

กองทุนเปิดกรุงศรีโกลบอลแบรนด์อัครวิทย์ปันผล (KF-GBRAND)

ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ

Morgan Stanley Investment Funds –
Global Brands Fund (Class Z)



บทสรุป



ภาวะตลาด

ในเดือนกุมภาพันธ์ ดัชนี MSCI World ปรับตัวเพิ่มขึ้น
ต่อเนื่องจากเดือนมกราคม โดยดัชนีปิดสิ้นเดือนปรับตัว
เพิ่มขึ้นร้อยละ 3.0 ในรูปสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ผลการดำเนินงานของกองทุนหลัก

ในเดือนกุมภาพันธ์ ผลการดำเนินงานของกองทุนปรับตัว
เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.84 (สุทธิหลังหักค่าธรรมเนียม) ในขณะที่
ดัชนีอ้างอิงปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.01



ปัจจัยบวก

ปัจจัยบวกหลักมาจากกลยุทธ์การคัดเลือกหลักทรัพย์ลงทุน
ในขณะที่การจัดสรรสัดส่วนการลงทุนรายหมวดธุรกิจเป็น
ปัจจัยบวกเล็กน้อย เนื่องจากแต่ละหมวดธุรกิจมีการปรับตัว
ไม่แตกต่างกันมากนัก

มุมมองตลาด

จากการรวบรวมและเข้าซื้อกิจการของบริษัทต่างๆในปี 2561 ผู้จัดการกองทุนจะให้ความสำคัญกับการเติบโตที่เชื่อถือได้ในระยะปานกลางจากพัฒนาการในด้านนวัตกรรมของผลิตภัณฑ์ การตลาด หรือการบริหาร และมีความเชื่อมั่นต่อบริษัทผู้ซื้อในการเข้าดำเนินธุรกิจหรือเมื่อการเข้าซื้อกิจการช่วยให้ความสามารถหลักของบริษัทมีอัตราการใช้งานเพิ่มสูงขึ้น

ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

ภาพรวมตลาด



- ในเดือนกุมภาพันธ์ ดัชนี MSCI World ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากเดือนมกราคม ดัชนีปิดสิ้นเดือนปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.0 ในรูปสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และร้อยละ 3.3 ในรูปสกุลเงินท้องถิ่น
- การปรับตัวเพิ่มขึ้นในรายภูมิภาคหรือรายหมวดธุรกิจส่วนใหญ่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน หมวดธุรกิจเพียงหมวดเดียวที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าดัชนีร้อยละ 2 ได้แก่หมวด IT ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 7 ในเดือนกุมภาพันธ์ หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 15 นับจากต้นปี ในทางตรงกันข้ามมีเพียงหมวดอสังหาริมทรัพย์ (ร้อยละ +0) และหมวดบริการโทรคมนาคม (ร้อยละ +1) ที่ปรับตัวอ่อนแกว่าดัชนีเกินร้อยละ 2
- การปรับตัวของตลาดหุ้นหลักตามรายภูมิภาคเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ตลาดที่ปรับตัวอ่อนแกว่าแห่งอื่นได้แก่ตลาดหุ้นญี่ปุ่นที่ปรับตัวไม่เปลี่ยนแปลงในรูป USD (เพิ่มขึ้นร้อยละ 2 ในรูปสกุลเงินเยน) ในขณะที่ตลาดหุ้นสิงคโปร์ปรับตัวลดลงเล็กน้อย ตลาดหุ้นที่ปรับตัวขึ้นนำได้แก่ตลาดฮ่องกง และตลาดไอร์แลนด์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 6 ทั้ง 2 แห่ง ตลาดหุ้นสหรัฐฯปรับตัวใกล้เคียงกับดัชนีอ้างอิง เช่นเดียวกับตลาดหุ้นสหราชอาณาจักร (UK) แม้ว่าจะมีความกังวลเกี่ยวกับ Brexit



