

Yield & Growth Post-COVID

Janus Henderson Global Property Equities Team ผู้บริหารกองทุนหลัก KT-PROPERTY ออกรายงาน Risky Business? The Sustainability of REIT Dividends (22 เม.ย.) มอง REITs เผชิญแรงกดดันให้เลื่อนเก็บค่าเช่า กระทั่งการจ่ายปันผล อย่างไรก็ตาม บางเซกเตอร์ทนทานลงได้ดีกว่ากลุ่มอื่นๆ

คำถามสำคัญ 2 ข้อ สำหรับผู้ลงทุนอสังหาริมทรัพย์หลัง COVID-19

1. Dividend payout ratio (จ่ายปันผลคิดเป็นร้อยละของกำไร) Earnings variability (ความผันผวนของกำไร) และ Leverage ratio (อัตราส่วนหนี้สิน) สามตัวนี้ถ้า “ต่ำ” ก็จะรักษาระดับการจ่ายปันผลได้ดี
2. อำนาจกำหนดราคาก่อนเกิดวิกฤต COVID-19 อสังหาริมทรัพย์ที่มี “ดีมานด์” มากกว่าหรือโตเร็วกว่า “ซัพพลาย” ก็จะทนทานและมีโอกาสเก็บค่าเช่าย้อนหลังได้มาก เมื่อสถานการณ์คลี่คลาย

สถานการณ์ “เลื่อนจ่ายค่าเช่า” ของ REITs แต่ละเซกเตอร์ต่างกันมาก อสังหาริมทรัพย์อุตสาหกรรม/โลจิสติกส์ (industrial/logistics) ระดับโลกทั้งใน สหรัฐ ยุโรป และ ญี่ปุ่น เลื่อนเก็บค่าเช่าเดือน เม.ย. เพียงเล็กน้อย คล้ายกับ ในจีนช่วงไวรัสระบาดหนัก ม.ค.-ก.พ. ซึ่งยังเก็บค่าเช่าได้มากและไม่ค่อยมีการเลื่อนเช่นกัน ตรงข้ามกับกลุ่มค้าปลีก (retail) ซึ่งดูแยกว่าเยอะ เพราะผู้เช่าส่วนใหญ่ปิดร้าน และคาดว่าจะรายได้จะลดลงอย่างมากในระยะอันใกล้

สภาพที่ต่างกันมหาศาลของ REITs แต่ละประเภท ส่งผลให้แนวโน้มการจ่ายปันผลแตกต่างกันโดยสิ้นเชิง ตามหลัก dividends จะลดลงเมื่อ REITs เก็บค่าเช่าได้น้อยลง และมีเงินสดในมือน้อย ไม่พอชดเชยรายได้ที่หายไปปกติแล้วรายได้ค่าเช่าจะลดลงเมื่อจำนวนผู้เช่าลดลง แต่อีกกรณีหนึ่งแม้ผู้เช่ายังอยู่ แต่หยุดจ่ายค่าเช่า ก็เป็นเหตุให้รายรับลดลงในระยะสั้น

อสังหาริมทรัพย์ในตลาดที่อ่อนแอ มักต้องยกเว้น/ลดค่าเช่าลงมากๆ เพราะถ้าเสียผู้เช่าเดิมไปก็คงหารายใหม่ยาก ต่างจาก REITs ในตลาดที่มีความต้องการสูง ซึ่งต่อรองได้มากกว่า และมีโอกาสได้ผู้เช่าใหม่ หากรายเดิมเช่าต่อไม่ได้

ผู้ลงทุนควรสนใจ “ความมั่นคง” ของการจ่ายปันผล มากกว่าแค่ตัวเลข yield ที่ เป็นเปอร์เซ็นต์สูงๆ เพราะจากประสบการณ์ ผู้จัดการกองทุนพบว่า dividend yield ของ REITs ที่อ่อนแอบางตัวอาจจะสูงมาก (ราว 10%) ในช่วงก่อนลดการจ่ายปันผล ในทางกลับกัน อสังหาริมทรัพย์ที่แข็งแกร่ง แม้ yield ไม่ได้สูงมาก ทว่าสามารถสร้างกระแสเงินสดให้เติบโตอย่างทนทาน จากความต้องการใช้งานแข็งแกร่งในระยะยาวต่างหาก ที่มักสร้างผลตอบแทนได้ดีกว่า

