล รัฐวิสาหกิจ และภาคเอกชน รวมทั้งสถาบันต่างประเทศ มาลงทุนระยะยาวในวิสาหกิจขนาดใหญ่ในประเทศไทยที่มีศักยภาพในการแข่งขันเชิงพาณิชย์สูง รวมทั้งกิจการที่ปรับปรุงโครงสร้างหนี้แล้วหรือระหว่างปรับปรุงโครงสร้างหนี้เป็นหลัก โดยกองทุนนี้จัดตั้งในรูปแบบกองทุนรวม อายุกองทุน

วารสารบริหารธุรกิจ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, น. 30 (กรกฎาคม – กันยายน 2552).

¹⁸ สุชาติ โพธิ์เจริญ, อ้างแล้ว *เชิงอรรถที่ 4*, น. 23-24.

¹⁹ สัมภาษณ์ ธนกฤต ฉัตรภรณ์, อ้างแล้ว *เชิงอรรถที่ 8*.

10 ปี และมีขนาดทุน 250 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา นักลงทุนประกอบด้วยรัฐบาลลงทุน 30 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการลงทุน 5 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ธนาคารออมสินลงทุน 5 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ลงทุน 10 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา สมาคมธนาคารไทยลงทุน 50 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา กองทุนสำรองเลี้ยงชีพสาธารณะแห่งแคลิฟอร์เนีย (The California Public Employees' Retirement System) ลงทุน 75 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา บริษัทเงินทุนระหว่างประเทศ (International Finance Corporation) ลงทุน 75 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา และธนาคารเพื่อการพัฒนาเอเชีย (Asian Development Bank) ลงทุน 25 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา²⁰

(4) กองทุนร่วมลงทุนเพื่อยกระดับความสามารถการแข่งขันของธุรกิจไทย

กองทุนดังกล่าวนี้ได้อนุมัติจัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 22 กรกฎาคม 2546 โดยคณะรัฐมนตรีได้จัดสรรงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2547 งบกลาง รายการค่าใช้จ่ายเพื่อการส่งเสริมศักยภาพการแข่งขันและการพัฒนาที่ยั่งยืนของประเทศ จำนวน 2,000 ล้านบาท ให้แก่สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในลักษณะเงินอุดหนุนทั่วไป เพื่อเป็นค่าใช้จ่ายในการร่วมลงทุน เพื่อยกระดับความสามารถการแข่งขันของธุรกิจไทย โดยกำหนดให้สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแยกบัญชีไว้เป็นการเฉพาะตามมติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 23 ธันวาคม 2546 โดยกองทุนนี้มุ่งเน้นกลุ่มเป้าหมายธุรกิจด้านการออกแบบและแฟชั่น (fashion & design based) ธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT) ธุรกิจอาหารและสมุนไพร (food & herbs) ธุรกิจชิ้นส่วนยานยนต์ (automotive) ธุรกิจด้านท่องเที่ยวและสปา (tourism & spa) ธุรกิจพลังงาน และนาโนเทคโนโลยี ธุรกิจที่สนับสนุนการดำเนินงาน (supporting industry) ตามธุรกิจดังกล่าวข้างต้น²¹

ลักษณะนโยบายการดำเนินงานในปัจจุบัน มีลักษณะเป็นการเข้าไปถือหุ้นในสัดส่วนประมาณร้อยละ 25 – 35 ของทุนจดทะเบียนภายหลังจากการเข้าร่วมลงทุน โดยกองทุนอาจจะพิจารณาจัดส่งตัวแทนเข้ามาเป็นกรรมการของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมอย่างน้อย 1 ท่าน หรือตามสัดส่วนการร่วมลงทุน และจัดให้มีบุคลากรพี่เลี้ยง ที่ปรึกษา หรือผู้เชี่ยวชาญเฉพาะด้านเพื่อให้การช่วยเหลือสนับสนุนและส่งเสริมการดำเนินงานของผู้ประกอบวิสาหกิจขนาดกลาง

²⁰ สุชาติา โพธิ์เจริญ, อ้างแล้ว เชิงอรรถที่ 4, น. 23-24.

²¹ ไกร ดำริพัฒนาโชติ, อ้างแล้ว เชิงอรรถที่ 12.

และขนาดย่อมด้านต่างๆ อาทิ การบริการจัดการ การตลาด การผลิต การบัญชี และการเงิน เป็นต้น²²

4.1.3.2 ธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชน

ปัจจุบันไม่มีกฎหมายควบคุมการจัดตั้งธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชน กฎหมายเท่าที่มีอยู่ในปัจจุบันของประเทศไทยเป็นกฎหมายที่ควบคุมนิติบุคคลร่วมลงทุนและผู้ถือหุ้นของนิติบุคคลร่วมลงทุนที่มีความประสงค์จะขอรับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเงินได้จากเงินปันผลและผลกำไรฝ่ายทุนเท่านั้น ดังนั้นหากผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุนไม่มีความประสงค์จะขอรับสิทธิประโยชน์ทางภาษี ก็ไม่มีความจำเป็นต้องไปจดทะเบียนการประกอบธุรกิจต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชนในประเทศไทยอาจจัดตั้งได้หลายรูปแบบ ทั้งในรูปแบบของบริษัทจำกัด ซึ่งเป็นเงินร่วมลงทุนที่ใช้เงินจากภายในบริษัทนั้น ๆ เพื่อที่จะมาลงทุนกับผู้ประกอบ การ ตัวอย่างเช่นบริษัทธนสถาปนา บริษัทซีดีแคปปิตอล เป็นต้น ธุรกิจจัดการเงินร่วมลงทุนประเภทนี้มิได้แยกนิติบุคคลระหว่างกองทุนกับผู้บริหารกองทุน หรืออาจจัดตั้งขึ้นในรูปแบบกองทุน ซึ่งเป็นธุรกิจเงินร่วมลงทุนที่แยกระหว่างกองทุนและผู้บริหารกองทุน เช่น บริษัท เอกแอนด์คิวเอเซียแปซิฟิค บริษัทพยูเดนเซียล บริษัทเอเซียโนไดเรค เป็นต้น โดยที่ผู้บริหารกองทุนหนึ่งรายสามารถที่จะบริหารกองทุนได้หลายๆ กองทุนในเวลาเดียวกัน และกองทุนส่วนใหญ่จะมีอายุกองทุนประมาณ 10 ปี กองทุนอาจจะถูกจัดขึ้นเป็น ห้างหุ้นส่วนจำกัด โดยมีหุ้นส่วนบริหารเป็นอีกนิติบุคคลหนึ่งมาบริหารกองทุน หรืออาจจะถูกจัดขึ้นเป็นบริษัทจำกัด โดยมีผู้บริหารกองทุนเป็นบริษัทจำกัดแยกอีกบริษัทหนึ่ง นอกจากการจัดตั้งองค์กรธุรกิจเงินร่วมลงทุนในรูปแบบของบริษัทจำกัดและกองทุนแล้ว ยังอาจประกอบธุรกิจดังกล่าวในรูปแบบของนักลงทุนผู้มั่งคั่งได้อีกด้วย²³

²² สมุลตรา เต็งศิริโกมล, *อ้าวแล้ว เชิงอรรถที่ 17.*

²³ สมาคมไทยผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุน, “ประเภทของธุรกิจเงินร่วมลงทุน,”

http://www.venturecapital.or.th/index.php?module=front.Menu.display&sub_id=3,
กรกฎาคม 2552.