ผลการดำเนินงานของกองทุนหลัก

- ในเดือนกุมภาพันธ์ ผลการดำเนินงานของกองทุน (1 shares) ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.84 (สุทธิหลังหักค่าธรรมเนียม) ในขณะที่ดัชนีอ้างอิงปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.01
- นับจากต้นปีถึงปัจจุบัน กองทุนปรับตัวเพิ่มขึ้นต่ำกว่าดัชนี MSCI World เล็กน้อย โดยกองทุนปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 9.76 เทียบกับดัชนีอ้างอิงที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.02
- กองทุนปรับตัวดีกว่าดัชนีอ้างอิงอย่างมีนัยสำคัญในเดือนกุมภาพันธ์ ปัจจัยบวกหลักมาจากกลยุทธ์การคัดเลือกหลักทรัพย์ลงทุน ในขณะที่การจัดสรรสัดส่วนการลงทุนรายหมวดธุรกิจเป็นปัจจัยบวกเล็กน้อย เนื่องจากแต่ละหมวดธุรกิจมีการปรับตัวไม่แตกต่างกันมากนัก สัดส่วนการลงทุนมากกว่าดัชนี (overweight) ในหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT) เป็นปัจจัยบวก ทว่าปัจจัยขับเคลื่อนหลักของผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งมาจากหมวดการแพทย์และหมวดสินค้าปลีกที่จำเป็นต่อการดำรงชีวิต
- หลักทรัพย์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากที่สุดเป็นปัจจัยบวกต่อผลการดำเนินงานของกองทุนในรูป absolute ได้แก่ Philip Morris International (ร้อยละ 0.80) Microsoft (ร้อยละ 0.53) และ Visa (ร้อยละ 0.47) หลักทรัพย์ที่ปรับตัวลดลงมากที่สุดได้แก่ Coca-Cola (ร้อยละ -0.21) Reckitt Benckiser (ร้อยละ -0.04) และ Becton (ร้อยละ -0)

มุมมองต่อการลงทุน



- มีธุรกรรมการเข้าซื้อและควบรวมกิจการ (M&A) เกิดขึ้นจำนวนมากในปี 2561 โดยมีมูลค่าการให้คำปรึกษาประมาณ 3.35 ล้านล้านเหรียญ นับเป็นระดับสูงที่สุดจากปี 2558 กลยุทธ์หลักของกองทุนคือการคัดเลือกลงทุนในหุ้นที่มีการเติบโตอย่างแท้จริง ดังนั้นข่าวเกี่ยวกับธุรกรรม M&A เป็นสัญญาณเตือนสำหรับการจัดสรรสัดส่วนการลงทุนของกองทุน อย่างไรก็ตามบริษัทต่างๆไม่ได้มีมุมมองแบบเดียวกัน ส่งผลให้ผู้จัดการกองทุนต้องมาประเมินคุณค่าของการเข้าซื้อกิจการ
- จุดเริ่มต้นสำหรับการวิเคราะห์คือธุรกรรม M&A ส่วนใหญ่เป็นการทำลายมูลค่า นักลงทุนใช้การประเมินว่าธุรกรรม M&A จะสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กำไรสุทธิต่อหุ้นหรือไม่ ในสภาพแวดล้อมที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ใกล้ระดับศูนย์ การเข้าซื้อกิจการในทุกธุรกรรมควรสร้างมูลค่าเพิ่ม อย่างไรก็ตามในบางกรณีผู้เข้าซื้อกิจการอาจสร้างความเสียหายให้แก่ "กลยุทธ์" ซึ่งหมายถึงการไม่สามารถสร้างผลประกอบการให้เพิ่มขึ้นแม้ว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จะอยู่ใกล้ระดับศูนย์ แนวทางการพิจารณาธุรกรรม M&A ของผู้จัดการกองทุนไม่ได้เน้นแต่เพียงการปรับตัวเพิ่มขึ้นของตัวเลข แต่ยังพิจารณาถึง ขนาดทักษะ ราคาซื้อขาย และที่สำคัญคือความยั่งยืนของผลตอบแทน บางบริษัทประสบความสำเร็จในธุรกรรม M&A กว่าหลายแห่งไม่ประสบความสำเร็จ
- หากว่ามีบริษัทตัดสินใจทำธุรกรรม M&A ผู้จัดการกองทุนจะให้ความระมัดระวังต่อเป้าหมายในการเข้าซื้อกิจการที่อาจสร้างความผิดพลาดจากความไม่รอบคอบ การเข้าซื้อที่ดินซึ่งมีศักยภาพมักจะมีราคาสูง และผู้ซื้ออาจตั้งเป้าหมายรายได้ต่อต้นทุนเกินกว่าความเป็นจริงในการกำหนดราคาซื้อ เมื่อมีความชัดเจนว่าการคาดการณ์ในเบื้องต้นนั้นผิดพลาดไป ฝ่ายบริหารอาจจะยังคงยึดอยู่กับเป้าหมายที่ดีกว่าความเป็นจริงตามที่ได้กำหนดไว้ในตอนแรก หมายความว่าฝ่ายบริหารอาจทำในสิ่งที่ไม่ถูกต้องสำหรับการเติบโตของธุรกิจในระยะยาว เช่นการปรับลดต้นทุนในด้านการวิจัยและพัฒนา หรือการขายและการตลาดในระดับสูงเพื่อชดเชยต้นทุนที่เพิ่มขึ้น แม้ว่าจะไม่มีการปรับลดต้นทุนแบบผิดพลาดนี้ ระดับหนี้สินที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาหุ้นมีความผันผวนมากขึ้นต่อการเปลี่ยนแปลงของแนวโน้มผลการดำเนินงาน ผู้จัดการกองทุนมักจะให้ความระมัดระวังต่อการเข้าซื้อกิจการขนาดใหญ่ ตัวอย่างเช่นในปี 2561 กองทุนขายสัดส่วนการลงทุนทั้งหมดใน International Flavors and Fragrances เนื่องจากมีความเห็นว่าการเข้าซื้อกิจการของ Frutarom มีขนาดใหญ่เกินไป และสร้างหนี้สินมากเกินไป และกองทุนมีการปรับลดสัดส่วนการลงทุนใน British American Tobacco หลังจากการเข้าซื้อกิจการใน Reynolds ซึ่งได้สร้างหนี้สินให้เพิ่มสูงขึ้น
- อย่างไรก็ตามการเข้าซื้อกิจการขนาดเล็กอย่างต่อเนื่องโดยบริษัทที่มีความชำนาญสามารถสร้างมูลค่าเพิ่ม บริษัทเช่น Danaher สร้างรูปแบบของธุรกิจที่ประสบความสำเร็จผ่านการเข้าซื้อกิจการ บริษัทเหล่านี้มีการบริหารองค์กรแบบกระจายศูนย์ (de-centralised) ซึ่งเป็นการรวมบริษัทขนาดกลางและเล็กเข้าเป็นเครือข่ายในการเข้าถึงบริการที่สามารถดำเนินการร่วมกัน เช่น การจัดซื้อ การขนส่ง การบริหารงานทั่วไป และงานขาย รูปแบบธุรกิจนี้สร้างผลการดำเนินงานที่ดีเนื่องจาก

