

สำนักหอสมุดกลาง พระจอมเกล้าลาดกระบัง

การศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว

A STUDY OF RATE OF RETURN AND INVESTMENT RISK OF  
LONG TERM EQUITY FUND



T110266



เลขหมู่.....  
เลขทะเบียน 110266  
วัน,เดือน,ปี 28 ก.ย. 2553

b. 1205011  
i. ....

การศึกษานี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

สาขาบริหารธุรกิจ

คณะเทคโนโลยีการเกษตร

สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานที่พ.ศ. 2552 เท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

**A STUDY OF RATE OF RETURN AND INVESTMENT RISK OF  
LONG TERM EQUITY FUND**



**AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT  
OF THE REQUIREMENT FOR THE DEGREE OF  
MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION  
IN BUSINESS MANAGEMENT  
FACULTY OF AGRICULTURAL TECHNOLOGY  
KING MONGKUT'S INSTITUTE OF TECHNOLOGY LADKRABANG**

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานที่ 2009 ศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



**COPYRIGHT 2009**

**FACULTY OF AGRICULTURAL TECHNOLOGY**

**KING MONGKUT'S INSTITUTE OF TECHNOLOGY LADKRABANG**

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับกรณีใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ใบรับรองการศึกษาอิสระ  
หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง

หัวข้อการศึกษาอิสระ

การศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนใน  
กองทุนรวมหุ้นระยะยาว

A STUDY OF RATE OF RETURN AND  
INVESTMENT RISK OF LONG TERM EQUITY  
FUND

ชื่อนักศึกษา

นายธีระ โลหะมาณพ

รหัสประจำตัว

51066105

ปริญญา

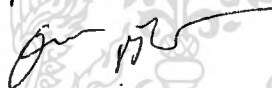

บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

สาขาวิชา

บริหารธุรกิจ

อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ

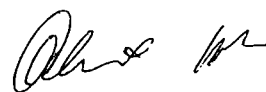
รองศาสตราจารย์ ดร.กุลกัญญา ณ ป้อมเพ็ชร

คณะกรรมการสอบการศึกษาอิสระ	ลายมือชื่อ
รองศาสตราจารย์ ดร.กุลกัญญา ณ ป้อมเพ็ชร	กุลกัญญา ณ ป้อมเพ็ชร
รองศาสตราจารย์อมรศรี ดันพิพัฒน์	
ผู้ช่วยศาสตราจารย์อภิสิทธิ์ แก้วฉา	

วัน/เดือน/ปี ที่สอบ 20 กันยายน 2552 เวลา 14.50-15.40 น.

สถานที่สอบ ณ ตึกอนุภาค ชั้น 1 ห้องฝ้ายคำ

สาขาวิชารับรองแล้ว



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์อภิสิทธิ์ แก้วฉา)

ประธานสาขาวิชาบริหารธุรกิจและพัฒนากาเรศตร

วันที่ 12 เดือน ๗.ค. พ.ศ. ๕2

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น เมื่อนำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ชื่อเรื่อง	การศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว
นักศึกษา	นายธีระ โลหะมาณพ
รหัสนักศึกษา	51066105
ปริญญา	บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
สาขาวิชา	บริหารธุรกิจ
พ.ศ.	2552
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	รองศาสตราจารย์ ดร. กุลกัญญา ณ ป้อมเพ็ชร
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระร่วม	รองศาสตราจารย์อมรศรี ดันพิพัฒน์

### บทคัดย่อ

ในปัจจุบันทางภาครัฐได้มีการส่งเสริมและสนับสนุนให้มีการลงทุนในตลาดทุนอย่างต่อเนื่อง ซึ่งกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ก็เป็นเครื่องมือหนึ่งที่ใช้จูงใจนักลงทุนให้มาลงทุนในตลาดทุนไทยเพื่อเสริมสร้างเสถียรภาพในระยะยาว โดยผู้ที่ลงทุนจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีจากเงินที่นำมาลงทุนนอกเหนือจากผลตอบแทนที่ได้รับจากการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่มีการเปลี่ยนแปลงระหว่างกาล การศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) มีวัตถุประสงค์ที่จะเพื่อศึกษาและเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงในการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) แต่ละกองทุน และนำผลที่ได้รับมาใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจเลือกกองทุนที่จะลงทุน โดยศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงในการลงทุน ในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) โดยเลือกศึกษากองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีส่วนแบ่งการตลาดสูงสุด 10 อันดับแรก โดยพิจารณาจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ณ วันสิ้นเดือนกุมภาพันธ์ ปีพ.ศ.2552 ซึ่ง ได้แก่ 1) กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาว ปันผล 70/30 2) กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 3) กองทุนเปิดเกหุ้นระยะยาว 4) กองทุนเปิดเค 70:30 หุ้นระยะยาวปันผล 5) กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวพลัส 6) กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25 7) กองทุนเปิดคอเบอร์ดินหุ้นระยะยาว 8) กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาวปันผล 9) กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท และ 10) กองทุนเปิดจัมป์โพลัสปันผลหุ้นระยะยาว และใช้ข้อมูลของมูลค่าหน่วยลงทุนในการคำนวณตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2548 ถึงวันสิ้นเดือนกุมภาพันธ์ ปี พ.ศ. 2552

ผลการศึกษาพบว่าพบว่ากองทุนเปิดคอเบอร์ดินหุ้นระยะยาว (ABLTF) มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงที่สุด โดยมีค่าเท่ากับ 1.67% ส่วนกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำที่สุด ได้แก่ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท (SCBLTS) โดยมีค่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ -6.09% สำหรับการวิเคราะห์ความเสี่ยงในการลงทุนในกองทุนรวมหุ้น

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
 I  
 ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ระยะยาว (LTF) ทั้ง 10 กองทุน โดยพิจารณาจากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทน  
ปรากฏว่ากองทุนเปิดเคหึ้นระยะยาว มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนสูงสุด  
หรือมีความเสี่ยงในการลงทุนสูงสุด ส่วนกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีค่าส่วนเบี่ยงเบน  
มาตรฐานของอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด หรือมีความเสี่ยงในการลงทุนสูงสุดได้แก่ กองทุนเปิดไทย  
พาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท (SCBLTS) ในส่วนการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวน  
ของแต่ละกองทุน พบว่ากองทุนที่มีค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนต่ำที่สุดได้แก่ กองทุนเปิด  
ออร์ดีนหุ้นระยะยาว (ABLTF) โดยมีค่าเท่ากับ 14.19

ข้อเสนอแนะจากการศึกษาครั้งนี้ คือ ควรศึกษาข้อมูลของทั้ง 52 กองทุนที่มีการเปิดให้ซื้อ  
ขายหน่วยลงทุนในปัจจุบัน เพื่อที่จะได้เห็นแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนและ  
ความเสี่ยง ได้ชัดเจนยิ่งขึ้น และควรศึกษาถึงผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุน  
รวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) เพิ่มเติม เนื่องจากกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ก็สามารถนำเงิน  
ที่ลงทุนไปลดหย่อนภาษีได้เช่นเดียวกันกับกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)



<b>Title</b>	A Study of Rate of Return and Investment Risk of Long Term Equity Fund
<b>Student</b>	Mr. Teera Lohamanop
<b>Student ID.</b>	51066105
<b>Degree</b>	Master of Business Administration
<b>Program</b>	Business Administration
<b>Year</b>	2009
<b>Advisor</b>	Associate Professor Dr. Kulkanya Napompech
<b>Co - Advisor</b>	Associate Professor Amornsri Tanpipat

## ABSTRACT

At present, the Government has encouraged and supported investments in capital markets. Long Term Equity Fund (LTF) is one of the motivational tools used to attract investors to invest in the Thai capital market for long-term stabilization. Upon investment in a Long Term Equity Fund (LTF), investors will receive tax benefits from the money invested apart from the returns from the change in the net asset value over the course of time. The research on benefits and risks of the investments in Long Term Equity Fund (LTF) aims to study and draw a comparison between the benefits and risks of the investments in each of Long Term Equity Funds (LTF), and take the results of this study into consideration as a guideline for LTF selection criteria. The research is based on the study of the top ten Long Term Equity Funds of the highest market share by considering the net asset value at the end of February 2009 of which the details are as follows; 1) SCB Dividend Stock 70/30 Long Term Equity Fund 2) Bualuang Long Term Equity Fund 3) K Equity LTF 4) K Equity 70:30 LTF 5) SCB Stock Plus Long Term Equity Fund 6) Bualuang Long Term Equity Fund 75/25 7) Aberdeen Long Term Equity Fund (ABLTF) 8) K Equity Dividend LTF 9) SCB Smart Long Term Equity Fund (SCBLTS) and 10) Jumbo Plus Dividend Long Term Equity Fund. The Net Asset Value is also included in the calculation during January 2005 - the last date of February 2009.

The results from the study were that Aberdeen Long Term Equity Fund (ABLTF) yielded the highest rate of return of 1.67%, The Long Term Equity Fund (LTF) producing the lowest rate of return is SCB Smart Long Term Equity Fund (SCBLTS) which demonstrates average rate of return -6.09%. Pertaining to the risk analysis on the investments, in all 10 Long

Term Equity Funds (LTF), considering the standard deviation of return rate, it was found out that K Equity LTF has the highest standard deviation of return rate or has the least risk in the investment, and that SCB Smart Long Term Equity Fund (SCBLTS) has the lowest standard deviation of return rate or has the most risk in the investment. Regarding the analysis of coefficient of variation (CV) in each fund, the finding was that the Aberdeen Long-Term Equity Fund (ABLTF) possesses the lowest coefficient of variation of 14.19.

The suggestions from the research are that there should be further study into the 52 Funds which are open for investment so as to be able to see the trend of change in the benefits and risks more clearly. Also, there should be further investigation into the benefits and risks of investments in the Retirement Mutual Funds (RMF) because the money invested in these funds can be tax-deductible like those of Long Term Equity Funds (LTF).



## กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาอิสระครั้งนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยความอนุเคราะห์และความกรุณาอย่างสูงจากรองศาสตราจารย์ ดร.กฤตัญญา ณ ป้อมเพ็ชร อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ รองศาสตราจารย์ อมรรศรี ดันพิพัฒน์ อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าร่วม และผู้ช่วยศาสตราจารย์ อภิสิตธิ์ แก้วฉา กรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ ที่กรุณาให้คำปรึกษาพร้อมทั้งให้คำแนะนำแนวทางในการศึกษา และตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องมาโดยตลอด ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณอย่างยิ่งในความกรุณา ดังกล่าว ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาในครั้งนี้เป็นอย่างมาก

ขอขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านในโครงการหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะเทคโนโลยีการเกษตร สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบังทุกท่าน ที่ได้ให้ความรู้ทางวิชาการอันเป็นสิ่งมีค่ายิ่ง รวมถึงเจ้าหน้าที่สาขาวิชาบริหารธุรกิจและพัฒนการเกษตรที่ช่วยอำนวยความสะดวกในการติดต่อประสานงานมาโดยตลอด ในการศึกษาครั้งนี้

ขอขอบคุณครอบครัวที่ได้ให้กำลังใจอันมีค่ากับผู้ศึกษา และขอบคุณเพื่อนนักศึกษา ปริญญาโท หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต รุ่น 13 ทุกคน ที่คอยให้ความช่วยเหลือและกำลังใจมาโดยตลอด ซึ่งทำให้การศึกษาอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี

ธีระ โลหะมาณพ

# สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ.....	I
ABSTRACT.....	III
กิตติกรรมประกาศ.....	V
สารบัญ.....	VI
สารบัญตาราง.....	VI
สารบัญภาพ.....	IX
บทที่ 1 บทนำ .....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	2
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	3
1.4 ขอบเขตการศึกษา.....	3
1.5 นิยามศัพท์.....	3
บทที่ 2 แนวความคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	4
2.1 ผลตอบแทนจากการลงทุน.....	4
2.2 ความเสี่ยงจากการลงทุน.....	6
2.3 ค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวน.....	10
2.4 การตรวจเอกสาร.....	11
บทที่ 3 กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) .....	13
3.1 กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF).....	13
3.2 สิทธิประโยชน์ทางภาษีของผู้ลงทุน.....	13
3.3 การลงทุนในตลาดหุ้นของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF).....	14
3.4 ประเภทของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF).....	15

## สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
3.5 ข้อมูลโดยสรุปของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) 10 กองทุน ที่ทำการศึกษา.....	16
3.6 รายชื่อบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม.....	30
<b>บทที่ 4 ผลการศึกษา .....</b>	<b>32</b>
4.1 ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน.....	33
4.2 ผลการวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุน.....	37
4.3 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุน รวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่การศึกษา.....	39
4.4 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนจากอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่การศึกษา.....	41
4.5 การศึกษาถึงสถานะการลงทุนกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุน รวมหุ้นระยะยาว (LTF).....	43
<b>บทที่ 5 สรุปและข้อเสนอแนะ .....</b>	<b>45</b>
5.1 สรุป.....	45
5.2 ข้อเสนอแนะ.....	46
<b>บรรณานุกรม.....</b>	<b>48</b>
<b>ภาคผนวก.....</b>	<b>49</b>
<b>ภาคผนวก กฎกระทรวง.....</b>	<b>50</b>
<b>ประวัติผู้เขียน.....</b>	<b>54</b>

# สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1.1 สถิติการเจริญเติบโตของธุรกิจการจัดการกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF).....	2
4.1 รายชื่อกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) และมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ.....	32
4.2 อัตราผลตอบแทนรายปี (ร้อยละ) และอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ).....	35
ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ทำการศึกษา 10 กองทุน	
4.3 แสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) 10 กองทุนเรียงลำดับจากอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดไปสู่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุด.....	36
4.4 แสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) 10 กองทุนเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	37
4.5 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทน เรียงลำดับจากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงสุดไปสู่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุด.....	38
4.6 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF).....	40
4.7 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนจากอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ทำการศึกษา.....	42
4.8 สถานะการลงทุนกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF).....	44

# สารบัญญภาพ

ภาพที่	หน้า
4.1 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF).....	36
4.2 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF).....	38
4.3 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF).....	40



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา **IX** ต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันสถานการณ์เศรษฐกิจของประเทศไทยกำลังเข้าสู่ภาวะถดถอย ซึ่งเป็นผลกระทบที่เกิดจากวิกฤตเศรษฐกิจโลก และสถานการณ์การเมืองในประเทศไทยที่ไม่มีเสถียรภาพ ส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยเกิดความผันผวน ปัจจัยหนึ่งที่จะทำให้ตลาดหุ้นไทยมีเสถียรภาพมากขึ้นได้แก่ การเพิ่มจำนวนผู้ลงทุนในสถาบันทางการเงินของประเทศ และเครื่องมือในการลงทุนประเภทหนึ่งที่รัฐบาลจัดเตรียมขึ้น โดยให้ข้อเสนอทางด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ลงทุนเพื่อเพิ่มสัดส่วนผู้ลงทุนในประเทศให้มากขึ้นคือ กองทุนรวมหุ้นระยะยาวหรือ Long Term Equity Fund (LTF)

กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) เกิดขึ้นจากมติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 27 เมษายน 2547 โดยเป็นกองทุนรวมแบบพิเศษที่ให้สิทธิผู้ลงทุนนำเงินลงทุนในแต่ละปีมาใช้ลดหย่อนภาษีได้สูงสุด 15% ของรายได้ในแต่ละปี แต่ไม่เกิน 500,000 บาท เนื่องจากกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) มีจุดประสงค์เพื่อเพิ่มสัดส่วนผู้ลงทุนสถาบันในตลาดหุ้น ดังนั้นกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) จึงถูกกำหนดให้เป็นกองทุนหุ้นที่ต้องลงทุนในหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือตลาดหลักทรัพย์ MAI เฉลี่ยแล้วไม่ต่ำกว่าร้อยละ 65 ในรอบปีบัญชี โดยผู้ลงทุนต้องถือหน่วยลงทุนอย่างน้อยไม่ต่ำกว่า 5 ปีปฏิทิน จึงจะถอนได้โดยไม่ต้องคืนสิทธิประโยชน์ทางภาษี

ซึ่งกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) มีหลายประเภท แบ่งตามสัดส่วนการลงทุนมี 3 กลุ่ม ได้แก่ 1) กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ลงทุนในหุ้นเต็มรูปแบบที่แบบกองทุนหุ้น โดยผู้จัดการกองทุนจะบริหารกองทุนเหมือนกับกองทุนหุ้นและลงทุนเต็มทีในหุ้นเพื่อสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุนมากที่สุดภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ 2) กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ลงทุนในหุ้นบางส่วนและกำหนดสัดส่วนไว้ชัดเจน กลุ่มนี้จะมีความเสี่ยงน้อยกว่ากลุ่มแรก เพราะเงินที่มีจะถูกนำไปลงทุนในหุ้นเพียงบางส่วนและแจ้งให้ผู้ลงทุนทราบว่าลงทุนกี่เปอร์เซ็นต์ 3) กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ลงทุนในหุ้นเพียงบางส่วนแต่ไม่กำหนดสัดส่วนที่ชัดเจน มีความเสี่ยงน้อยกว่ากลุ่มแรก กลุ่มนี้จะมีเป้าหมายในการดูแลรักษาเงินต้นของผู้ลงทุนไม่ให้ขาดทุนมากกว่ามุ่งหาผลตอบแทน เหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ต้องการให้เงินต้นไม่ขาดทุนมากกว่าเน้นเรื่องผลตอบแทน

กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) แบ่งตามนโยบายการจ่ายปันผล มี 2 กลุ่ม ได้แก่ 1) กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่บริหารเชิงรุก โดยผู้จัดการกองทุนจะเน้นบริหารให้ได้ผลตอบแทนเต็มที่ มีเป้าหมายในการสร้างผลตอบแทนให้สูงที่สุด ภายใต้ความเสี่ยงที่ประเมินแล้วยอมรับได้ เหมาะสำหรับผู้ที่ต้องการลงทุนในหุ้นและเชื่อในความสามารถในการคัดเลือกหุ้นของผู้จัดการกองทุน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่ สงวนลิขสิทธิ์ สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาค้นคว้าเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปเผยแพร่โดยไม่ได้รับอนุญาต  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

2) กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่บริหารเชิงรับ หรือ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่เป็น กองทุนรวมดัชนี ผู้จัดการกองทุนจะบริหารกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ให้ได้ผลตอบแทนขึ้น ลงตามการขึ้นลงของดัชนีอ้างอิง เหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่เชื่อว่าผลตอบแทนของดัชนีอ้างอิงจะ เพิ่มขึ้นในระยะเวลาที่ลงทุน โดยไม่ต้องการเสี่ยงกับการบริหารและการเลือกหุ้นของผู้จัดการ กองทุน และแบ่งตามนโยบายการเลือกหุ้นลงทุน แบ่งได้หลากหลายขึ้นกับแนวทางการเลือกหุ้น ลงทุน

