ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาราคาสินทรัพย์ประเภทกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และรีทส์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และรีทส์ไทยมีการปรับตัวลดลงค่อนข้างมากจาก 2 สาเหตุหลัก อันได้แก่

1) การขายทำกำไรของนักลงทุนบางส่วนหลังราคาสินทรัพย์ประเภทดังกล่าวปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 20% นับแต่ต้นปีที่ผ่านมา

2) ประเด็นที่ธนาคารแห่งประเทศไทยออกหนังสือเวียนเรื่องมาตรการเพื่อป้องกันการแข็งค่าของเงินบาท ด้วยการจำกัดการถือเงินในบัญชีของนักลงทุนต่างชาติในจำนวนที่ลดลงจาก 300 ล้านบาทต่อบัญชีเป็น 200 ล้านบาทต่อบัญชี รวมถึงการรายงานชื่อผู้ถือตราสารหนี้ที่เป็นนักลงทุนต่างประเทศ ทำให้ผลตอบแทนตราสารหนี้ภาครัฐฯ ของไทยมีการปรับตัวขึ้นบ้าง (ราคาลดลง) ซึ่งส่งผลให้นักลงทุนจำนวนหนึ่งมีความสนใจต่อสินทรัพย์ประเภท Yield Play (สินทรัพย์ประเภทที่จ่ายดอกเบี้ย/เงินปันผล ในอัตราที่สูงกว่าดอกเบี้ยที่ได้รับจากพันธบัตรรัฐบาล) ลดน้อยลง เนื่องจากค่าชดเชยความเสี่ยงที่น้อยลงนั่นเอง

มุมมองผู้จัดการกองทุนโดยสรุป

- **ปัจจัยพื้นฐานยังดีอยู่** –ตัวเลขอัตราการเช่าและค่าเช่าโครงการอสังหาริมทรัพย์ต่างๆ ที่ลงทุนผ่าน PF & REITs ยังอยู่ในเกณฑ์ดี คาดหวังผลตอบแทนเงินปันผลในอัตรา 4 -5%
- **การปรับฐานของ TH REITs เป็นตามที่คาดไว้** – การปรับฐานครั้งนี้เป็นไปตามที่ บลจ พรินซิเพิล คาดไว้ เนื่องจากตลาดทั้ง TH & SG REITs ปรับขึ้นสูงมากในช่วงครึ่งแรกของปี 2019 จึงเป็นธรรมชาติที่ตลาดต้องปรับฐาน ทั้งนี้ ทีมงานมีกลยุทธ์ Underweight TH REITs ตั้งแต่ต้นปี เพราะเห็นว่าระดับ Valuation สูงเกินไป จึงนับว่าเราวางกลยุทธ์ไว้ถูกทาง ทำให้ได้รับผลกระทบน้อยกว่ากองทุนที่เน้นการลงทุนในไทย นอกจากนี้ การถือเงินสดไว้บางส่วนก็ช่วยลดทอนผลกระทบด้วย
- **ไม่ควรตื่นตระหนก** - ด้วยเหตุที่ตลาด TH REITs มีสภาพคล่องต่ำ และคาดว่าจะมี Panic Sell ทั้งจากรายย่อยและกองทุนที่ลงทุนเฉพาะในไทย หากเราขายด้วย จะเป็นการ "ขายของถูก" แนะนำให้คงเงินไว้ในกองทุน **ใช้จังหวะนี้ในการทยอย "ซื้อของถูก"** (เราอาจเคยต้องลงทุนใน TH REIT ได้ yield เพียง 4% แต่เมื่อราคาปรับลง เรามีโอกาสลงทุนใน TH REIT ตัวเดิมได้ yield เพิ่มเป็น 5-7% จึงเป็นโอกาสการลงทุนใน REIT คุณภาพดีที่ราคาถูกกว่าเดิมมาก)
- **ในระยะกลางถึงยาว อาจจะมีแรงซื้อจากนักลงทุนสถาบันมาช่วย Support** - เชื่อว่า ระดับราคาที่ถูกลง จะดึงดูดให้นักลงทุนสถาบัน ทยอยหาจังหวะกลับเข้ามาลงทุน

การปรับตัวลงของราคากองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และรีทส์ในประเทศไทยในครั้งนี้ นำมาซึ่งคำถามของนักลงทุนว่า

1) การปรับตัวลดลงของราคาสินทรัพย์ประเภทดังกล่าวนั้นมีโอกาสจะปรับตัวลงไปอีกมากน้อยเพียงใด?
2) คาดว่าการปรับตัวลงของราคาในลักษณะดังกล่าวจะทำให้นักลงทุนที่ลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และรีทส์ขาดทุนระยะยาวหรือไม่?
3) และนักลงทุนควรปฏิบัติอย่างไรต่อไป?"

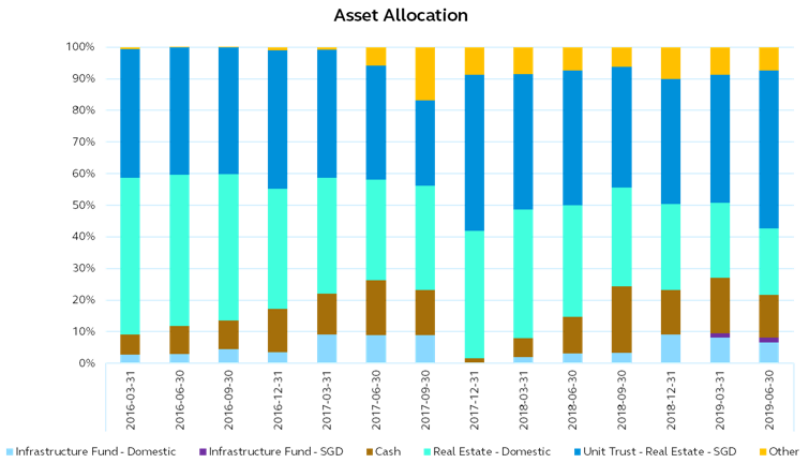
การจะตอบคำถามทั้ง 3 ข้อนี้ได้ ทางบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนพรินซิเพิล จำกัด (บลจ พรินซิเพิล) แนะนำให้นักลงทุนกลับมามองที่พื้นฐานการลงทุน และเหตุปัจจัยทั้งในด้านบวกและด้านที่ต้องเฝ้าระวัง ดังนี้

ปัจจัยบวก	ปัจจัยเฝ้าระวัง
• ภาพตลาดที่ยังมีทิศทางไม่ชัดเจน และการที่นักลงทุนคาดว่า FED จะปรับลดดอกเบี้ย ทำให้มีเงินไหลเข้า REITs เพื่อ Search for Yield • อุปทาน Office มีจำกัด โครงการใหม่ที่มีผู้เช่าหลักแล้ว • นักลงทุนระยะยาวที่ให้ความสนใจต่อสินทรัพย์ประเภทนี้ทำให้มีโอกาสเพิ่มสัดส่วนในจังหวะที่ราคาสินทรัพย์มีการปรับตัวลดลง	• Thai PF & REITs มีสภาพคล่องต่ำและมี IPO น้อย • Valuation ค่อนข้างสูง โดยเฉพาะกลุ่ม Leasehold ราคาปรับขึ้นสูงมาก สะท้อนความคาดหวัง FED Cut ตลาดปรับฐานตามคาด แม้ปัจจัยพื้นฐานยังคงแข็งแกร่ง *Source: Bloomberg, Data as of 11 Jun 2019

จากปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และรีทส์ในลักษณะดังกล่าวนั้น ทาง บลจ พรินซิเพิล ค่อนข้างเชื่อมั่นว่า แม้ราคาสินทรัพย์ประเภทนี้จะยังมีโอกาสปรับตัวลดลงได้อีก แต่ไม่น่าลงไปได้อีกมากนัก และความผันผวนที่เกิดขึ้น ณ ปัจจุบันน่าจะเป็นเพียงความผันผวนที่เกิดขึ้นในระยะสั้น โดยสำหรับนักลงทุนที่มีสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทนี้อยู่ **ทาง บลจ พรินซิเพิล แนะนำให้ถือลงทุนต่อเนื่องระยะยาว โดยแนะนำให้ลงทุนเป็นส่วนหนึ่งของพอร์ตลงทุนหลัก (Core Port) ส่วนนักลงทุนที่รอจังหวะการย่อตัวของราคา ทาง บลจ พรินซิเพิล มองว่าเป็นโอกาสในการทยอยสะสม โดยสัดส่วนที่แนะนำลงทุนคือ ประมาณ 10-20% ของมูลค่าพอร์ต ทั้งนี้สำหรับกลยุทธ์การลงทุนในสินทรัพย์ประเภทนี้อาจต้องเน้นการเลือกลงทุนสินทรัพย์รายตัวที่ราคามีความเหมาะสมกับมูลค่าพื้นฐานให้มากขึ้น (Bottom-up and Selective)**

Principal Property Income Fund (กองทุนนี้ลงทุนกระจุกตัวในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ (Property Sector Fund) ดังนั้นหากมีปัจจัยลบที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุน ดังกล่าวผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินลงทุนจำนวนมาก)

กองทุน Principal Property Income Fund เป็นกองทุนที่ใช้กลยุทธ์ในการบริหารเงินทุนแบบเชิงรุก (Active management) บนปรัชญาและความตั้งใจที่จะการสร้างผลตอบแทนที่ดีให้นักลงทุนในระยะยาว ผ่านการคัดเลือกสินทรัพย์รายตัวด้วยการวิเคราะห์ข้อมูลหลักทรัพย์แบบ Bottom-up เพื่อค้นหาสินทรัพย์คุณภาพดีในระดับราคาที่เหมาะสม ไม่ยึดติดกับดัชนีอ้างอิง สังเกตได้จากสัดส่วนการลงทุนสินทรัพย์ในแต่ละกลุ่มในแต่ละช่วงเวลาที่แตกต่างกัน เช่นในช่วงนับแต่ต้นปีที่ผ่านมาที่ราคาสินทรัพย์ประเภทกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และรีทส์ในประเทศมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก ทางทีมบริหารกองทุนได้ทำการทยอยลดสัดส่วนการลงทุนสินทรัพย์ในกลุ่มดังกล่าวลง และยังได้มีการสำรองเงินสดบางส่วนเพื่อจำกัดความเสี่ยงและรอจังหวะลงทุนในภาวะที่ราคาสินทรัพย์มีการปรับตัวลดลง โดยนับแต่ช่วงนับแต่ต้นปี 2019 จนถึงปัจจุบัน ผู้จัดการกองทุนได้ทำการถือเงินสดในอัตราส่วนโดยเฉลี่ยสูงกว่า 10 % ทั้งนี้แม้กลยุทธ์การลงทุนในลักษณะนี้จะทำให้กองทุน underperform เล็กน้อยในช่วงจังหวะตลาดขาขึ้น ดังเช่นในช่วงนับแต่ต้นปีที่กองทุนให้ผลตอบแทน 17.56% ในขณะที่ดัชนีอ้างอิง (SET PF&REIT TRI Index 50.00% + FSTREI TRI Index (THB) 50.00%) นั้นให้ผลตอบแทน 19.36 % แต่ก็ทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนกองทุน Principal Property Income Fund ปรับตัวลดลงน้อยกว่าดัชนีอ้างอิงเป็นอย่างมากในช่วงภาวะที่ตลาดผันผวน โดยมูลค่าหน่วยลงทุนกองทุน Principal Property Income Fund นั้นปรับตัวลงเพียงประมาณ 2.26%-2.29% ในช่วงวันที่ 11 ก.ค. - 17 ก.ค. 2019 เทียบกับดัชนีอ้างอิงที่ปรับตัวลดลง -4.25% (Source: Principal Asset Management Company)