มุมมองต่อการลงทุน



กระบวนการควบรวมมีความเรียบง่ายและตรงไปตรงมา ที่สำคัญที่สุดคือการมีแรงดึงดูดต่อผู้ก่อตั้ง/เจ้าของกิจการในการยอมรับราคาขายที่ต่ำลงเพื่อการบริหารงานต่อไปในตำแหน่งผู้จัดการทั่วไป และสามารถช่วยพัฒนาบริษัทอย่างต่อเนื่อง

- ผู้ซื้อบางรายมีความสามารถในการพัฒนาบริษัทที่เข้าซื้ออย่างแท้จริงเนื่องจากการมีทักษะที่เหนือกว่า ตัวอย่างเช่น L'Oreal เข้าซื้อตราสินค้าขนาดเล็กที่มีราคาไม่สูงประมาณ 2 - 6 ครั้งต่อปี และใช้เงินลงทุนประมาณ 2 พันล้านยูโร หรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 2 ของมูลค่ากิจการต่อปี เมื่อเวลาผ่านไป L'Oreal ได้พัฒนาตราสินค้าเหล่านั้นให้มีขนาดใหญ่ขึ้น ตัวอย่างเช่นการเข้าซื้อ Kiehl's ด้วยมูลค่า 100 - 150 ล้านเหรียญในปี 2543 สามารถสร้างยอดขายเกินกว่า 1,000 ล้านยูโรในปี 2560 ปัจจัยสำหรับความสำเร็จของ Kiehl คือการเข้าถึงเครือข่ายระดับโลกในขณะที่ยังคงสามารถรักษาความโดดเด่นของตราสินค้า
- ราคาซื้อขายเป็นปัจจัยสำคัญในการพิจารณาเช่นกัน ประเด็นนี้เป็นเรื่องยากในการพิจารณาบริษัทคุณภาพสูง เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอย่างมีประสิทธิภาพและมีความยืดหยุ่นต่อความผันผวน มีโอกาสน้อยมากในการซื้อบริษัทคุณภาพสูงในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าแท้จริงอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากที่ได้มีการเพิ่มพรีเมียมแล้ว ดังนั้นผลตอบแทนจากเงินลงทุนก่อนประโยชน์ที่เกิดขึ้นจากการควบรวมกิจการจะไม่มีที่น่าดึงดูด และมักจะมีระดับต่ำกว่าต้นทุนของเงินลงทุน การสร้างประโยชน์ในด้านต้นทุนเนื่องจากการควบรวมกิจการโดยไม่ปรับลดต้นทุนหลักในการดำเนินงานเป็นความสามารถที่มีในบริษัทเพียงไม่กี่แห่ง ส่งผลให้ผู้จัดการกองทุนตั้งคำถามต่อธุรกรรมส่วนใหญ่ที่มีการเข้าซื้อกิจการโดยมีเป้าหมายเพื่อลดต้นทุน กองทุนสามารถยอมรับระดับราคาต่ำกว่าที่จะเกิดผลประโยชน์จากการควบรวม หากเรามองเห็นการเติบโตที่เชื่อถือได้ในระยะปานกลางจากพัฒนาการในด้านนวัตกรรมของผลิตภัณฑ์ การตลาด หรือการบริหาร และมีความเชื่อมั่นต่อบริษัทผู้ซื้อในการเข้าดำเนินธุรกิจ หรือเมื่อการเข้าซื้อกิจการช่วยให้ความสามารถหลักของบริษัทมีอัตราการใช้งานเพิ่มสูงขึ้น เช่นเครือข่ายการขาย หรือการเปิดช่องทางการเติบโตใหม่ ดังที่เกิดขึ้นในอุตสาหกรรมเภสัชภัณฑ์ (pharmaceutical) หรือเทคโนโลยีการแพทย์ (med-tech) อย่างไรก็ตามปัจจัยเหล่านี้ต้องรวมไปถึงการมีความเชื่อมั่นในความสามารถสำหรับการดำเนินธุรกิจของผู้ซื้อ การควบคุมระดับหนี้สิน และราคาที่ไม่แพงอย่างมหาศาล