แนวโน้มการเจริญเติบโตของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิในธุรกิจการจัดการลงทุนกองทุนรวมหุ้น ระยะยาว (LTF) ที่มีอัตราเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปีพ.ศ. 2547 – 2550 แต่อาจมีการชดถ่วงลงไป บ้างในปีที่ 2551 แต่ก็ยังรักษาระดับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิโดยรวม ได้อยู่ในระดับที่ไม่แตกต่างจากปี 2550 มากนัก โดยลดลงที่ระดับ 14.98 % (ตารางที่ 1.1)

ตารางที่ 1.1 สถิติการเจริญเติบโตของธุรกิจการจัดการกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)

ข้อมูล	ข้อมูล ณ สิ้นปี พ.ศ.				
	2547	2548	2549	2550	2551
จำนวนบริษัทจัดการที่มี LTF	17	18	18	21	21
จำนวนกองทุน	22	30	34	53	52
มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (พันล้านบาท)	5.63	14.18	25.19	49.41	42.01

ที่มา : (สมาคมจัดการกองทุน. 2552)

จากข้อมูลข้างต้น แสดงให้เห็นถึงจำนวนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ปัจจุบันมี การเสนอขายอยู่ในตลาดจำนวน 52 กองทุน ซึ่งถูกบริหารโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน จำนวน 21 ราย ดังนั้นการที่ผู้ที่สนใจลงทุนจะตัดสินใจที่จะเลือกลงทุนในกองทุนใด และบริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนใด จะเป็นเรื่องที่จะต้องพิจารณาอย่างรอบคอบถึงข้อมูลเพื่อประกอบการ ตัดสินใจ ทำให้ผู้วิจัยมีความสนใจที่จะศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนเพื่อเป็น ข้อมูลให้ผู้ที่สนใจลงทุนใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจเลือกลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาและเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงในการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะ ยาว (LTF) แต่ละกองทุน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

### 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. สำหรับผู้ที่สนใจลงทุน สามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจเลือกลงทุน ในแต่ละกองทุน
2. สำหรับผู้จัดการกองทุน สามารถนำไปใช้เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนที่ตนบริหารอยู่ กับกองทุนอื่น เพื่อปรับปรุงและพัฒนาประสิทธิภาพการบริหารกองทุนให้ดียิ่งขึ้นต่อไป

### 1.4 ขอบเขตการศึกษา

1. ศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงในการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) โดยเลือกศึกษากองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีส่วนแบ่งการตลาดสูงสุด 10 อันดับแรก โดยพิจารณาจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ณ วันสิ้นเดือนกุมภาพันธ์ ปี พ.ศ. 2552 ซึ่งได้แก่ 1) กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล 70/30 2) กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 3) กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว 4) กองทุนเปิดเค 70:30 หุ้นระยะยาวปันผล 5) กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวพลัส 6) กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25 7) กองทุนเปิดคอเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว 8) กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาวปันผล 9) กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท และ 10) กองทุนเปิดจัมโบ้พลัสปันผลหุ้นระยะยาว

2. ศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงในการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) โดยเลือกใช้ข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2548 ถึงวันสิ้นเดือนกุมภาพันธ์ ปี พ.ศ. 2552

### 1.5 นิยามศัพท์

1. มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ หรือ Net Asset Value (NAV) หมายถึง ทรัพย์สินทั้งหมดของกองทุนรวม ตลอดจนผลประโยชน์ต่าง ๆ ที่กองทุนรวมได้รับจากการลงทุน ณ เวลาขณะใดขณะหนึ่งหักออกด้วยค่าใช้จ่าย และหนี้สินของกองทุนรวมนั้น ซึ่งโดยปกติแล้ว จะทำการคำนวณมูลค่าทรัพย์สินของกองทุนตามราคาตลาด (Mark to Market) ในแต่ละวัน เพื่อให้สะท้อนถึงมูลค่าที่เป็นจริงตามสถานะตลาดที่ได้เปลี่ยนแปลงไป สำหรับกรณีที่ทรัพย์สินนั้นไม่มีการซื้อขายเกิดขึ้นในวันทำการคำนวณ ก็ให้ใช้ราคายุติธรรม หรือราคาเสนอซื้อครั้งสุดท้ายในการคำนวณแทน การศึกษาครั้งนี้เลือกใช้ข้อมูลมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ หรือ Net Asset Value (NAV) ตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2548 ถึงวันสิ้นเดือนกุมภาพันธ์ ปี พ.ศ. 2552

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## บทที่ 2

# แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

### 2.1 ผลตอบแทนจากการลงทุน

#### 2.1.1 ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารทุน

ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารทุน หมายถึง ผลประโยชน์ที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ ประกอบด้วยองค์ประกอบ 2 ส่วน คือ

1. กระแสเงินสดหรือรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับระหว่างช่วงระยะเวลาลงทุน อาจอยู่ในรูปของเงินปันผล (Dividend) หรือดอกเบี้ย (Interest) ที่ผู้ออกตราสารหรือหลักทรัพย์จ่ายให้แก่ผู้ถือ ซึ่งผู้ลงทุนจะได้รับเมื่อถือหลักทรัพย์ไว้จนครบกำหนดจ่ายเงินปันผลหรือดอกเบี้ย สำหรับเงินปันผลนั้นบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์อาจจะจ่ายในรูปเงินสดหรือหุ้นก็ได้

2. กำไรหรือขาดทุนส่วนทุน (Capital Gain or Loss) จากการเพิ่มขึ้นหรือลดลง ของราคาหลักทรัพย์ ผลตอบแทนนี้จะได้รับเมื่อขายหลักทรัพย์นั้นไปในราคาที่สูงกว่าต้นทุนที่ซื้อเข้ามาถือเป็นกำไร หากขายหลักทรัพย์ไปในราคาที่ต่ำกว่าราคาซื้อเป็นขาดทุน เรียกว่าการเปลี่ยนแปลงของราคา (Price Change) ของหลักทรัพย์ ในกรณีที่ผู้ลงทุนอยู่ในภาวะซื้อเพื่อรอขาย (Long Position) ผลตอบแทนส่วนนี้คือความแตกต่างระหว่างราคาที่จะขายหรือราคาขายหลักทรัพย์กับราคาซื้อ ในกรณีที่ผู้ลงทุนอยู่ในภาวะยืมหุ้นมาขาย (Short Position) ผลตอบแทนส่วนนี้คือค่าความแตกต่างระหว่างราคาขายกับราคาที่จะซื้อหรือราคาซื้อเพื่อล้างสถานะ ดังนั้น ผลตอบแทนรวม (Total Return) ของหลักทรัพย์ คือผลรวมของผลตอบแทนจากกระแสเงินสดระหว่างงวดกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์นั้น

#### 2.1.2 ผลตอบแทนการลงทุนในตราสารหนี้

ผลตอบแทนการลงทุนในตราสารหนี้ ได้แก่

1. ดอกเบี้ยรับ (Interest Received) ผู้ลงทุนจะได้รับดอกเบี้ยเป็นประจำ ตามจำนวนเงินที่คำนวณจากอัตราดอกเบี้ยที่ตราไว้ (Coupon Rate) บนตราสารหนี้ และตามกำหนดเวลาที่ระบุไว้ ตัวอย่างเช่น พันธบัตรรัฐบาล มีอัตราดอกเบี้ยที่ตราไว้ร้อยละ 7 จ่ายดอกเบี้ยทุกหกเดือน หมายความว่า ผู้ลงทุนจะได้รับดอกเบี้ยเป็นจำนวนเงิน 3.50 บาท ในเดือนมิถุนายน และธันวาคม ของทุกปี เป็นต้น และงวดสุดท้ายจะได้รับดอกเบี้ยพร้อมการชำระคืนเงินต้นเต็มจำนวน

2. ส่วนลดรับ (Discount Earned) ในกรณีของตราสารหนี้ประเภทตราสารหนี้ที่ไม่จ่ายดอกเบี้ย (Zero Coupon Bond) ผู้ลงทุนสามารถซื้อตราสารหนี้ในราคาซื้อลด หรือในมูลค่าที่ต่ำกว่าจำนวนเงินหน้าตั๋ว (Face Value) ที่ระบุไว้ว่าจะใช้คืนในวันกำหนดชำระ

3. กำไรส่วนเกินทุน (Capital Gain) ส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นเมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินลดลง และมีผลให้อัตราผลตอบแทนในการลงทุน (Current Yield) ที่มีผู้ประสงค์ซื้อจะลดลงด้วยราคาซื้อขายของตราสารหนี้ที่มี อัตราดอกเบี้ยที่ตราไว้ในอัตราสูงกว่า อัตราผลตอบแทนในการลงทุนจะขยับตัวสูงขึ้น และเป็นที่มาของกำไรส่วนเกินทุน

### 2.1.3 วิธีคำนวณอัตราผลตอบแทน

อัตราผลตอบแทนของการลงทุน จะแสดงในรูปร้อยละ โดยเปรียบเทียบกับเงินลงทุนต้นงวดและมักคิดต่อระยะเวลา 1 ปี (อาจคิดต่อระยะเวลาใด ๆ ก็ได้) อันเป็นตัวบ่งชี้ถึงผลได้ที่ผู้ลงทุนได้รับหรือจะได้รับในหนึ่งงวดจากการลงทุนหลักทรัพย์ประเภทนั้น ๆ ผู้ลงทุนจะได้ใช้ในการเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่ต้องเผชิญ และหรือเปรียบเทียบกับการลงทุนประเภทอื่น ๆ ต่อไป สูตรการคำนวณเป็นดังนี้

$$\begin{aligned} \text{อัตราผลตอบแทน} &= \frac{\text{กระแสเงินสดรับ} + (\text{มูลค่าปลายงวด} - \text{มูลค่าต้นงวด})}{\text{มูลค่าต้นงวด}} \\ &= \frac{\text{กระแสเงินสดรับ} + \text{การเปลี่ยนแปลงของมูลค่า}}{\text{มูลค่าต้นงวด}} \end{aligned}$$

สำหรับการคำนวณผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวนั้น จะพิจารณาจากอัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหนึ่งช่วงเวลาที่ปรับค่าด้วยเงินปันผลจ่าย โดยใช้สูตรการคำนวณดังนี้

$$R_{pt} = \frac{NAV_t - NAV_{t-1} + D_t}{NAV_{t-1}}$$

$R_{pt}$  เป็นอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่  $t$

$NAV_t$  เป็นมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่  $t$

$NAV_{t-1}$  เป็นมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่  $t-1$

$D_t$  เป็นเงินปันผลจ่ายในเวลา  $t$

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## 2.2 ความเสี่ยงจากการลงทุน

ความเสี่ยงจากการลงทุน คือ การที่อัตราผลตอบแทนที่ลงทุนนั้นได้รับจริง (Actual Return) คลาดเคลื่อนหรือเบี่ยงเบน หรือแตกต่างไปจากอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดหวังไว้ว่าจะได้รับ (Expected Return)

ความเสี่ยงน้อยที่สุด หมายความว่า อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดหวังไว้ว่าจะได้รับ จากการลงทุนมีความผิดพลาดน้อยที่สุด

ความเสี่ยงมากที่สุด หมายความว่า อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดหวังไว้ว่าจะได้รับ จากการลงทุนมีความผิดพลาดมากที่สุด

### 2.2.1 ประเภทของความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารทุน

ความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารทุน สามารถแยกออกเป็น 3 ประเภทที่สำคัญได้ ดังนี้ คือ

1. ความเสี่ยงที่เกี่ยวกับบริษัท (Company Risk หรือ Credit Risk) ความเสี่ยงที่เกี่ยวกับบริษัทนั้น เกิดจากสาเหตุทั้งภายในและภายนอก ที่ผู้ลงทุนไม่สามารถคาดการณ์ หรือรับรู้มาก่อนได้ เช่น การเปลี่ยนแปลงคณะกรรมการหรือผู้บริหารสำคัญ ซึ่งอาจมีผลให้มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายในการดำเนินงานของกิจการ ความผิดพลาดในการบริหาร จนทำให้เกิดความเสียหายและความสูญเสียต่อผู้ถือหุ้น การแข่งขันในเชิงการตลาดของกลุ่ม ที่มีผลกระทบต่อปริมาณการขาย และรายได้ของกิจการ ความนิยมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป และมีผลกระทบต่อปริมาณการขายและรายได้ของกิจการ ความเสียหายจากภัยพิบัติ ทำให้ขบวนการผลิตและการจัดการหยุดชะงัก และกระทบต่อกระแสรายได้ของกิจการ การถูกฟ้องร้องดำเนินคดี อันนำมาซึ่งความเสื่อมเสียชื่อเสียงและค่านิยม (Goodwill) การล้มละลาย ความสูญเสียทั้งหมดของผู้ถือหุ้น

2. ความเสี่ยงที่เกิดจากคุณสมบัติเฉพาะของภาคธุรกิจหรืออุตสาหกรรม (Sector Risk หรือ Industry Risk) ความเสี่ยงที่เกิดจากคุณสมบัติเฉพาะของภาคธุรกิจหรืออุตสาหกรรมนั้น ๆ เอง เช่น ธุรกิจ หรือ อุตสาหกรรมที่มีการผลิตหรือเสนอขายสินค้าหรือบริการเฉพาะเจาะจงเพียงไม่กี่ประเภท เช่น บริษัทสายการบิน บริษัททำเหมืองแร่ บริษัทคอมพิวเตอร์และซอฟต์แวร์ เป็นต้น ธุรกิจหรืออุตสาหกรรมประเภทนี้ ตลอดจนราคาหุ้นของบริษัทเหล่านี้สามารถพุ่งสูงขึ้น และสามารถตกต่ำได้ในชั่วพริบตา หากมีเหตุการณ์อันไม่คาดฝันเกิดขึ้น

3. ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพการณ์ลงทุนในตลาดหุ้น (Market Risk) ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพการณ์ลงทุนในตลาดหุ้น ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น โดยที่ปัจจัยทางพื้นฐานของหุ้นนั้นไม่ได้เปลี่ยนแปลงไปเลย กรณีเช่นนี้ มักจะเกิดขึ้นในขณะที่ ตลาดหุ้นอยู่ในสภาพร่อนแรง (Bull Market) หรือ ชบเซา (Bear Market) อันมีผลมาจากกระแสความรู้สึกโดยรวมของผู้ลงทุน (Market Sentiment) ในขณะนั้น ๆ สภาพ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เศรษฐกิจ การเมือง และ การเงิน ทั้งภายในและภายนอกประเทศ จะมีส่วนกำหนด กระแส ความรู้สึกโดยรวมของผู้ลงทุนด้วย

### 2.2.2 ประเภทของความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้

โดยทั่วไปแล้ว การลงทุนในตราสารหนี้ จะมีความเสี่ยงน้อยกว่าการลงทุนในตราสารทุน แต่ในสถานการณ์ที่นโยบายการเงินของภาครัฐไม่ชัดเจน อัตราดอกเบี้ยขยับตัวขึ้นลงมาก ตลาดตราสารหนี้อาจมีความผันผวนและมีความเสี่ยงสูง การลงทุนในตราสารหนี้ในสถานการณ์ดังกล่าวก็อาจ มีความเสี่ยงสูงกว่าการลงทุนในตราสารทุนก็เป็นได้

1. ความเสี่ยงที่เกิดจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินผันผวน (Interest Rate Risk หรือ Market Risk) ความเสี่ยงที่เกิดจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินผันผวน ตัวอย่างเช่น เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินขยับตัวสูงขึ้น หรือมีท่าทีว่าจะขยับตัวสูงขึ้น อัตราดอกเบี้ยที่ตราไว้ (Coupon Rate) ของตราสารหนี้ที่ออกใหม่ก็จะสูงขึ้นด้วย ตราสารหนี้ที่ออกมาก่อนหน้าและมีการซื้อขายในตลาดรองก็จะมีการซื้อขายในระดับราคาที่ลดลง เพื่อตั้งให้อัตราผลตอบแทน (Yield) ขยับสูงขึ้นไปอยู่ในระดับที่เทียบเคียงกันกับอัตราดอกเบี้ยปัจจุบัน ฉะนั้น ยิ่งตราสารหนี้ที่มีอายุยาวเพียงใด หรือ มีอัตราดอกเบี้ยที่ตราไว้ (Coupon Rate) ต่ำเพียงใด ตราสารหนี้ชิ้นนั้น ก็จะมีความเสี่ยงต่ออัตราดอกเบี้ยที่อาจจะปรับตัวสูงขึ้นในอนาคตมากขึ้นเท่านั้น

2. ความเสี่ยงที่เกิดจากผู้ออกตราสารหนี้ (Credit Risk หรือ Default Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากผู้ออกตราสารหนี้ ไม่สามารถจ่ายชำระดอกเบี้ย หรือ ชำระคืนเงินต้น ได้เต็มตามจำนวนเงิน หรือ ตามเวลาที่กำหนดไว้ ในบรรดาตราสารหนี้ทั้งหมดของภาครัฐและภาคเอกชนตัวเงินคลังของรัฐบาล จะไม่มีความเสี่ยงที่เกิดจากการที่ผู้ออกตราสารหนี้เลย ในขณะที่ ตัวเงิน หรือ หุ้นกู้ หรือ ตราสารหนี้ประเภทอื่น ๆ ที่ออกโดยภาคเอกชน จะมีความเสี่ยงที่เกิดจากผู้ออกตราสารหนี้ มากบ้าง น้อยบ้างในระดับที่แตกต่างกันไป ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับความสามารถในการชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยของผู้ออกตราสารหนี้ชิ้นนั้น ๆ การพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ออกตราสารหนี้ อาจดูจาก ผลการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) ตราสารหนี้ชิ้นนั้น ๆ ที่จัดทำโดย บริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating Agency) ซึ่งเป็นองค์กรอิสระ ไม่มีความสัมพันธ์กับผู้ออกตราสารหนี้ ในการจัดอันดับความน่าเชื่อถือนั้น อาจมีการจัดอันดับทั้งด้าน คุณภาพของผู้ออกตราสารหนี้ (ความสามารถในการจ่ายชำระหนี้) และด้านคุณภาพของตัวตราสารหนี้เอง (ความเหมาะสมของเงื่อนไขในการชำระหนี้)

