

# กองทุนเปิดกรุงศรีโกลบอลโกรท

(KFGG)

ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ

Baillie Gifford Worldwide Long Term  
Global Growth Fund, Class B USD Acc

มิถุนายน 2565

หุ้นเด่นประจำเดือน: **SEA**

- ในช่วงที่ผ่านมากองทุนเข้าลงทุนใน SEA Ltd บริษัทในธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ (ecommerce) เทคโนโลยีทางการเงิน (Fintech) และธุรกิจเกมของเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ผู้จัดการกองทุนพบกับผู้บริหารในปี 2562 และออกบทวิจัย 10 คำถามในปีต่อมา หลังจากการพบผู้บริหารจำนวน 10 ครั้ง รวมไปถึงการประชุมร่วมกับผู้ก่อตั้งบริษัท กองทุนเริ่มเข้าลงทุนในเดือนกุมภาพันธ์ปีนี้
- ในช่วงที่ผ่านมาผู้จัดการกองทุนสร้างความเชื่อมั่นต่อการลงทุนในระยะยาว รวมไปถึงความเชื่อมั่นต่อการสร้างนวัตกรรมของ Forrest Li ผู้ก่อตั้งบริษัท ในช่วงที่ผ่านมากองทุนอาศัยประโยชน์จากการปรับตัวลดลงของราคาหุ้น Sea และเข้าลงทุนในธุรกิจซึ่งมีแนวโน้มของการเติบโตในระยะยาวที่น่าสนใจ
- ธุรกิจในช่วงเริ่มแรกของ Sea คือการเป็นผู้จำหน่ายเกมให้แก่ Tencent ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และต่อมาบริษัทพัฒนาเกมของตัวเอง ที่สามารถเล่นบนอุปกรณ์ที่มีราคาถูกรวมไปถึงสมาร์ตโฟนราคาแพง ซึ่งเป็นการเปิดให้เข้าถึงตลาดที่มีขนาดใหญ่มาก เกมที่ได้รับความนิยมมากของ Sea คือ Free Fire ที่มีผู้ใช้งานมากกว่า 300 ล้านรายต่อเดือน โดยเปรียบเทียบกับเกมที่ได้ได้รับความนิยมอย่าง Fortnite มีผู้เล่น 80 ล้านรายต่อเดือน
- ในช่วง 2-3 ปีก่อน Sea เริ่มใช้กลยุทธ์แบบเดียวกันคือการเข้าไปตอบสนองกลุ่มลูกค้าที่ยังไม่ได้รับการตอบสนอง ด้วยการขยายธุรกิจอย่างรวดเร็วในด้าน ecommerce (Shopee) และการบริการด้านการเงิน/การชำระเงินทางดิจิทัล (SeaMoney) ในระดับกลุ่มบริษัท Sea สร้างรายได้รวม 2.9 พันล้านดอลลาร์ในไตรมาส 1/65 คิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าร้อยละ 60 เมื่อเทียบกับปีก่อน รายได้หลักของบริษัทมาจากธุรกิจเกมและ ecommerce แม้ว่ารายได้จากการบริการด้านการเงินระบบดิจิทัลยังมีระดับต่ำมากเป็นอย่างมาก ทว่ามีการเติบโตมากกว่าร้อยละ 300 ต่อปี
- ในปัจจุบันมีเพียงธุรกิจเกมที่สามารถสร้างกำไร และบริษัทกำลังนำกระแสเงินสดจากธุรกิจที่ประสบความสำเร็จไปเป็นเงินทุนสำหรับธุรกิจ ecommerce ที่น่าตื่นเต้นและการสร้างโอกาสในธุรกิจการเงิน

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

- ธุรกิจ ecommerce ต้องการเงินลงทุนเป็นจำนวนมาก เนื่องจากเป็นช่วงเริ่มต้นของการสร้างธุรกิจท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อและการชะลอตัวของการเติบโตสำหรับผู้ใช้งานในธุรกิจเกม ส่งผลให้นักลงทุนมีความกังวลเพิ่มขึ้นเกี่ยวกับแผนการขยายธุรกิจอย่างรวดเร็วของ Sea ที่อาจไม่มีความยั่งยืน