บทบาทของ REITs ภาพรวมแข็งแกร่งกว่าช่วงวิกฤตการเงินโลกปี 2008 โดยปัจจุบัน REITs ส่วนใหญ่มีหนี้สินต่ำกว่าตอนนั้น และได้จัดเรียงเงินกู้ให้ทยอยครบอายุแบบขั้นบันไดไว้แล้ว เพื่อลดความเสี่ยงรีไฟแนนซ์

อสังหาริมทรัพย์เหมาะสม บางธุรกิจเช่น ค้าปลีก อ่อนแออยู่แล้วก่อนเผชิญไวรัส และวิกฤตครั้งนี้ยิ่งตอกย้ำภาพดังกล่าว ตรงข้ามกับ industrial/logistic ซึ่งไม่เพียงผ่านวิกฤตได้ดีและจ่ายปันผลสม่ำเสมอเท่านั้น แต่ยังมีโอกาสเติบโต และเพิ่มเงินปันผลในอนาคตด้วย ถึงแม้ไม่มีธุรกิจใดที่ลอบตัวเหนือปัญหาได้อย่างสิ้นเชิงในขณะนี้ COVID-19 ก็เข้ามาขยายช่องว่างให้ “ผู้ชนะ” ฝั่ง “ผู้แพ้” มากยิ่งขึ้น และเพิ่มความสำคัญของการบริหารพอร์ตต่ออสังหาริมทรัพย์ “เชิงรุก” (active) อย่างมากแบบที่ไม่เคยเป็นมาก่อน

KT-PIF และกองทุนหลักของ KT-PROPERTY บริหารแบบเชิงรุก คัดเลือกหลักทรัพย์โดยคำนึงถึงผลกระทบต่องบดุลแล้ว ณ เดือน มี.ค. ทั้งสองให้น้ำหนักกลุ่ม industrial มากกว่า retail มีโอกาสดีที่จะ outperform นอกจากนี้ KT-PIF ลงทุนบางส่วนในกองทุนโครงสร้างพื้นฐานที่มีความมั่นคงสูง ดังนั้น ทั้งสองกองทุนจึงเป็นตัวเลือกที่ดี สำหรับผู้ที่ต้องการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

เราคงมุมมองเป็นกลาง (Neutral) สำหรับอสังหาริมทรัพย์ และมีความเห็นเกี่ยวกับโอกาสแสวงหา “yield” และ “การเติบโต” จากการลงทุน (Yield & Growth Strategies) โดยมองภาพกว้างของสินทรัพย์หลากหลายประเภทดังนี้

1. อสังหาริมทรัพย์ จากนี้ไปน่าจะใช้ กระจายความเสี่ยง เป็นหลัก
2. ภายใต้สภาวะปัจจุบัน การประเมินค่าเช่าในอนาคตของอสังหาริมทรัพย์จำนวนมาก เผชิญความไม่แน่นอนสูงระดับโครงสร้าง คือเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ไม่ใช่แค่ขึ้นลงตามวัฏจักร ผู้ลงทุนที่แสวงหา “yield” ก็อาจพิจารณาสินทรัพย์ที่จ่ายผลตอบแทนค่อนข้างแน่นอนกว่าอสังหาริมทรัพย์ อาทิ ตราสารหนี้ ซึ่งปัจจุบันมีเจ้าภาพคือ ธนาคารกลาง เข้ามาช่วยซื้อหนุ่นราคาไบบางส่วน นอกจากนี้ yield ของหุ้นกู้จำนวนไม่น้อยยังสูงมากเมื่อเทียบกับ yield พันธบัตร ซึ่งต่ำเป็นประวัติการณ์ เครื่องมือหลักสำหรับแนวคิดนี้ **KT-GCINCOME**

