

Fund commentary : ไตรมาส 1/2561

Market Review

แม้ว่าตลาดหุ้นจะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งในช่วงต้นปี ดัชนี MSCI India ปรับตัวลดลงร้อยละ -7.0 ในไตรมาส 1/61 การประกาศงบประมาณรายจ่ายของรัฐบาลในเดือนกุมภาพันธ์ ซึ่งการเก็บภาษีส่วนเกินมูลค่าเงินลงทุน (capital gain) ระยะยาวจะมีผลบังคับใช้ในเดือนเมษายน 2561 เป็นปัจจัยกดดันอย่างรุนแรงต่อบรรยากาศการลงทุน ข่าวการฉ้อโกงมูลค่า 2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯของธนาคาร Punjab National Bank และการคาดการณ์เกี่ยวกับการฉ้อโกงในธนาคารอื่นเป็นปัจจัยลบต่อหมวดธนาคารโดยรวม บรรยากาศการลงทุนย่ำแย่ลงหลังจากที่พรรค BJP พ่ายแพ้ในการเลือกตั้งซ่อมครั้งสำคัญที่ Rajasthan และ Madhya Pradesh รวมไปถึงการสนับสนุนของพรรคพันธมิตร TDP ใน Andhara ในขณะที่ความกังวลจากภายนอกเกี่ยวกับการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ในสหรัฐฯ การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ และความเป็นไปได้ของสงครามการค้าเป็นปัจจัยเพิ่มความผันผวนให้ตลาดหุ้น

Performance Review

ผลการดำเนินงานสะสมของกองทุนหลัก

	3 เดือน	6 เดือน	1 ปี	3 ปี	5 ปี	ตั้งแต่จัดตั้ง
กองทุนหลัก	-4.3%	5.9%	15.9%	34.1%	-	158.7%
MSCI India	-7.0%	4.0%	10.2%	13.3%	-	74.2%

แหล่งข้อมูล: First State Investments ณ 31 มี.ค. 2561 กองทุนจัดตั้งขึ้นวันที่ 23 ส.ค. 2556 ผลการดำเนินงานที่แสดงเป็นผลการดำเนินงานของกองทุนหลัก ซึ่งไม่ได้เป็นไปตามมาตรฐานของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน **คำเตือน :** ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงราคา/ผลตอบแทนในอนาคต

ปัจจัยบวกต่อผลการดำเนินงานของกองทุน

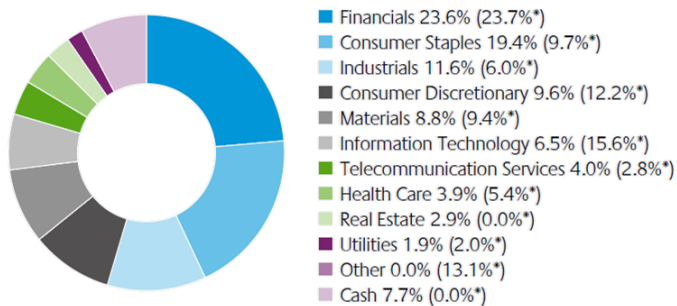
- **Tech Mahindra** รายงานการเติบโตของกำไรสุทธิ รวมไปถึงแรงส่งจากการอ่อนค่าของเงินรูปี รายได้จากธุรกิจดิจิทัลเติบโตสูงกว่าร้อยละ 20 และมีสัญญาณการฟื้นตัวของหมวดการเงิน (ลูกค้ากลุ่มใหญ่ที่สุดของบริษัท)
- **HDFC Standard Life** รายงานการเติบโตของเบี้ยประกันอย่างแข็งแกร่ง นำโดยการเติบโตของเบี้ยประกันผ่านธนาคารและการประกันสำหรับบริษัทเอกชน รวมไปถึงการเติบโตของช่องทางตัวแทนประกัน บริษัทมีประวัติการดำเนินงานในระดับดี และช่องว่างของตลาดการประกันในอินเดียแสดงถึงโอกาสของการเติบโตในระยะยาว อย่างไรก็ตามผู้จัดการกองทุนเชื่อว่าการประเมินมูลค่าปัจจุบันอยู่ในระดับสูง และกองทุนได้ขายสัดส่วนการลงทุนในบริษัท
- **Godrej Consumer Products** ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากแรงส่งของยอดขายที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง และการปรับตัวเพิ่มขึ้นของกำไรสุทธิของธุรกิจภายในประเทศ แม้ว่าการประเมินมูลค่าจะไม่อยู่ในระดับที่ถูก ผู้จัดการกองทุนเชื่อว่าบริษัทดำเนินธุรกิจในกลุ่มที่ถูกต้องและสามารถสร้างการเติบโตได้ในระยะยาว