## โอกาสการเติบโตและประมาณการรายได้ของ SEA

- ในขณะที่เขียนรายงานฉบับนี้ มูลค่าตลาดของ Sea มีระดับประมาณ 4 หมื่นล้านดอลลาร์ บริษัทจะสามารถสร้างผลตอบแทนในระดับ 5 เท่าจากจุดนี้ได้ได้อย่างไร ธุรกิจเกมทั่วโลกคาดการณ์ว่าจะมีการเติบโตจากมูลค่า 1.75 แสนล้านดอลลาร์เป็น 3 แสนล้านดอลลาร์ก่อนปี 2568 Sea มีส่วนแบ่งการตลาดประมาณร้อยละ 2 ของธุรกิจเกมทั่วโลก มุมมองเชิงบวกของผู้จัดการกองทุนคือการที่ผู้ใช้งานโดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้นถึงระดับ 1.2 พันล้านราย และมีการใช้จ่ายประมาณ 10 ดอลลาร์ต่อบัญชีต่อปี เมื่อคิดอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 33 จะคิดเป็นการสร้างกระแสเงินสดอิสระประมาณ 4 พันล้านดอลลาร์ ส่งผลให้ธุรกิจเกมมีมูลค่าประมาณ 8 หมื่นล้านดอลลาร์
- เมื่อรวมกับธุรกิจ ecommerce ในกลุ่มประเทศที่มีการเติบโตของจีดีพีรวดเร็วที่สุดกลุ่มหนึ่งในโลก การเข้าถึงตลาดออนไลน์มากขึ้น และการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรจะเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของมูลค่า ผู้จัดการกองทุนคาดการณ์ว่าการขายสินค้าโดยรวมของ Shopee อาจมีมูลค่าถึง 6.25 แสนล้านดอลลาร์ในอีก 10 ปีจากการเติบโตเฉลี่ยในระดับร้อยละ 25 ต่อปี เมื่อคิดอัตราค่าธรรมเนียบร้อยละ 10 และอัตรากำไรร้อยละ 30 จากรูปแบบการดำเนินธุรกิจที่ต้องการเงินทุนในระดับต่ำ จะคิดเป็นกระแสเงินสดปีละประมาณ 1.8 หมื่นล้านดอลลาร์ ด้วยการใช้อัตราส่วนราคาแบบระมัดระวังในระดับ 10 เท่าสำหรับการสร้างกระแสเงินสดอิสระจำนวน 2.2 หมื่นล้านดอลลาร์ จะสามารถบรรลุเป้าหมายการสร้างผลตอบแทนในระดับ 5 เท่า โดยปราศจากการเพิ่มมูลค่าของศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจด้านการเงิน หรือในการขยายตัวของธุรกิจอื่น สำหรับบริษัทที่มีประวัติของการขยายธุรกิจและการดำเนินธุรกิจอย่างรวดเร็ว และการสร้างกระแสรายได้ที่จะดำเนินไปอย่างต่อเนื่องมากกว่า 1 ทศวรรษ เมื่อพิจารณาจะมูลค่าตลาดในปัจจุบัน Sea เป็นโอกาสของการลงทุนที่มีความน่าตื่นเต้นเป็นอย่างมาก

## มุมมองต่อการลงทุน






- มุมมองของผู้จัดการกองทุนมีความแตกต่างกับตลาดโดยรวม ประการแรก หลังจากจำนวนผู้ใช้งานมีการเติบโตในระดับสูงเป็นอย่างมากในรอบ 1 ปีโดยได้รับแรงขับเคลื่อนจากการใช้มาตรการปิดเมืองทั่วโลก ผู้จัดการกองทุนมีความเห็นว่าการเติบโตในระยะสั้นจะชะลอตัว เนื่องจากผู้เล่นเกม Free Fire หันไปทำกิจกรรมอื่นหลังจากได้รับอิสระภายหลังการแพร่ระบาด อย่างไรก็ตามผู้จัดการกองทุนมีความเห็นว่า นักลงทุนกำลังประเมินการใช้งานอย่างต่อเนื่องของกลุ่มผู้เล่นเกมต่ำกว่าความเป็นจริง

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

และความต่อเนื่องในการสร้างกระแสเงินสดของธุรกิจเกม บริษัทรักษาความสนใจของผู้เล่นด้วยการปรับปรุงเนื้อหาของเกมขึ้นใหม่ ในขณะที่สื่อดแทรกเนื้อหาทางสังคมออนไลน์ ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการดำเนินธุรกิจเกมอย่างยาวนาน ตัวอย่างเช่นเกม League of Legends ของ Tencent ถูกพัฒนามาเป็นระยะเวลากว่า 10 ปี และยังคงสร้างรายได้มากกว่า 1 พันล้านดอลลาร์ต่อปี นอกจากนี้ธุรกิจเกมที่สร้างรายได้สูงสุด 3 อันดับในสหรัฐอเมริกาบนระบบปฏิบัติการ iOS คือ Roblox, Candy Crush และ Clash of Clans ซึ่งถูกพัฒนาแล้วมาเป็นเวลากว่า 1 ทศวรรษ