3. ความเสี่ยงต่อการมีอำนาจซื้อที่ลดลงในอนาคต (Purchasing Power Risk หรือ Inflation Risk) ความเสี่ยงต่อการมีอำนาจซื้อที่ลดลงในอนาคต ภาวะเงินเฟ้อเพื่อมีอิทธิพลต่ออำนาจซื้อของผู้ลงทุน ในขณะที่ภาวะเงินเฟ้อเป็นสิ่งที่ไม่ดีนักกับการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ผู้ลงทุนในตราสารหนี้ ที่มีอายุยาวเกินกว่า 10 ปี จึงมีความเสี่ยงต่อภาวะเงินเฟ้อและอำนาจซื้อที่ลดลงในอนาคต เพราะ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่ สงวนลิขสิทธิ์สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่นิยมนำไปเผยแพร่โดยไม่ได้รับอนุญาต  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ดอกเบี้ยที่ได้รับจากการลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอายุยาว จะมีจำนวนเงินที่ได้รับในแต่ละงวดเท่าเดิม ตลอดอายุของตราสารหนี้ นั้น ในขณะที่ภาวะเงินเฟ้อทำให้ราคาส่งของแพงขึ้นถ้าภาวะเงินเฟ้อสูงขึ้น ผลตอบแทนที่แท้จริง (Real Return) ของการลงทุนในตราสารหนี้จะลดลง และ ทำให้อำนาจซื้อของผู้ลงทุนลดลงด้วย หากภาวะเงินเฟ้อในปีใดสูงเกินกว่าดอกเบี้ยรับของตราสารหนี้ นั้น ผลตอบแทนที่แท้จริงที่ผู้ลงทุนจะได้รับอาจถึงขั้นติดลบก็ได้ กล่าวได้ว่า รายรับจากดอกเบี้ยของตราสารหนี้ที่ลงทุนไว้ ไม่เพียงพอคุ้มรายจ่าย ฉะนั้น ผู้ลงทุนที่นำเงินออมจำนวนมาก ๆ ไปลงทุนในตราสารหนี้อายุยาวที่มีดอกเบี้ยในอัตราคงที่ (Fixed Coupon Rate) อาจประสบกับความเสียหายประเภท การมีอำนาจซื้อที่ลดลงในอนาคต เมื่อเงินเฟ้อพุ่งสูงขึ้น รายจ่ายเพิ่มขึ้นตามภาวะเงินเฟ้อ แต่มีรายได้จากดอกเบี้ยรับคงที่

4. ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการที่ ผู้ลงทุนนำเอาดอกเบี้ยรายงวดที่ได้รับจากตราสารหนี้ ไปลงทุนต่อในตราสารที่ให้อัตราผลตอบแทนที่ลดลงจากเดิม (Reinvestment Risk) ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการที่ ผู้ลงทุนนำเอาดอกเบี้ยรายงวดที่ได้รับจากตราสารหนี้ ไปลงทุนต่อในตราสารที่ให้อัตราผลตอบแทนที่ลดลงจากเดิม ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินลดลง ถึงแม้ว่าตราสารหนี้ที่ลงทุนไว้ จะมีอัตราดอกเบี้ยที่ตราไว้คงที่ก็ตาม แต่กระแสเงินสดที่ผู้ลงทุนได้รับจากดอกเบี้ยเป็นงวด ๆ จะถูกนำไปลงทุนใหม่อีกครั้งในตราสารอื่นที่มีอัตราดอกเบี้ยลดต่ำลง ซึ่งก็คือ อัตราดอกเบี้ยบนดอกเบี้ยรับลดลง จึงทำให้อัตราผลตอบแทนโดยรวมในการลงทุนในตราสารหนี้ของผู้ลงทุนนั้นลดลง

5. ความเสี่ยงที่เกิดในกรณีที่ตราสารหนี้ที่ลงทุนไว้เดิมครบกำหนดอายุ (Rollover Risk) ความเสี่ยงที่เกิดในกรณีที่ตราสารหนี้ที่ลงทุนไว้เดิมครบกำหนดอายุ ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินลดลง และผู้ลงทุนต้องนำเงินต้นที่ได้รับชำระคืนจากตราสารหนี้ นั้น ไปลงทุนใหม่ในตราสารหนี้ใหม่ที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำลง ในกรณีเช่นนี้ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนรอบใหม่จะลดลง เป็นความเสี่ยงที่มีลักษณะเหมือนกับ อัตราผลตอบแทนที่ลดลงจากเดิม แต่จะเกิดกับเงินต้น ที่อ่อนตัวและอัตราดอกเบี้ยอยู่ในช่วงขาลง ตราสารหนี้ระยะสั้นจะมีความเสี่ยงที่เกิดในกรณีที่ตราสารหนี้ที่ลงทุนไว้เดิมครบกำหนดอายุ สูงสุดแต่ในช่วงที่ตลาดเงินตึงตัว และดอกเบี้ยอยู่ในช่วงขาขึ้นตราสารหนี้ระยะสั้นก็จะมีเสี่ยงที่เกิดในกรณีที่ตราสารหนี้ที่ลงทุนไว้เดิมครบกำหนดอายุต่ำ และสามารถปรับตัวได้เร็วกว่าตราสารหนี้ประเภทอื่น

6. ความเสี่ยงที่เกิดจากผู้ออกตราสารหนี้ ขอชำระคืนหนี้ก่อนครบกำหนด (Call Risk) ความเสี่ยงประเภทนี้จะเกิดขึ้นเฉพาะกับตราสารหนี้ที่มีการระบุเงื่อนไข ไว้ล่วงหน้าว่า ผู้ออกตราสารหนี้มีสิทธิที่จะจ่ายชำระคืนหนี้ได้ก่อนกำหนด ส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นเมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลง และผู้ออกตราสารหนี้สามารถหาแหล่งเงินทุนอื่น ที่มีต้นทุนต่ำกว่ามาจ่ายคืน (Refinancing) ผู้ลงทุนในตราสารหนี้ประเภทนี้จะถูกบังคับให้รับคืนเงิน และต้องนำเงินที่ได้รับคืนนั้น ไปลงทุนใหม่ในตราสารอื่น ที่มีอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าเดิมที่เคยได้รับ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

7. ความเสี่ยงที่เกิดจากการที่ลูกหนี้จ่ายชำระคืนหนี้ก่อนครบกำหนดอายุ (Prepayment Risk) มีลักษณะเช่นเดียวกับความเสี่ยงที่เกิดจากผู้ออกตราสารหนี้ ไม่สามารถจ่ายชำระดอกเบี้ย หรือ ชำระคืนเงินต้นได้ แต่ความเสี่ยงประเภทที่เกิดจากการที่ลูกหนี้จ่ายชำระคืนหนี้ก่อนครบกำหนดอายุนั้น มักจะเกิดขึ้นกับตราสารหนี้ประเภทที่มีบัญชีลูกหนี้พร้อมหลักทรัพย์จดทะเบียนเป็นประกันการชำระคืนของตราสารหนี้ (Mortgaged-Back Securities) หากลูกหนี้ตามสัญญาจ่ายชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยก่อนกำหนด และถอนหลักทรัพย์ค้ำประกัน ตราสารหนี้ก็จะต้องรับคืนเงินก่อนกำหนด และหากอยู่ในระหว่างอัตราดอกเบี้ยขาลง ผู้ลงทุนในตราสารหนี้ก็จะเสียเปรียบ เช่นเดียวกับกรณีของ ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการที่ผู้ลงทุนนำเอาดอกเบี้ยรายงวดที่ได้รับจากตราสารหนี้ ไปลงทุนต่อในตราสารที่ให้อัตราผลตอบแทนที่ลดลงจากเดิม

8. ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเปลี่ยนแปลง (Currency Risk หรือ Exchange Risk) ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเปลี่ยนแปลงจะเกิดขึ้นกับกรณีของการลงทุนข้ามประเทศ

9. ความเสี่ยงที่เกิดจากการขาดสภาพคล่อง (Liquidity Risk) ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการขาดสภาพคล่องในการซื้อขายเปลี่ยนมือของตราสารหนี้ นั้น ๆ มักจะเกิดขึ้นกับกรณีที่ผู้ลงทุนลงทุนในตราสารหนี้ที่ไม่เป็นที่นิยม และมีปริมาณซื้อขายในตลาดค่อนข้างน้อยมาก หากผู้ลงทุนประสงค์จะขายตราสารหนี้ นั้น เพื่อแลกเปลี่ยนเป็นเงินสดในกรณีจำเป็น ผู้ลงทุนอาจจะต้องยอมลดราคาขายต่ำกว่าราคาตลาดโดยทั่วไป เพื่อค้ำให้อัตราผลตอบแทนสูงขึ้นและดึงดูดความสนใจให้ มีผู้ซื้อเข้ามาซื้อ ราคาซื้อขายดังกล่าวไม่ใช่ราคาที่ยุติธรรมต่อผู้ขายอย่างแน่นอน หรืออาจจะถึงขั้นที่เป็นราคาขาดทุนก็เป็นได้ ฉะนั้น การลงทุนในตราสารหนี้ที่ไม่มีสภาพคล่อง ก็เป็นความเสี่ยงอย่างหนึ่งที่สำคัญ

10. ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญต่อนโยบายในการดำเนินงานของผู้ออกตราสารหนี้ (Event Risk) ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญต่อนโยบายในการดำเนินงานของผู้ออกตราสารหนี้ เช่น การเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่หลังจากการถือครองงำกิจการ และอาจมีคุณพินิจที่ไม่เป็นคุณแก่เจ้าหนี้ตราสารหนี้เดิม เช่น การประกาศเพิ่มอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลต่อกำไร (Payout Ratio) หรือ ประกาศเพิ่มทุนครั้งใหญ่ ซึ่งหมายถึง กระจายเงินสดจำนวนมากที่จะต้องจ่ายเป็นเงินปันผลประจำปี และมีผลทำให้ฐานทุนของบริษัทลดความเข้มแข็งลง

### 2.2.3 การวัดค่าความเสี่ยง

การวัดค่าความเสี่ยง (Risk Measuring) โดยทั่วไปจะใช้วิธีคำนวณหาส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ซึ่งแสดงค่าของความเป็นไปได้ (Probability) ที่ผลตอบแทนที่คาดหวังว่าจะได้รับ (Expected Return) จากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินใด ๆ จะเบี่ยงเบนจากค่าคาดหวังไว้สำหรับงานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่นับรวมค่าไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

หรือแปรผันไปจากผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (Actual Return) หรือไปจากค่าความเสี่ยงของตลาดรวมที่เข้าลงทุน (Market Return) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงหมายความว่า หลักทรัพย์นั้นหรือกลุ่มหลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงสูง ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำหมายความว่า หลักทรัพย์นั้นหรือกลุ่มหลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงต่ำ

การคำนวณหาความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) จะใช้วิธีคำนวณค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ใช้สูตรการคำนวณดังนี้

$$\sigma_p = \left[ \sum_{t=1}^n \left( R_{pt} - \bar{R}_p \right)^2 / n \right]^{1/2}$$

$\sigma_p$  เป็นค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

$\bar{R}_p$  เป็นค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

$n$  เป็นจำนวนข้อมูล

### 2.3 ค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวน

ค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวน (Coefficient of Variation, CV) เป็นความเสี่ยงต่อหนึ่งหน่วยของอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ (Risk Per Unit of Return) ซึ่งเป็นสถิติที่ใช้ช่วยพิจารณาโครงการหรือการลงทุนที่อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับของแต่ละโครงการไม่เท่ากัน โดยหลีกเลี่ยงการที่จะตัดโครงการหรือการลงทุนนั้น จากการที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงกว่าหรือมีความเสี่ยงสูงกว่า เนื่องจากบางครั้งโครงการหรือการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงกว่า แต่ก็อาจมีผลตอบแทนสูงพอที่จะชดเชยกับความเสี่ยงนั้น

โครงการหรือการลงทุนที่จะได้รับการพิจารณานั้นจะมีค่าค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวน (Coefficient of Variation, CV) ต่ำกว่าหรือต่ำที่สุด เพราะโครงการหรือการลงทุนที่มีค่าค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนต่ำ จะหมายถึง ความเสี่ยงต่อหนึ่งหน่วยของผลตอบแทนก็จะต่ำกว่าด้วย

ค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวน (Coefficient of Variation, CV) สามารถคำนวณได้โดยใช้สูตรดังนี้

$$\text{ค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวน} = \frac{\text{ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานหรือความเสี่ยง}}{\text{อัตราผลตอบแทน}}$$

## 2.4 การตรวจเอกสาร

ศิริพร พรไชยะ (2543) ได้ศึกษาการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมในประเทศไทย กรณีศึกษา กองทุนตราสารทุน ช่วงปี 2539-2542 โดยศึกษาทั้งกองทุนปิด (Closed-End Fund) และกองทุนเปิด (Opened-End Fund) เฉพาะกองทุนที่ยังดำเนินการอยู่ ณ 25 มิถุนายน 2542 โดยมีระยะเวลาการดำเนินงานอยู่ในช่วงที่ศึกษาไม่น้อยกว่า 15 เดือน วิธีการศึกษาจะใช้การวิเคราะห์ถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square) โดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) เป็นเครื่องมือในการศึกษา ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าโดยเฉลี่ยแล้วกองทุนปิดและกองทุนเปิด มีผลการดำเนินงานใกล้เคียงกัน ทั้งในแง่ผลตอบแทนและความเสี่ยง กล่าวคือ ในแง่ผลตอบแทนโดยเฉลี่ยแล้วกองทุนทั้ง 2 ประเภท ไม่สามารถสร้างผลตอบแทนเกินปกติ แต่จะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าปกติ ในแง่ความเสี่ยงโดยเฉลี่ยแล้วกองทุนทั้ง 2 ประเภท มีความผันผวนของผลตอบแทนตามภาวะตลาด แต่ตอบสนองน้อยกว่าตลาด เนื่องจากในช่วงที่ศึกษาเป็นช่วงที่ตลาดซบเซา กองทุนรวมจึงใช้นโยบายการลงทุนอย่างระมัดระวัง เพื่อลดการขาดทุน

ปวิตรา พาชื่น (2545) ได้ศึกษาการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมตราสารหนี้ ประเภทกองทุนเปิดตราสารหนี้ในประเทศไทย จำนวน 15 กองทุน ซึ่งดำเนินงานโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม 8 บริษัท โดยใช้ข้อมูลมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NAV) รายเดือน จำนวน 24 เดือน จากเดือน เมษายน 2543 ถึง มีนาคม 2545 ผลการศึกษาปรากฏว่าในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำ กองทุนเปิดตราสารหนี้มีผลดำเนินงานค่อนข้างดี โดยมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 39.132% ต่อปี สูงกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้โดยตรงซึ่งเท่ากับ 8.1516% ต่อปี และสูงกว่าการฝากเงินกับธนาคารแบบฝากประจำ 1 ปี อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาในด้านความเสี่ยงของกองทุนก็มีค่าสูงตามไปด้วยเช่นกัน โดยความเสี่ยงเฉลี่ยของกองทุนเท่ากับ 143.3268% ต่อปี และสูงกว่าความเสี่ยงเฉลี่ยของตลาดตราสารหนี้ซึ่งเท่ากับ 23.1072% ต่อปี และพบว่ากองทุนส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

วัลย์ลักษณ์ ไชยเอียด (2549) ได้ศึกษาการประเมินผลการดำเนินงานกองทุนรวม RMF และ LTF โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อประเมินผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุน ประเมินผลการดำเนินงานด้วยมาตรวัดต่าง ๆ 5 มาตรวัด โดยแบ่งตามนโยบายการลงทุน รวมทั้งศึกษารูปแบบการลงทุนในกองทุนรวม RMF และ LTF ที่สามารถให้ผลตอบแทนสูงสุดในระยะยาว โดยแบ่งตามอัตราภาษีฐานเงินได้ สำหรับข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานั้น กองทุนรวม RMF จะเลือกกองทุนที่จัดตั้งก่อนปี 2547 และประเมินผลการดำเนินงานในช่วงเดือนมกราคม 2547 ถึงมิถุนายน 2549 จำนวน 46 กองทุน ส่วนกองทุนรวม LTF เลือกกองทุนที่จัดตั้งก่อนปี 2548 และประเมินผลการดำเนินงานช่วงเดือนมกราคม 2548 ถึงมิถุนายน 2549 จำนวน 22 กองทุนจากผลการศึกษาพบว่ากองทุนรวม RMF เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ให้ผลตอบแทนอยู่ในช่วงตั้งแต่ -4.9994% ถึง 8.3921% ต่อปี โดยกองทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด เป็นกองทุนรวม RMF ตราสารทุน ได้แก่ กองทุนเปิด อเบอร์ดีนสมาร์ทแคปปีตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ (ABSC-RMF) ส่วนกองทุนที่ให้ผลตอบแทนต่ำสุดเป็นกองทุนรวม RMF ผสมแบบยืดหยุ่น ได้แก่ กองทุนเปิด ปริมาเวสต์เฟล็กซิเบิลฟันด์เพื่อการเลี้ยงชีพ (PFL-RMF) ด้านความเสี่ยง พบว่า กองทุนรวมที่มีความเสี่ยงสูงสุด ได้แก่ กองทุนรวม RMF ผสมแบบยืดหยุ่น ได้แก่ กองทุนเปิด เฟล็กซิเบิลคูนค่าเพื่อการเลี้ยงชีพ (FLEX-RMF) ส่วนกองทุนที่มีความเสี่ยงต่ำสุดเป็นกองทุนรวม RMF ตราสารหนี้ ได้แก่ กองทุนเปิด ทหารไทยธนบดีเพื่อการเลี้ยงชีพ (TMBMRMF) สำหรับกองทุนรวม LTF ให้ผลตอบแทนอยู่ระหว่างช่วง -5.5171% ถึง 14.5564% ต่อปี โดยกองทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ได้แก่ กองทุนเปิด อเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว (ABLTF) ส่วนกองทุนที่ให้ผลตอบแทนต่ำสุด ได้แก่ กองทุนเปิด แอสเซทพลัสหุ้นระยะยาว (ASP-LTF)

ภาชลิต เถาว์ชาติ (2550) ศึกษาการประเมินผลการดำเนินงาน และศึกษาปัจจัยที่กำหนดผลตอบแทนของกองทุนรวมเพื่อการเลื่อนชั้น และกองทุนรวมหุ้นระยะยาว มีวัตถุประสงค์สำคัญเพื่อทำการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงรวมถึงการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมจำแนกตามนโยบายการลงทุน (กองทุนรวมตราสารทุน กองทุนรวมตราสารหนี้ และกองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น) โดยมีการศึกษาในแต่ละสภาวะของอัตราดอกเบี้ย กองทุนรวมที่ใช้เป็นกลุ่มตัวอย่างเป็นกองทุนที่มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิสูงสุด 5 กองทุนในแต่ละนโยบายการลงทุน ในช่วงตั้งแต่ปี 2542 ถึง ปี 2546 โดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ของกองทุนผลการศึกษาพบว่าสำหรับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยลดลงอย่างมาก กองทุนรวมตราสารหนี้มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุดและมีความเสี่ยงต่ำที่สุด เนื่องจากการที่อัตราดอกเบี้ยลดลงอย่างมาก ส่งผลให้ผลตอบแทนของพันธบัตรสูงขึ้น สำหรับในช่วงเวลาอื่น ๆ นั้นอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงเป็นไปตามหลัก ผลตอบแทนสูง ความเสี่ยงสูง (High Risk High Return) กล่าวคือ กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุดในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยค่อนข้างคงที่ และในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยลดลงมาจนอยู่ในระดับต่ำมาก ได้แก่กองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่นกองทุนรวมตราสารหนี้ มีผลการดำเนินงานดีที่สุด ทั้งนี้เนื่องจากการที่อัตราดอกเบี้ยลดลงมากและตลาดตราสารหนี้มีการขยายตัวให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าตลาดหลักทรัพย์มาก แต่ในช่วงเวลาดังกล่าวเมื่อตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวดีขึ้น ขณะที่ตลาดตราสารหนี้เริ่มมีผลตอบแทนลดลง ส่งผลให้ในช่วงนี้กองทุนรวมตราสารทุนมีผลการดำเนินงานดีที่สุดสำหรับในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวลดลงมาอยู่ในระดับต่ำมากอันส่งผลให้ผลตอบแทนของพันธบัตรสูงขึ้นตาม ประกอบกับเป็นช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์ที่มีอัตราการขยายตัวสูงมากจึงส่งผลให้กองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่นซึ่งมีการลงทุนในทั้งตราสารหนี้และตราสารทุน เป็นกองทุนที่มีผลการดำเนินงานดีที่สุดในช่วงเวลานั้น