4.2 มาตรการทางกฎหมายกับการจัดตั้งธุรกิจเงินร่วมลงทุน

4.2.1 ข้อพิจารณาทั่วไปทางกฎหมายเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุน

ตามที่ได้เขียนได้อธิบายไว้แล้วในข้อ 4.1.3.2 การประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทยไม่มีบทบัญญัติแห่งกฎหมายกำหนดไว้เป็นการบังคับให้ผู้ประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนต้องขอรับอนุญาตจากหน่วยงานราชการหรือหน่วยงานอื่นใดที่เกี่ยวข้อง ดังนั้นผู้ประกอบธุรกิจอาจจัดตั้งองค์กรขึ้นมาเพื่อประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนแต่ประการใดก็ได้ ไม่มีข้อห้ามในทางกฎหมาย

อย่างไรก็ดีในที่นี้มีข้อต้องพึงพิจารณาแม้ว่าจะไม่มีกฎหมายบังคับเอาไว้เป็นการเฉพาะว่าการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนต้องได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจจากหน่วยงานราชการใด แต่ในกรณีที่เป็นนิติบุคคลต่างด้าวจดทะเบียนในประเทศไทยประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย หากไม่ขอรับอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อประกอบธุรกิจประเภทหลักทรัพย์จัดการเงินร่วมลงทุนแล้ว อาจถือได้ว่าเป็นการประกอบธุรกิจต้องห้ามตามบัญชีสาม (21) แห่งพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ซึ่งการประกอบธุรกิจดังกล่าวจะกระทำได้ต่อเมื่อได้รับอนุญาตจากอธิบดีกรมพัฒนาธุรกิจการค้า โดยความเห็นชอบของคณะกรรมการการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวก่อน²⁴ ดังนั้นหากเป็นนิติบุคคลต่างด้าวที่จดทะเบียนในประเทศไทยมีความประสงค์จะประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนแล้วต้องขอรับอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์

²⁴ กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์เคยตีความกรณีการประกอบธุรกิจประเภทการเข้าถือหุ้นในบริษัทอื่น (holding company) ไว้เมื่อเดือนสิงหาคม พ.ศ. 2551 ว่าบริษัทต่างด้าวจดทะเบียนในประเทศไทยมีความประสงค์จะเข้าร่วมลงทุนกับบริษัทจดทะเบียนภายใต้กฎหมายญี่ปุ่น แล้วจัดตั้งขึ้นเป็นบริษัทใหม่ โดยผู้ถือหุ้นข้างมากของบริษัทใหม่เป็นชาวต่างชาติประกอบธุรกิจในการเข้าถือหุ้นบริษัทอื่น สำนักบริหารการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวเห็นว่าจากข้อมูลเท่าที่ปรากฏในข้อหารือปัจจุบันในทางปฏิบัติของกรมพัฒนาธุรกิจการค้านั้น การลงทุนในบริษัทอื่นไม่ใช่ธุรกิจที่ต้องขออนุญาตตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 (โปรดดู กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, “ผลการพิจารณาหรือคำวินิจฉัยของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า,” http://www.thairegistration.com/mainsite/fileadmin/contents/datacenter_frm/pdf/text5_3.pdf, 12 เมษายน 2553)

และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือขอรับอนุญาตการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวจากกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ก่อน

สำหรับนิติบุคคลไทยหรือนิติบุคคลต่างด้าวที่จดทะเบียนในประเทศไทยและประสงค์จะใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษี โดยการเข้าไปถือหุ้นในนิติบุคคลร่วมลงทุนนั้นต้องจดทะเบียนเป็นนิติบุคคลร่วมลงทุนเพื่อให้เข้าคุณสมบัติของผู้ที่มีสิทธิจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีในการยกเว้นภาษีเงินได้จากเงินปันผลหรือจากผลกำไรฝ่ายทุนตามมาตรา 5 เอกลักษณ์ ประกอบ มาตรา 5 อัญฐาน (5) แห่งพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500 ทั้งนี้ธุรกิจเงินร่วมลงทุนที่จะจดทะเบียนเป็นบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนและนิติบุคคลร่วมลงทุนถือเป็นกิจการซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตามประกาศกระทรวงการคลังเรื่อง กำหนดกิจการการจัดการเงินร่วมลงทุนให้เป็นธุรกิจหลักทรัพย์ ซึ่งออกโดยอาศัยอำนาจตามความในมาตรา 4 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535²⁵

4.2.2 โครงสร้างการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชนของประเทศไทย

ในหัวข้อนี้ผู้เขียนจะจำแนกองค์กรที่มีส่วนเกี่ยวข้องต่างๆ ในวงจรการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนภายใต้มาตรการส่งเสริมทางภาษีและมาตรการกำกับดูแลการประกอบธุรกิจของกฎหมายไทย โดยแบ่งออกได้เป็น บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุน นิติบุคคลร่วมลงทุน และวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม

เพื่อความสะดวกแก่การทำความเข้าใจผู้เขียนจึงขอยกแผนภาพด้านล่างประกอบการทำความเข้าใจ จากแผนภาพจะเห็นได้ว่านักลงทุนทั้งในประเทศและในต่างประเทศซึ่งอยู่ท้ายสุดของแผนภาพเป็นผู้เข้าร่วมลงทุนหรือเป็นผู้ถือหุ้นในธุรกิจเงินร่วมลงทุนซึ่งอยู่กลางภาพ และธุรกิจเงินร่วมลงทุนจะนำเงินทุนที่ได้รับจากผู้ถือหุ้นไปใช้ในการเข้าร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางหรือขนาดย่อมซึ่งอยู่ทางขวาสุด จากแผนภาพดังกล่าวนี้จะเห็นได้ว่าผลตอบแทนที่ธุรกิจเงินร่วมลงทุนจะได้รับจากวิสาหกิจที่ไปเข้าร่วมลงทุนจะอยู่ในรูปของเงินปันผลในแต่ละปี

²⁵ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

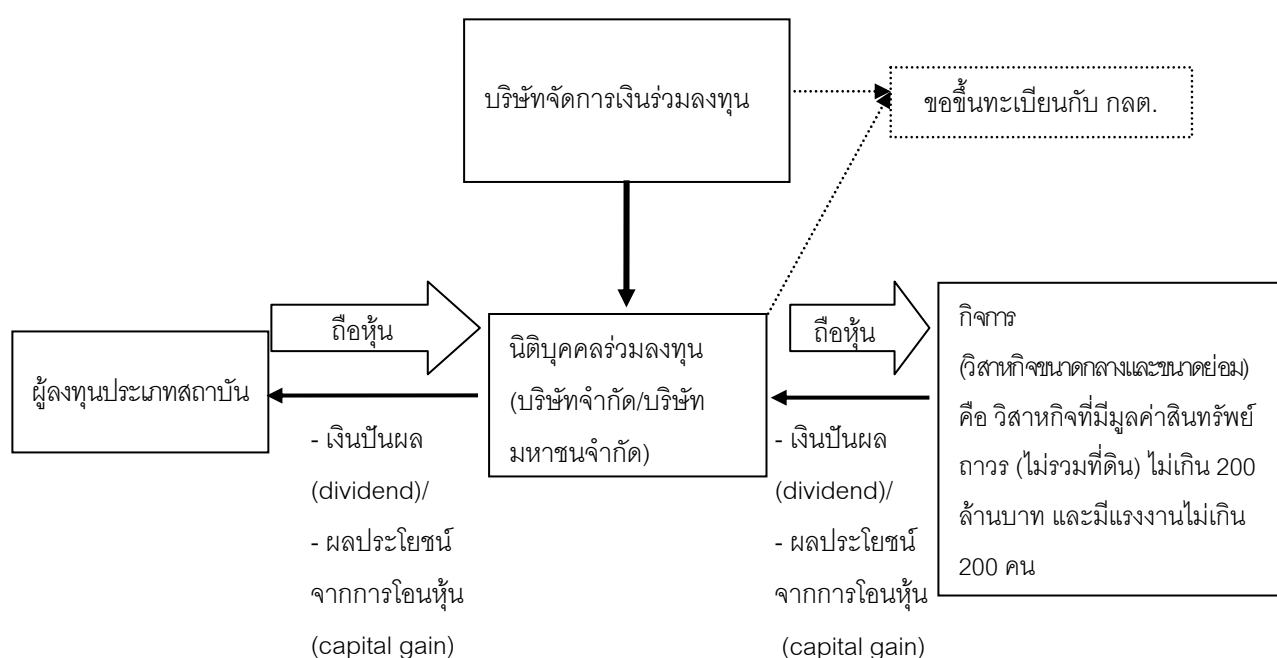
“มาตรา 4 ธุรกิจหลักทรัพย์หมายความว่า ธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทดังต่อไปนี้