Source: Principal Asset Management Company

Principal Property Income Fund

ในขณะที่เมื่อพิจารณาสัดส่วนการลงทุนของกองทุน Principal Property Income Fund จะเห็นได้ว่ากองทุนมีสัดส่วนการลงทุนในกลุ่ม TOP Holdings ที่มีการลงทุนค่อนข้างแตกต่างจากดัชนีอ้างอิง โดย ณ ปัจจุบันยังเน้นลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์และรีทส์ในกลุ่มอาคารสำนักงาน Industrial park รวมถึง Data Center ซึ่งเป็นกลุ่มพื้นฐานและระดับราคาอยู่ในเกณฑ์ที่เหมาะสม

Top5 Holdings

Keppel DC REIT	6.30%
Ascendas Real Estate Investment Trust	6.01%
CapitaLand Mall Trust	5.69%
Frasers Centrepoint Trust	5.30%
Mapletree North Asia Commercial Trust	3.81%

Source: Principal Asset management : as of June 2019

ด้วยกลยุทธ์ในการบริหารเงินทุนในลักษณะดังกล่าว ทำให้นับแต่จัดตั้งกองทุน Principal Property Income มีผลการดำเนินงานที่โดดเด่น โดยสามารถสร้างผลตอบแทนเฉลี่ยราว 11% ต่อปีนับแต่จัดตั้งกองทุน และยังนับเป็นหนึ่งในไม่กี่กองทุนในประเทศที่มีผลการดำเนินงานรายปีที่เป็นบวกตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมา นอกจากนี้สำหรับกองทุน Principal Property Income ในคลาสที่จ่ายเงินปันผล และคลาสรับขายคืนหน่วยลงทุนอัตโนมัติ กองทุน Principal Property Income ยังมีประวัติการจ่ายเงินปันผลอย่างต่อเนื่องในทุกไตรมาสนับแต่ ไตรมาส 2/2012 จนถึงปัจจุบัน (ไตรมาส 1/2019)

Market Outlook: Singapore Office

อัตราการว่าง (Grade A, Core CBD) 4.8% อัตราค่าเช่ายังมีแนวโน้มเติบโต ขับเคลื่อนโดย Demand จาก Technology Sector

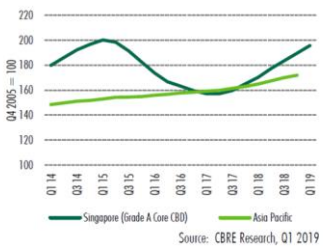
Table 2: Office Vacancy Rates

	Q1 19	Q-o-q	Y-o-y
Islandwide	5.3%	-56 bps	-58 bps
Core CBD	4.6%	-60 bps	-136 bps
Fringe CBD	5.4%	-31 bps	-104 bps
Decentralised	6.7%	-73 bps	166 bps
Grade A (Core CBD)	4.8%	-31 bps	-106 bps

Source: CBRE Research, Q1 2019

*Source: CBRE Market View Singapore, Q1 2019. Data as of 31 Mar 2019

Chart 4: Office Rental Index



Source: CBRE Research, Q1 2019

	Fund Performance						
	3M	6M	1Y	3Y	5Y	Since Inception	Inception Date
Principal iProp-A	7.59%	17.56%	21.20%	10.80%	11.16%	11.82%	26/06/2012
Principal iProp-C	7.55%	17.54%	21.28%	10.98%	11.24%	11.27%	03/07/2014
Principal iProp-D	7.46%	17.40%	21.13%	10.91%	11.18%	11.41%	17/02/2012
Principal iProp-R	7.51%	17.49%	21.16%	10.91%	11.20%	11.28%	17/02/2012
Benchmark (%)	8.02%	19.36%	24.12%	12.43%	11.26%		