## บทที่ 3

# กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)

### 3.1 กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)

กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (Long Term Equity Fund, LTF) เป็นกองทุนรวมที่เน้นลงทุนในหุ้น โดยทางการสนับสนุนให้จัดตั้งขึ้นเพื่อเพิ่มสัดส่วนผู้ลงทุนสถาบัน ซึ่งก็คือกองทุนรวม ที่จะลงทุนระยะยาวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การเพิ่มผู้ลงทุนสถาบันดังกล่าวจะช่วยให้ตลาดหุ้นไทยมีเสถียรภาพมากขึ้น ทั้งนี้ ผู้ที่ลงทุนใน กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่เป็นบุคคลธรรมดาจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อเป็นแรงจูงใจในการลงทุน

กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) มีที่มาจากแผนพัฒนาตลาดหุ้นไทย ที่มีเป้าหมายเพิ่มจำนวนผู้ลงทุนสถาบันในประเทศ เพราะเชื่อว่าหากต้องการให้ตลาดหุ้นของไทยมีเสถียรภาพมากขึ้นจำเป็นต้องมีสัดส่วนผู้ลงทุนสถาบันในประเทศที่มีคุณภาพ (ที่เรียกกันโดยทั่วไปว่ากองทุนรวม) มากกว่าปัจจุบัน จึงจะทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยไม่ผันผวนตามแรงซื้อขายของนักลงทุนต่างประเทศและนักลงทุนรายย่อยมากเกินไป และทำให้เกิดเสถียรภาพในระบบตลาดหุ้นไทยในที่สุด

ด้วยเหตุนี้มติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 27 เมษายน 2547 จึงกำหนดให้มีการจัดตั้งกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ขึ้น โดยให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ลงทุนเพื่อจูงใจให้เกิดการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) (สมาคมบริษัทจัดการลงทุน. 2552)

### 3.2 สิทธิประโยชน์ทางภาษีของผู้ลงทุน

เงินลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) สามารถนำไปหักลดหย่อนภาษีได้สูงสุด 15% ของรายได้ในแต่ละปีแต่ต้องไม่เกิน 500,000 บาท ซึ่งปีไหนที่ใช้ลดหย่อนภาษีของปีนั้น ส่วนจะประหยัดภาษีได้เท่าไร ก็ขึ้นกับฐานภาษีของแต่ละคน ยิ่งฐานภาษีสูงมากก็ยิ่งประหยัดได้มาก

เพื่อให้ได้สิทธิประโยชน์ทางภาษี การลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) มีเงื่อนไขว่า ต้องซื้อ และ ถือหน่วยลงทุนไว้ไม่น้อยกว่า 5 ปีปฏิทิน ทั้งนี้ เงินลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี จะต้องเป็นการลงทุนภายในช่วงระยะเวลาไม่เกินปี 2559 เท่านั้น

ผู้ลงทุนจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีถึง 2 ทางด้วยกันก็คือ

1. ทางที่ 1 เงินซื้อหน่วยลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) จะได้รับยกเว้นไม่ต้องนำไปรวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ตามที่จ่ายจริง สูงสุดไม่เกิน 15% ของเงินได้ในแต่ละปี ทั้งนี้เฉพาะส่วนที่ไม่เกิน 500,000 บาท แต่ถ้ามีการลงทุนเกิน 15% ของเงินได้ หรือเกิน 500,000 บาท เมื่อขายคืนหน่วยลงทุนแล้วมีกำไร ผู้ลงทุนจะต้องนำกำไรจากการขายคืนหน่วยลงทุน (Capital Gain) นับเฉพาะจากส่วนเงินลงทุนที่เกิน ไปรวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาด้วย

2. ทางที่ 2 กำไรจากการขายคืนหน่วยลงทุน (Capital Gain) ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้

ในกรณีที่มีการผิดเงื่อนไข ดังนั้นผู้ลงทุนต้องดำเนินการ ดังนี้

1. ต้องคืนเงินภาษีที่ได้รับยกเว้นไป โดยควรรีบทำทันทีที่ผิดเงื่อนไข เนื่องจากต้องจ่ายเงินเพิ่ม ในอัตรา 1.5% ต่อเดือนของจำนวนเงินภาษีที่ได้รับยกเว้นนับตั้งแต่เดือนเมษายนของปีที่ผู้ลงทุนยื่นขอยกเว้นภาษี จนถึงเดือนที่มีการยื่นคืนเงินภาษี สำหรับกรณีขายกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) คืนเพียงบางส่วน ให้คืนภาษีเฉพาะยอดที่ขายคืนพร้อม เงินเพิ่ม

2. ต้องจ่ายภาษีกำไรจากการขายคืนหน่วยลงทุน (Capital Gain) ภายในเดือนมีนาคมของปีถัดจากปีที่ผิดเงื่อนไข โดยนำกำไรที่ได้รับจากการขายคืนไปรวมคำนวณเป็นเงินได้เพื่อเสียภาษี ซึ่งในทางปฏิบัติเมื่อผู้ลงทุนขายคืนบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนจะหักภาษี ณ ที่จ่าย 3 % ของกำไรจากการขายคืนหน่วยลงทุนไว้ก่อน (สมาคมบริษัทจัดการลงทุน. 2552)

### 3.3 การลงทุนในตลาดหุ้นของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)

เนื่องจากกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) เกิดขึ้นเพื่อเพิ่มสัดส่วนผู้ลงทุนสถาบันในตลาดหุ้น กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) จึงถูกกำหนดให้เป็นกองทุนหุ้นที่ต้องลงทุนในหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือตลาดหลักทรัพย์ MAI เฉลี่ยไม่ต่ำกว่าร้อยละ 65 ในรอบปีบัญชี และผู้ลงทุนต้องถือหน่วยลงทุนอย่างน้อยไม่ต่ำกว่า 5 ปีปฏิทิน จึงจะถอนได้โดยไม่ต้องคืนสิทธิประโยชน์ทางภาษีรู้จักกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) แบบต่าง ๆ ก่อนลงทุน

แม้ว่ากองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ทุกกองทุนจะเน้นลงทุนในหุ้นเหมือน ๆ กัน แต่ที่ผ่านมากลับให้ผลตอบแทนที่ไม่เท่ากัน เพราะแต่ละกองทุนล้วนมีความแตกต่างทั้งรูปแบบกองกุลลักษณะของหุ้นที่ลงทุน และฝีมือการบริหารของผู้จัดการ ดังนั้นก่อนที่จะเลือกลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ผู้ลงทุนควรทำความรู้จักกับกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) กองทุนนั้น ๆ ให้ดีเสียก่อนว่าเป็นอย่างไร นโยบายตรงกับความต้องการของนักลงทุนหรือไม่ (สมาคมบริษัทจัดการลงทุน. 2552)

### 3.4 ประเภทของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)

#### 3.4.1 แบ่งตามสัดส่วนการลงทุน

1. กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ลงทุนในหุ้นเต็มรูปแบบกองทุนหุ้น กลุ่มนี้ผู้จัดการกองทุนจะบริหารกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ของตนเหมือนกับกองทุนหุ้นและลงทุนเต็มทีในหุ้นเพื่อสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุนมากที่สุดภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้

2. กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ลงทุนในหุ้นบางส่วนและกำหนดสัดส่วนไว้ชัดเจน กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ในกลุ่มนี้จะมีความเสี่ยงน้อยกว่ากลุ่มแรก เพราะเงินที่มีจะถูกนำไปลงทุนในหุ้นเพียงบางส่วนและบอกให้ผู้ลงทุนรู้ว่าจะลงทุนกี่เปอร์เซ็นต์ เช่น ลงทุนในหุ้นเพียง 70% อีก 30% ลงทุนในตราสารหนี้ ทำให้มีความผันผวนน้อยกว่า ทั้งขาขึ้นและขาลง เหมาะสำหรับผู้ต้องการลงทุนในระดับความเสี่ยงที่ต่ำกว่ากองทุนหุ้นทั่วไปแต่ ยอมรับโอกาสที่จะได้ผลตอบแทนน้อยลงได้

3. กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ลงทุนในหุ้นเพียงบางส่วนแต่ไม่กำหนดสัดส่วนที่ชัดเจน กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) กลุ่มนี้จะคล้ายกับกลุ่มที่ 2 คือเงินที่มีในกองทุนจะลงทุนในหุ้นเพียงบางส่วนแต่ไม่กำหนดชัดเจนว่าเท่าไร กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) กลุ่มนี้มีความเสี่ยงน้อยกว่ากลุ่มแรก กลุ่มนี้จะมีเป้าหมายในการดูแลรักษาเงินต้นของผู้ลงทุนไม่ให้ขาดทุนมากกว่ามุ่งหาผลตอบแทน เหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ต้องการให้เงินต้นไม่ขาดทุนมากกว่าเน้นเรื่องผลตอบแทน (สมาคมบริษัทจัดการลงทุน. 2552)

#### 3.4.2 แบ่งตามนโยบายการจ่ายปันผล

1. กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีนโยบายการจ่ายปันผล กลุ่มนี้เหมาะสำหรับผู้ที่ต้องการได้เงินกำไรคืนบ้างระหว่างการลงทุน แต่เงินปันผลที่ได้จะต้องเสียภาษี

2. กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ไม่มีนโยบายจ่ายปันผล กลุ่มนี้เหมาะสำหรับผู้ไม่ต้องการเสียผลประโยชน์จากภาษีเงินปันผล โดยยอมที่จะไม่รับผลตอบแทนคืนระหว่างลงทุน (สมาคมบริษัทจัดการลงทุน. 2552)

#### 3.4.3 แบ่งตามนโยบายการลงทุน

1. กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่บริหารเชิงรุก ผู้จัดการกองทุนจะเน้นบริหารให้ได้ผลตอบแทนเต็มที่ มีเป้าหมายในการสร้างผลตอบแทนให้สูงที่สุด ภายใต้ความเสี่ยงที่ประเมินแล้วยอมรับได้ เหมาะสำหรับผู้ต้องการลงทุนในหุ้นที่เชื่อ ในความสามารถการคัดเลือกหุ้นของผู้จัดการกองทุน

2. กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่บริหารเชิงรับ หรือ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่ สงวนลิขสิทธิ์ สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

(LTF) ที่เป็นกองทุนรวมดัชนี ผู้จัดการกองทุนจะบริหาร กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ให้ได้ผลตอบแทนขึ้นลงตามการขึ้นลงของดัชนีอ้างอิงเหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่เชื่อว่าผลตอบแทนของดัชนีอ้างอิงจะเพิ่มขึ้นในระยะเวลาที่ลงทุนโดยไม่ต้องเสี่ยงกับการบริหารและการเลือกหุ้นของผู้จัดการกองทุน (สมาคมบริษัทจัดการลงทุน. 2552)

#### 3.4.4 แบ่งตามนโยบายการเลือกหุ้นลงทุน

วิธีนี้ทำให้แบ่ง กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ได้หลากหลายขึ้นกับว่ากองทุนมีแนวทางการเลือกหุ้นลงทุนอย่างไร บางกองทุนไม่กำหนดลักษณะของหุ้นที่จะลงทุนแน่นอนและปรับเปลี่ยนไปตามสถานการณ์ บางกองทุนกำหนดไว้เลยว่าจะเน้นลงทุนในหุ้นบริษัทขนาดใหญ่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดขนาดใหญ่หรือขนาดเล็ก เลือกลงทุนเฉพาะหุ้นในกลุ่ม SET 50 หรือบางกองทุนเลือกหุ้นลงทุนไม่เกิน 10 ตัว เป็นต้น ซึ่งกองทุนไหนจะเหมาะกับใครก็ขึ้นกับความชอบของผู้ลงทุนแต่ละคน (สมาคมบริษัทจัดการลงทุน. 2552)

### 3.5 ข้อมูลโดยสรุปของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) 10 กองทุน ที่ทำการศึกษา

#### 3.5.1 กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล 70/30 (SCBLT1)

ประเภทโครงการ : กองทุนรวมหุ้นระยะยาว

วันเริ่มโครงการ : วันที่ 8 กันยายน 2547

รอบระยะเวลาบัญชี : วันที่ 1 กรกฎาคม – 30 มิถุนายน

จำนวนเงินทุนจดทะเบียน : 20,000 ล้านบาท จำนวนหน่วยลงทุน 2,000 ล้านหน่วย

นโยบายการลงทุน : ตราสารแห่งทุน ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ไทย โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน และไม่เกินร้อยละ 70 ของมูลค่าทรัพย์สินของกองทุนรวม โดยเน้นการลงทุนในหุ้นที่มีนโยบายหรือมีการจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ ส่วนที่เหลือจะลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัททั้งที่จดทะเบียนและไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ตลอดจนตราสารการเงินอื่นๆ ในสัดส่วนที่เหมาะสมของแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้อาจพิจารณาลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งสัญญาซื้อขายล่วงหน้า โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการลงทุน โดยจะไม่ลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งสัญญาซื้อขายล่วงหน้า เพื่อแสวงหาผลประโยชน์ตอบแทน และตราสารหนี้ที่มีการจ่ายผลตอบแทน อ้างอิงกับตัวแปร (Structured note)

นโยบายการจ่ายเงินปันผล : มีนโยบายปีละไม่เกิน 2 ครั้ง เมื่อกองทุนมีกำไรสะสม และการจ่ายเงินปันผลจะต้องไม่ทำให้กองทุนมีผลขาดทุนสะสมขึ้นในงวดปีบัญชีที่จ่ายเงิน ทั้งนี้บริษัทจัดการอาจพิจารณาจ่ายเงินปันผลของกองทุนรวมในแต่ละครั้งในอัตราไม่เกินร้อยละ 30 ของกำไรเอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สะสม หรือกำไรสุทธิในงวดบัญชีที่จ่ายเงินปันผลนั้น แล้วแต่จำนวนใดจะต่ำกว่า หรือพิจารณาจ่ายจากเงินปันผล หรือดอกเบี้ยรับที่ได้รับจากทรัพย์สินของกองทุนรวม ทั้งนี้บริษัทขอสงวนสิทธิ์ที่จะไม่จ่ายเงินปันผล หากเกิดกรณีเกณฑ์ที่พิจารณาดังกล่าวข้างต้นในแต่ละงวดบัญชีที่จะจ่ายเงินปันผลน้อยกว่า 0.10 บาทต่อหน่วย และการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะต้องไม่ทำให้กองทุนรวมมีผลขาดทุนสะสมเพิ่มขึ้นในงวดบัญชีที่มีการจ่ายเงินปันผลนั้น

สถานะการลงทุนของกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล 70/30 (SCBLT1) มี ดังนี้

ร้อยละของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ

ตราสารทุน	71.17
หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการลงทุน 5 อันดับแรก	
1. บมจ.ปตท.	10.61
2. บมจ.ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม	7.52
3. บมจ.ธนาคารกสิกรไทย	7.29
4. บมจ.แอดวานซ์ อินโฟร์เซอร์วิส	7.18
5. บมจ.ธนาคารไทยพาณิชย์	6.94
การลงทุนในกลุ่มธุรกิจ 5 อันดับแรก	
1. พลังงานและสาธารณูปโภค	29.54
2. ธนาคาร	19.03
3. เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	7.72
4. พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	4.69
5. พาณิชย์	2.61
ตราสารหนี้	
ตราสารหนี้ภาครัฐ	10.16
ตราสารหนี้ภาครัฐที่มีมูลค่าการลงทุน 5 อันดับแรก	
1. พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยงวดที่ 6/364/52 /CB10617A	4.42
2. พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยงวดที่ 2/364/52 /CB10204A	2.99
3. พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยงวดที่ 4/364/52 /CB10401A	1.15
4. พันธบัตรรัฐบาลในโป่งประมาณ พ.ศ. 2550 ครั้งที่ 3 /LB191A	0.53
5. พันธบัตรรัฐบาลกรณีพิเศษในโป่งประมาณ พ.ศ. 2547 ครั้งที่ 4/LB108A	0.40

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดลอกและต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตราสารหนี้ภาคเอกชน	16.17
ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีมูลค่าการลงทุน 5 อันดับแรก	
1. พันธบัตรของสวีดิช เอ็กซ์พอร์ต เครดิต คอร์ปอเรชั่น ครั้งที่ 2/2552 /SEK126A	3.09
2. ตัวแลกเงิน บมจ. ปตท. สำรองและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2552	3.08
3. หุ้นกู้ ธ.กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2551 ชุดที่ 1/BAY103A	2.20
4. หุ้นกู้ บมจ.ทุนธนชาติ ครั้งที่ 1/2546 ชุดที่ 1/TCAP103A	1.59
5. เงินฝากประจำ 12 เดือน บมจ.ธนาคารกรุงเทพ/F12MBBL260210	1.55
ทรัพย์สินอื่น	2.78
หนี้สินอื่น	-0.28

### 3.5.2 กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว (BLTF)

ประเภทโครงการ : กองทุนรวมหุ้นระยะยาว

วันเริ่มโครงการ : วันที่ 21 ตุลาคม 2547

รอบระยะเวลาบัญชี : วันที่ 1 ธันวาคม – 30 พฤศจิกายน

จำนวนเงินทุนจดทะเบียน : 2,000 ล้านบาท จำนวนหน่วยลงทุน 200 ล้านหน่วย

นโยบายการลงทุน : ลงทุนระยะยาวในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง มีศักยภาพสูงในการให้ผลตอบแทนจากการลงทุน โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินของกองทุน ส่วนที่เหลือลงทุนในตราสารแห่งนี้ และหรือเงินฝากหรือหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่น หรือการหาผลตอบแทนโดยวิธีอื่น ที่สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนดให้ลงทุนได้ อนึ่ง กองทุนจะไม่ลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Derivative) และตราสารหนี้ที่มีการจ่ายผลตอบแทนอ้างอิงกับตัวแปร (Structured Note)

นโยบายการจ่ายเงินปันผล : ไม่จ่ายเงินปันผล

สถานะการลงทุนของกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว (BLTF) มี ดังนี้

#### ร้อยละของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ

ตราสารทุน	79.96
1. กลุ่มพลังงาน	31.38
2. กลุ่มธนาคารพาณิชย์	21.76
3. กลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์	4.86
4. กลุ่มใบสำคัญแสดงสิทธิ	0.00
5. กลุ่มวัสดุก่อสร้าง	0.00
6. กลุ่มสื่อสาร	12.12

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

7. กลุ่มอื่น	9.84
ตราสารหนี้และเงินฝาก	- 15.66
อื่น ๆ	4.38

#### หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการลงทุน 5 อันดับแรก

1. บมจ. แอควานซ์ อินโฟรเซอร์วิสเซส	11.12
2. บมจ. ปตท.	11.03
3. บมจ. ธนาคารกรุงเทพ	9.83
4. บมจ. ซีพี ออลล์	8.17
5. บมจ. ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม	7.72

#### 3.5.3 กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว (KEQLTF)

ประเภทโครงการ : กองทุนรวมหุ้นระยะยาว

วันเริ่มโครงการ : วันที่ 7 มิถุนายน 2547

รอบระยะเวลาบัญชี : วันที่ 1 กันยายน – 31 สิงหาคม

จำนวนเงินลงทุนจดทะเบียน : 5,000 ล้านบาท จำนวนหน่วยลงทุน 500 ล้านหน่วย

นโยบายการลงทุน : โครงการมีวัตถุประสงค์เพื่อส่งเสริมการลงทุนระยะยาวใน

ตลาดหลักทรัพย์ และตอบสนองผู้ลงทุนที่มุ่งหวังผลตอบแทนที่กองทุนได้รับจากเงินปันผลหรือกำไรส่วนเกินทุนจากการลงทุนในตราสารทุน โดยมีนโยบายลงทุนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน เว้นแต่ในกรณีที่เกิดเหตุการณ์ดังต่อไปนี้และบริษัทจัดการได้แจ้งเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นดังกล่าวให้สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ทราบ ทั้งนี้เพื่อเป็นการพิทักษ์ผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุนอย่างเต็มที่ โดยคำนึงถึงและรักษาผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหน่วยลงทุน โดยจะเน้นลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีปัจจัยพื้นฐานดี มีความมั่นคง และให้ผลตอบแทนที่เหมาะสมเมื่อเทียบกับระดับความเสี่ยง ทั้งนี้ กองทุนอาจลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อป้องกันความเสี่ยง และจะไม่ลงทุนในตราสารที่มีลักษณะของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแฝง (Structured Notes)

นโยบายการจ่ายเงินปันผล : ไม่จ่ายเงินปันผล

สถานะการลงทุนกองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว (KEQLTF) มี ดังนี้

#### ร้อยละของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ

ตราสารทุน	93.15
-----------	-------

#### หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการลงทุน 5 อันดับแรก

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

1. บมจ.ปตท.	13.49
2. บมจ.ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม	11.40
3. บมจ.ธนาคารกรุงเทพ	9.48
4. บมจ.ธนาคารกสิกรไทย	9.08
5. บมจ.แอดวานซ์ อินโฟร์เซอร์วิส	9.08

#### การลงทุนในกลุ่มธุรกิจ 5 อันดับแรก

1. พลังงานและสาธารณูปโภค	37.07
2. ธนาคาร	26.27
3. เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	10.13
4. พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	8.41
5. วัสดุก่อสร้าง	3.18

#### ตราสารหนี้

ตราสารหนี้ภาคเอกชน	3.96
ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีการลงทุน	
1. ธนาคารซีทีแบงก์ เอ็น เอ (CIT)	3.67
2. บมจ.ธนาคารกสิกรไทย	0.29
ทรัพย์สินอื่น	2.89

#### 3.5.4 กองทุนเปิดเค 70:30 หุ้นระยะยาวปันผล (K70LTF)

ประเภทโครงการ : กองทุนรวมหุ้นระยะยาว

วันเริ่มโครงการ : วันที่ 29 พฤศจิกายน 2548

รอบระยะเวลาบัญชี : วันที่ 1 กันยายน – 31 สิงหาคม

จำนวนเงินทุนจดทะเบียน : 5,000 ล้านบาท จำนวนหน่วยลงทุน 500 ล้านหน่วย

นโยบายการลงทุน : โครงการมีวัตถุประสงค์เพื่อส่งเสริมการลงทุนระยะยาวใน

ตลาดหลักทรัพย์ และตอบสนองผู้ลงทุนที่มุ่งหวังผลตอบแทนที่กองทุนได้รับจากเงินปันผลหรือกำไรส่วนเกินทุนจากการลงทุนในตราสารทุน โดยมีนโยบายลงทุนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 แต่ไม่เกินร้อยละ 70 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน เว้นแต่ในกรณีที่เกิดเหตุการณ์ดังต่อไปนี้และบริษัทจัดการได้แจ้งเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นดังกล่าวให้สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ทราบ ทั้งนี้เพื่อเป็นการพิทักษ์ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนอย่างเต็มที่ โดยคำนึงถึงและรักษาผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน กองทุนอาจ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่ส่งมอบไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาดูเท่านั้น เมื่อผู้ลงทุนไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ลงทุนในหุ้นสามัญจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีน้อยกว่าร้อยละ 65 ได้ ทั้งนี้ จะมุ่งเน้นลงทุนในหุ้นที่มีนโยบายหรือจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ เงินทุนส่วนที่เหลือจะลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่นเป็นหรือเกี่ยวข้องกับตราสารแห่งทุน เงินฝาก ตราสารทางการเงิน และตราสารแห่งหนี้ รวมทั้งหลักทรัพย์ หรือทรัพย์สินอื่น หรือการหาผลตอบแทนโดยวิธีอื่นที่ไม่ขัดต่อกฎหมาย ก.ล.ต. โดยจะเน้นลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีปัจจัยพื้นฐานดี มีความมั่นคง และให้ผลตอบแทนที่เหมาะสมเมื่อเทียบกับระดับความเสี่ยง ทั้งนี้ กองทุนอาจลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อป้องกันความเสี่ยง และจะไม่ลงทุนในตราสารที่มีลักษณะของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแฝง (Structured Notes)

นโยบายการจ่ายเงินปันผล : โครงการมีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นรายละไม่เกินปีละ 2 ครั้ง ในกรณีที่กองทุนมีกำไรสะสมและการจ่ายเงินปันผลไม่ทำให้เกิดผลขาดทุนสะสมในงวดบัญชีที่จ่ายเงินปันผลนั้น โดยในการจ่ายเงินปันผลในแต่ละครั้งจะพิจารณาจ่ายเงินปันผลตามหลักเกณฑ์อย่างใดอย่างหนึ่งดังต่อไปนี้

1. จ่ายจากเงินปันผลหรือดอกเบี้ยรับที่ได้รับจากทรัพย์สินของกองทุน
2. จ่ายในอัตราไม่เกินร้อยละ 30 ของกำไรสะสม หรือการเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงานประจำแต่ละงวดบัญชี แล้วแต่จำนวนใดจะต่ำกว่า

อย่างไรก็ตาม บริษัทจัดการสงวนสิทธิในการที่จะไม่จ่ายเงินปันผล ในกรณีที่เงินปันผลต่อหน่วยที่คำนวณได้ต่ำกว่า 0.25 บาท

สถานะการลงทุนของกองทุนเปิดเค 70:30 หุ้นระยะยาวปันผล (K70LTF) มี ดังนี้

	ร้อยละของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ
ตราสารทุน	70.12
หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการลงทุน 5 อันดับแรก	
1. บมจ.ปตท.	11.64
2. บมจ.ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม	8.38
3. บมจ.แอดวานซ์ อินโฟร์เซอร์วิส	7.07
4. บมจ.ธนาคารกรุงเทพ	6.84
5. บมจ.บ้านปู	6.60
การลงทุนในกลุ่มธุรกิจ 5 อันดับแรก	
1. พลังงานและสาธารณูปโภค	30.33
2. ธนาคาร	19.74
3. เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	8.19

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

4. พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	4.95
5. วัสดุก่อสร้าง	2.00
ตราสารหนี้	
ตราสารหนี้ภาครัฐ	25.23
ตราสารหนี้ภาครัฐที่มีมูลค่าการลงทุน 5 อันดับแรก	
1. พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย รุ่นที่ 3/2 ปี 2551	9.65
2. พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยวงที่ 5/364/52 /CB10506A	4.46
3. พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยวงที่ รุ่นที่ 1/2 ปี 2551	4.31
4. พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย รุ่นที่ 4/2 ปี 2551	2.52
5. พันธบัตรรัฐบาลกรณีพิเศษในปริมาณประมาณ พ.ศ. 2547 ครั้งที่ 4/LB108A	2.07
ตราสารหนี้ภาคเอกชน	2.89
ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีมูลค่าการลงทุน 5 อันดับแรก	
1. หุ้นกู้มีประกันของ บ.โตโยต้าลีสซิ่ง (ประเทศไทย) ครั้งที่3 /2549	0.49
2. หุ้นกู้ บ.ชิตตี้กรุ๊ป อิงค์ ครั้งที่ 1/2549	0.28
3. หุ้นกู้ไม่มีประกันของ บ.ปตท. จำกัด(มหาชน) ครั้งที่ 2/2549	0.27
4. หุ้นกู้มีประกันของ บ.โตโยต้าลีสซิ่ง (ประเทศไทย) TLT104A	0.26
5. หุ้นกู้มีประกันของ บ.โตโยต้าลีสซิ่ง (ประเทศไทย) ครั้งที่3 /2550	0.13
ทรัพย์สินอื่น	1.76

### 3.5.5 กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวพลัส (SCBLT2)

ประเภทโครงการ : กองทุนรวมหุ้นระยะยาว

วันเริ่มโครงการ : วันที่ 21 ตุลาคม 2547

รอบระยะเวลาบัญชี : วันที่ 1 กรกฎาคม – 30 มิถุนายน

จำนวนเงินทุนจดทะเบียน : 5,000 ล้านบาท จำนวนหน่วยลงทุน 500 ล้านหน่วย

นโยบายการลงทุน : ตราสารแห่งทุน ลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งตราสารแห่งทุน

ประเภทหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชี ไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินของกองทุนรวม โดยเน้นการลงทุนในหุ้นที่มีนโยบายหรือมีการจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ ส่วนที่เหลือจะลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัททั้งที่จดทะเบียนและไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนตราสารการเงินอื่นๆ ในสัดส่วนที่เหมาะสมของแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้อาจพิจารณาลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งสัญญาซื้อขายล่วงหน้า โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ป้องกันความเสี่ยงจากการลงทุน โดยจะไม่ลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งสัญญาซื้อขายล่วงหน้า เพื่อแสวงหาผลประโยชน์ตอบแทน และตราสารหนี้ที่มีการจ่ายผลตอบแทนอ้างอิงกับตัวแปร (Structured note)

นโยบายการจ่ายเงินปันผล : ไม่จ่ายเงินปันผล

สถานะการลงทุนของกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวพลัส (SCBLT2) มี ดังนี้

#### ร้อยละของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ

ตราสารทุน	91.30
หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการลงทุน 5 อันดับแรก	
1. บมจ.ปตท.	12.86
2. บมจ.ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม	9.98
3. บมจ.ธนาคารกสิกรไทย	9.16
4. บมจ.ธนาคารไทยพาณิชย์	8.05
5. บมจ.แอดวานซ์ อินโฟร์เซอร์วิส	6.99
การลงทุนในกลุ่มธุรกิจ 5 อันดับแรก	
1. พลังงานและสาธารณูปโภค	36.66
2. ธนาคาร	25.08
3. เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	7.25
4. พาณิชยกรรม	7.13
5. พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	5.92
ตราสารหนี้ภาคเอกชน	4.08
ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีการลงทุน	
1. เงินฝากออมทรัพย์ ธ.ยูโอบี จำกัด (มหาชน)/INVSUOBTI๒	3.98
2. ตัวเงินฝากกระแสรายวันพิเศษ บมจ. ธนาคารทีสโก้/INVCTISCOI๒	0.10
ทรัพย์สินอื่น	7.72
หนี้สินอื่น	-3.11

#### 3.5.6 กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25 (BLTF75)

ประเภทโครงการ : กองทุนรวมหุ้นระยะยาว

วันเริ่มโครงการ : วันที่ 18 พฤษภาคม 2550

รอบระยะเวลาบัญชี : วันที่ 1 เมษายน – 31 มีนาคม

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

จำนวนเงินทุนจดทะเบียน : 5,000 ล้านบาท จำนวนหน่วยลงทุน 500 ล้านหน่วย

นโยบายการลงทุน : ลงทุนระยะยาวในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง มีศักยภาพสูงในการให้ผลตอบแทนจากการลงทุน โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินของกองทุน ส่วนที่เหลือนลงทุนในตราสารแห่งหนึ่ง และหรือเงินฝากหรือหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่น หรือการหาผลตอบแทนโดยวิธีอื่น ที่สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. กำหนดให้ลงทุนได้ อนึ่ง กองทุนจะไม่ลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Derivative) และตราสารหนี้ที่มีการจ่ายผลตอบแทนอ้างอิงกับตัวแปร (Structured Note)

นโยบายการจ่ายเงินปันผล : ไม่จ่ายเงินปันผล

สถานะการลงทุนของกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25 (BLTF75) มี ดังนี้

	ร้อยละของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ
ตราสารทุน	73.30
1. กลุ่มพลังงาน	30.06
2. กลุ่มธนาคารพาณิชย์	17.72
3. กลุ่มขนส่งและ โลจิสติกส์	4.97
4. กลุ่มใบสำคัญแสดงสิทธิ	0.00
5. กลุ่มวัสดุก่อสร้าง	0.00
6. กลุ่มสื่อสาร	10.53
7. กลุ่มอื่น	10.02
ตราสารหนี้และเงินฝาก	20.03
อื่นๆ	6.67
หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการลงทุน 5 อันดับแรก	
1. บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์เซอร์วิส	10.08
2. บมจ. ปตท.	9.44
3. บมจ. ซีพี ออลล์	9.10
4. บมจ. ธนาคารกรุงเทพ	8.80
5. บมจ. ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม	7.23

### 3.5.7 กองทุนเปิดอเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว (ABLTF)

ประเภทโครงการ : กองทุนรวมหุ้นระยะยาว

วันเริ่มโครงการ : วันที่ 28 ตุลาคม 2547

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

รอบระยะเวลาบัญชี : วันที่ 1 มกราคม – 31 ธันวาคม

จำนวนเงินทุนจดทะเบียน : 5,000 ล้านบาท จำนวนหน่วยลงทุน 500 ล้านหน่วย

นโยบายการลงทุน : ลงทุนในตราสารแห่งทุนระยะยาวที่มีปัจจัยพื้นฐานดี และมีการเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง สัดส่วนการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน โดยมุ่งเน้นการเลือกหุ้นที่มีคุณภาพและประวัติการจ่ายเงินปันผลดี ในกลุ่มบริษัทจดทะเบียน 150 บริษัทแรกที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูง

นโยบายการจ่ายเงินปันผล : ไม่จ่ายเงินปันผล

สถานะการลงทุนของกองทุนเปิดเบอร์ดินหุ้นระยะยาว (ABLTF) มี ดังนี้

#### ร้อยละของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ

##### การลงทุนในกลุ่มธุรกิจ 5 อันดับแรก

1. ธนาคาร	19.70
2. พลังงาน และ สาธารณูปโภค	16.40
3. วัสดุ ก่อสร้าง	12.20
4. พาณิชยกรรม	11.40
5. ประกันภัย และ ประกันชีวิต	6.70

##### หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการลงทุน 10 อันดับแรก

1. บมจ. ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม	9.20
2. บมจ. ธนาคารกสิกร	8.40
3. บมจ. ปูนซิเมนต์ไทย	7.90
4. บมจ. สยามเม็คโคร	6.70
5. บมจ. ทีเอสโก้ ไฟแนนเชียล กรุ๊ป	6.00
6. บมจ. ธนาคารไทยพาณิชย์	5.30
7. บมจ. ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์	5.10
8. บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์เซอร์วิส	4.90
9. บมจ. บีคิซซูเปอร์เซ็นเตอร์	4.70
10. บมจ. ปูนซิเมนต์นครหลวง	4.40
เงินฝากธนาคาร และทรัพย์สินอื่น	2.50

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

### 3.5.8 กองทุนเปิดเคหุ่่นระยะยาวปันผล (KDLTF)

ประเภทโครงการ : กองทุนรวมหุ้นระยะยาว

วันเริ่มโครงการ : วันที่ 19 ตุลาคม 2547

รอบระยะเวลาบัญชี : วันที่ 1 กันยายน – 31 สิงหาคม

จำนวนเงินทุนจดทะเบียน : 5,000 ล้านบาท จำนวนหน่วยลงทุน 500 ล้านหน่วย

นโยบายการลงทุน : โครงการมีวัตถุประสงค์เพื่อส่งเสริมการลงทุนระยะยาวใน

ตลาดหลักทรัพย์ และตอบสนองผู้ลงทุนที่มุ่งหวังผลตอบแทนที่กองทุนได้รับจากเงินปันผลหรือกำไรส่วนเกินทุนจากการลงทุนในตราสารทุน โดยมีนโยบายลงทุนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน เว้นแต่ในกรณีที่เกิดเหตุการณ์ดังต่อไปนี้และบริษัทจัดการได้แจ้งเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นดังกล่าวให้สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ทราบ ทั้งนี้เพื่อเป็นการพิทักษ์ผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุนอย่างเต็มที่ โดยคำนึงถึงและรักษาผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหน่วยลงทุนโดยจะเน้นลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีปัจจัยพื้นฐานดี มีความมั่นคง และให้ผลตอบแทนที่เหมาะสมเมื่อเทียบกับระดับความเสี่ยง ทั้งนี้ กองทุนอาจลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อป้องกันความเสี่ยง และจะไม่ลงทุนในตราสารที่มีลักษณะของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแฝง (Structured Notes)

นโยบายการจ่ายเงินปันผล : โครงการมีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนไม่เกินปีละ 2 ครั้ง ในกรณีที่กองทุนมีกำไรสะสมและการจ่ายเงินปันผลไม่ทำให้เกิดผลขาดทุนสะสมในงวดบัญชีที่จ่ายเงินปันผลนั้น โดยในการจ่ายเงินปันผลในแต่ละครั้ง จะพิจารณาจ่ายเงินปันผลตามหลักเกณฑ์อย่างใดอย่างหนึ่งดังต่อไปนี้

1. จ่ายจากเงินปันผลหรือดอกเบี้ยรับที่ได้รับจากทรัพย์สินของกองทุน
2. จ่ายในอัตราไม่เกินร้อยละ 30 ของกำไรสะสม หรือการเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงานประจำแต่ละงวดบัญชี แล้วแต่จำนวนใดจะต่ำกว่า