(7) กิจการอื่นที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ตามที่รัฐมนตรีกำหนดตามข้อเสนอแนะของคณะกรรมการ ก.ล.ต.” (โปรดดู ภาคผนวก ข)

หรือหากมีการขายหุ้นก็จะได้รับผลประโยชน์ในรูปแบบของผลกำไรฝ่ายทุน เช่นเดียวกันกับผู้ถือหุ้นในธุรกิจเงินร่วมลงทุน

ภาพที่ 5

แผนภาพแสดงโครงสร้างการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย



เนื่องจากการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชนของประเทศไทยที่มีความประสงค์จะใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีนั้น ต้องจัดตั้งเป็นองค์กรธุรกิจขึ้นมาโดยเฉพาะภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ดังนั้นผู้เขียนจึงเห็นควรต้องทำความเข้าใจถึงโครงสร้างการประกอบธุรกิจและองค์กรธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทยภายใต้มาตรการทางภาษีของกรมสรรพากรและมาตรการในการกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เบื้องต้นมีข้อพึงพิจารณาเกี่ยวกับถ้อยคำต่างๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทยดังนี้

(1) บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุน คือองค์กรธุรกิจประเภทหนึ่งซึ่งประกอบธุรกิจหลักทรัพย์²⁶ ทำหน้าที่ในการรวบรวมเงินจากผู้ลงทุนสถาบันอย่างเจาะจงเพื่อไปจัดตั้งนิติบุคคลร่วมลงทุนและขอขึ้นทะเบียนนิติบุคคลร่วมลงทุนดังกล่าวไว้กับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และบริหารเงินของนิติบุคคลร่วมลงทุนนั้นโดยอาจส่งบุคลากรเข้าร่วมบริหารในกิจการที่นิติบุคคลร่วมลงทุนนำเงินไปลงทุน²⁷ ซึ่งนอกจากบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนจะมีหน้าที่ในการหาผู้ลงทุนสถาบันเข้าร่วมลงทุนในนิติบุคคลร่วมลงทุนแล้ว บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนเองยังอาจถือหุ้นในนิติบุคคลร่วมลงทุนได้ด้วย

ทั้งนี้บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุน ต้องเป็นบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดที่จัดตั้งขึ้นใหม่เพื่อประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการเงินร่วมลงทุนและมีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบธุรกิจหลักทรัพย์เฉพาะประเภทที่ขอรับใบอนุญาตและกิจการอื่นตามที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์อนุญาตโดยแสดงได้ว่าจะมีระบบงานที่มีความพร้อมในการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการเงินร่วมลงทุน ซึ่งสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จะพิจารณาจากระบบการควบคุมภายใน ระบบการจัดเก็บเอกสารหลักฐานและระบบการจัดทำรายงานเกี่ยวกับการจัดการเงินร่วมลงทุน รวมทั้งจะต้องแสดงได้ว่ามีความพร้อมด้านบุคลากรที่รับผิดชอบด้านการจัดการเงินร่วมลงทุน โดยพิจารณาจากความรู้ ความสามารถ ความซื่อสัตย์สุจริต และประวัติการทำงานของผู้บริหาร²⁸ และกรรมการของบริษัทที่จะจัดตั้งขึ้นใหม่ต้องขอรับความเห็นชอบจัดตั้งบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดขึ้นใหม่เพื่อประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการเงินร่วมลงทุนตามแบบ 90-15 และจะต้องยื่นคำขอรับ

²⁶ มาตรา 4 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 บัญญัติว่า “ธุรกิจหลักทรัพย์ หมายความว่า ธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทดังต่อไปนี้

(7) กิจการอื่นที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ตามที่รัฐมนตรีกำหนดตามข้อเสนอแนะของคณะกรรมการ ก.ล.ต.”

²⁷ ตามข้อ 2 ของประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง กำหนดกิจการการจัดการเงินร่วมลงทุนให้เป็นธุรกิจหลักทรัพย์ (โปรดดู ภาคผนวก ข)

²⁸ ตามข้อ 1 (1) – ข้อ 1 (4) ของกฎกระทรวงว่าด้วยการอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการเงินร่วมลงทุน พ.ศ. 2545 (โปรดดู ภาคผนวก ข)

ใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการเงินร่วมลงทุนตามแบบ 90-16 ต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์²⁹

ผู้ถือหุ้นของบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนไม่มีบทบัญญัติแห่งกฎหมายบังคับเงื่อนไขเอาไว้แต่ประการใด แต่ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์ประสงค์ซื้อหรือมีไว้ซึ่งหุ้นของบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุน จะซื้อหรือมีไว้ซึ่งหุ้นของบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนได้ไม่เกินร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุน มิเช่นนั้นจะถือว่าบริษัทหลักทรัพย์ดังกล่าวประกอบกิจการอื่นที่มีใช้ธุรกิจหลักทรัพย์ในประเภทที่ได้รับอนุญาต ซึ่งต้องได้รับอนุญาตจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ก่อน³⁰

ปัจจุบันประเทศไทยมีผู้ประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนที่จดทะเบียนเป็นบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนไว้กับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เพียง 3 บริษัท คือ บริษัทหลักทรัพย์จัดการเงินร่วมลงทุน ข้าวกล้า จำกัด บริษัทหลักทรัพย์จัดการเงินร่วมลงทุน พี วี พี จำกัด และบริษัทหลักทรัพย์จัดการเงินร่วมลงทุน วี เนท จำกัด³¹

(2) นิติบุคคลร่วมลงทุน คือ บริษัทตามกฎหมายไทย มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุน³² โดยการนำเงินไปลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม³³ ซึ่ง

²⁹ ตามข้อ 2 และ ข้อ 4 ของกฎกระทรวงว่าด้วยการอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการเงินร่วมลงทุน พ.ศ. 2545 (โปรดดู ภาคผนวก ข) ประกอบประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กน. 21/2545 เรื่อง แบบคำขอรับความเห็นชอบจัดตั้งบริษัทขึ้นใหม่เพื่อประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการเงินร่วมลงทุน แบบคำขอและแบบใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการเงินร่วมลงทุน (โปรดดู ภาคผนวก ญ)

³⁰ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กธ./น. 24/2545 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการซื้อหรือมีหุ้นของบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนเพื่อเป็นทรัพย์สินของบริษัทหลักทรัพย์ (โปรดดู ภาคผนวก จ)

³¹ บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด, อ่างแล้ว เจริญธรรมที่ 1.

³² ตามข้อ 1 (2) ของประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กน. 20/2545 เรื่อง กำหนดลักษณะของคำว่า “ผู้ลงทุนประเภทสถาบัน” “นิติบุคคลร่วมลงทุน” และ “กิจการ”

จัดตั้งขึ้นจากการระดมเงินของผู้ลงทุนสถาบันอย่างเจาะจงและขอขึ้นทะเบียนไว้กับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์³⁴ ข้อบังคับของนิติบุคคลร่วมลงทุนต้องระบุข้อจำกัดเรื่องการโอนหุ้นของนิติบุคคลร่วมลงทุนด้วยว่านิติบุคคลร่วมลงทุนขอสงวนสิทธิที่จะไม่รับจดทะเบียนการโอนหุ้นที่ถือโดยผู้ลงทุนประเภทสถาบันไม่ว่าทอดใดๆ ให้แก่บุคคลอื่นที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนประเภทสถาบัน³⁵ ผู้ลงทุนสถาบันข้างต้นได้แก่ผู้ลงทุน 17 ประเภทดังต่อไปนี้³⁶