% ต่อปี (Annualized Return) หากกองทุนจัดตั้งมาแล้ว 1 ปีขึ้นไป

	Fund Performance						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	YTD
Principal iProp-A	-5.87%	13.43%	4.60%	15.72%	11.32%	3.38%	11.05%
Principal iProp-C	n/a	2.96%	4.71%	16.09%	11.48%	3.60%	11.09%
Principal iProp-D	-5.82%	13.33%	4.71%	15.69%	11.42%	3.63%	11.01%
Principal iProp-R	-5.87%	13.37%	4.60%	15.84%	11.48%	3.51%	11.06%
Benchmark*	3.41%	9.16%	4.86%	10.99%	17.54%	3.39%	11.51%

% ต่อปี (Annualized Return) หากกองทุนจัดตั้งมาแล้ว 1 ปีขึ้นไป/ Benchmark: SET PF&REIT TRI Index 50.00% + FSTREI TRI Index (THB) 50.00%

Source: Principal Asset Management Company, as of May 2019

ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต/ทั้งนี้โปรดศึกษารายละเอียดเงื่อนไขการจ่ายเงินปันผลเพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนข้อมูลโครงการ/ผู้ลงทุนควรศึกษาเงื่อนไขการรับซื้อคืนหน่วยลงทุนอัตโนมัติและการจ่ายเงินปันผลของหน่วยลงทุน แต่ละชนิดของกองทุน Principal Property Income ได้ที่ www.principal.th/ผู้ลงทุนควรศึกษาผลการดำเนินงานของหน่วยลงทุนแต่ละชนิดของกองทุนใน https://www.principal.th/th/mutual-fundth ก่อนตัดสินใจลงทุน

ตัวอย่างประวัติการจ่ายเงินปันผลและการรับซื้อคืนหน่วยลงทุนอัตโนมัติกองทุน Principal Property Income

ประวัติการจ่ายปันผลและการขายคืนหน่วยลงทุนอัตโนมัติ			
ช่วงเวลา	วันปิดสมุดทะเบียน	iPROP	
		R	D
Q2/2012	29-Jun-12	0.16	0.16
Q3/2012	28-Sep-12	0.18	0.18
Q4/2012	28-Dec-12	0.21	0.205
Q1/2013	29-Mar-13	0.25	0.24
Q2/2013	28-Jun-13	0.27	0.25
Q3/2013	30-Sep-13	0.25	0.23
Q4/2013	27-Dec-13	0.24	0.22
Q1/2014	28-Mar-14	0.23	0.21
Q2/2014	30-Jun-14	0.24	0.21
Q3/2014	30-Sep-14	0.26	0.22
Q4/2014	30-Dec-14	0.26	0.22
Q1/2015	31-Mar-15	0.45	0.45
Q2/2015	30-Jun-15	0.22	0.22
Q3/2015	30-Sep-15	0.14	0.11
Q4/2015	30-Dec-15	0.13	0.11

ประวัติการจ่ายปันผลและการขายคืนหน่วยลงทุนอัตโนมัติ			
ช่วงเวลา	วันปิดสมุดทะเบียน	iPROP	
		R	D
Q1/2016	31-Mar-16	0.27	0.27
Q2/2016	30-Jun-16	0.15	0.11
Q3/2016	30-Sep-16	0.15	0.12
Q4/2016	30-Dec-16	0.20	0.15
Q1/2017	31-Mar-17	0.19	0.19
Q2/2017	30-Jun-17	0.20	0.15
Q3/2017	30-Sep-17	0.20	0.15
Q4/2017	31-Dec-17	0.21	0.15
Q1/2018	30-Mar-18	0.21	0.21
Q2/2018	29-Jun-18	0.21	0.15
Q3/2018	28-Sep-18	0.21	0.15
Q4/2018	28-Dec-18	0.22	0.15
Q1/2019	31-Mar-19	0.22	0.22
Q2/2019	28-Jun-19	0.25	0.25
	รวม	6.38	5.625

