

กองทุนเปิดกรุงศรียุโรปอภิวิตี (KF-EUROPE)

มิถุนายน 2565

กองทุนเปิดกรุงศรียุโรปอภิวิตีเฮดจ์

(KFHEUROP)

ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ

Allianz Europe Equity Growth Fund



บทสรุป



ภาวะตลาด

ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงในเดือนมิถุนายนท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย และอุปทานของก๊าซธรรมชาติ

ผลการดำเนินงานกองทุนหลัก

ผลการดำเนินงานของกองทุนปรับตัวลดลงและปรับตัวอ่อนแกว่าดัชนีอ้างอิง



ปัจจัยต่อผลการดำเนินงาน

บริษัทผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์สำหรับอาคาร, บริษัทผู้ค้าปลีกสินค้าแฟชั่นทางออนไลน์ และบริษัท Infineon ปรับตัวลดลงเป็นปัจจัยลบต่อผลการดำเนินงาน

มุมมองการลงทุน

การป้องกันที่ดีที่สุดต่อการปรับตัวลดลงของระดับราคาคือการเติบโตของผลกำไรสุทธิ ดังนั้นผู้จัดการกองทุนจึงมองหาการเติบโตในระดับสูง และความสามารถในการสร้างผลกำไรสุทธิที่น่าเชื่อถือจากบริษัทที่มีตำแหน่งของการแข่งขันในระดับแข็งแกร่ง

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

ภาพรวมตลาด



- ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงในเดือนมิถุนายน (ในรูปสกุลเงินยูโร) ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยและความกังวลที่เพิ่มขึ้นกับอุปทานก๊าซธรรมชาติ
- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) โดยรวมแบบประมาณการณของยูโรโซนเดือนมิถุนายนปรับตัวลดลงนับเป็นระดับต่ำที่สุดจากเดือนกุมภาพันธ์ 2564 กิจกรรมในภาคการผลิตปรับตัวลดลงนับเป็นระดับต่ำที่สุดในรอบ 22 เดือน รวมทั้งกิจกรรมในภาคบริการปรับตัวลดลง ในส่วนการปรับตัวเพิ่มขึ้นของการท่องเที่ยวในระดับสูงที่สุดตามสถิติที่เกิดขึ้นในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมาจบสิ้นลง
- ในขณะที่แรงกดดันจากเงินเฟ้อปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ตัดสินใจส่งสัญญาณการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 0.25 ในการประชุมเดือนกรกฎาคม และจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี
- ตลาดหุ้นเยอรมันปรับตัวลดลงในระดับตัวเลขสองหลัก นับเป็นการปรับตัวอ่อนแอกว่าตลาดหุ้นยุโรปโดยรวม โดยดัชนี DAX ปรับตัวลดลงกลับสู่ระดับต่ำที่เคยเกิดขึ้นในเดือนมีนาคม
- ตลาดหุ้นสหราชอาณาจักร (UK) ปรับตัวลดลงในรอบเดือนมิถุนายน (สกุลเงินปอนด์) นักเศรษฐศาสตร์คาดการณ์ว่ามีโอกาสของการเกิดภาวะการเติบโตของเศรษฐกิจในระดับต่ำ และอัตราเงินเฟ้อในระดับสูง (stagflation) มากขึ้น
- ธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยสู่ระดับร้อยละ 1.25 แม้ว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 0.25 จะมีระดับต่ำกว่าที่นักเศรษฐศาสตร์บางส่วนคาดการณ์



