

กองทุนเปิดกรุงศรียูเอสอีควิตี้

(KFUS)

ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ

Baillie Gifford Worldwide US Equity  
Growth Fund, Class B Acc (USD)

ธันวาคม 2566



## บทสรุป

### ภาพรวมตลาด

ภาพรวมตลาดหุ้นในไตรมาส 4/66 ได้รับแรงส่งจากมุมมองเชิงบวกเกี่ยวกับ Fed ที่ใกล้สิ้นสุดรอบวัฏจักรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย และอาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยหลายครั้งในปี 2567



### ผลการดำเนินงานกองทุนหลัก

ผลการดำเนินงานของกองทุนปรับตัวเพิ่มขึ้น และปรับตัวเข้มแข็งกว่าดัชนี S&P500 ในไตรมาส 4/2566



### ปัจจัยต่อผลการดำเนินงาน

ปัจจัยบวกหลักมาจากสัดส่วนการลงทุนใน Shopify และ Duolingo ขณะที่ปัจจัยลบมาจากสัดส่วนการลงทุนใน Moderna และ Novocure

### มุมมองและกลยุทธ์การลงทุน

กองทุนยังคงมีความเชื่อมั่นในบริษัทของพอร์ตการลงทุน ซึ่งบริษัทต่างๆยังคงแสวงหาโอกาสของการเติบโตในระยะยาว ด้วยพัฒนาการใหม่ ๆ ที่อาจก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลง ขณะที่ผู้จัดการกองทุนยังคงมองหาและเข้าถือครองหุ้นของบริษัทเพียงไม่กี่แห่งที่มีคุณลักษณะโดดเด่น และสามารถสร้างผลตอบแทนที่น่าดึงดูดในระยะยาว

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต



## ผลการดำเนินงานของกองทุนหลัก

- ผลการดำเนินงานของกองทุนที่แข็งแกร่งได้รับแรงขับเคลื่อนจากหุ้นจำนวนมากในพอร์ตการลงทุน ซึ่งมีปัจจัยสนับสนุนมาจากการรายงานผลกำไรสุทธิในระดับดีกว่าที่นักลงทุนคาดไว้ รวมไปถึงการเปลี่ยนแปลงบรรยากาศการลงทุนที่มีแรงส่งเชิงบวกมาจากมุมมองที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ใกล้สิ้นสุดรอบวัฏจักรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย และอาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยหลายครั้งในปี 2567 อย่างไรก็ตามผู้จัดการกองทุนยังคงมีแนวทางบางประการในการปรับปรุงผลการดำเนินงานของกองทุนโดยเปรียบเทียบสำหรับรอบระยะเวลา 3 ปี และ 5 ปี ทั้งนี้ ในปี 2567 ผู้จัดการกองทุนยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อกลยุทธ์การลงทุนในหุ้นเติบโตของสหรัฐฯ
- **หลักทรัพย์ที่เป็นปัจจัยบวกหลักต่อกองทุน** ได้แก่ Shopify และ Duolingo
- **Shopify บริษัทผู้ให้บริการซอฟต์แวร์สำหรับผู้ค้า:** ราคาหุ้นของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นปัจจัยบวกหลักต่อผลการดำเนินงานของกองทุน โดยบริษัทดำเนินนโยบายปรับลดต้นทุน และขยายธุรกิจการขนส่งที่มีกำไรต่ำ รวมถึงในปัจจุบันได้มุ่งเน้นไปที่โอกาสของธุรกิจในด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI) ที่มีความก้าวหน้า ซึ่งจะสามารถนำเสนอเครื่องมือเพิ่มเติมแก่ผู้ค้า และช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ค้า อีกทั้งเครื่องมือดังกล่าวสามารถให้บริการได้ตั้งแต่ระบบอัตโนมัติในส่วนงานสนับสนุนของสำนักงาน ไปจนถึงการเป็นผู้ช่วยที่ต้องติดต่อกับผู้บริโภค ทั้งนี้ ผู้จัดการกองทุนมีมุมมองเชิงบวกต่อกลยุทธ์ของ Shopify และบริษัทอยู่ในตำแหน่งที่ดีสำหรับการดำเนินธุรกิจที่เป็นโครงสร้างพื้นฐานสำหรับการค้าปลีกออนไลน์
- **Duolingo บริษัทที่ประยุกต์ใช้เกมในธุรกิจการศึกษา:** Duolingo กำลังเติบโตอย่างรวดเร็ว เนื่องจากการถูกนำไปใช้ในระดับสูง ประกอบกับแอปพลิเคชันการเรียนรู้ภาษาที่น่าสนใจ ทำให้เกิดการกลับมาใช้งานซ้ำ รวมถึงการเปลี่ยนระดับของสมาชิกแบบชำระเงิน เป็นปัจจัยที่สามารถขับเคลื่อนการเติบโตของบริษัทได้อย่างน่าประทับใจ และสร้างคุณลักษณะทางการเงินที่น่าสนใจ นอกจากนี้กลยุทธ์การสร้างผลกำไรของบริษัทที่เน้นไปยังการเติบโตของฐานผู้ใช้งานเดิม แทนที่จะเป็นการจ่ายค่าโฆษณาสำหรับสื่อสังคมออนไลน์เพื่อหาผู้ใช้งานใหม่ อีกทั้งบริษัทยังใช้ความสามารถด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI) ในการนำเสนอผลิตภัณฑ์และสร้างเนื้อหาอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยแอปพลิเคชันหลักด้านภาษาของบริษัทกำลังจะนำเสนอบทเรียนในวิชาใหม่ เช่น คณิตศาสตร์ และดนตรี ทั้งนี้ Duolingo ได้ดึงเอาข้อดีสำหรับการเรียนรู้ที่เสริมด้วย AI ออกมาใช้งานได้จริงแล้ว และผู้ก่อตั้งยังเชื่อว่าแอปพลิเคชันนี้สามารถเทียบได้กับครูสอนพิเศษที่เป็นมนุษย์ในอีก 5 ปีข้างหน้า แทนที่จะเป็น 15 ปี ซึ่งผู้จัดการกองทุนมีมุมมองว่า Duolingo มีโอกาสสำคัญในการเปลี่ยนแปลงการศึกษาเชิงลึก ซึ่งจะสร้างการเติบโตของมูลค่าในแพลตฟอร์มของบริษัท