- ประการที่สอง Sea ได้ทำการระดมทุนในช่วงเวลาที่ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นใกล้ระดับสูงสุดในช่วงเดือนกันยายนของปีก่อน เป็นปัจจัยสนับสนุนให้บริษัทสามารถระดมทุนได้สูงกว่า 6 พันล้านดอลลาร์ บริษัทมีเงินสดในงบดุลมากกว่า 1 หมื่นล้านดอลลาร์ (คิดเป็นร้อยละ 25 ของมูลค่าตลาด) แม้หากว่า Free Fire ไม่สามารถสร้างรายได้อย่างต่อเนื่องเพื่อเป็นเงินทุนสำหรับความพยายามในการขยายธุรกิจ บริษัทยังคงมีเงินทุนเพียงพอในการขยายธุรกิจของ Shopee ไปได้อีกมากกว่า 10 ปี
- ประการที่สาม ดูเหมือนว่านักลงทุนมองข้ามศักยภาพของ SeaMoney ซึ่ง Forrest Li เชื่อว่าจะเป็นโอกาสของการทำธุรกิจที่มีขนาดใหญ่กว่า ecommerce ปัจจุบัน SeaMoney มีผู้ใช้งานกระเป๋าเงินอิเล็กทรอนิกส์ การชำระเงิน และการบริการสินเชื่อจำนวน 46 ล้านราย โดยกว่าร้อยละ 74 ของตลาดเป้าหมาย ไม่ได้รับการบริการด้านการเงินจากธนาคารหรือได้รับการบริการในระดับต่ำ ดังนั้นโอกาสในการเข้าถึงตลาดจึงมีขนาดใหญ่มาก
- ประการสุดท้าย ผู้จัดการกองทุนมีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อการทดลองแนวทางการเข้าถึงตลาดใหม่ในรูปแบบเกมของ Shopee ทว่าจะต้องใช้ความอดทนในการพัฒนาธุรกิจ แนวทางนี้ประสบความสำเร็จในตลาดหลัก (กลุ่มประเทศอาเซียน + ใต้หวัน) ซึ่งส่งผลให้ Shopee อยู่ในแนวทางการสร้างกระแสเงินสดมากกว่าการต้องการเงินลงทุนเพิ่มเติม นอกจากนี้ Sea ได้แสดงถึงการตัดสินใจที่ดีในการขยายธุรกิจ ด้วยการออกจากตลาดที่พบว่าการทำกำไรมีความท้าทาย เช่น การออกจากตลาดอินเดียในช่วงที่ผ่านมา
- ผู้จัดการกองทุนยังสร้างความสัมพันธ์ในเชิงลึกกับ Forrest Li อย่างต่อเนื่อง และได้เชิญ Forrest Li มาร่วมประชุมที่สำนักงานในเมือง Edinburgh ในช่วงที่ผ่านมา ในระหว่างการประชุมผู้จัดการกองทุนถามคำถามว่าการปรับตัวอ่อนแอของราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมาส่งผลกระทบต่อกลยุทธ์ในการบริหาร และมุมมองต่อความคิดในระยะยาวหรือไม่ Forrest ได้เน้นย้ำว่าสิ่งที่เกิดขึ้นเป็นแรงจูงใจให้ Sea เน้นการจัดลำดับความสำคัญของการดำเนินธุรกิจมากกว่าที่เคยเกิดขึ้น และการประชุมยังเน้นย้ำถึงวัฒนธรรมของการทดลองอย่างไม่หยุดยั้งที่ได้ปลูกฝังในบริษัท และมุ่งเน้นที่ลูกค้าเป็นศูนย์กลาง ผู้จัดการกองทุนจะติดตามพัฒนาการของ Sea ในอีกหลายปีข้างหน้า

รายละเอียด	กองทุนเปิดกรุงศรีโกลบอลโกรท - สะสมมูลค่า (KFGG-A)	กองทุนเปิดกรุงศรีโกลบอลโกรท - ผู้ลงทุนสถาบัน (KFGG-I)
นโยบายการลงทุน	ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศชื่อ Baillie Gifford Worldwide Long Term Global Growth Fund, Class B USD Acc (กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน โดยกองทุนหลักมีนโยบายลงทุนในตราสารทุนทั่วโลก ซึ่งเป็นหุ้นที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง และจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการกำกับดูแลโดยทางการ (Regulated Market)	
ระดับความเสี่ยงกองทุน	ระดับ 6	
นโยบายป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน	ป้องกันความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินจำนวน (ไม่น้อยกว่า 90% ของมูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ)	
ดาวน์โหลดหนังสือชี้ชวน		
ดาวน์โหลดสรุปสาระสำคัญของกองทุน	หน่วยลงทุนชนิดสะสมมูลค่า 	หน่วยลงทุนชนิดผู้ลงทุนสถาบัน 

กองทุนป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน ซึ่งอาจมีต้นทุนสำหรับการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว โดยทำให้ผลตอบแทนของกองทุนโดยรวมลดลงเล็กน้อยจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น

**คำเตือน :** ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

• กองทุนป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน ซึ่งอาจมีต้นทุนสำหรับการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว โดยทำให้ผลตอบแทนของกองทุนโดยรวมลดลงเล็กน้อยจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น

• เอกสารฉบับนี้เป็นการแปลเป็นภาษาไทยโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด (บริษัท) ซึ่งเป็นการแปลจากต้นฉบับของกองทุนหลัก Baillie Gifford Worldwide Long Term Global Growth Fund ณ มิ.ย. 65 ในเนื้อหาเพียงบางส่วนเท่านั้น ทั้งนี้ กองทุนหลักและบริษัทฯ ไม่รับรองความถูกต้องและครบถ้วนของเนื้อหาทั้งหมด

• เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆที่น่าเชื่อถือได้ ณ วันที่แสดงข้อมูลแต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้องความน่าเชื่อถือและความสมบูรณ์ของข้อมูลทั้งหมด โดยบริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์เปลี่ยนแปลงข้อมูลทั้งหมดโดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

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