

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

สรุปผลการศึกษา

เนื่องจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (กอง 1) เป็นกองทุนปิด ดังนั้นการศึกษาผลการดำเนินงานของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จึงได้มีการคำนวณค่าต่างๆ จากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย และราคาปิดของหน่วยลงทุน โดยกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เฉลี่ยไม่มีการซื้อขายหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ จึงไม่มีข้อมูลในส่วนของราคาปิด โดยทำการศึกษาในช่วงปี พ.ศ. 2549, ช่วงปี พ.ศ. 2550 และรวมตลอดระยะเวลาในการศึกษา 2 ปี

การศึกษาอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม พบว่าในปี พ.ศ. 2549 อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดทุกกองทุน แต่ในปี พ.ศ.2550 อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดทุกกองทุน และเมื่อพิจารณาตลอดระยะเวลา 2 ปี พบว่ากองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดเพียง 2 กองทุน ซึ่งให้ผลดังกล่าวเหมือนกันทั้งการคำนวณจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย และราคาปิดของหน่วยลงทุน แต่มีความแตกต่างกันในส่วนของอันดับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

โดยปี พ.ศ. 2549 เมื่อคำนวณจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย พบว่า กองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุดคือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มิลเลียนแนร์ และกองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำสุด คือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทยคอน เมื่อคำนวณจากราคาปิด พบว่า กองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุดคือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไธอินด์สเตียล 1 และกองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำสุด คือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทยคอน

ส่วนปี พ.ศ. 2550 เมื่อคำนวณจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย พบว่า กองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุดคือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สนามบินสมุย และกองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำสุด คือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่ ยู โดม เรสซิเดนซ์เซี่ยล คอมเพล็กซ์ เมื่อคำนวณจากราคาปิด พบว่า กองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุดคือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทยคอน และกองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำสุด คือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สนามบินสมุย

ในปี 2550 ซึ่งมีกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จัดตั้งใหม่ในปลายปี 2549 จำนวน 5 กองทุน ได้แก่ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ที่ ยู โดม เรสซิเดนทียีล คอมเพล็กซ์, สนามบินสมุย, ฟิวเจอร์พาร์ค, เจซี และ ควอลิตี้เฮ้าส์ ราคาหน่วยลงทุนที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โดยเฉพาะกองทุนอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนใหม่ มักจะมีราคาหน่วยลงทุนต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ (หน่วยละ 10 บาท) ทำให้ผู้ลงทุนที่อาจจะยังไม่เข้าใจถึงลักษณะการลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไม่สามารถรับความเสี่ยงจากราคาหน่วยลงทุนที่ลดต่ำลงได้ ทำการขายหน่วยลงทุนออกไป ทำให้อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเหล่านี้อยู่ในอันดับต่ำ โดยเฉพาะกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สนามบินสมุยที่มีอัตราผลตอบแทนคำนวณจากราคาปิดต่ำที่สุด แต่มีอัตราผลตอบแทนมากที่สุดเมื่อคำนวณจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ

และเมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนตลอดช่วงเวลา 2 ปี เมื่อคำนวณจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย พบว่า กองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุดคือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มิลเลียนแนร์ และกองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำสุด คือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ยูโอบี อะพาร์ตเมนต์ 1 เมื่อคำนวณจากราคาปิด พบว่า กองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนสูงสุดคือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ยูโอบี อะพาร์ตเมนต์ 1 และกองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุด คือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ซีพีเอ็น รีเทล โกรท

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ยูโอบี อะพาร์ตเมนต์ 1 เป็นกองทุนแรกที่มีการจัดตั้งขึ้น โดยจัดตั้งในปี พ.ศ. 2546 เป็นประเภทไม่ระบุเฉพาะเจาะจง และลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ประเภท อะพาร์ตเมนต์ และ/หรือเซอร์วิส อะพาร์ตเมนต์ (Serviced Apartment) ทำให้ผู้ลงทุนที่ซื้อหน่วยลงทุนมาแต่แรกได้รับผลตอบแทนจากเงินปันผลมาเป็นระยะเวลากว่า 5 ปี ขายหน่วยลงทุนออกไปแม้จะมีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ และผู้ลงทุนรายใหม่ที่ไม่เคยลงทุนสามารถซื้อหน่วยลงทุนได้ในราคาต่ำเพื่อรับผลตอบแทนจากเงินปันผลต่อไป การคำนวณอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนจากราคาปิดของหน่วยลงทุน รวมระยะเวลา 2 ปี ของกองทุนดังกล่าว จึงมากที่สุด แต่เนื่องจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์แบบ Lease Hold นี้ จะมีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิหรือ NAV ลดลงตามอายุของสิทธิการเช่าที่ลดลง ทำให้การคำนวณอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย มีอัตราผลตอบแทนน้อยที่สุด