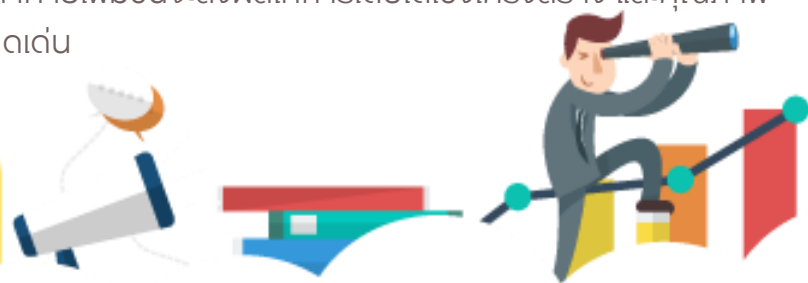
ผลการดำเนินงานของกองทุนหลัก

- ผลการดำเนินงานของกองทุนปรับตัวลดลงและปรับตัวอ่อนแอกว่าดัชนีอ้างอิง รวมไปถึงดัชนี MSCI Europe เนื่องจากการสับเปลี่ยนกลุ่มการลงทุนในเดือนนี้แสดงให้เห็นว่านักลงทุนเริ่มปรับสัดส่วนการลงทุนสำหรับความเป็นไปได้ที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย
- ปัจจัยสนับสนุนการลงทุนในหุ้นคุณภาพของพอร์ตการลงทุนบางส่วน เช่น L'Oreal และ LVMH เป็นกลุ่มหลักทรัพย์สิน 10 อันดับแรกที่เป็นปัจจัยบวกต่อผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับตลาดโดยรวม รวมถึงหมวดธุรกิจแบบเชิงรับ เช่นหมวดการแพทย์ (Novo Nordisk และตราสินค้าทางการแพทย์ที่มีความใกล้ชิดกับผู้บริโภคเป็นปัจจัยบวกต่อผลการดำเนินงานของกองทุน) หมวดสินค้าปลีกฟุ่มเฟือย และหมวดโทรคมนาคม
- การสับเปลี่ยนกลุ่มการลงทุนของนักลงทุนส่งผลให้หมวดพลังงานมีผลการดำเนินงานกลับทิศ โดยปรับตัวลดลงร้อยละ -10.7 ในเดือนมิถุนายน

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

- บริษัท Novo Nordisk, บริษัทผู้ผลิตช็อกโกแลตคุณภาพสูง และบริษัทผู้นำในการผลิตผลิตภัณฑ์ด้านการแพทย์ ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นปัจจัยบวกต่อผลการดำเนินงาน
- บริษัทผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์สำหรับอาคาร, บริษัทผู้ค้าปลีกสินค้าแฟชั่นทางออนไลน์ และบริษัท Infineon ปรับตัวลดลงเป็นปัจจัยลบต่อผลการดำเนินงาน
- ทีมผู้จัดการกองทุนมีการบริหารจัดการแบบเชิงรุกท่ามกลางการปรับตัวอย่างผันผวนของตลาด กองทุนปรับลดสัดส่วนการลงทุนในหุ้นเติบโตจากการพิจารณามูลค่า เช่น บริษัทผู้จำหน่ายส่วนผสมสำหรับอาหาร หรือมีการคาดการณ์ผลประโยชน์การได้ในระดับต่ำกว่า เช่น ผู้จำหน่ายและขนส่งพลังงานและสินค้า
- กองทุนเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในผู้ให้บริการทดสอบในห้องปฏิบัติการและผู้จำหน่ายเครื่องช่วยฟังในหมวดการแพทย์ รวมถึงในหลายหลักทรัพย์ที่มีมุมมองว่าแรงเทขายที่เกิดขึ้นรุนแรงกว่าความเป็นจริง เช่น หมวดอุตสาหกรรม อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิในอนาคต (forward P/E) ของกองทุนปรับตัวลดลงจาก 36.3 เท่าในเดือนธันวาคม 2564 เหลือเพียง 21.7 เท่าในช่วงเวลาที่จัดทำรายงานฉบับนี้
- ผู้จัดการกองทุนจะติดตามการประกาศผลประกอบการไตรมาส 2/65 ในอีกหลายสัปดาห์ข้างหน้า ที่คาดว่าสภาพแวดล้อมทางมหภาคที่ท้าทายเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้การเติบโตเชิงโครงสร้าง และคุณภาพของบริษัทที่กองทุนถือครองมีความโดดเด่น