ปัจจัยลบต่อผลการดำเนินงานของกองทุน

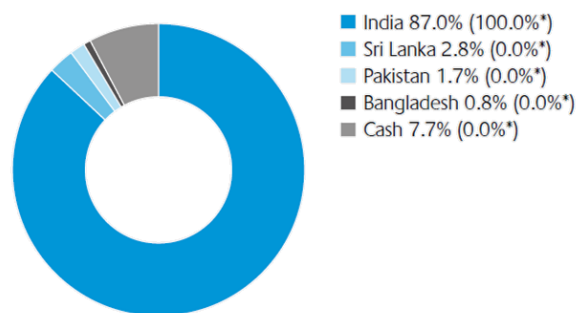
- **Bharti Airtel** ยังคงเผชิญกับแรงกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรง จากการที่ Reliance Jo เปิดเผยถึงการปรับลดภาษีอย่างแข็งแกร่งอีกกรอบหนึ่ง ผู้จัดการกองทุนคาดว่ารายได้ของผู้ให้บริการโทรคมนาคมจะปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ
- **Blue Dart Express** ปรับตัวลดลงหลังจากประกาศการขึ้นใบลาออกของประธานเจ้าหน้าที่ด้านการเงิน และด้านกลยุทธ์ Yogesh Dhingra หลังจากทำงานกับบริษัทมาเป็นเวลา 26 ปี
- **SKF India** ปรับตัวอ่อนแอจากข่าวว่า Shirshir Joshipura กรรมการผู้จัดการของบริษัทได้ยื่นใบลาออก

Portfolio Review

สัดส่วนการลงทุนแยกตามอุตสาหกรรม



สัดส่วนการลงทุนแยกตามประเทศ



หลักทรัพย์ 10 อันดับแรกของกองทุน

Company	%	Company	%
Nestle India	7.5	Bharti Airtel Limited	4.0
HDFC Bank	5.6	Tech Mahindra Limited	3.7
Kotak Mahindra Bank	5.6	SKF India Ltd	3.6
Godrej Consumer Products Limited	5.0	Jyothy Laboratories Ltd	3.3
Housing Development Finance Corp	4.1	Blue Star Limited	3.0

แหล่งข้อมูล: First State Investments ณ 31 มี.ค. 2561 (* หมายถึง สัดส่วนการลงทุนของดัชนี MSCI India Index) **คำเตือน:** ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม ไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

- กองทุนเริ่มเข้าลงทุนใน Bosch (India) บริษัทผู้นำด้านระบบหัวฉีดน้ำมันในอินเดีย Bosch เป็นผู้นำตลาดและมีเครือข่ายที่ครอบคลุม โดยมีส่วนแบ่งการตลาดกว่าร้อยละ 50 ในทุกธุรกิจที่บริษัทดำเนินงาน ผู้จัดการกองทุนเชื่อว่ามีโอกาสของการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญจากการเพิ่มกฎระเบียบเกี่ยวกับมาตรฐานการปล่อยไอเสีย การเริ่มใช้มาตรฐาน "BS4" ในปี 2560 ส่งผลให้การเติบโตของยอดขายระบบหัวฉีดน้ำมันเบนซินและดีเซลอยู่ในระดับตัวเลข 2 หลัก มาตรฐาน "BS6" ที่กำหนดว่าจะมีผลบังคับใช้ในปี 2563 จะเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตอย่างยั่งยืน
- นอกจากนี้กองทุนเข้าลงทุนใหม่ใน Infosys ซึ่งได้เคยถูกขายไปจากความกังวลเกี่ยวกับความขัดแย้งระหว่างผู้ก่อตั้งบริษัทและผู้บริหาร ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) คนใหม่ Salil S. Parekh เป็นผู้บริหารจากภายนอกคนที่สอง และได้รับการสนับสนุนจากกลุ่มผู้ก่อตั้ง ผู้จัดการกองทุนได้รับคำมั่นเกี่ยวกับความเข้มแข็งของการดำเนินธุรกิจ แม้ว่าจะมีความกังวลในด้านการเมือง ธุรกิจยังคงดำเนินไปในระดับดี การประเมินมูลค่าอยู่ในระดับเหมาะสม โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทผู้ให้บริการด้าน IT รายใหญ่แห่งอื่นของอินเดีย
- กองทุนขายสัดส่วนการลงทุนใน Lupin จากความกังวลเกี่ยวกับสภาพแวดล้อมที่มีความท้าทายในตลาดยาทั่วไปของสหรัฐฯ และขายสัดส่วนการลงทุนใน HDFC Standard Life จากการประเมินมูลค่าที่มีราคาแพง