- (ก) ธนาคารพาณิชย์
- (ข) บริษัทเงินทุน
- (ค) บริษัทหลักทรัพย์ที่ลงทุนในนิติบุคคลร่วมลงทุนเพื่อเป็นทรัพย์สินของตนเองหรือเพื่อการบริการกองทุนส่วนบุคคล ซึ่งหมายความรวมทั้งบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนด้วย³⁷
- (ง) บริษัทเครดิตฟองซิเอร์
- (จ) บริษัทประกันภัย
- (ฉ) นิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้นซึ่งมิใช่ส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณ
- (ช) ธนาคารแห่งประเทศไทย

³³ ตามข้อ 2 ของประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง กำหนดกิจการการจัดการเงินร่วมลงทุนให้เป็นธุรกิจหลักทรัพย์ (โปรดดู ภาคผนวก ข)

³⁴ ตามข้อ 2 ของประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง กำหนดกิจการการจัดการเงินร่วมลงทุนให้เป็นธุรกิจหลักทรัพย์ (โปรดดู ภาคผนวก ข)

³⁵ ตามข้อ 4 (3) ของประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ อน. 13/2545 เรื่อง การขึ้นทะเบียนนิติบุคคลร่วมลงทุน (โปรดดู ภาคผนวก ท)

³⁶ ตามข้อ 1 (1) ของประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กน. 20/2545 เรื่อง กำหนดลักษณะของคำว่า “ผู้ลงทุนประเภทสถาบัน” “นิติบุคคลร่วมลงทุน” และ “กิจการ” (โปรดดู ภาคผนวก ฉ)

³⁷ ประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กน. 23/2545 เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการซื้อหรือมีหุ้นของนิติบุคคลร่วมลงทุนเพื่อเป็นทรัพย์สินของบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุน (โปรดดู ภาคผนวก ฎ) ประกอบประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ อน. 15/2545 เรื่องการประกอบกิจการอื่นของบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุน (โปรดดู ภาคผนวก ฅ)

- (ช) สถาบันการเงินระหว่างประเทศ
- (ฌ) ส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณ
- (ญ) กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนากระบบสถาบันการเงิน
- (ฎ) กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ
- (ฏ) กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
- (ฐ) กองทุนรวม
- (ฑ) นิติบุคคลที่มีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ตามงบการเงินปีล่าสุดที่ผู้สอบบัญชีตรวจสอบแล้วตั้งแต่หนึ่งร้อยล้านบาทขึ้นไป
- (ฒ) นิติบุคคลซึ่งมีผู้ถือหุ้นซึ่งมีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลตาม (ก) ถึง (ฑ) ถือหุ้นรวมกันเกินกว่าร้อยละเจ็ดสิบห้าของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมด
- (ณ) ผู้ลงทุนต่างประเทศที่มีลักษณะเดียวกับผู้ลงทุนตาม (ก) ถึง (ฒ)
- (ด) ผู้ลงทุนที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนตาม (ก) ถึง (ณ) ซึ่งซื้อหุ้นของนิติบุคคลร่วมลงทุนตั้งแต่สิบล้านบาทขึ้นไป

นอกจากผู้ลงทุนสถาบันทั้ง 17 ประเภท ในกรณีที่นิติบุคคลร่วมลงทุนมีผู้ถือหุ้นครบตามจำนวนขั้นต่ำที่กฎหมายกำหนดแล้ว³⁸ อาจมีผู้ถือหุ้นที่เป็นกรรมการ พนักงาน หรือลูกจ้างของบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนถือหุ้นได้ไม่เกิน 1 รายและมีจำนวนหุ้นได้ไม่เกิน 1 หุ้น และในกรณีที่นิติบุคคลร่วมลงทุนมีผู้ถือหุ้นไม่ครบตามจำนวนขั้นต่ำที่กฎหมายกำหนด นิติบุคคลร่วมลงทุนอาจมีผู้ถือหุ้นที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนประเภทสถาบันถือหุ้นรายละไม่เกิน 1 หุ้น เพื่อให้มีจำนวนผู้ถือหุ้นขั้นต่ำครบตามจำนวนที่กฎหมายกำหนด³⁹

³⁸ กรณีบริษัทจำกัด บริษัทต้องมีผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 3 คน ตามมาตรา 1237 (4) บัญญัติว่า “ศาลอาจสั่งให้เลิกบริษัทจำกัดด้วยเหตุต่อไปนี้ คือ ถ้าจำนวนผู้ถือหุ้นลดน้อยลงจนเหลือไม่ถึงสามคน” สำหรับกรณีบริษัทมหาชนจำกัด บริษัทต้องมีผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 15 คน ตามมาตรา 155 (2) ของพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ซึ่งบัญญัติว่า “ผู้ถือหุ้นซึ่งมีหุ้นนับรวมกันได้ไม่น้อยกว่าหนึ่งในสิบของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดจะร้องขอให้ศาลสั่งเลิกบริษัทก็ได้ เมื่อมีเหตุใดเหตุหนึ่งดังต่อไปนี้ ถ้าจำนวนผู้ถือหุ้นลดน้อยลงจนเหลือไม่ถึงสิบห้าคน”

³⁹ ตามข้อ 2 ของประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ อน. 13/2545 เรื่อง การขึ้นทะเบียนนิติบุคคลร่วมลงทุน แก้ไขเพิ่มเติมโดยประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ อน. 8/2546 เรื่อง การขึ้นทะเบียนนิติบุคคลร่วมลงทุน (ฉบับที่ 2) (โปรดดู ภาคผนวก ณ)

นอกจากนี้บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุน อาจเข้าถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมได้เอง แต่บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนอาจมีความเสี่ยงจากการเข้าถือหุ้น หากวิสาหกิจดังกล่าวมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นอยู่เกินกว่าหนึ่งในสามของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการ และผู้ถือหุ้นดังกล่าวยังได้ถือหุ้นอยู่ในนิติบุคคลร่วมลงทุนด้วยเกินกว่าหนึ่งในสามของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของนิติบุคคลร่วมลงทุน เพื่อลดความเสี่ยงของบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนจากการกำหนดนโยบายทางการบริหารและนโยบายทางการเงินที่อาจมีความไม่เหมาะสมของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ดังกล่าวจนอาจทำให้บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนสูญเสียผลประโยชน์อันพึงมีพึงได้ บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนดังกล่าวจึงเข้าถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเกินหนึ่งในสามของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการมิได้ ในกรณีที่บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนไม่สามารถปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ข้างต้นได้ การขึ้นทะเบียนนิติบุคคลร่วมลงทุนดังกล่าวสิ้นสุดลงทันที⁴⁰

ทั้งนี้การนับจำนวนหุ้นของบุคคลใดบุคคลหนึ่งข้างต้นให้นับรวมการถือหุ้นของบุคคลที่เกี่ยวข้องกันรวมเข้าเป็นการถือหุ้นในนิติบุคคลร่วมลงทุนหรือการเข้าถือหุ้นในกิจการด้วย โดยบุคคลที่เกี่ยวข้องกันได้แก่บุคคลดังต่อไปนี้⁴¹

1. บุคคลที่ถือหรือมีหุ้นในผู้ถือหุ้นของนิติบุคคลร่วมลงทุนหรือของกิจการไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมเกินร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของผู้ถือหุ้นนั้น
2. นิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นของนิติบุคคลร่วมลงทุนหรือของกิจการ ถือหรือมีหุ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมเกินร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของผู้ถือหุ้นนั้น
3. คู่สมรสหรือบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะของผู้ถือหุ้นในนิติบุคคลร่วมลงทุนหรือในกิจการหรือของบุคคลตามข้อ 1.