- การมีส่วนร่วมกับบริษัทอย่างสม่ำเสมอเป็นวิธีที่ผู้จัดการกองทุนสามารถประเมินทัศนคติของฝ่ายบริหารในการทำธุรกรรม M&A และตรวจสอบว่ามีความสอดคล้องกับแนวทางการลงทุนของกองทุน ผู้ประกอบธุรกิจคุณภาพสูงด้วยการมีทีมบริหารซึ่งมีความสามารถจะช่วยสร้างมูลค่าระยะยาวจากธุรกรรม M&A กว่าต้องอาศัยธรรมชาติในระดับสูง และความชัดเจนว่าการเข้าซื้อกิจการจะไม่ส่งผลกระทบต่อในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะยาว ทีมผู้จัดการกองทุนมีความชำนาญในการประเมินธรรมชาติของบริษัทมาเป็นเวลามากกว่า 20 ปี และมีความสนใจที่จะมีส่วนร่วมแบบเชิงรุกเมื่อเชื่อว่าการเข้าซื้อกิจการที่น่าเสนอจะมีผลกระทบต่อในเชิงลบอย่างรุนแรง

| รายละเอียด | กองทุนเปิดกรุงศรีโกลบอลแบรนด์อควิตี้ปันผล (KF-GBRAND) |
|--|--|
| นโยบายการลงทุน | ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ Morgan Stanley Investment Funds - Global Brands Fund (Class Z) (กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80.00 ของ NAV |
| ระดับความเสี่ยงกองทุน | ระดับ 6 |
| นโยบายการจ่ายเงินปันผล | ไม่เกินปีละ 12 ครั้ง ในอัตราไม่ต่ำกว่า 10% ของกำไรสุทธิ/กำไรสะสม |
| นโยบายป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน | ป้องกันความเสี่ยงตามดุลยพินิจของทีมผู้จัดการกองทุน ทั้งนี้ โดยปกติกองทุนจะป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยร้อยละ 90 ของมูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ |

คำเตือน : ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต ผู้ลงทุนควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมก่อนการลงทุน

- กองทุนรวมนี้อาจมีการลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าอันดับที่สามารถลงทุนได้ หรือไม่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงสูงขึ้นจากการไม่ได้รับชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย
- เอกสารฉบับนี้เป็นการแปลเป็นภาษาไทยโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด (บริษัท) ซึ่งเป็นการแปลจากต้นฉบับของ Morgan Stanley Investment Funds - Global Brands Fund ณ ก.พ. 62 ในเนื้อหาเพียงบางส่วนเท่านั้น ทั้งนี้ กองทุนหลักและบริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ และความสมบูรณ์ของข้อมูลทั้งหมด โดยบริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์เปลี่ยนแปลงข้อมูลทั้งหมดโดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- กองทุนอาจเข้าทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินโดยขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของบริษัทจัดการ ซึ่งอาจมีต้นทุนสำหรับการทำธุรกรรมฯ โดยทำให้ผลตอบแทนของกองทุนโดยรวมลดลงจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น และในกรณีที่ไม่ได้ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงฯ ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมหรือขอรับหนังสือชี้ชวนได้ที่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด โทร 0 2657 5757 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) / ผู้สนับสนุนการขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุน