

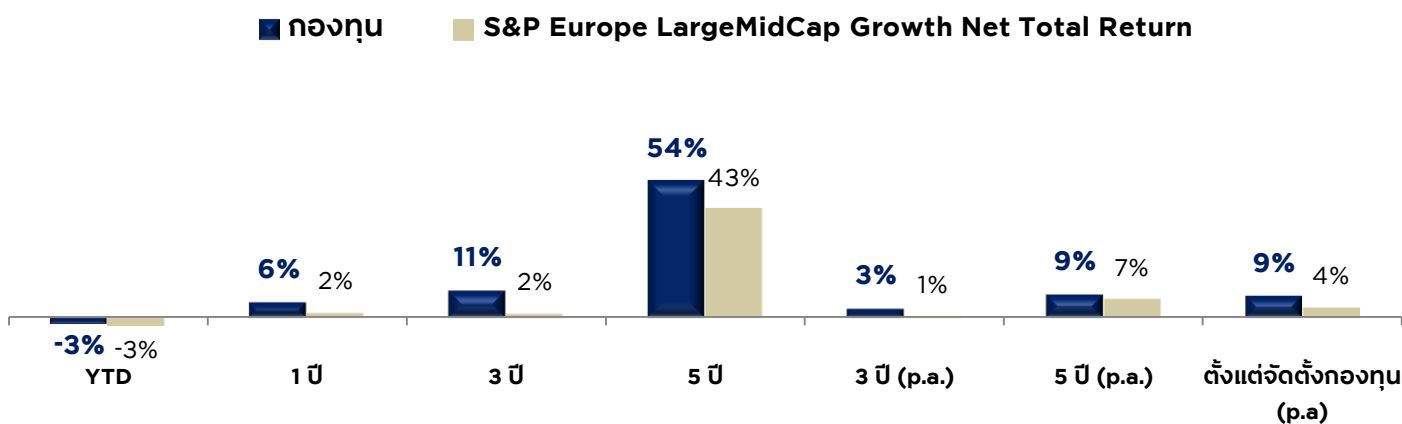
MARKET OVERVIEW

- ในเดือนกุมภาพันธ์ตลาดหุ้นยุโรปเผชิญกับแรงเทขายเช่นเดียวกับตลาดหุ้นทั่วโลก โดยปิดสิ้นเดือนตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวลดลงในระดับปานกลาง (ในรูปสกุลเงินยูโร) ปัจจัยจากสถานการณ์เศรษฐกิจโลกเป็นแรงกระตุ้นให้เกิดการเทขายในตลาด ทว่าปัจจัยทางการเมืองในภูมิภาคยังคงสร้างความกังวลให้แก่นักลงทุน การจัดตั้งรัฐบาลผสมของนายกรัฐมนตรีเยอรมัน Angela Merkel ยังคงไม่ได้ถูกรับรองจากสมาชิก การคาดการณ์ผลการเลือกตั้งของอิตาลี ในช่วงต้นเดือนมีนาคมแสดงถึงความเป็นไปได้ในหลายทาง หลังจากที่ปรับตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2560 ข้อมูลทางเศรษฐกิจเผยให้เห็นว่าการเติบโตของยูโรโซนอาจสูญเสียแรงส่งบางส่วนในช่วงต้นปี 2561 อย่างไรก็ตามอัตราเงินเฟ้อยังคงมีระดับซบเซา ช่วยลดแรงกดดันต่อธนาคารกลางยุโรป (ECB) ในการปรับเปลี่ยนการดำเนินนโยบายการเงิน ภาพการชะลอตัวของเศรษฐกิจเกิดขึ้นกับเยอรมันซึ่งเป็นประเทศที่มีเศรษฐกิจขนาดใหญ่ที่สุดเช่นกัน หลังจากที่มีการขยายตัวร้อยละ 0.6 ในไตรมาส 4/60 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการเติบโตของการส่งออกอย่างแข็งแกร่ง การเติบโตของจีดีพีชะลอตัวลงเล็กน้อยในช่วงต้นปี 2561
- ตลาดหุ้นสหราชอาณาจักร (UK) ปรับตัวลดลงในระดับปานกลาง (ในรูปสกุลเงินปอนด์) ในรายงานอัตราเงินเฟ้อรายไตรมาส ธนาคารกลางอังกฤษระบุว่าอาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วกว่าและระดับสูงกว่าที่เคยส่งสัญญาณไว้ก่อนหน้านี้ เนื่องจากการเติบโตของค่าจ้างเริ่มมีการฟื้นตัว