- **หลักทรัพย์ที่เป็นปัจจัยลบหลักต่อกองทุน** ได้แก่ Moderna และ Novocure
- **Moderna:** สัดส่วนการลงทุนใน Moderna เป็นปัจจัยลบหลักต่อผลการดำเนินงานของกองทุนในปี 2566 โดยรายได้ของบริษัทผู้ผลิตวัคซีน COVID-19 กำลังปรับตัวลดลง ในขณะที่ฝ่ายบริหารปรับลดคาดการณ์ยอดขายในอนาคตตลอดทั้งปี และมีการลงทุนเป็นจำนวนมากในผลิตภัณฑ์ใหม่ที่กำลังพัฒนา ซึ่งบริษัทอาจมีการใช้จ่ายเงินลงทุนที่มีอยู่จำนวน 1.2 หมื่นล้านดอลลาร์ ก่อนที่จะสามารถสร้างผลกำไรสำหรับยาจำนวนมากที่อยู่ระหว่างการทดลอง อย่างไรก็ตามผู้จัดการกองทุนมีมุมมองว่าตลาดหุ้นตอบสนองอย่างผิดพลาดต่อโอกาสการลงทุนใน Moderna เนื่องจากบริษัทมีผลิตภัณฑ์ที่อยู่ระหว่างการวิจัยและพัฒนาจำนวนมาก ประกอบกับการมีศักยภาพในเชิงพาณิชย์อย่างมีนัยสำคัญ อีกทั้งบริษัทคาดว่าจะนำเสนอวัคซีนสำหรับไวรัส RSV ในปี 2567 และอยู่ระหว่างการทดสอบส่วนผสมของวัคซีน COVID-19 และไขหวัดใหญ่ นอกจากนี้การพัฒนาวิธีการรักษามะเร็งผิวหนังของบริษัทมีความน่าสนใจเป็นอย่างมาก โดยสามารถลดความเสี่ยงให้กับผู้ป่วยควบคู่ไปกับการบำบัดด้วยภูมิคุ้มกัน ซึ่งปัจจัยสนับสนุนเชิงบวกเหล่านี้ยังไม่ได้ถูกสะท้อนเข้าไปในราคาหุ้นปัจจุบันของบริษัท
- **Novocure:** บริษัทประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการรักษามะเร็งด้วยนวัตกรรมการรักษารูปแบบใหม่ และเป็นหนึ่งในปัจจัยลบหลักต่อผลการดำเนินงานของกองทุนในปีนี้ โดยกองทุนขายสัดส่วนการลงทุนออกไปในครึ่งหลังของปี 2566 นอกจากนี้ Novocure ใช้สนามแม่เหล็กไฟฟ้าเพื่อยับยั้งการเจริญเติบโตของเนื้องอกที่แม้ว่าจะประสบความสำเร็จในการนำเสนอการรักษา glioblastoma ซึ่งเป็นมะเร็งสมองรูปแบบลุกลาม แต่บริษัทก็ประสบกับความล้มเหลวในการทดลองทางคลินิกในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นได้ชะลอโอกาสที่บริษัทจะสร้างการดำเนินการเชิงพาณิชย์ที่ใหญ่ขึ้น ขณะเดียวกันความเชื่อมั่นของผู้จัดการกองทุนต่อการถือหุ้นปรับตัวลดลง และกองทุนตัดสินใจจะใช้เงินทุนจากการขายเป็นแหล่งเงินทุนสำหรับโอกาสการเติบโตอื่นที่มีความเชื่อมั่นในระดับที่สูงกว่า