Investment outlook

- การออมของภาคครัวเรือนอินเดียมีมูลค่าสูงอยู่เสมอ (ประมาณ 5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) มีเพียงส่วนน้อยเท่านั้นที่ออมอยู่ในเครื่องมือทางการเงิน โดยเฉพาะตลาดหุ้น การปฏิรูประบบการเงินในเดือนพฤศจิกายน 2559 สนับสนุนให้ภาคครัวเรือนมีการออมเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์ทางการเงิน ตามสถิติในอดีตต่อสหกรณ์และตราสารหนี้เป็นสินทรัพย์การลงทุนที่ใหญ่ที่สุดสำหรับนักลงทุนในประเทศ หลังจากที่มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งในทศวรรษที่ผ่านมา ราคาอสังหาริมทรัพย์ของอินเดียในเมืองใหญ่เผชิญกับภาวะหยุดชะงักหรือมีราคาปรับตัวลดลงในรอบหลายปีที่ผ่านมา อัตราผลตอบแทนอ้างอิงของตราสารหนี้ปรับตัวลดลงจากร้อยละ 9.0 เหลือร้อยละ 6.4 ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา
- ดังนั้นเหลือทางเลือกของการลงทุนไม่มาก ภาคเอกชนและนักลงทุนรายย่อยเทเงินออมเข้าสู่ตลาดหุ้น ค่าเฉลี่ยเงินไหลเข้าสู่กองทุนรวมหุ้นภายในประเทศปี 2560 มีมูลค่า 1.9 พันล้านดอลลาร์ต่อเดือน คิดเป็น 4 เท่าของค่าเฉลี่ยในรอบ 5 ปีก่อน แรงขับเคลื่อนของสภาพคล่องเป็นปัจจัยสนับสนุนบรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้น การปรับตัวเพิ่มขึ้นของตลาดหุ้นอินเดียสามารถกล่าวอย่างมีเหตุผลได้ว่ามีเพียงร้อยละ 10 ของเงินออมภาคครัวเรือนทั้งหมดที่ลงทุนในตลาดหุ้น ในขณะที่สัดส่วนนี้อยู่ร้อยละ 5 เมื่อ 2 ปีก่อน ผู้จัดการกองทุนเคยเห็นความกระตือรือร้นในลักษณะนี้มาก่อน และส่วนใหญ่แล้วมักจะจบลงแบบไม่ได้นัก
- ในขณะที่บรรยากาศการลงทุนเป็นเชิงบวกในระดับสูง ภาคเอกชนได้ใช้โอกาสนี้ในการระดมทุนเพื่อสร้างการเติบโตและปรับลดระดับหนี้สินในงบดุล ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 การขายหุ้นแบบเฉพาะเจาะจงและการให้สิทธิเพิ่มทุนแก่นักลงทุนสถาบันมีมูลค่าเกือบ 1 ล้านล้านรูปี ใกล้เคียงกับระดับสูงสุดที่เคยเกิดขึ้นในปี 2553 ด้วยมูลค่า 1.16 ล้านล้านรูปี ในขณะที่ยังเหลือเวลาอีก 3 เดือนจนถึงสิ้นปี ยังคงมีการเพิ่มทุนขนาดใหญ่ 3 ปีหลังจากปี 2553 ดัชนี Nifty มีผลตอบแทนติดลบร้อยละ -22 ในรูปสกุลเงินดอลลาร์ ก่อนปี 2553 การระดมทุนที่มีมูลค่ามากที่สุดเกิดขึ้นในปี 2550 โดยมีการขายหุ้นมูลค่า 8.9 หมื่นล้านรูปี
- กองทุนมีแนวทางการลงทุนแบบระมัดระวังในสภาพแวดล้อมนี้ กองทุนยังคงถือครองเงินสดในระดับสูง ซึ่งเป็นผลมาจากการวิเคราะห์แบบ bottom-up และไม่ใช้เป็นผลจากความพยายามในการจับจังหวะของตลาด (ซึ่งในความเห็นของผู้จัดการกองทุนเป็นความพยายามที่ไร้ผล) ความเชื่อมั่นในพอร์ตการลงทุนยังคงอยู่ในระดับสูงดังเช่นที่เป็นมา โดยพิจารณาถึงโอกาสของการเติบโตในระยะยาว กองทุนจะเข้าลงทุนในบริษัทจำนวนมากขึ้นหากว่าราคามีการปรับตัวลดลง – เป็นการทดสอบสุดท้ายสำหรับความเชื่อมั่นของผู้จัดการกองทุน

รายละเอียด	กองทุนเปิดกรุงศรีอินเดียอควิตี้ (KF-INDIA)	ความเสี่ยงกองทุน ระดับ 6
นโยบายการลงทุน	ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ First State Indian Subcontinent Fund (Class III USD) (กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80.00 ของ NAV	
นโยบายป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน	ป้องกันความเสี่ยงตามดุลยพินิจของทีมผู้จัดการกองทุน โดยปัจจุบันกองทุนเข้าทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 ของมูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ	

คำเตือน : ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันผลการดำเนินงานในอนาคต • กองทุนอาจเข้าทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินโดยขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของบริษัทจัดการ ซึ่งอาจมีต้นทุนสำหรับการทำธุรกรรมฯ โดยทำให้ผลตอบแทนของกองทุนโดยรวมลดลงจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น และในกรณีที่มิได้ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงฯ ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงสูงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้ผู้ลงทุนขาดทุนหรือได้รับผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้ • เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือได้ ณ วันที่แสดงข้อมูล แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้องความน่าเชื่อถือ และความสมบูรณ์ของข้อมูลทั้งหมด โดยบริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์เปลี่ยนแปลงข้อมูลทั้งหมดโดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

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