⁴⁰ ตามข้อ 4 และข้อ 5 ของประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กน. 22/2545 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการจัดการเงินร่วมลงทุน (โปรดดูภาคผนวก ก)

⁴¹ ตามข้อ 2 ของประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สน. 25/2545 เรื่อง บุคคลที่เกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นของนิติบุคคลร่วมลงทุน (โปรดดูภาคผนวก ค)

ปัจจุบันมีบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนที่ขึ้นทะเบียนไว้กับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แล้ว 3 บริษัทโดยแต่ละบริษัทได้จัดตั้งนิติบุคคลร่วมลงทุน ดังนี้ บริษัทหลักทรัพย์จัดการเงินร่วมลงทุน ข้าวกล้า จำกัด จัดตั้ง บริษัท ร่วมทุน เค-เอสเอ็มอี จำกัด ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น 200,000,000 บาท บริษัทหลักทรัพย์จัดการเงินร่วมลงทุน วี เนท์ จำกัด จัดตั้ง บริษัท ไทย ออโตโมทีฟ วีซีเอฟ จำกัด ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น 63,125,000 บาท โดยทำการลดทุนจดทะเบียนจากเดิมที่มีทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น 260,000,000 บาท และบริษัทหลักทรัพย์จัดการเงินร่วมลงทุน บี วี พี จำกัด จัดตั้ง บริษัท ร่วมทุน จัดการพลังงานทดแทน จำกัด ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น 200,000,000 บาท⁴²

(3) วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม หรือ กิจการ คือ วิสาหกิจขนาดกลางหรือวิสาหกิจขนาดย่อมที่มีมูลค่าสินทรัพย์ถาวรซึ่งไม่รวมที่ดินไม่เกิน 200,000,000 บาท และมีการจ้างแรงงานไม่เกิน 200 คน⁴³

4.2.3 มาตรการการกำกับดูแลธุรกิจเงินร่วมลงทุน

เนื่องจากรัฐบาลมีนโยบายที่จะให้การสนับสนุนแก่ธุรกิจเงินร่วมลงทุนสำหรับบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดที่จัดตั้งขึ้นใหม่ เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนระยะปานกลางและระยะยาวที่สำคัญแก่ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีศักยภาพพร้อมที่จะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต่อไปได้ โดยบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดดังกล่าวและผู้ลงทุนในธุรกิจเงินร่วมลงทุนจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี และเพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าเงินร่วมลงทุนนั้นจะถูกนำไปลงทุนในธุรกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพ จึงจำเป็นต้องดำเนินการโดยบุคลากรซึ่งมีวิชาชีพในการทำหน้าที่ดูแลและบริหารจัดการเงินร่วมลงทุน ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีหน้าที่สำคัญในการกำกับดูแลธุรกิจบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนตั้งแต่

⁴² Business Online Public Company Limited, “Business Online,” <https://www.bol.co.th/th/home/index.aspx>, February 2010.

⁴³ ตามข้อ 1 (3) ของประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กน. 20/2545 เรื่อง กำหนดลักษณะของคำว่า “ผู้ลงทุนประเภทสถาบัน” “นิติบุคคลร่วมลงทุน” และ “กิจการ” (โปรดดู ภาคผนวก ฉ)

กระบวนการขออนุญาตประกอบธุรกิจไปจนถึงการกำกับดูแลการดำเนินงานต่างๆ ของบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนและนิติบุคคลร่วมลงทุน อย่างไรก็ตามในปัจจุบันสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มีการผ่อนปรนความเข้มงวดให้แก่ผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุน โดยจะไม่เข้าไปตรวจสอบรายละเอียดถึงในระดับแผนการร่วมลงทุนของผู้ประกอบธุรกิจแต่ละราย และเนื่องจากกฎหมายกำหนดไว้ให้ผู้ลงทุนในนิติบุคคลร่วมลงทุนเป็นผู้ลงทุนประเภทสถาบัน เฉพาะเจาะจงเท่านั้น ดังนั้นทางสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จึงคลายความเข้มข้นในการตรวจสอบการดำเนินงาน⁴⁴ ทั้งนี้ผู้ประกอบการเป็นบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนและนิติบุคคลร่วมลงทุนแต่ละรายมีหน้าที่ต้องปฏิบัติในการดำเนินงานของบริษัทต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ดังนี้

(1) บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุน

ผู้ที่ประสงค์จะตั้งบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนต้องยื่นคำขอรับความเห็นชอบในการจัดตั้งบริษัทต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังภายใต้ข้อแนะนำของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้ให้ความเห็นชอบแก่การจัดตั้งบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนดังกล่าว

เมื่อได้รับความเห็นชอบในการจัดตั้งบริษัทและมีการจัดตั้งบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนแล้ว บริษัทดังกล่าวต้องขอรับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการเงินร่วมลงทุนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ภายใน 30 วันนับแต่วันที่ได้รับความเห็นชอบให้จัดตั้งบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุน มิเช่นนั้นถือว่าความเห็นชอบในการจัดตั้งบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนของรัฐมนตรีสิ้นสุดลง⁴⁵

หลังจากที่บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์แล้ว บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนมีหน้าที่ต้องทำรายงานที่เกี่ยวข้องกับนิติบุคคลร่วมลงทุนที่บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนดังกล่าวเข้าไปมีส่วนร่วมในการหาผู้ลงทุน ซึ่งได้แก่รายงานการถือหุ้นของนิติบุคคลร่วมลงทุนในกิจการภายใต้การบริหารของบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุน รายงานการเพิ่มหรือลดเงินทุนและการลงทุนของนิติบุคคลร่วมลงทุน และรายงานการรับรองมูลค่าสินทรัพย์ถาวร โดยต้องจัดส่งต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ภายใน 15 วันนับแต่

⁴⁴ สัมภาษณ์ นริศรา รู้รักดี , อ่างแล้ว เชิงอรุณที่ 14.

⁴⁵ ตามข้อ 2 – ข้อ 5 ของกฎกระทรวงว่าด้วยการอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการเงินร่วมลงทุน พ.ศ. 2545 (โปรดดู ภาคผนวก ข)

วันสิ้นไตรมาส⁴⁶ โดยต้องจัดส่งรายงานดังกล่าวตามแบบรายงานการถือหุ้นของนิติบุคคลร่วมลงทุน ในกิจการภายใต้การบริหารของบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุน (บลท. 1) แบบรายงานการเพิ่มหรือลด เงินทุนของนิติบุคคลร่วมลงทุน (บลท. 2) แบบรายงานการลงทุนของนิติบุคคลร่วมลงทุน (บลท. 3) และแบบรายงานการรับรองมูลค่าสินทรัพย์ถาวรและการจ้างแรงงานของกิจการที่นิติบุคคลร่วมลงทุน ได้ลงทุน (บลท. 4) ตามที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ออก ข้อกำหนดไว้⁴⁷

และในกรณีที่นิติบุคคลร่วมลงทุนจดทะเบียนเลิกนิติบุคคลต่อกระทรวงพาณิชย์ บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนมีหน้าที่ต้องแจ้งการเลิกนิติบุคคลร่วมลงทุนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ภายใน 15 วัน⁴⁸

(2) นิติบุคคลร่วมลงทุน

นอกจากบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนจะมีหน้าที่ในการควบคุมดูแลนิติบุคคลร่วมลงทุน โดยต้องส่งแบบรายงานต่างๆ ตามที่ผู้เขียนได้กล่าวไว้แล้วข้างต้น นิติบุคคลเงินร่วมลงทุนภายใต้การ ดำเนินการของบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนยังต้องจัดส่งงบการเงินของนิติบุคคลร่วมลงทุนต่อ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ด้วย โดยงบการเงินสำหรับงวดการ บัญชีในรอบระยะเวลาหกเดือน นิติบุคคลร่วมลงทุนจะต้องนำส่งงบการเงินดังกล่าวภายใน 2 เดือน นับแต่วันสิ้นงวด และงบการเงินสำหรับงวดการบัญชีประจำปีให้ผู้สอบบัญชีตรวจสอบและแสดง ความเห็นแล้ว นิติบุคคลร่วมลงทุนจะต้องนำส่งงบการเงินดังกล่าวภายใน 4 เดือนนับแต่วันสิ้นปี บัญชี⁴⁹

⁴⁶ ตามข้อ 2 ของประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กน. 22/2545 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการจัดการเงินร่วมลงทุน (โปรดดู ภาคผนวก ก)

⁴⁷ ตามประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สน. 37/2545 เรื่อง แบบรายงานที่เกี่ยวกับนิติบุคคลร่วมลงทุนและกิจการที่นิติบุคคลร่วมลงทุนได้ ลงทุน (โปรดดู ภาคผนวก ต)

⁴⁸ ตามข้อ 6 ของประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กน. 22/2545 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการจัดการเงินร่วมลงทุน (โปรดดู ภาคผนวก ก)

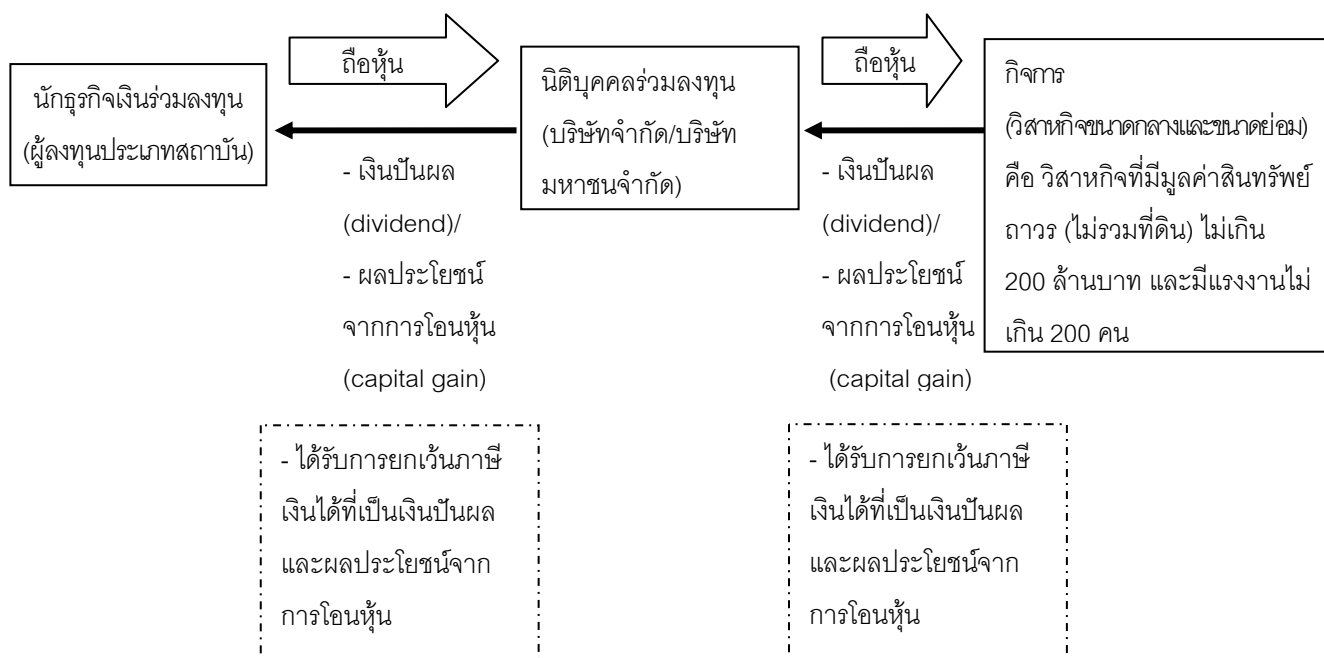
⁴⁹ ตามข้อ 3 ของประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กน. 22/2545 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการจัดการเงินร่วมลงทุน (โปรดดู ภาคผนวก ก)

4.3 มาตรการทางภาษีกับการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุน

บทบัญญัติแห่งประมวลรัษฎากรของไทยมิได้กำหนดรายละเอียดเกี่ยวกับการสนับสนุนธุรกิจเงินร่วมลงทุนเอาไว้แต่ประการใด อย่างไรก็ตามโดยอาศัยอำนาจตามความในมาตรา 221 ของรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ. 2540 และมาตรา 3 (1) แห่งประมวลรัษฎากร ได้มีการยกเว้นภาษีเงินได้จากเงินปันผลและผลกำไรฝ่ายทุน ตามมาตรา 5 อัฐฐารสและมาตรา 5 เถกุนวีสติ แห่งพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500 เพื่อเป็นมาตรการทางภาษีในการจูงใจให้ผู้ประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุน โดยมีการยกเว้นภาษีเงินได้จากเงินปันผลและผลกำไรฝ่ายทุนให้แก่นิติบุคคลร่วมลงทุนและผู้ลงทุนในนิติบุคคลร่วมลงทุน ดังแผนภาพต่อไปนี้

ภาพที่ 6

แผนภาพแสดงการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย



4.3.1 มาตรการทางภาษีสำหรับนิติบุคคลร่วมลงทุน

ปัจจุบันมีการยกเว้นภาษีเงินได้ที่นิติบุคคลร่วมลงทุนได้รับในรูปของเงินปันผลและผลกำไรฝ่ายทุน วัตถุประสงค์หลักของการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนเพื่อเป็นการกระตุ้นและส่งเสริมให้ธุรกิจเกิดใหม่หรือธุรกิจที่มีความเสี่ยงมีความเจริญเติบโตในวงจรธุรกิจอันจะทำให้เกิดการลงทุนในภาคอุตสาหกรรมและพาณิชย์กรรมเพิ่มขึ้นและระบบเศรษฐกิจมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามธุรกิจเงินร่วมลงทุนที่จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีได้บริบททางกฎหมายไทยต้องเป็นการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนโดยเข้าร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเท่านั้น เมื่อพิจารณาตามกฎหมายภาษีแล้วเห็นได้ว่าการได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีของนิติบุคคลร่วมลงทุนในการถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแบ่งพิจารณาออกได้เป็น 2 ช่วง คือสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับก่อนที่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่เข้าร่วมลงทุนจะมีการเจริญเติบโตจนเข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้และสิทธิประโยชน์ทางภาษีหลังจากที่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเติบโตจนเข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้แล้ว

4.3.1.1 การยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลจากเงินปันผลและผลกำไรฝ่ายทุนที่ได้รับจากวิสาหกิจที่เข้าร่วมลงทุนซึ่งยังมิได้จดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์

นิติบุคคลเงินร่วมลงทุนของไทยอาจได้รับยกเว้นการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลจากเงินได้พึงประเมินที่เป็นเงินปันผลที่ได้รับจากการถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม หรือผลประโยชน์ที่ได้จากการโอนหุ้นของบริษัทที่เข้าร่วมลงทุน ก่อนที่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่เข้าร่วมลงทุนจะเข้าจดทะเบียนและระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ โดยนิติบุคคลร่วมลงทุนที่จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีดังกล่าวมีข้อพิจารณาดังนี้⁵⁰

⁵⁰ มาตรา 5 รัฐธรรมนูญ แห่งพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500 (โปรดดู ภาคผนวก ข - จ)

(1) การจัดตั้งนิติบุคคลร่วมลงทุน

ต้องเป็นบริษัทที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย และเป็นนิติบุคคลร่วมลงทุนตามประกาศกระทรวงการคลังว่าด้วยกำหนดกิจการจัดการเงินร่วมลงทุนให้เป็นธุรกิจหลักทรัพย์โดยจะต้องได้รับการขึ้นทะเบียนกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ภายในวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2554 ซึ่งนิติบุคคลร่วมลงทุนต้องมีทุนจดทะเบียนไม่น้อยกว่า 200 ล้านบาท และจะต้องมีการชำระค่าหุ้นครั้งแรกเป็นจำนวนไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของทุนจดทะเบียน ชำระค่าหุ้นที่เหลือทั้งหมด ภายในระยะเวลา 3 ปีนับแต่วันจดทะเบียน

หากปรากฏว่าบริษัทมีความประสงค์จะลดทุนต้องได้ถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเป็นระยะเวลาไม่น้อยกว่า 7 ปีติดต่อกัน