- ผู้จัดการกองทุนยังคงมีความเชื่อมั่นในบริษัทที่กองทุนถือครอง ซึ่งส่วนใหญ่มีแหล่งเงินทุนในระดับดี โดยศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจเหล่านี้บางส่วนได้แสดงผ่านความก้าวหน้าของปัจจัยพื้นฐานแล้ว ทั้งนี้ แม้ว่าจะมีความก้าวหน้าดังกล่าว ทว่าบริษัทแต่ละแห่งยังคงแสวงหาโอกาสของการเติบโตในระยะยาวด้วยพัฒนาการใหม่ที่อาจก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลง ขณะเดียวกันผู้จัดการกองทุนยังคงติดตามการเติบโตนี้ต่อไป โดยมองหาและเข้าถือครองหุ้นของบริษัทเพียงไม่กี่แห่งที่มีคุณลักษณะโดดเด่น และสามารถสร้างผลตอบแทนที่น่าดึงดูดในระยะยาว

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

- ผู้จัดการกองทุนมีมุมมองเชิงบวกสำหรับการลงทุนในปี 2567 และต่อไปในอนาคต โดยอยู่บนสมมติฐานเกี่ยวกับข้อเท็จจริงที่ว่าความสามารถในการทำกำไรของพอร์ตการลงทุนจะปรับตัวเพิ่มขึ้น และมีความทนทานต่อความผันผวนมากกว่าที่นักลงทุนคาดหวังบนปัจจัยสนับสนุน 3 ประการ ได้แก่
- ประการแรก บริษัทเหล่านี้มีการปรับลดระดับหนี้สิน และการดำเนินธุรกิจมีประสิทธิภาพมากกว่าในอดีต ซึ่งการตัดสินใจปรับลดต้นทุนดังกล่าวกำลังเป็นปัจจัยบวก โดยในเดือนธันวาคม 2565 มีบริษัทจำนวน 2 ใน 3 ของพอร์ตการลงทุนที่มีผลกำไรหรือสามารถสร้างกระแสเงินสดอิสระ ขณะที่ ณ สิ้นเดือนพฤศจิกายน 2566 ตัวเลขปรับเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 85
- ประการที่สอง แรงขับเคลื่อนเชิงโครงสร้างที่แข็งแกร่งในระยะยาวที่เป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตยังคงมีความมั่นคง แม้ว่าการเติบโตจะมีการชะลอตัวลงจากการแพร่ระบาด ทว่ายังคงมีความแข็งแกร่งมาก เนื่องด้วยบริษัทในพอร์ตการลงทุนให้ความสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างในระยะยาวที่ขับเคลื่อนโดยเทคโนโลยีและนวัตกรรม ซึ่งจะช่วยสร้างอุปสงค์อย่างต่อเนื่องในหลายรอบวัฏจักรเศรษฐกิจ อีกทั้งปัจจัยเหล่านี้ยังมีความสำคัญ เนื่องจากนักลงทุนอาจมิได้พิจารณาถึงผลกระทบในระยะยาวของการใช้เทคโนโลยีใหม่ที่แตกต่างกันในการแก้ปัญหา และพิจารณาด้านคุณค่าเป็นผลลัพธ์ อย่างไรก็ตามการสร้างสรรค์รูปแบบการดำเนินธุรกิจใหม่ของผู้ประกอบการเป็นเรื่องยากในการจะประเมินผ่านทฤษฎีพอร์ตการลงทุนสมัยใหม่ (เช่น เมื่อพิจารณาถึงการหยุดชะงักของธุรกิจการดูแลสุขภาพที่ขับเคลื่อนโดยการผสมผสานของการพัฒนาแบบทวีคูณในเทคโนโลยีการจัดลำดับยีน)
- นอกจากนี้ความสามารถในการเขียนโปรแกรมรหัสพันธุกรรม เช่น ซอฟต์แวร์ และความก้าวหน้าทางวิทยาศาสตร์ข้อมูล นำไปสู่บริษัทที่เป็นผู้สร้างการเปลี่ยนแปลงแบบที่ทำให้ธุรกิจอื่นหยุดชะงัก (disruptive) อาทิเช่น Moderna และ Denali สำหรับแนวโน้มต่างๆ ที่ปรากฏในพอร์ตการลงทุน ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงวิธีการเรียนรู้ (Duolingo และ Coursera), การเปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่องสู่ระบบคลาวด์ (Snowflake, Datadog, Hashicorp และ Amazon Web Services), การเปลี่ยนแปลงด้านพลังงานครั้งใหญ่ (Tesla, Rivian), พัฒนาการด้านการค้า (Shopify, The Trade Desk, Oddity, Pinterest และ Doordash), นวัตกรรมและการปรับเปลี่ยนเฉพาะบุคคลด้านการดูแลสุขภาพ (Moderna, 10x Genomics, Denali, Alnylam และ Recursion) และการเปลี่ยนกระบวนทัศน์ใหม่ในเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ที่สามารถสร้างเนื้อหาได้เอง (generative AI) จะส่งผลกระทบต่อภารกิจของกองทุนในทางใดทางหนึ่ง ทั้งนี้ Meta, Samsara และ NVIDIA จะเป็นผู้ได้รับผลประโยชน์ในระยะสั้นที่โดดเด่นที่สุดของพอร์ตการลงทุนจากการปฏิวัติธุรกิจในครั้งนี้
- ประการที่สาม บรรยากาศการลงทุนในตลาดเปลี่ยนกลับไปให้ความสำคัญกับหุ้นเติบโต และอาจเปลี่ยนไปเป็นปัจจัยบวกต่อหุ้นเติบโตในวงกว้างมากขึ้น โดยปัจจัยดังกล่าวจะเป็นแรงสนับสนุนการเติบโต และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในพอร์ตการลงทุน ซึ่งนอกเหนือไปจากการมีคุณสมบัติที่แข็งแกร่งขึ้น และการมีแรงขับเคลื่อนจากการเติบโตเชิงโครงสร้าง

รายละเอียด	กองทุนเปิดกรุงศรียูเอเอสอีควิตี้ (KFUS)	
นโยบายการลงทุน	ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ Baillie Gifford Worldwide US Equity Growth Fund, Class B Acc (USD) (กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80.00 ของ NAV	
ระดับความเสี่ยงกองทุน	ระดับ 6	
นโยบายป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน	ป้องกันความเสี่ยงตามดุลยพินิจของทีมผู้จัดการกองทุน	
นโยบายการจ่ายเงินปันผล	ไม่มีนโยบายการจ่ายเงินปันผล	
ดาวนิโหลด สรุปลงทุนสำคัญของกองทุน	หน่วยลงทุนชนิด สะสมมูลค่า 	หน่วยลงทุนชนิด ผู้ลงทุนสถาบัน 
ดาวนิโหลด หนังสือชี้ชวน		

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

• กองทุนป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน จึงมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจทำให้ผู้ลงทุนขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน/หรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

• เอกสารฉบับนี้เป็นการแปลเป็นภาษาไทยโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด (บริษัท) ซึ่งเป็นการแปลจากต้นฉบับของกองทุนหลัก Baillie Gifford Worldwide US Equity Growth Fund ณ ฐ.ค. 66 ในเนื้อหาเพียงบางส่วนเท่านั้น ทั้งนี้ กองทุนหลักและบริษัทฯ ไม่รับรองความถูกต้องและครบถ้วนของเนื้อหาทั้งหมด

• เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆที่น่าเชื่อถือได้ ณ วันที่แสดงข้อมูลแต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้องความน่าเชื่อถือ และความสมบูรณ์ของข้อมูลทั้งหมด โดยบริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์เปลี่ยนแปลงข้อมูลทั้งหมดโดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

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