สถานะการลงทุนของกองทุนเปิดเคหุ่่นระยะยาวปันผล (KDLTF) มี ดังนี้

	ร้อยละของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ
ตราสารทุน	94.02
หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการลงทุน 5 อันดับแรก	
1. บมจ.ปตท.	13.66
2. บมจ.ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม	11.62
3. บมจ.ธนาคารกรุงเทพ	9.16
4. บมจ.บ้านปู	.01
5. บมจ.ธนาคารกสิกรไทย	8.99

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## การลงทุนในกลุ่มธุรกิจ 5 อันดับแรก

1. พลังงานและสาธารณูปโภค	39.05
2. ธนาคาร	7.39
3. เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	10.22
4. พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	7.23
5. วัสดุก่อสร้าง	2.96

## ตราสารหนี้

ตราสารหนี้ภาคเอกชน	4.10
ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีการลงทุน	
1. ธนาคารซีทีบีแบงก์ เอ็น เอ (CIT)	3.96
2. บมจ.ธนาคารกสิกรไทย	0.14
ทรัพย์สินอื่น	1.88

## 3.5.9 กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท (SCBLTS)

ประเภทโครงการ : กองทุนรวมหุ้นระยะยาว

วันเริ่มโครงการ : วันที่ 26 มิถุนายน 2550

รอบระยะเวลาบัญชี : วันที่ 1 กรกฎาคม – 30 มิถุนายน

จำนวนเงินทุนจดทะเบียน : 1,000 ล้านบาท จำนวนหน่วยลงทุน 100 ล้านหน่วย

นโยบายการลงทุน : ตราสารแห่งทุน ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประเทศไทย โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ซึ่งจะลงทุนในหุ้นสามัญที่จะจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐานดี มั่นคงและหรือ มีแนวโน้มในการเจริญเติบโตสูง ส่วนที่เหลือจะลงทุนในหลักทรัพย์และทรัพย์สินอื่น หรือการหาผลตอบแทนโดยวิธีอื่นที่กองทุนสามารถลงทุนได้ เช่น หลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนและไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนตราสารแห่งหนี้ และหรือเงินฝาก และหรือตราสารการเงินอื่นๆ ในสัดส่วนที่เหมาะสมของแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้อาจพิจารณาลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งสัญญาซื้อขายล่วงหน้า โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการลงทุน และเพื่อการลงทุนและตราสารที่มีลักษณะของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแฝง (Structured note)

นโยบายการจ่ายเงินปันผล : ไม่จ่ายเงินปันผล

สถานะการลงทุนของกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท (SCBLTS) มี ดังนี้

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## ร้อยละของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ

ตราสารทุน	72.10
หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการลงทุน 5 อันดับแรก	
1. บมจ.ปตท.	12.68
2. บมจ.ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม	8.52
3. บมจ.แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส	4.84
4. บมจ.ธนาคารไทยพาณิชย์	4.64
5. บมจ.ปูนซิเมนต์ไทย	4.35
การลงทุนในกลุ่มธุรกิจ 5 อันดับแรก	
1. พลังงานและสาธารณูปโภค	29.92
2. ธนาคาร	17.00
3. เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	6.41
4. วัสดุก่อสร้าง	5.45
5. พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	2.34
ตราสารหนี้	
ตราสารหนี้ภาครัฐ	16.29
ตราสารหนี้ภาครัฐที่มีการลงทุน	
1. ตั๋วเงินคลัง งวดที่ L31/182/52 /TB09D02A	8.98
2. พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยงวดที่ 3/364/52/CB10304A	5.32
3. พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยงวดที่ 5/364/52	1.98
ตราสารหนี้ภาคเอกชน	1.03
ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีมูลค่าการลงทุน 5 อันดับแรก	
1. ตั๋วแลกเงิน บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร ครั้งที่ 5/2552 /CPF09813A	1.00
2. เงินฝากออมทรัพย์ บมจ.ธนาคารธนชาติ/INVSTBANKIts	0.03
ทรัพย์สินอื่น	14.57
หนี้สินอื่น	-3.98

## 3.5.10 กองทุนเปิดจัมโบ้พลัสปันผลหุ้นระยะยาว (JBPLTF)

ประเภทโครงการ : กองทุนรวมหุ้นระยะยาว

วันเริ่มโครงการ : วันที่ 11 พฤศจิกายน 2547

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

รอบระยะเวลาบัญชี : วันที่ 1 กรกฎาคม – 30 มิถุนายน

จำนวนเงินทุนจดทะเบียน : 2,000 ล้านบาท จำนวนหน่วยลงทุน 200 ล้านหน่วย

นโยบายการลงทุน : ลงทุนในตราสารทุนของ 25 บริษัทจดทะเบียนแรก ในสัดส่วนประมาณ 65% - 75% ของมูลค่า NAV (เฉลี่ยในรอบปีบัญชี) และลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือไม่เกิน 1 ปี ประมาณ 25% - 35% ของมูลค่า NAV เช่น ตั๋วเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาล เงินฝาก หรือตราสารแห่งหนึ่งของสถาบันการเงินที่มีความมั่นคงสูง

นโยบายการจ่ายเงินปันผล : ไม่น้อยกว่าปีละ 2 ครั้ง โดยบริษัทจัดการจะพิจารณาจ่ายเงินปันผลครั้งแรก เมื่อสิ้นงวดบัญชีวันที่ 30 มิถุนายน 2548

สถานะการลงทุนของกองทุนเปิดจัมโบ้พลัสปันผลหุ้นระยะยาว (JBPLTF) มี ดังนี้

	ร้อยละของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ
ตราสารทุน	69.90
หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการลงทุน 5 อันดับแรก	
1. บมจ.ปตท.	15.42
2. บมจ.ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม	10.43
3. บมจ.ธนาคารไทยพาณิชย์	5.98
4. บมจ.แคว้นอินโฟเฮอร์วิส	5.85
5. บมจ.ปูนซิเมนต์ไทย	5.04
ตราสารหนี้ภาคเอกชน	15.12
ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีการลงทุน	
1. บมจ. ธนาคารทีสโก้	10.51
2. บมจ. ธนาคารนครหลวงไทย	2.57
3. บมจ. ธนาคารยูโอบี	2.05
เงินฝาก	15.22
1. บมจ. ธนาคารกสิกรไทย	12.89
2. ธนาคารคาลิยง	2.31
3. บมจ. ธนาคารยูโอบี	0.01
หนี้สินอื่น	-0.24%

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

### 3.6 รายชื่อบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม

1. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด  
Website: [www.ktam.co.th](http://www.ktam.co.th)
2. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกรไทย จำกัด  
Website: [www.kasikornasset.com](http://www.kasikornasset.com)
3. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ซีมิโก้ จำกัด  
Website : [www.seamicoasset.com](http://www.seamicoasset.com)
4. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทหารไทย จำกัด  
Website: [www.tmbam.com](http://www.tmbam.com)
5. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทิสโก้ จำกัด  
Website: [www.tiscoasset.com](http://www.tiscoasset.com)
6. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด  
Website: [www.scbam.com](http://www.scbam.com)
7. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาติ จำกัด  
Website: [www.thanachartfund.com](http://www.thanachartfund.com)
8. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน นครหลวงไทย จำกัด  
Website: [www.sci-asset.com](http://www.sci-asset.com)
9. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน บี ที จำกัด  
Website: [www.btam.co.th](http://www.btam.co.th)
10. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ยูโอบี (ไทย) จำกัด  
Website: [www.uobam.co.th](http://www.uobam.co.th)
11. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด  
Website: [www.bblam.co.th](http://www.bblam.co.th)
12. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม พรีเมาเวสต์ จำกัด  
Website: [www.primavest.com](http://www.primavest.com)
13. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ฟิลลิป จำกัด  
Website: [www.phillipasset.co.th](http://www.phillipasset.co.th)
14. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ฟินันซ่า จำกัด  
Website : [www.finansa-asset.com](http://www.finansa-asset.com)
15. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แมนูไลฟ์ (ประเทศไทย) จำกัด  
Website : [www.manulife-asset.co.th](http://www.manulife-asset.co.th)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

16. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม วรรณ จำกัด  
Website: [www.one-asset.com](http://www.one-asset.com)
17. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อเบอร์ดีน จำกัด (ประเทศไทย)  
Website: [www.aberdeen-asset.co.th](http://www.aberdeen-asset.co.th)
18. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อยูรยา จำกัด  
Website: [www.ayfunds.com](http://www.ayfunds.com)
19. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)  
Website: [www.mfcfund.com](http://www.mfcfund.com)
20. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส จำกัด  
Website: [www.assetfund.co.th](http://www.assetfund.co.th)
21. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด  
Website: [www.ingfunds.co.th](http://www.ingfunds.co.th)



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## บทที่ 4

### ผลการศึกษา

การศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ครั้งนี้ ได้เก็บรวบรวมข้อมูลที่เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วย มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (Net Asset Value, NAV) จากสมาคมบริษัทจัดการกองทุน และข้อมูลที่ถูกเผยแพร่โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนแต่ละแห่ง

โดยเลือกศึกษากองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีส่วนแบ่งการตลาดสูงสุด 10 อันดับแรก ซึ่งพิจารณาจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ณ วันสิ้นเดือนกุมภาพันธ์ ปี พ.ศ. 2552 และศึกษาข้อมูลของแต่ละกองทุน ตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ.2548 ถึงวันสิ้นเดือนกุมภาพันธ์ ปี พ.ศ. 2552 (ตารางที่ 4.1)

ตารางที่ 4.1 รายชื่อกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) และมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ

กองทุน	มูลค่า สินทรัพย์สุทธิ (ล้านบาท)	วันที่จด ทะเบียน กองทุน	นโยบาย จ่ายเงินปันผล
กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล 70/30	9,827.58	21/10/2547	จ่าย
กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว	3,623.04	11/11/2547	ไม่จ่าย
กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว	3,615.78	19/10/2547	ไม่จ่าย
กองทุนเปิดเค 70:30หุ้นระยะยาวปันผล	2,989.86	29/11/2548	จ่าย
กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวพลัส	2,684.97	21/10/2547	ไม่จ่าย
กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25	2,381.10	18/5/2550	ไม่จ่าย
กองทุนเปิดคอเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว	2,319.32	28/10/2547	ไม่จ่าย
กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาวปันผล	2,014.45	19/10/2547	จ่าย
กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท	1,692.88	26/6/2550	ไม่จ่าย
กองทุนเปิดจัมโบ้พลัสปันผลหุ้นระยะยาว	1,486.85	11/11/2547	จ่าย

ที่มา : (สมาคมจัดการกองทุน. 2552)

ผลการศึกษาระหว่างจะแบ่งเป็น 5 ส่วน ได้แก่

4.1 ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) แต่ละกองทุน

4.2 ผลการวิเคราะห์ความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) แต่ละกองทุน

4.3 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ทำการศึกษา

4.4 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนจากอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ทำการศึกษา

4.5 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ทำการศึกษากับสถานะการลงทุน

#### 4.1 ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน

อัตราผลตอบแทนของแต่ละกองทุน ได้ใช้แนวทางการคำนวณ ตามหัวข้อที่ 2.1.3 ในบทที่ 2 ซึ่งคำนวณจากอัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหนึ่งช่วงเวลาที่ปรับค่าด้วยเงินปันผลจ่าย การที่วิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของแต่ละกองทุนเป็นรายปี เนื่องจากการลงทุนของนักลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) นั้นเป็นการลงทุนระยะยาว มีจุดประสงค์หลักเพื่อนำเงินที่ลงทุนนั้นไปหักลดหย่อนภาษี โดยนักลงทุนจะต้องถือหน่วยลงทุนเป็นระยะเวลาไม่ต่ำกว่า 5 ปีปฏิทิน เพื่อให้ตรงกับเงื่อนไขของผลประโยชน์ทางด้านภาษี

ดังนั้นการศึกษ้อัตราผลตอบแทนเป็นรายปีจะทำให้ให้นักลงทุนได้มองเห็นภาพรวมของอัตราผลตอบแทนในแต่ละกองทุน ซึ่งอัตราผลตอบแทนและอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของแต่ละกองทุนในแต่ละปีจะถูกแสดงในตาราง โดยเรียงลำดับจากกองทุนที่มีส่วนแบ่งการตลาดสูงสุดไปต่ำสุด (ตารางที่ 4.2)

จากตารางที่ 4.2 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาว ปันผล 70/30 (SCBLT1) มีค่าเท่ากับ  $-0.71\%$

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว (BLTF) มีค่าเท่ากับ  $1.46\%$

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว (KEQLTF) มีค่าเท่ากับ  $-0.91\%$

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนเปิดเค70:30 หุ้นระยะยาวปันผล (K70LTF) มีค่าเท่ากับ  $-0.24\%$

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวพลัส (SCBLT2) มีค่าเท่ากับ - 0.44 %

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25 (BLTF75) มีค่าเท่ากับ - 4.88 %

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนเปิดเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว (ABLTF) มีค่าเท่ากับ 1.67 %

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาวปันผล (KDLTF) มีค่าเท่ากับ - 0.45 %

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท (SCBLTS) มีค่าเท่ากับ - 6.09 %

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนเปิดจัมป์ พลัสปันผลหุ้นระยะยาว (JBPLTF) มีค่าเท่ากับ 1.21 %

กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ กองทุนเปิดเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว (ABLTF) โดยมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ 1.67 % รองลงมาคือ กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว (BLTF) และ กองทุนเปิดจัมป์ พลัสปันผลหุ้นระยะยาว (JBPLTF) โดยมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ 1.46 % และ 1.21 % ตามลำดับ (ตารางที่ 4.3)

กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยน้อยที่สุด รองจากกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท ได้แก่ กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25 ซึ่งมีนโยบายไม่จ่ายเงินปันผลและเปิดดำเนินการเมื่อวันที่ 18 พฤษภาคม พ.ศ. 2550 เป็นที่น่าสังเกตว่า ระยะเวลาในการดำเนินงานของกองทุนจะส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนในการทำการวิเคราะห์ผลครั้งนี้

กล่าวคือ ทั้งกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ทกับกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25 จะเริ่มคำนวณหาอัตราผลตอบแทนในช่วงกลางปี พ.ศ. 2550 ถึงช่วงสิ้นเดือน กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2552 จึงส่งผลให้ค่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่ได้ของทั้ง 2 กองทุนค่อนข้างจะแตกต่างกับอีก 8 กองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่เหลือ ซึ่งเริ่มเปิดให้มีการซื้อขายหน่วยลงทุนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547 และพ.ศ. 2548

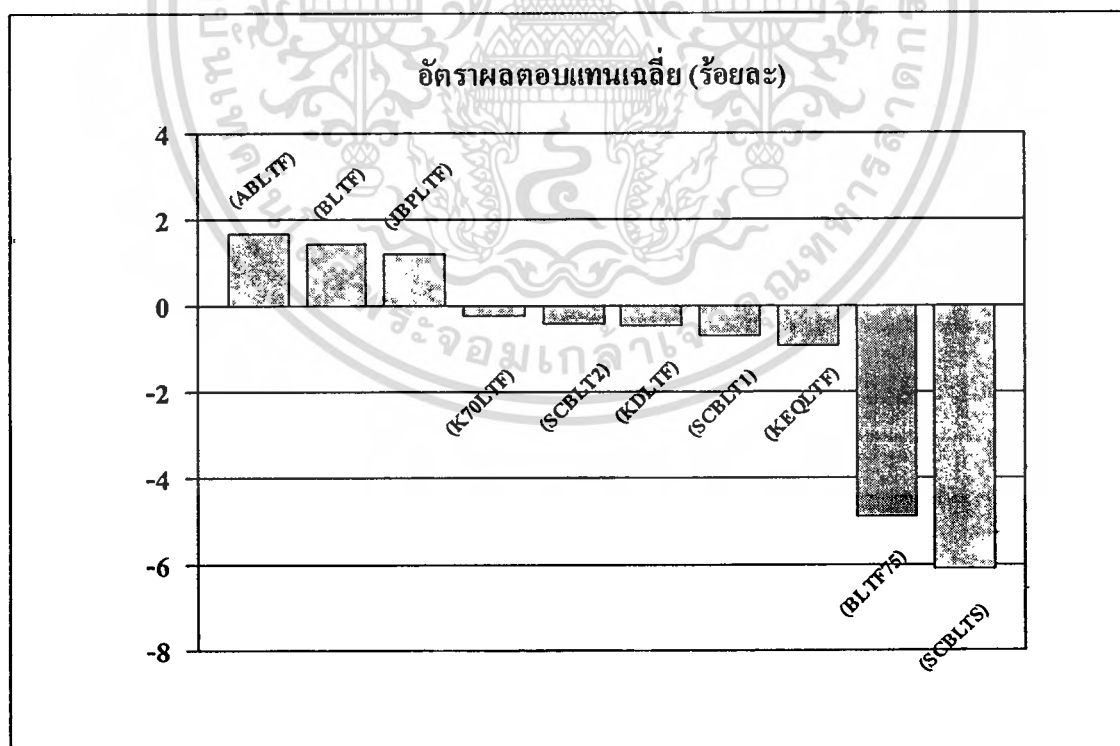
ตารางที่ 4.2 อัตราผลตอบแทนรายปี (ร้อยละ) และอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ทำการศึกษา 10 กองทุน

อัตราผลตอบแทนรายปี (ร้อยละ) และอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ)						
กองทุน	2548	2549	2550	2551	2552 ถึง กุมภาพันธ์	เฉลี่ย
กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล 70/30 (SCBLT1)	5.02	2.04	27.59	-31.40	-6.81	-0.71
กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว (BLTF)	-1.37	8.74	42.08	-36.42	-5.74	1.46
กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว (KEQLTF)	7.35	-2.01	48.65	-46.78	-11.74	-0.91
กองทุนเปิดเค 70:30หุ้นระยะยาวปันผล (K70LTF)	2.80	-0.51	36.25	-32.15	-7.61	-0.24
กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวพลัส (SCBLT2)	6.40	0.91	39.94	-41.63	-7.85	-0.44
กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25 (BLTF75)	-	-	18.07	-27.35	-5.35	-4.88
กองทุนเปิดอเบอร์ดีหุ้นระยะยาว (ABLTF)	24.21	8.91	21.49	-40.70	-5.56	1.67
กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาวปันผล (KDLTF)	7.26	-1.78	47.81	-44.33	-11.22	-0.45
กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ต (SCBLTS)	-	-	4.03	-16.31	-6.00	-6.09
กองทุนเปิดจัมโบ้พลัสปันผลหุ้นระยะยาว (JBPLTF)	9.52	0.61	32.89	-28.65	-8.32	1.21

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4.3 แสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว 10 กองทุน เรียงลำดับจากอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดไปสู่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุด

อันดับ	กองทุน	ชื่อย่อ กองทุน	อัตราผลตอบแทน เฉลี่ย (ร้อยละ)
1	กองทุนเปิดเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว	(ABLTF)	1.67
2	กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว	(BLTF)	1.46
3	กองทุนเปิดจัม ไม้พลัดปันผลหุ้นระยะยาว	(JBPLTF)	1.21
4	กองทุนเปิดเค 70:30หุ้นระยะยาวปันผล	(K70LTF)	-0.24
5	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวพลัด	(SCBLT2)	-0.44
6	กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาวปันผล	(KDLTF)	-0.45
7	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล 70/30	(SCBLT1)	-0.71
8	กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว	(KEQLTF)	-0.91
9	กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25	(BLTF75)	-4.88
10	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมารถ	(SCBLTS)	-6.09



ภาพที่ 4.1 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เมื่อพิจารณาการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว 10 กองทุน เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ช่วงเวลาเดียวกัน จะพบว่าทุกกองทุนให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด ยกเว้นกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ต (SCBLTS) เพียงกองทุนเดียวที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำกว่า อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตารางที่ 4.4)

ตารางที่ 4.4 แสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ) ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว 10 กองทุน เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อันดับ	กองทุน	อัตรา ผลตอบแทน เฉลี่ย (ร้อยละ)	อัตราผลตอบแทน เฉลี่ยจาก ตลาดหลักทรัพย์ (ร้อยละ)
1	กองทุนเปิดเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว	1.67	-5.66
2	กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว	1.46	-5.66
3	กองทุนเปิดจัม โบ้พลัสปันผลหุ้นระยะยาว	1.21	-5.66
4	กองทุนเปิดเค 70:30หุ้นระยะยาวปันผล	-0.24	-5.66
5	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวพลัส	-0.44	-5.66
6	กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาวปันผล	-0.45	-5.66
7	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล 70/30	-0.71	-5.66
8	กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว	-0.91	-5.66
9	กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25	-4.88	-5.66
10	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ต	-6.09	-5.66

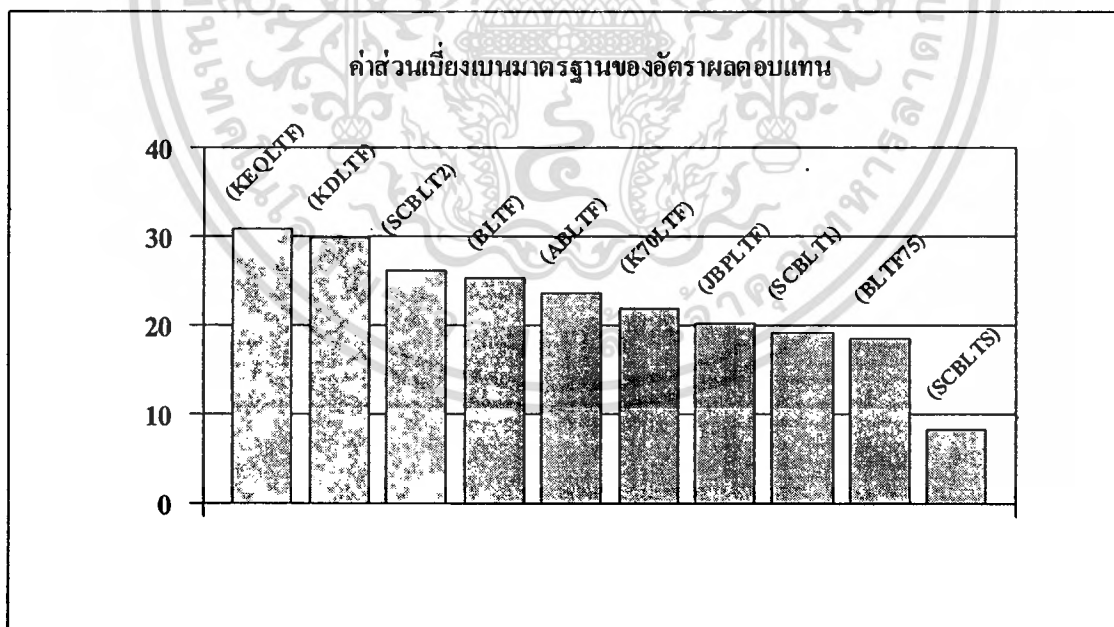
#### 4.2 ผลการวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุน

ความเสี่ยงของแต่ละกองทุน ได้ใช้แนวทางการคำนวณ ตามหัวข้อที่ 2.2.1 ในบทที่ 2 โดยค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนที่ได้มาจากการคำนวณ จะเป็นตัววัดความเสี่ยงของแต่ละกองทุนด้วย นั่นคือค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมาก หมายความว่ากองทุนนั้นมีความเสี่ยงมากด้วยเช่นกัน (ตารางที่ 4.5)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4.5 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทน เรียงลำดับจากค่าส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐานสูงสุด ไปสู่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุด

อันดับ	กองทุน	ชื่อย่อ กองทุน	ค่าส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
1	กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว	(KEQLTF)	30.82
2	กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาวปันผล	(KDLTF)	29.77
3	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวพลัส	(SCBLT2)	26.19
4	กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว	(BLTF)	25.29
5	กองทุนเปิดอเบอร์ดีหุ้นระยะยาว	(ABLTF)	23.69
6	กองทุนเปิดเค 70:30หุ้นระยะยาวปันผล	(K70LTF)	21.97
7	กองทุนเปิดจัมโบ้พลัสปันผลหุ้นระยะยาว	(JBPLTF)	20.27
8	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล 70/30	(SCBLT1)	19.08
9	กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25	(BLTF75)	18.55
10	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท	(SCBLTS)	8.31



ภาพที่ 4.2 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนหรือมีความเสี่ยงในการลงทุนสูงสุดเป็น 3 อันดับแรก ได้แก่ กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว (KEQLTF) โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนอยู่ที่ 30.82 ซึ่งเมื่อพิจารณาในรายละเอียดของอัตราผลตอบแทนในแต่ละปี จะพบว่ามีความผันผวนค่อนข้างมาก คืออัตราผลตอบแทนในปี พ.ศ. 2549 มีค่าเท่ากับ -2.01% ต่อมาในปี พ.ศ. 2550 มีอัตราผลตอบแทนเท่ากับ 48.65% และในปีพ.ศ. 2551 กลับมีอัตราผลตอบแทนติดลบถึง 46.78% ทำให้พิจารณาได้ว่า การลงทุนในกองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว จะมีความเสี่ยงจากการลงทุนค่อนข้างสูงด้วย

รองลงมาคือ กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาวปันผล (KDLTF) และ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวพลัส (SCBLT2) โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนอยู่ที่ 29.77 และ 26.19 ตามลำดับ

กองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีความเสี่ยงในการลงทุนต่ำสุดเป็น 2 อันดับสุดท้ายได้แก่ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ทและกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25 ซึ่งก็เป็นที่น่าสังเกตได้ในทำนองเดียวกันกับผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนก็คือ ทั้งสองกองทุนเริ่มดำเนินงานในช่วงกลางปี พ.ศ. 2550 ทำให้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่คำนวณได้ อาจไม่สามารถสะท้อนถึงความเสี่ยงในการลงทุนได้อย่างสมบูรณ์

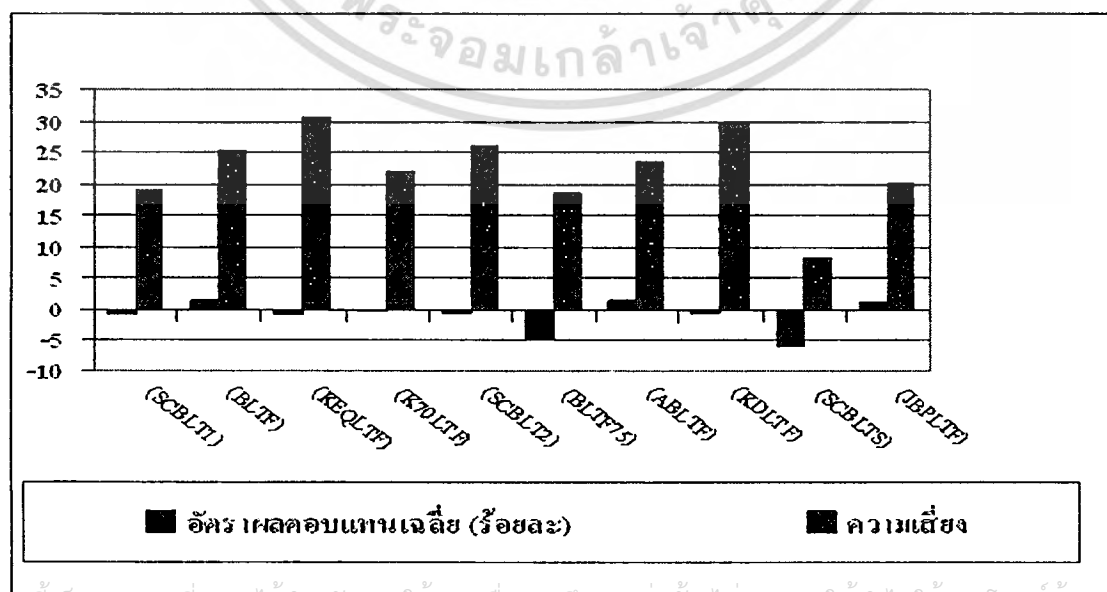
#### 4.3 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ทำการศึกษา

จากตารางที่ 4.6 เป็นการพิจารณาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ทำการศึกษา 10 กองทุน โดยเรียงลำดับตามกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีส่วนแบ่งการตลาดสูงสุด ไปสู่กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีส่วนแบ่งการตลาดต่ำสุด จากผลการศึกษาพบว่า กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุด 3 อันดับแรก คือ กองทุนเปิดเออร์ดีหุ้นระยะยาว (ABLTF) กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว (BLTF) และกองทุนเปิดจัม ไลฟ์ปันผลหุ้นระยะยาว (JBPLTF) โดยมีความเสี่ยงสูงเป็นอันดับที่ 5, 4 และ 7 ตามลำดับ

หากพิจารณาในรายละเอียด จะพบว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล 70/30 (SCBLT1) ที่มีส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับที่ 1 มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ -0.71 ซึ่งจัดเป็นอันดับที่ 7 จากทั้ง 10 กองทุนและมีความเสี่ยงเป็น 19.08 ซึ่งเป็นอันดับที่ 8 จากทั้ง 10 กองทุน ส่วนกองทุนเปิดจัม ไลฟ์ปันผลหุ้นระยะยาว (JBPLTF) ที่มีส่วนแบ่งการตลาดต่ำที่สุด มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 1.21 ซึ่งจัดเป็นอันดับที่ 3 จากทั้ง 10 กองทุนและมีความเสี่ยงเป็น 20.27 ซึ่งเป็นอันดับที่ 7 จากทั้ง 10 กองทุน

ตารางที่ 4.6 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว

กองทุน	ชื่อย่อ กองทุน	นโยบาย จ่ายเงิน ปันผล	อัตรา ผลตอบแทน เฉลี่ย (ร้อยละ)	ค่า ความ เสี่ยง
กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาว ปันผล 70/30	(SCBLT1)	จ่าย	-0.71	19.08
กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว	(BLTF)	ไม่จ่าย	1.46	25.29
กองทุนเปิดเกหุ้นระยะยาว	(KEQLTF)	ไม่จ่าย	-0.91	30.82
กองทุนเปิดเค 70:30หุ้นระยะยาวปันผล	(K70LTF)	จ่าย	-0.24	21.97
กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้น ระยะยาวพลัส	(SCBLT2)	ไม่จ่าย	-0.44	26.19
กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25	(BLTF75)	ไม่จ่าย	-4.88	18.55
กองทุนเปิดอเบอร์ดีหุ้นระยะยาว	(ABLTF)	ไม่จ่าย	1.67	23.69
กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาวปันผล	(KDLTF)	จ่าย	-0.45	29.77
กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาว สมาร์ท	(SCBLTS)	ไม่จ่าย	-6.09	8.31
กองทุนเปิดจัม ไลฟ์พลัสปันผลหุ้น ระยะยาว	(JBPLTF)	จ่าย	1.21	20.27



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้拿去ใช้ประโยชน์ทางการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

#### ภาพที่ 4.3 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว

ถ้าพิจารณาอัตราผลตอบแทนประกอบกับความเสี่ยงแล้วกองทุนที่ไม่น่าสนใจลงทุนอย่างยิ่ง ได้แก่ กองทุนเปิดเค 70:30 หุ้นระยะยาวปันผล (K70LTF) กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวพลัส (SCBLT2) กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาวปันผล (KDLTF) และกองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว (KEQLTF) ซึ่งทั้งสี่กองทุนมีความเสี่ยงสูงกว่ากองทุนเปิดจัมโบ้พลัสปันผลหุ้นระยะยาว (JBPLTF) และให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าด้วย

ช่วงเวลาที่ได้ทำการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในการลงทุนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ทั้ง 10 กองทุน เป็นช่วงเวลาที่ประเทศไทยเผชิญปัญหาทางเศรษฐกิจและปัญหาเสถียรภาพการเมืองภายในประเทศ จึงส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนรายย่อยและนักลงทุนสถาบันในการที่จะตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยต่างๆ เหล่านี้ ถูกสะท้อนออกมาให้เห็นในรูปการเพิ่มขึ้นและลดลงอย่างรุนแรงของอัตราผลตอบแทนของแต่ละกองทุน เมื่อเกิดปัญหาเสถียรภาพและความขัดแย้งทางการเมืองอย่างรุนแรงในช่วงปี พ.ศ. 2548 - พ.ศ. 2549 จะเห็นได้ว่าอัตราผลตอบแทนของทั้ง 8 กองทุน (ไม่รวมกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท และกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25) มีการปรับตัวลดลงและต่อมาในปี พ.ศ. 2550 ทั้ง 10 กองทุน มีอัตราผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัด เนื่องจากรัฐบาลมีเสถียรภาพมากขึ้น แต่ต่อมาในปี พ.ศ. 2551 อัตราผลตอบแทนทั้ง 10 กองทุนก็กลับมาติดลบอย่างรุนแรง โดยมีสาเหตุจากปัญหาความขัดแย้งทางการเมืองภายในประเทศและสภาวะเศรษฐกิจที่เข้าสู่ภาวะถดถอยอย่างรุนแรงในช่วงปลายปี พ.ศ. 2551 ซึ่งเหตุปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้ส่งผลกระทบต่อทั้งทางตรงและทางอ้อมต่ออัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

#### 4.4 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนจากอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ทำการศึกษา

ค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนของแต่ละกองทุน ได้ใช้แนวทางการคำนวณ ตามหัวข้อที่ 2.3 ในบทที่ 2 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวน (Coefficient of Variation, CV) เป็นความเสี่ยงต่อหนึ่งหน่วยของอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ จากตารางที่ 4.7 จะพบว่าค่า สัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนของกองทุนส่วนใหญ่มีค่าติดลบซึ่งไม่สามารถจะนำมาใช้พิจารณาได้

อย่างไรก็ตามเราสามารถเปรียบเทียบ ค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนของกองทุนเปิด บัวหลวงหุ้นระยะยาว (BLTF) กองทุนเปิดอเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว (ABLTF) กองทุนเปิดจัมโบ้พลัสปันผลหุ้นระยะยาว (JBPLTF) ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนเป็นค่าบวก เมื่อทำการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนของทั้ง 3 กองทุน พบว่ากองทุนที่มีค่า สัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนต่ำที่สุดได้แก่ กองทุนเปิดอเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว (ABLTF) หมายความว่าหนึ่งหน่วยของผลตอบแทนมีความเสี่ยงเท่ากับ 14.19 หน่วย

ตารางที่ 4.7 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนจากอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ทำการศึกษา

กองทุน	ชื่อย่อ กองทุน	อัตราผล ตอบ แทน เฉลี่ย (ร้อยละ)	ค่า ความ เสี่ยง	ค่าสัมประสิทธิ์ ของความ แปรปรวน
กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาว ปันผล 70/30	(SCBLT1)	-0.71	19.08	-26.87
กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว	(BLTF)	1.46	25.29	17.32
กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว	(KEQLTF)	-0.91	30.82	-33.87
กองทุนเปิดเค 70:30หุ้นระยะยาวปันผล	(K70LTF)	-0.24	21.97	-91.54
กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้น ระยะยาวพลัส	(SCBLT2)	-0.44	26.19	-59.52
กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25	(BLTF75)	-4.88	18.55	-3.80
กองทุนเปิดอเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว	(ABLTF)	1.67	23.69	14.19
กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาวปันผล	(KDLTF)	-0.45	29.77	-66.16
กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาว สมาร์ท	(SCBLTS)	-6.09	8.31	-1.36
กองทุนเปิดจัมโบ้พลัสปันผลหุ้น ระยะยาว	(JBPLTF)	1.21	20.27	16.75

จากค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนแสดงให้เห็นว่า กองทุนเปิดอเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว (ABLTF) เป็นกองทุนกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่น่าลงทุนที่สุด

เอกสารนี้เป็นเอกสารทูลงรับไว้สำหรับการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

#### 4.5 การศึกษาถึงสถานะการลงทุนกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม หุ้นระยะยาว (LTF)

เมื่อพิจารณาถึงสถานะการลงทุน (Portfolio Status) หรือสัดส่วนการลงทุนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) แต่ละกองทุนเปรียบเทียบกับผลตอบแทนหรือความเสี่ยงที่ได้จากการคำนวณพบว่ากองทุนที่มีสัดส่วนการลงทุนในตราสารทุน มากกว่าร้อยละ 90 จะมีความเสี่ยงจากการลงทุนสูงด้วย ซึ่ง ได้แก่ กองทุนเปิดเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว (ABLTF) กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว (KEQLTF) กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาวปันผล (KDLTF) กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวพลัส (SCBLT2) โดยทั้ง 4 กองทุนมีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 23.69, 30.82, 29.77 และ 26.19 ตามลำดับ ส่วนผลตอบแทนที่ได้ของทั้ง 4 กองทุนนั้นก็ไม่ได้มีค่าสูงตามค่าความเสี่ยงจากการลงทุนที่สูงด้วย โดยมีเพียงกองทุนเปิดเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว (ABLTF) ที่ให้ผลตอบแทนเป็นมีค่าบวกและเป็นกองทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงที่สุดในกองทุนทั้ง 10 กองทุนที่ทำการศึกษาดูด้วย

การที่กองทุนที่มีสัดส่วนการลงทุนในตราสารทุนสูง จะมีความเสี่ยงจากการลงทุนสูงไปด้วยนั้น เนื่องจากกองทุนดังกล่าวนี้จะลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นตลาดที่มีความผันผวนและความไม่แน่นอนสูง รวมถึงมีปัจจัยภายในและภายนอกมากมายที่จะส่งผลทางตรง และทางจิตวิทยาต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน เช่น ปัญหาการเมือง ปัญหาเศรษฐกิจโลก ราคาน้ำมันตลาดโลก เป็นต้น

ในทางกลับกันกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีสัดส่วนในการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐและภาคเอกชนที่ค่อนข้างสูง ก็จะมีค่าความเสี่ยงจากการลงทุนที่ต่ำด้วย ได้แก่ กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25 (BLTF75) กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล 70/30 (SCBLT1) กองทุนเปิดจัมโบ้พลัสปันผลหุ้นระยะยาว (JBPLTF) กองทุนเปิดเค 70:30 หุ้นระยะยาวปันผล (K70LTF) ซึ่งมีค่าความเสี่ยงจากการลงทุนเท่ากับ 18.55, 19.08, 20.27 และ 21.97 ตามลำดับ

การที่กองทุนที่มีสัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้สูงจะมีความเสี่ยงในการลงทุนค่อนข้างต่ำ เนื่องจากกองทุนจะนำเม็ดเงินไปลงทุนในตราสารหนี้ของภาครัฐ เช่น พันธบัตรรัฐบาล และตราสารหนี้ของภาคเอกชน เช่น หุ้นกู้ เงินฝาก เป็นต้น ซึ่งตราสารเหล่านี้จะมีการกำหนดอัตราผลตอบแทนที่แน่นอน รวมทั้งมีกำหนดระยะเวลาในการไถ่ถอนที่แน่นอนด้วย แม้การลงทุนในตราสารหนี้จะให้อัตราผลตอบแทนต่ำเมื่อเทียบกับการลงทุนในตราสารทุน แต่ความแน่นอนของผลตอบแทนก็จะสูงกว่าการลงทุนในตราสารทุน

ตารางที่ 4.8 สถานะการลงทุนกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)

กองทุน	ชื่อย่อ กองทุน	อัตราผล ตอบ แทน เฉลี่ย (ร้อยละ)	ค่า ความ เสี่ยง	สัดส่วน การ ลงทุน ในตรา สารทุน	สัดส่วน การลงทุน ในตรา สารหนี้ ภาครัฐ	สัดส่วน การลงทุน ในตรา สารหนี้ ภาค เอกชน
กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ หุ้นระยะยาวปันผล 70/30	(SCBLT1)	-0.71	19.08	71.17	10.16	16.17
กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้น ระยะยาว	(BLTF)	1.46	25.29	79.96	15.66	-
กองทุนเปิดเคหุ้นระยะ ยาว	(KEQLTF)	-0.91	30.82	93.15	-	3.96
กองทุนเปิดเค 70:30 หุ้น ระยะยาวปันผล	(K70LTF)	-0.24	21.97	70.12	25.23	2.89
กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ หุ้นระยะยาวพลัส	(SCBLT2)	-0.44	26.19	91.30	-	4.08
กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้น ระยะยาว 75/25	(BLTF75)	-4.88	18.55	73.30	20.03	-
กองทุนเปิดอเบอร์ดีนหุ้น ระยะยาว	(ABLTF)	1.67	23.69	97.50	2.50	-
กองทุนเปิดเคหุ้นระยะ ยาวปันผล	(KDLTF)	-0.45	29.77	94.02	-	4.10
กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ หุ้นระยะยาวสมาร์ท	(SCBLTS)	-6.09	8.31	72.10	16.29	1.03
กองทุนเปิดจัมโบ้พลัส ปันผลหุ้นระยะยาว	(JBPLTF)	1.21	20.27	69.90	-	30.34

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## บทที่ 5

# สรุปและข้อเสนอแนะ

### 5.1 สรุป

จากการศึกษาเรื่องผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) โดยใช้ข้อมูลมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ตั้งแต่เดือนมกราคมปี พ.ศ. 2548 ถึงวันสิ้นเดือนกุมภาพันธ์ปี พ.ศ. 2552 และมีวัตถุประสงค์เพื่อนำผลที่ได้มาเป็นแนวทางในการตัดสินใจเลือกกองทุนที่จะลงทุน จะพบว่ากองทุนเปิดเคอเบอร์ดินหุ้นระยะยาว (ABLTF) มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงที่สุด โดยมีค่าเท่ากับ 1.67% ซึ่งกองทุนเปิดเคอเบอร์ดินหุ้นระยะยาว (ABLTF) เป็นกองทุนที่ไม่มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลและเป็นกองทุนที่เปิดดำเนินการเมื่อวันที่ 28 ตุลาคม พ.ศ. 2547

ส่วนกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำที่สุด ได้แก่ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท (SCBLTS) โดยมีค่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ -6.09% ซึ่งกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท (SCBLTS) เป็นกองทุนที่ไม่มีนโยบายการจ่ายเงินปันผล และเปิดให้มีการซื้อขายหน่วยลงทุน เมื่อวันที่ 26 มิถุนายน พ.ศ. 2550

สำหรับการวิเคราะห์ความเสี่ยงในการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ทั้ง 10 กองทุน โดยพิจารณาจากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทน ปรากฏว่ากองทุนเปิดเคอเบอร์ดินหุ้นระยะยาว มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนสูงสุด หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่ามีความเสี่ยงในการลงทุนสูงสุด ส่วนกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด หรือมีความเสี่ยงในการลงทุนต่ำสุด ได้แก่ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท (SCBLTS)

เมื่อทำการพิจารณาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร่วมกับความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ทำการศึกษา 10 กองทุน โดยพิจารณาตามอันดับส่วนแบ่งทางการตลาด จะพบว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล 70/30 (SCBLTS) ที่มีส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับที่ 1 มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นอันดับที่ 7 และมีความเสี่ยงเป็นอันดับที่ 8 จากทั้งหมด 10 กองทุน ส่วนกองทุนเปิดจัม ไลฟ์ปันผลหุ้นระยะยาว (JBPLTF) ที่มีส่วนแบ่งการตลาดต่ำที่สุด มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นอันดับที่ 3 และมีความเสี่ยงเป็นอันดับที่ 7 จากทั้งหมด 10 กองทุน ข้อมูลนี้ทำให้สรุปได้ว่า กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีส่วนแบ่งทางการตลาดที่สูงที่สุดก็ไม่ได้เป็นกองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงที่สุดหรือกองทุนที่มีส่วนแบ่งทางการตลาดที่สูงที่สุด ก็ไม่ได้เป็นกองทุนที่มีความเสี่ยงต่ำที่สุดเสมอไป

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนของแต่ละกองทุนพบว่ากองทุนที่มีค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนต่ำที่สุดได้แก่ กองทุนเปิดคอเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว (ABLTF) โดยมีค่าเท่ากับ 14.19 ซึ่งหมายความว่า หนึ่งหน่วยของผลตอบแทนมีความเสี่ยงเท่ากับ 14.19 หน่วย

การพิจารณาถึงสถานะการลงทุน (Portfolio Status) หรือสัดส่วนการลงทุนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) แต่ละกองทุนเปรียบเทียบกับผลตอบแทนหรือความเสี่ยงที่ได้จากการคำนวณพบว่ากองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีสัดส่วนการลงทุนในตราสารทุนสูง ก็จะมีค่าความเสี่ยงจากการลงทุนสูงตามไปด้วย ส่วนกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีสัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้สูง ก็จะแสดงค่าความเสี่ยงจากการลงทุนต่ำ

เป็นที่น่าสังเกตว่า ระยะเวลาในการดำเนินงานของกองทุนจะส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนในการทำการวิเคราะห์ผลครั้งนี้ นั่นคือ ทั้งกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท (SCBLTS) กับกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25 (BLTF75) จะเริ่มคำนวณหาอัตราผลตอบแทนในช่วงกลางปี พ.ศ. 2550 ถึงช่วงสิ้นเดือน กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2552 จึงส่งผลให้ค่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่ได้ของทั้ง 2 กองทุนค่อนข้างจะแตกต่างกับอีก 8 กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่เหลือ ซึ่งเริ่มเปิดให้มีการซื้อขายหน่วยลงทุนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547 และพ.ศ. 2548

ซึ่งก็เป็นที่น่าสังเกตได้ในทำนองเดียวกันกับผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ก็คือ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีความเสี่ยงในการลงทุนต่ำสุด 2 อันดับสุดท้ายได้แก่ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท (SCBLTS) และกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25 (BLTF75) ทั้งสองกองทุนเริ่มดำเนินงานในช่วงกลางปี พ.ศ. 2550 ทำให้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่คำนวณได้ อาจไม่สามารถสะท้อนถึงความเสี่ยงในการลงทุนได้อย่างสมบูรณ์

อย่างไรก็ตามผลตอบแทนและความเสี่ยงเป็นเพียงดัชนีหนึ่งในการทำให้ผู้ที่สนใจจะลงทุนได้ใช้เป็นเกณฑ์ในการเลือกลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ใด ๆ ผู้ลงทุนควรพิจารณาถึงจำนวนเงินที่สามารถนำไปลดหย่อนภาษีด้วย ซึ่งถือเป็นจุดประสงค์หลักของการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)

## 5.2 ข้อเสนอแนะ

การศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) มุ่งที่จะให้ผู้ที่ตั้งใจลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) เพื่อจะใช้ประโยชน์ในการลดหย่อนภาษีอยู่แล้ว ได้มีแนวทางที่จะช่วยในการเลือกลงทุนในกองทุนแต่ละกองทุน จากการศึกษาผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะดังนี้

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

1. การศึกษาครั้งนี้มีการใช้ข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2548 ถึงสิ้นเดือนกุมภาพันธ์ พ.ศ. 2552 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ประเทศไทยประสบปัญหาการเมืองภายในประเทศอย่างต่อเนื่อง ทำให้ข้อมูลกองทุนที่เลือกมาโดยดูจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิสูงสุด 10 อันดับแรกนั้นอาจไม่เพียงพอ ควรศึกษาข้อมูลของทั้ง 52 กองทุนที่มีการเปิดให้ซื้อขายหน่วยลงทุนในปัจจุบัน เพื่อที่จะได้เห็นแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ได้ชัดเจนยิ่งขึ้น
2. ควรศึกษาถึงผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) เพิ่มเติม เนื่องจากกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ก็สามารถนำเงินที่ลงทุนไปลดหย่อนภาษีได้เช่นเดียวกันกับกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## บรรณานุกรม

- ธัญวงศ์ กীরตวานิชย์ และภัสรา ชาวาลกร. 2549. ฐิติเคราะห์ เจาะเรื่องกองทุนรวม.  
พิมพ์ครั้งที่ 1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ปวีตรา พาชื่น. 2545. การประเมินผลการดำเนินงาน กองทุนรวมตราสารหนี้. วิทยานิพนธ์  
มหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ภาชลิต เถาว์ชาติ. 2550. การประเมินผลการดำเนินงาน และศึกษาปัจจัยที่กำหนด  
ผลตอบแทนของกองทุนรวมเพื่อการเลื่อนชั้น และกองทุนรวมหุ้นระยะยาว.  
วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- มูลนิธิกองทุนพัฒนาระบบตลาดทุน. สมาคมบริษัทจัดการลงทุน และบริษัทหลักทรัพย์  
จัดการกองทุน 17 แห่ง. 2548. คู่มือ RMF & LTF แผลคู่สวย ช่วยประหยัดภาษี.  
โครงการให้เงินทำงานผ่านกองทุนรวม. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์.  
เริงรัก จำปาเงิน. 2544. การจัดการการเงิน. พิมพ์ครั้งที่ 2. บริษัท บุกเน็ต จำกัด
- วลัยลักษณ์ ไชยเอียด. 2549. การประเมินผลการดำเนินงานกองทุนรวม RMF และ LTF.  
ภาคนิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิต  
พัฒนบริหารศาสตร์
- ศิริพร พรไชยะ. 2543. การประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมในประเทศไทย กรณีศึกษา:  
กองทุนตราสารทุน ช่วงปี 2539-2542 . วิทยานิพนธ์ มหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์  
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. 2548. การลงทุนในกองทุน กรุงเทพมหานคร.  
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. 2549. การลงทุนในทางเลือกอื่น กรุงเทพมหานคร.  
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- กรมสรรพากร <http://www.rd.go.th>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย <http://www.set.or.th>
- สมาคมบริษัทจัดการลงทุน <http://www.aim.or.th>
- สมาคมบริษัทจัดการลงทุน <http://www.thaimutualfund.com>
- สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, กระทรวงการคลัง <http://www.fpo.go.th>



## ภาคผนวก

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

**กฎกระทรวง**  
**ฉบับที่ 246 (พ.ศ. 2547)**  
**ออกตามความในประมวลรัษฎากร**  
**ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร**

อาศัยอำนาจตามความในมาตรา 4 แห่งประมวลรัษฎากร ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดย พระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 20) พ.ศ. 2513 และมาตรา 42(17) แห่งประมวลรัษฎากร ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2496 อันเป็นพระราชบัญญัติที่มีบทบัญญัติบางประการเกี่ยวกับการจำกัดสิทธิและเสรีภาพของบุคคล ซึ่งมาตรา 29 ประกอบกับมาตรา 35 และมาตรา 48 ของรัฐธรรมนูญ แห่งราชอาณาจักรไทยบัญญัติให้กระทำได้ โดยอาศัยอำนาจตามบทบัญญัติแห่งกฎหมาย รัฐมนตรี ว่าการกระทรวงการคลังออกกฎกระทรวงไว้ดังต่อไปนี้

ข้อ 1 ให้ยกเลิกความใน (32) ของข้อ 2 แห่งกฎกระทรวง ฉบับที่ 126 (พ.ศ. 2509) ออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดย กฎกระทรวง ฉบับที่ 228 (พ.ศ. 2544) ออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร และให้ใช้ความต่อไปนี้แทน

“(32) เงินได้จากการขายหน่วยลงทุนในกองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ แต่ไม่รวมถึงเงินหรือผลประโยชน์ใด ๆ ที่ได้รับเนื่องจากการขายหน่วยลงทุนคืนให้แก่กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพหรือกองทุนรวมหุ้นระยะยาวตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์”

ข้อ 2 ให้ยกเลิกความในวรรคหนึ่งของ (55) ของข้อ 2 แห่งกฎกระทรวง ฉบับที่ 126 (พ.ศ. 2509) ออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดย กฎกระทรวง ฉบับที่ 228 (พ.ศ. 2544) ออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร และให้ใช้ความต่อไปนี้แทน

“(55) เงินได้เท่าที่ได้จ่ายเป็นค่าซื้อหน่วยลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในอัตราไม่เกินร้อยละสิบห้าของเงินได้พึงประเมิน ทั้งนี้จะต้องมีจำนวนไม่เกินสามแสนบาท สำหรับปีภาษีนั้น”

ข้อ 3 ให้เพิ่มความต่อไปนี้เป็น (65) (66) และ (67) ของข้อ 2 แห่งกฎกระทรวง ฉบับที่ 126

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
 ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

(พ.ศ.2509) ออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร

“(65) เงินหรือผลประโยชน์ใด ๆ ที่ได้รับเนื่องจากการขายหน่วยลงทุนคืนให้แก่ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ เฉพาะกรณีที่ผู้มีเงินได้ถือหน่วยลงทุนดังกล่าวมาแล้วไม่น้อยกว่าห้าปี นับตั้งแต่วันซื้อหน่วยลงทุนครั้งแรก และเงินหรือผลประโยชน์ดังกล่าวคำนวณมาจากเงินได้พึงประเมินที่ได้รับสิทธิยกเว้นภาษีเงินได้ตาม (55)

(66) เงินได้เท่าที่ได้จ่ายเป็นค่าซื้อหน่วยลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ได้มีการจดทะเบียนกองทรัสต์สินเป็นกองทุนรวมภายในวันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ.2550 ในอัตราไม่เกินร้อยละสิบห้าของเงินได้พึงประเมิน ทั้งนี้ เฉพาะส่วนที่ไม่เกินสามแสนบาท สำหรับปีภาษีนั้น และเงินได้ดังกล่าวต้องเป็นเงินได้ของผู้มีเงินได้ซึ่งเป็นบุคคลธรรมดา แต่ไม่รวมถึงห้างหุ้นส่วนสามัญหรือคณะบุคคลที่มีโชคนิติบุคคลและกองมรดกที่ยัง ไม่ได้แบ่ง

เงินได้ที่ได้รับยกเว้นตามวรรคหนึ่ง และการถือหน่วยลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขที่อธิบดีกรมสรรพากรกำหนด

ในกรณีที่ผู้มีเงินได้ไม่ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขที่กำหนดใน วรรคสอง ให้ผู้มีเงินได้หมดสิทธิได้รับยกเว้นตามวรรคหนึ่ง และต้องเสียภาษีเงินได้สำหรับเงิน ได้ที่ได้รับยกเว้นภาษีตามวรรคหนึ่งด้วย

(67) เงินหรือผลประโยชน์ใด ๆ ที่ได้รับเนื่องจากการขายหน่วยลงทุนคืนให้แก่ กองทุนรวมหุ้นระยะยาวตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ เฉพาะกรณีที่ผู้มี เงินได้ถือหน่วยลงทุนดังกล่าวมาแล้วไม่น้อยกว่าห้าปีปฏิทิน แต่ไม่รวมถึงกรณีทุพพลภาพหรือตาย และเงินหรือผลประโยชน์ดังกล่าวคำนวณมาจากเงินได้พึงประเมินที่ได้รับสิทธิยกเว้นภาษีเงินได้ ตาม (66)”

ให้ไว้ ณ วันที่ 31 สิงหาคม พ.ศ. 2547

สมคิด จาตุศรีพิทักษ์

รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

หมายเหตุ :- เหตุผลในการประกาศใช้กฎกระทรวงฉบับนี้ คือ โดยที่เป็นการสมควรกำหนดให้เงินได้เท่าที่ได้จ่ายเป็นค่าซื้อหน่วยลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ หรือกองทุนรวมหุ้นระยะยาวตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์และเงินหรือผลประโยชน์ใด ๆ ที่ได้รับเนื่องจากการขายหน่วยลงทุนคืนให้แก่กองทุนดังกล่าวเป็นเงินได้พึงประเมินที่ได้รับยกเว้นไม่ต้องนำมาคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้ เพื่อส่งเสริมการลงทุนผ่านกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และการ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ลงทุนระยะยาวผ่านกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์  
จึงจำเป็นต้องออกกฎกระทรวงนี้

(ร.จ. ฉบับกฎฎีกา เล่ม 121 ตอนพิเศษ 50 ก วันที่ 3 กันยายน 2547)



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล	นายธีระ โลหะมาณพ
วันเดือนปีเกิด	22 ตุลาคม พ.ศ. 2517
สถานที่เกิด	กรุงเทพมหานคร
ที่อยู่	61/597 หมู่บ้าน โรยัลปาร์ค ถนนสุขุมวิท แขวงลำผักชี เขตหนองจอก กรุงเทพมหานคร
ประวัติการศึกษา	2542 วิศวกรรมศาสตรบัณฑิต สาขาเทคโนโลยีพลาสติก มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคล
ประสบการณ์การทำงาน	พ.ศ. 2540-2542 พนักงานฝ่ายขาย บริษัทสยามเคมีคอลจำกัด พ.ศ. 2542-ปัจจุบัน ผู้จัดการฝ่ายขาย บริษัท เบ็นไมเออร์ เคมีคอล (ที) จำกัด



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้