ความเสี่ยงของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ สามารถพิจารณาได้จากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และค่าสัมประสิทธิ์การแปรผัน พบว่า กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่มีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดทั้งในปี พ.ศ. 2549 พ.ศ. 2550 และตลอดระยะเวลา รวม 2 ปี

นอกจากนี้ในการศึกษาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ซึ่งเป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมกับอัตราผลตอบแทนของตลาด พบว่ากองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่ มีอัตราผลตอบแทนของกองทุนเป็นไปในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนของตลาด นั่นคือเมื่ออัตราผลตอบแทนของตลาดเพิ่มขึ้น อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมก็เพิ่มสูงขึ้นด้วย ทั้งนี้เมื่อดำเนินการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จากราคาปิดของกองทุนรวม กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เอ็มเอฟซี-นิชดาธานี ซึ่งเป็นกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ประเภทไม่ระบุเฉพาะเจาะจง และซื้ออสังหาริมทรัพย์ประเภทอะพาร์ตเมนต์มาบริหาร ตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษามีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มากที่สุด ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของตลาด สะท้อนให้เห็นถึงพฤติกรรมของผู้ลงทุนที่มีการลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือเมื่ออัตราผลตอบแทนของตลาดลดลง นักลงทุนจะมีความต้องการถือหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นทำให้ราคาปิดในตลาดเพิ่มสูงขึ้น เป็นผลให้กองทุนรวมมีอัตราผลตอบแทนเพิ่มสูงขึ้น แต่ก็พร้อมที่จะขายหน่วยลงทุนออกไปหากอัตราผลตอบแทนของตลาดดีกว่า

การศึกษาการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมโดยใช้มาตรวัดของ Sharpe มาตรวัดของ Treynor และมาตรวัดของ Jensen นั้นพบว่าไม่มีความสอดคล้องกัน เนื่องจากค่ามาตรวัดของ Sharpe จะมีผลการดำเนินงานที่แปรผันกับค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน โดยกองทุนรวมที่มีผลการดำเนินงานดี จะมีค่าความเสี่ยงจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำกว่า ส่วนค่ามาตรวัดของ Treynor จะแปรผันกับค่าเบต้าของกองทุนรวม โดยกองทุนรวมที่มีผลการดำเนินงานดี จะมีค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบหรือค่าเบต้าต่ำ และค่ามาตรวัดของ Jensen หรือค่าอัลฟา จะมีผลการดำเนินงานแปรผันตามอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม โดยกองทุนรวมที่มีผลการดำเนินงานดี จะมีอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสูง ดังนั้น ผู้ลงทุนส่วนใหญ่มีการกระจายการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ หากพิจารณาเลือกการลงทุนในกองทุนรวมจากรiskที่สามารถยอมรับได้ควรเลือกพิจารณาผลการดำเนินงานตามมาตรวัดของ Treynor ที่มีผลการดำเนินงานแปรผันไปตามความเสี่ยงของกองทุนรวม แต่หากผู้ลงทุน

พิจารณาเลือกลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จากอัตราผลตอบแทนที่ต้องการควรเลือกพิจารณาผลการดำเนินงานตามมาตรวัดของ Jensen

ในการศึกษาปัจจัยทางมหภาคที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนโดยใช้วิธีวิเคราะห์ความสัมพันธ์ทางสถิติแบบ Ordinary Least Squares และใช้การประมาณค่าแบบ Fixed Effect model จากการศึกษาให้ผลดังนี้

1. มูลค่าในอดีตของอัตราการเปลี่ยนแปลงของ GDP มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากเมื่อสถานะเศรษฐกิจมีทิศทางที่ดีขึ้น ส่งผลดีต่อการประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยผู้ประกอบการจะคาดการณ์แนวโน้มของธุรกิจว่าจะดีขึ้นตาม โดยทำการลงทุนเพิ่มขึ้น ซึ่งจะสามารถทำกำไรเพิ่มสูงขึ้น และสามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ลงทุนได้มาก ทำให้ผู้ลงทุนมีความต้องการซื้อหน่วยลงทุนเพิ่มขึ้น ส่งผลให้กองทุนรวมมีอัตราผลตอบแทนสูงขึ้น (ดูตารางที่ 4.15 และ 4.16)

2. อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสะสมทรัพย์แบบประจำ 1 ปี เฉลี่ย มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเป็นอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการประเภทหนึ่งและมีความเสี่ยงน้อย หากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากปรับตัวสูงขึ้น นักลงทุนจะโยกย้ายเงินลงทุนออกไปฝากเงินมากขึ้น ทำให้ผลตอบแทนในการลงทุนในกองทุนรวมลดลง ทั้งนี้ผลกระทบของความสัมพันธ์จะขึ้นอยู่กับตัวแปรอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ใช้

3. อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ที่คำนวณจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่คำนวณจากราคาปิด เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจทั้งในแง่บวกและแง่ลบ โดยหากหากอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเพิ่มขึ้นหรืออ่อนค่าลง จะเป็นผลดีต่อภาคธุรกิจส่งออกสินค้าและบริการไปยังต่างประเทศ สามารถส่งออกได้มากขึ้นเนื่องจากมีราคาโดยเปรียบเทียบถูกลง เป็นการการอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจในทางกลับกันประเทศไทยยังคงต้องพึ่งพาการนำเข้าสินค้าทุนจากต่างประเทศ การที่ค่าเงินอ่อนตัวลงจะกระทบโดยตรงกับต้นทุนการนำเข้าสินค้าหรือเครื่องจักรจากต่างประเทศ ดังนั้นหากบริษัทมีต้นทุนในการดำเนินงานสูงขึ้นย่อมทำให้กำไรจากผลประกอบการลดลง

4. มูลค่าในอดีตของอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบโลก มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากราคาน้ำมันดิบโลกเป็นองค์ประกอบหนึ่งของต้นทุนในการดำเนินงานรวมถึงในการตั้งราคาของสินค้าและบริการของบริษัท ซึ่งหากราคาน้ำมันในตลาดโลกสูงขึ้นจะส่งผลให้ต้นทุนในการดำเนินงานสูงขึ้นด้วย จึงมีผลให้กำไรของบริษัทลดลง ทำให้อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมปรับตัวลดลงด้วย (ดูตารางที่ 4.15 และ 4.16)

5. อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่คำนวณจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่คำนวณจากราคาปิด เนื่องจากหากดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปรับตัวสูงขึ้น สามารถสะท้อนได้ว่าเศรษฐกิจช่วงนั้นมีสภาวะที่ดี ส่งผลดีต่อธุรกิจรวมทั้งภาคอสังหาริมทรัพย์ ทำให้มูลค่าสินทรัพย์สุทธิและกำไรของกองทุนรวมเพิ่มสูงขึ้นได้ ทำให้อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเพิ่มสูงขึ้น แต่ในทางกลับกันนักลงทุนอาจจะมีการย้ายเงินไปลงทุนในหลักทรัพย์อื่นที่อยู่ในตลาดซึ่งสามารถให้อัตราผลตอบแทนที่ดีกว่า เนื่องจากอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงน้อย ส่งผลให้ราคาหน่วยของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ลดต่ำลงได้ ทำให้อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมลดลง ทั้งนี้ผลกระทบของความสัมพันธืจะขึ้นอยู่กับตัวแปรอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ใช้

6. อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อส่งผลให้ต้นทุนการผลิตสินค้าและบริการปรับตัวสูงขึ้น อันจะทำให้กำไรของกิจการลดลง ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมลดลง ทั้งนี้ผลกระทบของความสัมพันธืจะขึ้นอยู่กับตัวแปรอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ใช้

7. อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (Private Investment Index) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากเป็นปัจจัยที่เป็นตัวชี้ภาวะเศรษฐกิจด้านอุปสงค์มวลรวมด้านการลงทุนภาคเอกชน เมื่อการลงทุนภาคเอกชนขยายตัวทำให้ปัจจัยการผลิตต่างๆ มีรายได้เพิ่มขึ้น เกิดการขยายตัวของระบบเศรษฐกิจ ทำให้บริษัทมีรายได้ที่สูงขึ้น ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของกองทุนเพิ่มขึ้นด้วย ทั้งนี้ผลกระทบของความสัมพันธืจะขึ้นอยู่กับตัวแปรอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ใช้