มุมมองตลาด



- แรงขับเคลื่อนหลักของการเปลี่ยนแปลงการลงทุนนับจากต้นปีจนถึงปัจจุบัน มาจากทิศทาง การปรับการดำเนินงานนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ให้มีความเข้มงวดมากขึ้นเพื่อตอบสนองกับอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงสุดในรอบ 40 ปี การปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราคิดลดส่งผลกระทบต่อหุ้นเติบโตจากการประเมินมูลค่ากระแสเงินสดในอนาคตที่ระดับสูงกว่าและการที่หุ้นเติบโตปรับตัวเข้มแข็งกว่าหุ้นคุณค่ากว่าร้อยละ 35 ในรอบ 3 ปีที่ผ่านมา มีความสมเหตุสมผลที่จะระบุว่า การประเมินมูลค่าของหุ้นเติบโตปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ในระดับสูง และมีหลักฐานมากที่สุดที่หุ้นกลุ่มเก็งกำไรซึ่งกองทุนหลีกเลี่ยงการลงทุน การปรับตัวอ่อนแอของสัดส่วนการลงทุนที่เกิดขึ้นเกือบทั้งหมดถูกขับเคลื่อนโดยการปรับลดอัตราส่วนราคาในการประเมินมูลค่ามากกว่าการปรับลดผลกำไร ผู้จัดการกองทุนยังคงไม่พบหลักฐานที่เกี่ยวข้องกับการหดตัวของผลกำไรสุทธิสำหรับบริษัทที่กองทุนถือครองนับจนถึงปัจจุบัน
- อัตราส่วนราคาต่อผลกำไรสุทธิในอนาคตรอบ 12 เดือน (forward P/E) ของพอร์ตการลงทุนในปัจจุบัน อยู่ที่ระดับ 22.4 เท่าเทียบกับระดับ 36.3 เท่า (ตลาดรวม 15.8 เท่า) ในช่วงสิ้นปี 2564 และหากไม่รวมหุ้นที่มีการประเมินมูลค่าในระดับสูงที่สุด 2 หลักทรัพย์ในการคำนวณ ผลลัพธ์จะปรับตัวลดลงสู่ระดับ 18.0 เท่า เป็นที่น่าสนใจว่าหุ้นที่ถูกละทิ้งเป็นผู้ชนะในช่วงเวลาของการแพร่ระบาดมีระดับราคาซื้อขายในปัจจุบันทั้งในด้านอัตราส่วนราคาของการประเมินมูลค่าและราคาหุ้นต่ำกว่าระดับก่อนเกิดวิกฤติการแพร่ระบาด COVID-19 แม้ว่าจะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญต่อมุมมองในระยะยาวของการดำเนินธุรกิจ ตัวอย่างเช่นรายได้สุทธิและ EBITDA ของผู้พัฒนาซอฟต์แวร์ในภาคอุตสาหกรรม คาดการณ์ว่าจะมีระดับสูงกว่าช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาดมากกว่าร้อยละ 50 ในปีนี้ แม้ว่าราคาหุ้นจะปรับตัวลดลงสู่ระดับในช่วงเดือนมกราคม 2563