(2) ข้อจำกัดประเภทของกิจการที่เข้าร่วมลงทุน

นิติบุคคลร่วมลงทุนที่จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการยกเว้นภาษีเงินได้ที่ได้รับจากเงินปันผลและผลกำไรฝ่ายทุน จะต้องได้รับเงินได้ดังกล่าวจากการเข้าลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ซึ่งต้องเป็นกิจการที่มีสินทรัพย์ถาวรไม่รวมที่ดินไม่เกิน 200 ล้านบาท และมีการจ้างแรงงานไม่เกิน 200 คน

(3) เงื่อนไขที่นิติบุคคลร่วมลงทุนต้องปฏิบัติตามเพื่อการได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี

เงื่อนไขทั่วไป

นิติบุคคลร่วมลงทุนที่จะได้รับการยกเว้นภาษีจากเงินได้ที่ได้รับจากเงินปันผลและผลกำไรฝ่ายทุนนั้นจะต้องถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมดังต่อไปนี้

ในรอบระยะเวลาบัญชีปีที่ 2 ของการดำเนินงานของนิติบุคคลร่วมลงทุน จะต้องถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมไม่น้อยกว่าร้อยละ 40

ในรอบระยะเวลาบัญชีปีที่ 3 ของการดำเนินงานของนิติบุคคลร่วมลงทุน จะต้องถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมไม่น้อยกว่าร้อยละ 60

สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีปีที่ 4 เป็นต้นไปของการดำเนินงานของนิติบุคคลร่วมลงทุน จะต้องถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมไม่น้อยกว่าร้อยละ 80

เงื่อนไขเฉพาะ

นอกจากนิติบุคคลร่วมลงทุนจะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขทั่วไปแล้ว นิติบุคคลร่วมลงทุนที่จะเข้าร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแต่ละกิจการ จะต้องถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมกิจการหนึ่งๆ เป็นระยะเวลาไม่น้อยกว่า 5 ปีในรอบปีบัญชีต่อเนื่องกัน อย่างไรก็ตามระยะเวลาการถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมอาจลดลงได้หากเข้าเงื่อนไขดังต่อไปนี้

(ก) ต้องถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเป็นระยะเวลาไม่น้อยกว่า 3 ปีในรอบปีบัญชีต่อเนื่องกัน ในกรณีที่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมดังกล่าวได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

(ข) หากปรากฏว่าสินทรัพย์ถาวรซึ่งไม่รวมที่ดินของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมมีมูลค่าเกิน 200 ล้านบาทหรือมีการจ้างแรงงานเกิน 200 คน นิติบุคคลเงินร่วมลงทุนไม่จำเป็นต้องถือหุ้นให้ครบ 5 ปีก็ได้ โดยจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีตลอดระยะเวลาที่วิสาหกิจนั้นมีสินทรัพย์ถาวรซึ่งไม่รวมที่ดินไม่เกิน 200 ล้านบาท และมีการจ้างแรงงานไม่เกิน 200 คน

นอกจากนี้นิติบุคคลร่วมลงทุนต้องมีการมอบหมายให้บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนซึ่งได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการเงินร่วมลงทุนตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นผู้จัดการเงินร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแต่ละวิสาหกิจด้วย

ทั้งนี้ตลอดระยะเวลาที่นิติบุคคลร่วมลงทุนยังถือหุ้นหรือเข้าร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมไม่ครบตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ข้างต้น นิติบุคคลร่วมลงทุนยังคงมีหน้าที่ในการเสียภาษีเงินได้ที่ได้รับจากวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม และจะสามารถขอคืนภาษีได้ภายหลังจากที่นิติบุคคลร่วมลงทุนเข้าร่วมลงทุนในแต่ละวิสาหกิจครบตามเงื่อนไขที่กฎหมายกำหนดแล้ว⁵¹

⁵¹ สัมภาษณ์ ปิ่นสาย สุรัสวดี, นักวิชาการภาษี 7 ว, กรมสรรพากร, 28 สิงหาคม 2552.

4.3.1.2 การยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลจากผลกำไรฝ่ายทุนในวิสาหกิจที่เข้าร่วมลงทุนซึ่งได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว

นิติบุคคลเงินร่วมลงทุนของไทยอาจได้รับยกเว้นการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลจากผลประโยชน์ที่ได้จากการโอนหุ้นจากการถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ภายหลังจากที่บริษัทที่เข้าร่วมลงทุนหรือวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเงินได้ที่ได้รับยกเว้นการเสียภาษีเป็นเงินได้จากการโอนหุ้นเฉพาะจำนวนหุ้นเท่าที่นิติบุคคลร่วมลงทุนได้ถือไว้ก่อนที่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เงื่อนไขที่สำคัญสำหรับนิติบุคคลเงินร่วมลงทุนที่จะได้รับการยกเว้นการเสียภาษีจากการโอนขายหุ้นดังนี้⁵²

(1) รูปแบบของบริษัทและทุนจดทะเบียนของบริษัท

ต้องเป็นบริษัทที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย และเป็นนิติบุคคลร่วมลงทุนตามประกาศกระทรวงการคลังว่าด้วยกำหนดกิจการจัดการเงินร่วมลงทุนให้เป็นธุรกิจหลักทรัพย์ โดยมีทุนจดทะเบียนไม่น้อยกว่า 200 ล้านบาท และจะต้องมีการชำระค่าหุ้นครั้งแรกเป็นจำนวนไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของทุนจดทะเบียน ชำระค่าหุ้นที่เหลือทั้งหมด ภายในระยะเวลา 3 ปีนับแต่วันจดทะเบียน

หากปรากฏว่าบริษัทมีความประสงค์จะลดทุนต้องได้ถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเป็นระยะเวลาไม่น้อยกว่า 7 ปีติดต่อกัน

นอกจากนั้นจะต้องได้รับการขึ้นทะเบียนกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ภายในวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2554

⁵² มาตรา 5 ทวิวรรค 2 แห่งพระราชบัญญัติการออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500 (โปรดดู ภาคผนวก จ)

(2) ข้อจำกัดประเภทของกิจการที่เข้าร่วมลงทุนภายหลังการรับหลักทรัพย์โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่เข้าร่วมลงทุนต้องมีสินทรัพย์ถาวรซึ่งไม่รวมที่ดินไม่เกิน 200 ล้านบาทและมีการจ้างแรงงานไม่เกิน 200 คนตลอดระยะเวลาก่อนการจดทะเบียนรับหุ้นเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และภายหลังจากจดทะเบียนรับหลักทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมดังกล่าวต้องมีสินทรัพย์ถาวรซึ่งไม่รวมที่ดินเกิน 200 ล้านบาท หรือมีการจ้างแรงงานเกิน 200 ร้อยคน

(3) เงื่อนไขที่นิติบุคคลร่วมลงทุนต้องปฏิบัติตามเพื่อการได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี

เงื่อนไขทั่วไป

นิติบุคคลร่วมลงทุนที่จะได้รับการยกเว้นภาษีจากเงินได้ที่ได้รับจากเงินปันผลและผลกำไรฝ่ายทุนนั้นจะต้องถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมดังต่อไปนี้

ในรอบระยะเวลาบัญชีปีที่ 2 ของการดำเนินงานของนิติบุคคลร่วมลงทุน จะต้องถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมไม่น้อยกว่าร้อยละ 40

ในรอบระยะเวลาบัญชีปีที่ 3 ของการดำเนินงานของนิติบุคคลร่วมลงทุน จะต้องถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมไม่น้อยกว่าร้อยละ 60

สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีปีที่ 4 เป็นต้นไปของการดำเนินงานของนิติบุคคลร่วมลงทุน จะต้องถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมไม่น้อยกว่าร้อยละ 80

เงื่อนไขเฉพาะ

นิติบุคคลร่วมลงทุนจะได้รับการยกเว้นการเสียภาษีเงินได้จากการโอนจำหน่ายหุ้นเมื่อมีการถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเป็นระยะเวลาไม่น้อยกว่า 3 ปี

นอกจากนี้นิติบุคคลร่วมลงทุนต้องมีการมอบหมายให้บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนซึ่งได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการเงินร่วมลงทุนตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นผู้จัดการเงินร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแต่ละวิสาหกิจด้วย

ทั้งนี้ตลอดระยะเวลาที่นิติบุคคลร่วมลงทุนยังถือหุ้นหรือเข้าร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมไม่ครบตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ข้างต้น นิติบุคคลร่วมลงทุนยังคงมีหน้าที่ในการเสียภาษีเงินได้ที่ได้รับจากวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม และจะสามารถขอคืนภาษีได้ภายหลังจากที่นิติบุคคลร่วมลงทุนเข้าร่วมลงทุนในแต่ละวิสาหกิจครบตามเงื่อนไขที่กฎหมายกำหนดแล้ว

สำหรับเงินปันผลที่นิติบุคคลร่วมลงทุนได้รับในระหว่างที่ถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่เข้าร่วมลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น มีข้อพิจารณาดังนี้

(ก) นิติบุคคลร่วมลงทุนจะได้รับยกเว้นภาษีจากเงินปันผลต่อเมื่อวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมดังกล่าวมีสินทรัพย์ถาวรซึ่งไม่รวมที่ดินไม่เกิน 200 ล้านบาท มีการจ้างแรงงานไม่เกิน 200 คนและเข้าองค์ประกอบตามข้อ 4.3.1.1 ตามที่ผู้เขียนได้กล่าวไปแล้ว⁵³

(ข) หากนิติบุคคลร่วมลงทุนดังกล่าวไม่เข้าลักษณะตามข้อ (ก) ที่ผู้เขียนกล่าวไว้ นิติบุคคลร่วมลงทุนอาจได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้จากเงินปันผล หากนิติบุคคลร่วมลงทุนดังกล่าวเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือหากเป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต้องถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของหุ้นทั้งหมดที่มีสิทธิออกเสียงในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมโดยวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมดังกล่าวต้องไม่ได้ถือหุ้นในนิติบุคคลร่วมลงทุน ทั้งนี้นิติบุคคลร่วมลงทุนต้องถือหุ้นก่อนและหลังจ่ายเงินปันผลไม่น้อยกว่าสามเดือน ตามมาตรา 65 ทวิ (10) แห่งประมวลรัษฎากร⁵⁴

⁵³ มาตรา 5 อัฐรัสแห่งพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500 (โปรดดู ภาคผนวก ข - จ)

⁵⁴ มาตรา 65 ทวิ (10) แห่งประมวลรัษฎากร บัญญัติว่า “สำหรับบริษัทจำกัดที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย ให้นำเงินปันผลที่ได้จากบริษัทจำกัดที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย กองทุนรวม หรือสถาบันการเงินที่มีกฎหมายโดยเฉพาะของประเทศไทยจัดตั้งขึ้นสำหรับให้กู้ยืมเงินเพื่อส่งเสริมเกษตรกรรม พาณิชยกรรม หรืออุตสาหกรรม และเงินส่วนแบ่งกำไรที่ได้จากกิจการร่วมค้า มารวมคำนวณเป็นรายได้เพียงครึ่งหนึ่งของจำนวนที่ได้ เว้นแต่บริษัทจำกัดที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยดังต่อไปนี้ ไม่ต้องนำเงินปันผลที่ได้จากบริษัทจำกัดที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย กองทุนรวม หรือสถาบันการเงินที่มีกฎหมายโดยเฉพาะของประเทศไทยจัดตั้งขึ้นสำหรับให้กู้ยืมเงินเพื่อส่งเสริมเกษตรกรรม พาณิชยกรรม หรืออุตสาหกรรม และเงินส่วนแบ่งกำไรที่ได้จากกิจการร่วมค้ามารวมคำนวณเป็นรายได้

(ค) หากนิติบุคคลร่วมลงทุนดังกล่าวไม่เข้าลักษณะตามข้อ (ก) ที่ผู้เขียนกล่าวไว้ นิติบุคคลร่วมลงทุนต้องนำเงินปันผลที่ได้จากวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมมารวมคำนวณเป็นรายได้ร้อยละ 50 ของจำนวนเงินปันผลที่ได้รับ ตามมาตรา 65 ทวิ (10) แห่งประมวลรัษฎากร

4.3.2 มาตรการทางภาษีสำหรับนักธุรกิจเงินร่วมลงทุน

บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล⁵⁵ หรือบุคคลธรรมดา⁵⁶ ที่เป็นหุ้นส่วนในนิติบุคคลเงินร่วมลงทุนจะได้รับสิทธิประโยชน์จากการยกเว้นภาษีเงินได้ดังนี้

(ก) บริษัทจดทะเบียน

(ข) บริษัทจำกัดนอกจาก (ก) ซึ่งถือหุ้นในบริษัทจำกัดผู้จ่ายเงินปันผลไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของหุ้นทั้งหมดที่มีสิทธิออกเสียงในบริษัทจำกัดผู้จ่ายเงินปันผล และบริษัทจำกัดผู้จ่ายเงินปันผลไม่ได้ถือหุ้นในบริษัทจำกัดผู้รับเงินปันผลไม่ว่าโดยทางตรงหรือโดยทางอ้อม

ความในวรรคหนึ่งมิให้ใช้บังคับ ในกรณีที่บริษัทจำกัดหรือบริษัทจดทะเบียน มีเงินได้ที่เป็นเงินปันผลและเงินส่วนแบ่งกำไรดังกล่าว โดยถือหุ้นหรือหน่วยลงทุนที่ก่อให้เกิดเงินปันผลและเงินส่วนแบ่งกำไรนั้นไว้ไม่ถึงสามเดือนนับแต่วันที่ได้หุ้นหรือหน่วยลงทุนนั้นมาจนถึงวันมีเงินได้ดังกล่าว หรือได้อินหุ้นหรือหน่วยลงทุนนั้นไปก่อนสามเดือนนับแต่วันที่มิเงินได้

เงินปันผลที่ได้จากการลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพตามมาตรา 65 ตี (2) ไม่ให้ถือเป็นเงินปันผลหรือเงินส่วนแบ่งกำไร ตามความในวรรคสอง”

⁵⁵ มาตรา 5 เถกุนวิสติ แห่งพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500 (โปรดดู ภาคผนวก ข)

⁵⁶ กฎกระทรวง ฉบับที่ 126 (พ.ศ. 2509)

“ข้อ 2 ให้กำหนดเงินได้ต่อไปนี้เป็นเงินได้ตาม (17) ของมาตรา 42 แห่งประมวลรัษฎากรซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2496

(58) เงินได้พึงประเมินดังต่อไปนี้

(ก) เงินปันผลที่ได้จากการถือหุ้นในบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลซึ่ง จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบกิจการธุรกิจเงินร่วมลงทุน และได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ตามมาตรา 5 อัญฐานรศ แห่งพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร

1. หากได้รับเงินปันผลจากนิติบุคคลร่วมลงทุนซึ่งได้รับการยกเว้นการจัดเก็บภาษีตามข้อ 5.3.1.1 ซึ่งจัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุน เงินปันผลที่ได้รับดังกล่าวได้รับการยกเว้นการเสียภาษี
2. ผลประโยชน์ที่ได้รับจากการโอนหุ้นของนิติบุคคลร่วมลงทุนซึ่งได้รับการยกเว้นการจัดเก็บภาษีตามหัวข้อ 5.3.1.1 ซึ่งจัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุน ได้รับการยกเว้นการเสียภาษีเช่นกัน

(ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500 ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 396) พ.ศ. 2545

(ข) ผลประโยชน์ที่ได้จากการโอนหุ้นของบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล ซึ่งจัดตั้งโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบกิจการธุรกิจเงินร่วมลงทุน และได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ตามมาตรา 5 อัญฐานร แห่งพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500 ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 396) พ.ศ. 2545”