3. เงินลงทุนที่เน้น “การเติบโต” ก็น่าจะไปทางหุ้นกลุ่ม disruptors, technology, AI เช่นกองทุน **KT-WTAI** ซึ่งสามารถคาดหวังการเติบโตสูงกว่า แม้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบางบริษัทยังอยู่ไกลออกไปในอนาคต แต่ถ้ามองลงทุนมองออกและเชื่อมั่นว่ามันจะมาค่อนข้างแน่ มูลค่าเหมาะสม และราคาหุ้นก็พร้อมทะยานขึ้นตามสูตร DCF (discounted cash flow) ในยุคที่ดอกเบี้ยและอัตราคิดลด (discount rate) ต่ำเข้าใกล้ 0% คิดลดกระแสเงินสดในอนาคต ไม่ว่าจะไกลแค่ไหน กลับมาเป็นมูลค่าปัจจุบัน ก็ไม่ค่อยลดลง

สัดส่วนลงทุน 10 อันดับแรกของกองทุนหลัก KT-PROPERTY

Top 10 countries	(%)	Top 10 sectors	(%)
United States	53.0	Industrial & Office REITs	32.7
Japan	10.9	Real Estate Holding & Development	18.9
Hong Kong	6.6	Residential REITs	14.9
Germany	6.5	Specialty REITs	14.9
United Kingdom	4.8	Diversified REITs	6.8
Canada	4.2	Retail REITs	5.5
Australia	3.5	Cash	2.3
Singapore	2.4	Home Construction	1.3
France	1.7	Hotels	1.2
Belgium	1.6	Real Estate Services	1.1
Cash	2.3		

Source: Janus Henderson as of 31 March 2020

ถือเงินสด 30% “ซื้อเมื่อย่อ” (Buy Dips) หากตลาดพักฐาน คงสัดส่วนเงินสดและกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นเช่น **KTSTPLUS** ไว้ที่ 30% **เงินลงทุนจะแสวงหา ผู้อยู่รอด (survivors) และ ผู้ชนะ (disruptors)** ซึ่งจะได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยที่ต่ำมาก และการเปลี่ยนแปลงหลังวิกฤต “ตัวชอป” ในรัมนั้นรวมถึงการลงทุนที่น่าจะได้ประโยชน์จากปัจจัยมหภาค **KT-WTAI** มุ่งรับประโยชน์จากปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence: AI) **KT-EMEQ** คัดหุ้น ROIC สูง สร้างกำไรคุ้มเงินลงทุน และผ่านเกณฑ์ ESG **KT-CLMVT** แสวงโอกาสใน เวียดนาม ซึ่งเศรษฐกิจโตอันดับต้นๆในเอเชีย **KT-GOLD, KT-PRECIOUS** รับประโยชน์จากราคาทองขาขึ้นรอบใหญ่ **KT-GCINCOME** “ครั้งหนึ่งในชีวิต” ถือ yield สูงขณะตลาดเครดิตเริ่มฟื้นตัว

Key Asset View (Long Term) **ถือเงินสดและกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นเช่น KTSTPLUS ประมาณ 30%**