8. มูลค่าในอดีตของอัตราแลกเปลี่ยนของอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ผู้ลงทุนและบริษัทจัดการกองทุนรวมมักจะนำมาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นกองทุนที่มีการลงทุนระยะยาว ดังนั้นหากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรอายุ 10 ปี เพิ่มขึ้น ทำให้ผู้ลงทุนขายหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนน้อยกว่าออกไป ส่งผลให้ราคาหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ลดต่ำลง (ดูตารางที่ 4.15 และ 4.16)

9. อัตราแลกเปลี่ยนของราคาทองคำแท่งในตลาดโลก มีความสัมพันธ์ใน ทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากปัจจุบันผู้ลงทุนได้มีความสนใจลงทุนในทองคำแท่งมากขึ้น จากราคาที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก ดังนั้น หากราคาทองคำแท่งมีการปรับตัวสูงขึ้น จะทำให้ผู้ลงทุนต้องการลงทุนในทองคำแท่งมากขึ้น และขายหน่วยลงทุนออกไป ส่งผลให้ราคาหน่วยลงทุนของกองทุนลดต่ำลง อัตราผลตอบแทนของกองทุนจึงลดลงในที่สุด ทั้งนี้ ผลกระทบของความสัมพันธจะขึ้นอยู่กับตัวแปรอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ใช้

ปัจจุบันบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมได้มีความสนใจในการจัดตั้งกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพิ่มมากขึ้น คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จึงได้มีการแก้ไขหลักเกณฑ์บางประการเกี่ยวกับการจัดตั้งกองทุน เนื่องจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มีการลงทุนในสิทธิการเช่าเพิ่มมากขึ้น โดยกำหนดให้กองทุนรวมที่มีวัตถุประสงค์จะลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ให้บริษัทจัดการกองทุนรวมใช้ชื่อหรือคำแสดงชื่อกองทุนรวมซึ่งมีคำว่า “กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์” นำหน้า เพื่อให้เกิดความชัดเจนในหลักการลงทุน และทำให้นักลงทุนสามารถทราบถึงความเสี่ยงที่จะได้รับจากการลงทุน อันเนื่องมาจากของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิจากการลดลงของอายุสิทธิการเช่าได้

ส่วนนักลงทุนที่ทำการลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ควรจะลงทุนระยะยาวมากกว่าระยะสั้น เนื่องจากสภาพคล่องในการซื้อขายหน่วยลงทุนยังมีไม่มาก และมักซื้อขายกันในราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ดังนั้นหากลงทุนในระยะยาวจะให้อัตราผลตอบแทนที่ดีกว่าจากเงินปันผลที่จะได้รับ ซึ่งคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้กองทุนรวมต้องจ่ายเงินปันผลไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 ของกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน

ข้อเสนอแนะ

1. การศึกษานี้ได้ใช้ข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคม 2549 ถึง เดือนธันวาคม 2550 ซึ่งมีกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์บางกองทุนอยู่ในระยะเริ่มก่อตั้ง จึงทำให้มีจำนวนข้อมูลในการศึกษาน้อยและการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานยังไม่ชัดเจน ดังนั้นการศึกษาครั้งต่อไป ควรรวบรวมข้อมูลในช่วงเวลาที่มากขึ้นเพื่อช่วยในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของกองทุน
2. การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ได้ทำการศึกษาเพียง 8 กองทุน ซึ่งในระยะเวลาที่ทำการศึกษามีจำนวนกองทุนทั้งหมด 13 กองทุน และไม่ได้พิจารณาถึงปัจจัยในระดับจุลภาค ได้แก่ ประเภทของอสังหาริมทรัพย์ที่กองทุนรวมทำการลงทุน ซึ่งกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มีการลงทุนทั้งอาคารสำนักงาน อาคารพักอาศัย หอพักนักศึกษา สนามบิน ศูนย์การค้า ซึ่งปัจจัยดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมในระดับจุลภาคจะมีความแตกต่างกัน
3. การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่สามารถคำนวณในเชิงปริมาณเท่านั้น ควรทำการศึกษาปัจจัยเชิงคุณภาพที่ไม่สามารถคำนวณออกมาในเชิงปริมาณได้ อาทิ ความสามารถในการบริหารงานของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม การส่งเสริมธุรกิจจากภาครัฐ ปัจจัยด้านการเมือง ภัยพิบัติทางธรรมชาติ เป็นต้น ซึ่งจะทำให้นักลงทุนมีข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนมากยิ่งขึ้น
4. การศึกษาครั้งต่อไปอาจทำการศึกษาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานแยกตามประเภทของอสังหาริมทรัพย์ที่กองทุนรวมลงทุน เพื่อให้ให้นักลงทุนได้ใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนต่อไป