Source: Bloomberg, Principal Asset management : as of June 2019

ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต/ทั้งนี้โปรดศึกษารายละเอียดเงื่อนไขการจ่ายเงินปันผลเพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนข้อมูลโครงการ/ผู้ลงทุนควรศึกษาเงื่อนไขการรับซื้อคืนหน่วยลงทุนอัตโนมัติและการจ่ายเงินปันผลของหน่วยลงทุน แต่ละชนิดของกองทุน Principal Property Income ได้ที่ www.principal.th/ผู้ลงทุนควรศึกษาผลการดำเนินงานของหน่วยลงทุนแต่ละชนิดของกองทุนใน https://www.principal.th/th/mutual-fundth ก่อนตัดสินใจลงทุน

Disclaimer:

กองทุนนี้ลงทุนกระจุกตัวในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ (Property Sector Fund) ดังนั้นหากมีปัจจัยลบที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินลงทุนจำนวนมาก ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย/ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า (กองทุน) เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน/กองทุนมีนโยบายลงทุนในต่างประเทศกองทุนอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือ ได้รับกำไร จากอัตราแลกเปลี่ยน/หรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าทุนเริ่มแรกได้ / ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต /การวัดผลการดำเนินงาน จัดทำตามมาตรฐานการวัดผลการดำเนินงานของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน/ผู้ลงทุนควรศึกษาผลการดำเนินงานของหน่วยลงทุนแต่ละชนิดของกองทุนก่อนตัดสินใจลงทุน/ผู้ลงทุนควรศึกษาเงื่อนไขการรับซื้อคืนหน่วยลงทุนอัตโนมัติและการจ่ายเงินปันผลของหน่วยลงทุนแต่ละชนิดของกองทุน Principal Property Income ได้ที่ www.principal.th

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเป็นการทั่วไป โดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นคำเสนอหรือการเชิญชวนให้บุคคลใดทำการซื้อและ/หรือขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่าง ๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่าง ๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด / แม้บริษัทจัดการจะได้ใช้ความระมัดระวังตามสมควรเพื่อให้ข้อมูลดังกล่าวมีความถูกต้อง และตรงกับวัตถุประสงค์ของการจัดทำเอกสารนี้ บริษัทจัดการและพนักงานของบริษัทจัดการไม่มีความรับผิดและจะไม่รับผิดสำหรับความผิดพลาดของข้อมูลใด ๆ ที่เกิดขึ้นไม่ว่าด้วยเหตุใดก็ตาม รวมทั้งจะไม่รับผิดสำหรับการกระทำใด ๆ ที่เกิดขึ้นบนพื้นฐานของความเห็นหรือข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ บริษัทจัดการไม่ได้ให้คำรับรองหรือรับประกันไม่ว่าโดยชัดแจ้งหรือโดยปริยายเกี่ยวกับความถูกต้อง แม่นยำ น่าเชื่อถือ ทันต่อเหตุการณ์หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวในกรณีใด ๆ ทั้งสิ้น / บริษัทจัดการขอปฏิเสธความรับผิดทั้งปวงที่เกิดหรืออาจเกิดขึ้นในทุกกรณี ทั้งนี้ความเห็นบทวิเคราะห์หรือการคาดคะเนต่าง ๆ เกี่ยวกับเหตุการณ์หรือผลการดำเนินงานในอนาคตที่ปรากฏในเอกสารนี้ ไม่ถือเป็นเครื่องยืนยัน และอาจแตกต่างจากเหตุการณ์หรือผลประกอบการที่เกิดขึ้นจริงได้ / สำหรับนักลงทุนที่ต้องการทราบข้อมูลหรือรายละเอียดเพิ่มเติมหรือรับหนังสือชี้ชวน สามารถติดต่อบริษัจัดการหรือผู้ดำเนินการขายที่ท่านให้บริการ