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

- แม้ว่าอัตราส่วนราคาจะมีการปรับตัวลดลงอย่างรุนแรง และนักลงทุนยังคงมีความกังวลว่าผลกำไรสุทธิจะปรับตัวลดลง แต่ผู้จัดการกองทุนมีมุมมองเชิงบวกต่อผลประกอบการไตรมาส 1/65 ที่ส่วนใหญ่แล้วไม่ได้รับผลกระทบหรือมีการปรับเพิ่มขึ้น โดยจากการพบปะกับผู้บริหารในช่วงที่ผ่านมา ผู้จัดการกองทุนสรุปความเห็นบางส่วนดังนี้
 - ASML Holding (ธุรกิจผูกขาดในกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์) ซึ่งฝ่ายบริหารได้เข้าพบกับผู้จัดการกองทุนที่สำนักงานใน Frankfurt ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ฝ่ายบริหารคาดการณ์ว่าผลประกอบการไตรมาส 2/65 จะมีระดับแข็งแกร่งถึงแข็งแกร่งมาก และมียอดคำสั่งซื้อรอส่งมอบในระดับสูง ซึ่งส่วนหนึ่งได้รับการป้องกันจากการยกเลิกคำสั่งซื้อ อุปสงค์ยังคงมีระดับสูงกว่าอุปทาน แม้กระทั่งหากว่าอุปสงค์สำหรับเครื่องมือ DUV ปรับตัวลดลงร้อยละ 40 - 50 โรงงานของบริษัทยังคงต้องใช้กำลังการผลิตที่ระดับร้อยละ 100 การยกเลิกยอดคำสั่งซื้อมีความเสี่ยงในระดับต่ำ เนื่องจากลูกค้ามีความกังวลว่าจะสูญเสียลำดับในการได้รับสินค้าเป็นเวลาหลายปี
 - L'Oreal (เครื่องสำอาง) ผู้จัดการกองทุนมีมุมมองเชิงบวกต่อการฟื้นตัวในธุรกิจน้ำหอม และเครื่องสำอางที่มีการเติบโตในระดับตัวเลข 2 หลัก หลังจากที่หนึ่งในคู่แข่งรายใหญ่ 20 อันดับแรกยื่นขอล้มละลาย
 - ในกลุ่มอุตสาหกรรม บริษัทผู้ให้บริการวิศวกรรมในภาคอุตสาหกรรม (ระบบไอน้ำ) ระบุในเดือนพฤษภาคมว่า ยอดคำสั่งซื้อล่วงหน้าของบริษัทมีระดับสูงที่สุดตามสถิติ และยืนยันต่อมุมมองผลประกอบการประจำปีงบประมาณ 2565
 - สำหรับสัดส่วนการลงทุนจำนวนมาก ความอ่อนแอกำลังได้รับการชดเชย วิกฤตด้านพลังงานในปัจจุบัน และการริเริ่มการใช้พลังงานอย่างยั่งยืนของภูมิภาคยุโรปจะส่งผลให้ผู้ผลิตปรับปรุงประสิทธิภาพของเครื่องมือให้สูงขึ้น และเป็นปัจจัยสนับสนุนบริษัทผู้ผลิต compressor ซึ่งคาดว่าจะช่วยให้โรงงานต่างๆ ประหยัดต้นทุนได้อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากค่าใช้จ่ายในด้านสาธารณูปโภคของภาคอุตสาหกรรมต่อการใช้งาน compressor คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 30
 - Adyen บริษัทในธุรกิจการชำระเงิน เป็นธุรกิจที่มีการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราเงินเฟ้อ บริษัทจะได้รับค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้นตามราคาในการซื้อขายที่เพิ่มขึ้น
 - ในขณะที่บรรยากาศทางธุรกิจในจีนมีความอ่อนแอ การปรับตัวเพิ่มขึ้นของจำนวนนักท่องเที่ยวจะเป็นปัจจัยสนับสนุนช่องทางการจัดจำหน่ายของบริษัทผู้ผลิตช็อกโกแลตคุณภาพสูง, L'Oreal และ LVMH
- การป้องกันที่ดีที่สุดต่อการปรับตัวลดลงของราคาคือการใช้เงินปันผลของผู้ถือหุ้น ผู้จัดการกองทุนมองหากการเติบโตในระดับสูง และสามารถสร้างผลกำไรสุทธิที่น่าเชื่อถือจากบริษัทที่มีตำแหน่งของการแข่งขันในระดับแข็งแกร่ง เพื่อเป็นปัจจัยสนับสนุนให้สามารถสร้างการเติบโตของอัตราส่วนราคาอย่างรวดเร็ว การเติบโตของอัตราผลกำไรต่อหุ้น (EPS) ในรอบ 12 เดือนข้างหน้าของพอร์ตการลงทุนอยู่ที่ระดับร้อยละ 13.2 เปรียบเทียบกับดัชนี MSCI Europe ที่ร้อยละ 3.7 การเติบโตของบริษัทที่กองทุนถือครองมีความสม่ำเสมอในระดับสูงกว่าจึงสมควรได้รับพรีเมียมในการลงทุน

รายละเอียด	กองทุนเปิดกรุงศรียุโรป อัครวิทย์ (KF-EUROPE)	กองทุนเปิดกรุงศรียุโรป อัครวิทย์เฮดจ์-สะสมมูลค่า (KFHEUROP-A)	กองทุนเปิดกรุงศรียุโรป อัครวิทย์เฮดจ์-ผู้ลงทุนสถาบัน (KFHEUROP-I)
นโยบายการลงทุน	ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ Allianz Europe Equity Growth Fund (Class AT (EUR)) (กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV		
ระดับความเสี่ยง กองทุน	ระดับ 6		
นโยบายป้องกัน ความเสี่ยงอัตรา แลกเปลี่ยน	ป้องกันความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน ตาม ดุลยพินิจของผู้จัดการ กองทุน	ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเต็มจำนวน	
ดาวนิโกลด สรุปสาระสำคัญ ของกองทุน			
ดาวนิโกลด หนังสือชี้ชวน			

คำเตือน : ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

• กองทุน KF-EUROPE ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน จึงมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งอาจทำให้ผู้ลงทุนขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน/หรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

• กองทุน KFHEUROP ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน ซึ่งอาจมีต้นทุนสำหรับการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว โดยทำให้ผลตอบแทนของกองทุนโดยรวมลดลงเล็กน้อยจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น

• เอกสารฉบับนี้เป็นการแปลเป็นภาษาไทยโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด (บริษัท) ซึ่งเป็นการแปลจากต้นฉบับของกองทุนหลัก ณ มี.ย. 65 ในเนื้อหาเพียงบางส่วนเท่านั้น ทั้งนี้ กองทุนหลักและบริษัทฯ ไม่รับรองความถูกต้องและครบถ้วนของเนื้อหาทั้งหมด โดยบริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์เปลี่ยนแปลงข้อมูลทั้งหมดโดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

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