	กลุ่ม	มุมมอง	ปัจจัย
ตราสารหนี้	ไทย	◄►	ระยะสั้น(<1Y) ดอกเบี้ยควรลดเหลือ 0% มาตรการเสริมสภาพคล่องช่วยให้ตลาดกลับเข้าสู่ภาวะปกติ ระยะยาว(10Y) ยึดพันธบัตรพื้นตัวบ้างตามตลาดโลก แต่คงขึ้นไปไกลๆ ได้ยาก เพราะเศรษฐกิจอ่อนแอมาก
	ต่างประเทศ (ชอบเครดิตเช่น KT-GCINCOME)	▲	ตราสารที่ ไม่มีความเสี่ยงเครดิต : ยึดพันธบัตรพื้นตัวขึ้นบ้างจากระดับต่ำ แต่คงถูกธนาคารกลางบังคับให้ต่ำต่อไปอีกนาน เพราะมาตรการบรรเทาผลกระทบ COVID-19 ดันหนี้สาธารณะพุ่งสูงจนรัฐบาลไม่น่าจ่ายดอกเบี้ยไหวถ้าปล่อยให้ยึดปรับตัวขึ้น ตราสารที่ มีความเสี่ยงเครดิต : spreads แคบลงบ้างแต่ยังกว้างมาก หนี้กู้ราคาถูกมากพอชดเชยความเสี่ยงสำหรับพอร์ตเชิงรุกที่มีขอบเขตการลงทุนกว้างขวางเช่น KT-GCINCOME ราคาปัจจุบันเปิดโอกาสลงทุน “ครั้งหนึ่งในชีวิต”
ตราสารทุน	ไทย (ชอบ KT-CLMVT)	◄►	Lockdown ได้ผล! หุ้นไทยฟื้นตัวต่อเนื่อง เพราะสถานการณ์ไวรัสเริ่มคลี่คลายไปในทางที่ดีขึ้น เรายังคงชอบกองทุนที่ขยายโอกาสไปยังประเทศเพื่อนบ้านอย่าง เวียดนาม ซึ่งมีโอกาสโตระยะยาวสูงกว่าเช่น KT-CLMVT
	สหรัฐฯ (ชอบ KT-WTAI)	◄►	หุ้นฟื้นตัวขึ้นมาราคาไม่ได้ถูกมากแล้ว “ซื้อเมื่อย่อ” ผู้ลงทุนระยะยาวทยอยสะสม KT-WTAI คาดหวังโอกาสโตระยะยาวชัดเจนระดับ megatrend โดยเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence: AI) น่าจะสอดรับแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงด้าน เศรษฐกิจ สังคม และเทคโนโลยี ความผันผวนลดลงมากแต่ยังสูง ควรแบ่งเงินหลายก้อนเพื่อเฉลี่ยต้นทุน นอกจากนี้เราชอบ KT-HEALTHCARE เพราะอยู่ในกลุ่ม defensive และมีโอกาสเติบโตระยะยาวชัดเจน
	ยุโรป	◄►	สถานการณ์ระบาดเริ่มบรรเทา ECB อัดมาตรการผ่อนคลาย เยอโรมนีผ่อนปรนกฎเหล็กด้านการคลัง เป็นพัฒนาการที่ดีมาก ปัจจัยลบสะท้อนในราคาหุ้นไปค่อนข้างมากจนไม่น่าขายแล้ว อาจเริ่มกลับเข้าไปลงทุนได้ แต่ไม่ถึงกับน่าสนใจมากเท่าไรนัก เพราะยังมีตลาดอื่นที่ปัจจัยพื้นฐานน่าจะดีกว่ายุโรป
	ญี่ปุ่น	▼	BOJ ประกาศปลดล็อกซื้อพันธบัตรได้ไม่จำกัดตามคาด แต่เงินเยนแข็งค่าเพราะตลาดเชื่อ BOJ โกลัหมดมุขแล้ว COVID-19 กดดันเศรษฐกิจรุนแรง น่าจะทำให้บริษัทญี่ปุ่นต้องการเก็บรักษาเงินสดไว้ ไม่ค่อยอยากจ่ายปันผล/ซื้อหุ้นคืน หนี้ญี่ปุ่นจึงขาดปัจจัยสนับสนุนตัวสำคัญไป ขณะโอกาสเติบโตของเศรษฐกิจและหุ้นญี่ปุ่นค่อนข้างจำกัดอยู่แล้ว
	แปซิฟิก	◄►	Pacific Easing รัฐบาลกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ธนาคารกลางผ่อนคลายการเงินมากยิ่งขึ้น สกูเงินในภูมิภาคจึงอ่อนค่า ดังนั้น ราคาหุ้นจึงน่าจะฟื้นตัวได้ดีในสกุลเงินท้องถิ่น โดยผู้ลงทุนสามารถรับโอกาสได้จาก KT-AASIA ซึ่ง master fund คลาส USD hedged ลดความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนระหว่าง USD กับสกุลเงินของประเทศที่เข้าไปลงทุน
	ตลาดเกิดใหม่ (มุมมองบวก)	◄►	Upside สูงทั้งราคาหุ้นและค่าเงิน จีนโดนไวรัสก่อนและปรับตัวได้ก่อน ขณะเฟดลดดอกเบี้ยและผ่อนคลายแบบสุดขีด หากตลาดหายผิดปกติกดลดราคาก่อน Emerging Markets Equity มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนในระยะยาว ราคาหุ้น EM ยังถูกมากเมื่อเทียบกับตลาดพัฒนาแล้ว และมีโอกาสฟื้นตัวแรงๆ ได้ในอนาคตหลังผ่านพ้นวิกฤตไวรัส
	จีน (มุมมองบวก)	◄►	จีนโดนไวรัสก่อนและปรับตัวได้ก่อน ทั้งนี้ในระยะยาว หนี้จีน ซึ่งผ่านวิกฤตหลายต่อหลายครั้งในทศวรรษที่แล้ว จนถึงล่าสุด “ไวรัสโคโรนา” ก็เป็นอีกบททดสอบซึ่งต้องฝ่าฟันไปได้ หากต้องการขึ้นเป็นหนึ่ง “จำฝูง” ผู้นำตลาดหุ้นโลกแห่งทศวรรษ 2020 ...สถานการณ์ปัจจุบันเปิดโอกาสซื้อแต่ไม่ควรผลิผลาม
สินทรัพย์ทางเลือก	อาเซียน	◄►	ไวรัสกดดันระยะสั้น ปัจจัยระยะยาวยังแกร่ง อาเซียนยังคงเป็นจุดหมายการย้ายฐานผลิต การท่องเที่ยวขยายตัว รัฐบาลลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน โครงสร้างประชากรหลายประเทศอยู่ในภาวะ Demographic Dividend สนับสนุนการเติบโต ตลาดหุ้นอาเซียนค่อนข้างมีเสถียรภาพและยังล้าหลังตลาดหุ้นอื่น ๆ ถือเป็นตัวเลือกสำหรับกลยุทธ์ Laggard Plays
	อินเดีย (มุมมองบวก)	◄►	อินเดียได้ประโยชน์มากจากราคาน้ำมันตกต่ำ เนื่องจากนำเข้าปิโตรเลียม > 80% ของความต้องการใช้ นอกจากนี้เศรษฐกิจอินเดียมีแนวโน้มเติบโตสูงในระยะยาวเพราะ ประชากรอายุน้อย แรงงานขยายตัว การปฏิรูป การบริโภคขยายตัวสูง
	น้ำมัน	◄►	ราคาน้ำมัน “ติดลบได้” บ่งชี้ว่าข้อตกลงผลิตไม่พอชดเชยดีมานด์ที่หายไปมากกว่า เรายังคงย้ำให้ ปรับลดสัดส่วนการลงทุนสินทรัพย์ที่อิงการปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมัน รวมถึงกลุ่มที่พึ่งพาการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจมาก ๆ คือ cyclical stocks เพราะถึงแม้ผลิต ตลาดน้ำมันก็ยัง oversupply ขณะภาวะเศรษฐกิจข้างหน้า ยังเผชิญความไม่แน่นอนสูงมาก
	ทองคำ	▲	ราคาทองเป็นขาขึ้นรอบใหญ่ ดอกเบี้ยแท้จริงถูกกดไว้ให้ต่ำติดลบ ความคาดหวังเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นจากระดับต่ำ เราเชื่อมั่นแนวโน้มราคาทองขาขึ้นในระยะยาว เพราะหนี้สาธารณะพอกพูนขึ้นทั่วโลกจนดอกเบี้ยแทบจะขึ้นไม่ได้แล้ว
	อสังหาริมทรัพย์	◄►	ลงทุนอสังหาริมทรัพย์เพื่อกระจายความเสี่ยงเป็นหลัก ภายใต้สภาวะปัจจุบันและอาจต่อเนื่องไปถึงช่วงหลังการแพร่ระบาดของ COVID-19 การประเมินค่าเช่าในอนาคตของอสังหาริมทรัพย์จำนวนมาก เผชิญความไม่แน่นอนสูงระดับโครงสร้าง คือเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงอย่างถาวร ไม่ใช่แค่ขึ้นลงตามวัฏจักร อย่างไรก็ตาม KT-PIF และกองทุนหลักของ KT-PROPERTY บริหารแบบเชิงรุก คัดเลือกหลักทรัพย์โดยคำนึงถึงผลกระทบดังกล่าวอยู่แล้ว ณ เดือน มี.ค. ทั้งสองให้น้ำหนักกลุ่ม industrial ซึ่งทนทานมากกว่า retail จึงมีโอกาสดีที่จะ outperform นอกจากนี้ KT-PIF ลงทุนบางส่วนในกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานที่มีความมั่นคงสูง ดังนั้น ทั้งสองกองทุนยังคงเป็นตัวเลือกที่ดี สำหรับผู้ที่ต้องการลงทุนอสังหาริมทรัพย์

มุมมองในระยะ 6 เดือนขึ้นไป ▲ = Overweight ▼ = Underweight ◄► = Neutral

Mutual Fund Policy

สินทรัพย์	กองทุน	นโยบายการลงทุน เน้นลงทุนใน	ความเสี่ยง	นโยบายป้องกันความเสี่ยง
ตราสารหนี้	KTPLUS	ฝากเงิน/ตราสารหนี้ระยะสั้นทั้งในและต่างประเทศ	4	Full Currency Hedge
	KTSTPLUS	ฝากเงิน/ตราสารหนี้ระยะสั้นทั้งในและต่างประเทศ	4	Dynamic Hedge
	KTFIX-1Y3Y	ตราสารหนี้ไทยระยะกลาง	4	Domestic Investment Only
	KTILF	เน้นลงทุนในพันธบัตรชดเชยเงินเพื่อของรัฐบาลไทย	4	Domestic Investment Only
	KTFIXPLUS	ตราสารหนี้ทั้งในและต่างประเทศ	4	Full Currency Hedge
	KT-BOND	กองทุนหลัก PIMCO Global Bond Fund บริหารโดย PIMCO ลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลก	4	Dynamic Hedge
	KT-WCORP	กองทุนหลัก BGF Global Corporate Bond Fund บริหารโดย BlackRock ลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนระดับ Investment Grade	4	Dynamic Hedge
	KT-GCINCOME	กองทุนหลัก Schroder International Selection Fund Global Credit Income ลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลก	5	Dynamic Hedge
KT-CSBOND	กองทุนหลัก PIMCO GIS Capital Securities Fund ลงทุนในตราสารหนี้ ตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน ที่ออกโดยสถาบันการเงินทั่วโลก	5	Dynamic Hedge	
ตราสารทุน	KTEF	หุ้นไทยทั้งขนาดใหญ่/กลาง/เล็ก	6	Domestic Investment Only
	KTSE	หุ้นไทย โดยคัดสรรหุ้นไม่เกิน 30 หลักทรัพย์	6	Domestic Investment Only
	KT-HiDiv	หุ้นไทยที่มีประวัติและแนวโน้มการจ่ายปันผลที่ดี	6	Domestic Investment Only
	KTMSEQ	หุ้นไทยที่มีขนาดกลางและเล็ก	6	Domestic Investment Only
	KTSF	หุ้นไทยพื้นฐานดีประมาณ 30-40 หลักทรัพย์ เพื่อให้มีผลตอบแทนสูงกว่าตลาด	6	Domestic Investment Only
	KT-mai	หุ้นไทยขนาดกลาง-เล็กที่จดทะเบียนอยู่ในดัชนีหลักทรัพย์ mai ไม่ต่ำกว่า 80%	6	Domestic Investment Only
	KT-WEQ	กองทุนหลัก AB Low Volatility Equity Portfolio เน้นลงทุนในหุ้นที่มีความผันผวนต่ำและ มีความเสี่ยงในการปรับตัวลงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต	6	Dynamic Hedge
	KT-US	กองทุนหลัก AB American Growth Portfolio เน้นลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ ที่มีขนาดใหญ่ มีแนวโน้มการเติบโตอย่างมาก และได้รับการคัดสรร	6	Dynamic Hedge
	KT-EURO	กองทุนหลัก Invesco Continental European Small Cap Equity Fund เน้นหุ้นกลุ่มประเทศยุโรปโซน	6	Dynamic Hedge
	KT-JAPAN	กองทุนหลัก Henderson Horizon Fund-Japanese Smaller Companies Fund ลงทุนในหุ้นญี่ปุ่นขนาดเล็ก	6	Dynamic Hedge
	KT-JPFUND	กองทุนหลัก iShares Core Nikkei 225 ETF เน้นลงทุนในหุ้นที่เป็นส่วนประกอบของดัชนี Nikkei 225 ในสัดส่วนเดียวกับจำนวนหุ้นในดัชนี Ni	6	Dynamic Hedge
	KT-EMEQ	กองทุนหลัก Vontobel Fund – mtx Sustainable Emerging Markets Leaders ลงทุนในหุ้นตลาดเกิดใหม่	6	Dynamic Hedge
	KT-AASIA	กองทุนหลัก Fidelity Funds-Pacific Fund ลงทุนในบริษัทที่มีสำนักงานใหญ่แถบภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก	6	Dynamic Hedge
	KT-ASEAN	กองทุนหลัก JPMorgan ASEAN Equity Fund ลงทุนในหุ้นกลุ่มประเทศอาเซียน	6	Dynamic Hedge
KT-CHINA	กองทุนหลัก BGF China Fund Class D ของ BlackRock ลงทุนในหุ้นของประเทศจีนขนาดใหญ่	6	Dynamic Hedge	
KT-INDIA	กองทุนหลัก Invesco India Equity Fund ลงทุนในหุ้นอินเดีย	6	Dynamic Hedge	
ราย อุตสาหกรรม	KT-ENERGY	กองทุนหลัก BGF World Energy Fund ลงทุนในหุ้นกลุ่มพลังงานทั่วโลก	7	Dynamic Hedge
	KT-FINANCE	กองทุนหลัก Fidelity Funds-Global Financial Services Fund ลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมให้บริการทางการเงิน	7	Dynamic Hedge
	KT-HEALTHCARE	กองทุนหลัก Janus Global Life Sciences Fund ลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับวิทยาศาสตร์การรักษและการพัฒนาชีวิต	7	Dynamic Hedge
	KT-PRECIIOUS	กองทุนหลัก Franklin Gold and Precious Metal Fund ลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ที่ทำธุรกิจเหมืองแร่ทองคำและโลหะมีค่า	7	Dynamic Hedge
	KT-MINING	กองทุนหลัก Allianz Global Metal and Mining Fund ลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ที่ทำธุรกิจเหมืองแร่	7	Dynamic Hedge
	KT-WTAI	กองทุนหลัก Allianz Global Artificial Intelligence ลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์	6	Dynamic Hedge
การลงทุน ทางเลือก	KT-OIL	กองทุนหลัก PowerShares DB Oil Fund ลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ WTI	8	Dynamic Hedge
	KT-GOLD	กองทุนหลัก SPDR Gold Trust เป็นกองทุน ETF ที่ถือครองทองคำแท่งมากที่สุดในโลก	8	Dynamic Hedge
	KT-PIF	หุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และREITs ทั้งในประเทศและต่างประเทศ	8	Dynamic Hedge
	KT-PROPERTY	กองทุนหลัก Henderson Global Property Equities Fund ลงทุนในหุ้นหรือ REITs และอสังหาริมทรัพย์ทั่วโลก	8	Dynamic Hedge
	KT-GMO**	กองทุนหลัก JPMorgan Investment Funds-Global Macro Opportunities ลงทุนทั้งตราสารหนี้ หุ้น และอนุพันธ์ทั่วโลก	6	Dynamic Hedge
	KT-IGF**	กองทุนหลัก Allianz Income and Growth Fund ลงทุนทั้งตราสารหนี้ หุ้นกู้แปลงสภาพและหุ้นสามัญ ในสหรัฐฯ	5	Full Currency Hedge

**กองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุนมีรายย่อยและผู้มีเงินลงทุนสูงเท่านั้น กองทุนนี้อาจมีความเสี่ยงสูงกว่ากองทุนรวมทั่วไป ผู้ลงทุนโปรดศึกษาความเสี่ยงที่สำคัญจากหนังสือชี้ชวน Full Currency Hedge คือการป้องกันความเสี่ยงเต็มจำนวน, Dynamic Hedge คือ การป้องกันความเสี่ยงตามดุลยพินิจ, No Hedge คือไม่มีการป้องกันความเสี่ยง

Mutual Fund Risks

สินทรัพย์	กองทุน	Market	Credit	Liquidity	Business	Derivatives	Counter Party	Currency	Structure Note / Non-Investment Grade	Smaller Capitalizaion	Specific Sector / Country
ตราสารหนี้	KTPLUS	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
	KTSTPLUS	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
	KTFIX-1Y3Y	✓	✓	✓	✓	✓					
	KTILF	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		
	KTFIXPLUS	✓	✓	✓							
	KT-BOND	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓		
	KT-WCORP	✓	✓	✓		✓	✓	✓			
	KTGCINCOME-R	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓		✓
ตราสารทุน	KTEF	✓	✓	✓	✓	✓					
	KTSE	✓	✓	✓	✓						
	KT-HiDiv	✓	✓	✓	✓	✓					
	KTMSEQ	✓	✓	✓	✓	✓					
	KT-SF	✓	✓	✓	✓	✓					
	KT-mai	✓	✓	✓	✓	✓					
	KT-WEQ	✓	✓	✓		✓	✓	✓		✓	✓
	KT-US	✓	✓	✓		✓	✓	✓		✓	✓
	KT-EURO	✓	✓	✓		✓	✓	✓		✓	✓
	KT-JAPAN	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-JPFUND	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-EMEQ	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-AASIA	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-ASEAN	✓	✓	✓		✓	✓	✓		✓	✓
	KT-CHINA	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
KT-INDIA	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓	
รายอุตสาหกรรม	KT-ENERGY	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-FINANCE	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-HEALTHCARE	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-PRECIIOUS	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-MINING	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
การลงทุนทางเลือก	KT-OIL	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-GOLD	✓	✓	✓		✓	✓	✓			
	KT-PIF	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓
	KT-PROPERTY	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-GMO**	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓		✓
	KT-IGF**	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	

**กองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุนมิใช่รายย่อยและผู้มีเงินลงทุนสูงเท่านั้น กองทุนนี้อาจมีความเสี่ยงสูงกว่ากองทุนรวมทั่วไป ผู้ลงทุนโปรดศึกษาความเสี่ยงที่สำคัญจากหนังสือชี้ชวน

Full Currency Hedge คือการป้องกันความเสี่ยงเต็มจำนวน, Dynamic Hedge คือ การป้องกันความเสี่ยงตามดุลยพินิจ, No Hedge คือไม่มีการป้องกันความเสี่ยง

ข้อความจำกัดความรับผิด (Disclaimer)

- “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้นำมาจากแหล่งข้อมูลของบริษัทเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับประกันต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของบริษัท ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงไปได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- บริษัทมิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และ/หรือ ผู้ให้คำปรึกษา ก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- บริษัทมิได้มอบอำนาจให้บุคคลใดเป็นผู้ให้ข้อมูล หรือเป็นตัวแทน รับรอง แสดง หรือรับประกันข้อมูลใดๆ ที่มีได้ปรากฏอยู่ในหนังสือชี้ชวน ทั้งนี้ หากมีการกระทำดังกล่าว ให้ถือว่าข้อมูลที่กล่าวถึงนั้นไม่อาจนำมาประกอบการพิจารณาได้
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออก ตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จากผู้แทนขายที่ได้รับการแต่งตั้งจาก บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) และเว็บไซต์ของบริษัท www.ktam.co.th
- คำแนะนำข้างต้น มิได้ใช้กับผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตควบการลงทุน (Unit Linked Products)
- © สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน) สงวนลิขสิทธิ์ตามกฎหมาย