PERFORMANCE & PORTFOLIO REVIEW

กองทุนมีผลการดำเนินงานต่ำกว่าดัชนีอ้างอิงอ้างอิงเล็กน้อยในเดือนกุมภาพันธ์ 2561 ผลการดำเนินงานของกองทุนปรับตัวลดลงเนื่องจากตลาดหุ้นยุโรปเผชิญกับแรงเทขายเช่นเดียวกับตลาดหุ้นทั่วโลก

ผลการดำเนินงานกองทุนหลัก



วันจัดตั้งกองทุน : 16 ต.ค. 2549

แหล่งข้อมูล : Allianz Europe Equity Growth Fund fact sheet, ณ 28 ก.พ. 2561

คำเตือน ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยง และศึกษาสิทธิประโยชน์ทางภาษี ในคู่มือการลงทุนก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงราคา/ผลตอบแทนในอนาคต ผลการดำเนินงานนี้เป็นผลการดำเนินงานของกองทุนหลัก Allianz Europe Equity Growth Fund ซึ่งไม่ได้เป็นไปตามมาตรฐานการวัดผลการดำเนินงานของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน

ปัจจัยลบต่อผลการดำเนินงานกองทุน

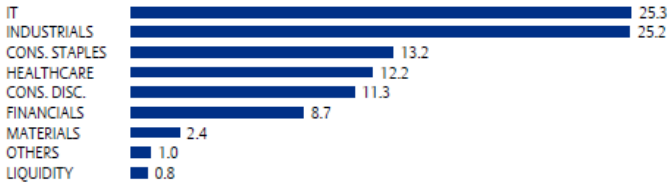
- Reckitt Benckiser ผู้ผลิตและทำการตลาดผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพ การทำความสะอาดและของใช้ในชีวิตประจำวันที่มีฐานใน UK ปรับตัวลดลงเป็นปัจจัยลบมากที่สุดต่อผลการดำเนินงานของกองทุน บริษัทรายงานผลประกอบการปี 2560 ใกล้เคียงกับที่นักวิเคราะห์คาดไว้ ทว่านักลงทุนตอบสนองในเชิงลบต่อ a) ข้อมูลที่แสดงว่าการเติบโตอย่างแท้จริงของบริษัทไม่สูงกว่าที่คาดไว้ท่ามกลางฤดูกาลที่มีการระบาดของไข้หวัดและไข้หวัดใหญ่อย่างรุนแรง b) การไม่ระบุถึงแนวโน้มการเติบโตของผลกำไรปี 2561 อย่างชัดเจน และ c) การคาดการณ์ผลกระทบในเชิงลบของอัตราแลกเปลี่ยนที่ระดับร้อยละ 6 - 7 ของกำไรสุทธิต่อหุ้น ซึ่งเป็นระดับสูงกว่าที่คาดไว้ ในขณะที่ผู้จัดการกองทุนยังคงมีความกังวลต่อปัจจัยข้างต้น ในขณะที่เดียวกันมีความเห็นที่ว่าปัจจัยลบเหล่านี้สะท้อนเข้าไปในระดับราคาปัจจุบันเกินกว่าความเป็นจริง และผลการดำเนินงานของปี 2560 มีความอ่อนแอเป็นพิเศษเนื่องจากผลของเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวหลายเหตุการณ์ และคาดว่า การเติบโตของยอดขายจะกลับมาเป็นปกติในระยะเวลาไม่นาน
- บริษัทผู้ให้บริการด้านการชำระเงิน รวมไปถึงการชำระเงินทางออนไลน์และทางโทรศัพท์มือถือปรับตัวลดลงเป็นปัจจัยลบต่อผลการดำเนินงานในเดือนกุมภาพันธ์เช่นกัน ผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2560 สูงกว่าที่คาดไว้ในรูปของรายได้ และกำไรก่อนภาษี อย่างไรก็ตามฝ่ายบริหารมีมุมมองว่าผลกำไรในปี 2561 จะอ่อนแอลงเนื่องจากผลกระทบในเชิงลบจากอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินต่างประเทศ ส่งผลให้นักวิเคราะห์มีการปรับลดการคาดการณ์กำไรสุทธิ เมื่อพิจารณาความเสี่ยงของการเปลี่ยนแปลงแบบหยุดชะงัก (disruption) ในธุรกิจ hardware ประเทศในตลาดเกิดใหม่หลายประเทศกำลังเปลี่ยนจากการใช้เงินสดมาเป็นการชำระผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ และ hardware ที่สามารถนำติดตัวไปชำระได้ยังคงเป็นทางเลือกที่มีข้อจำกัด ส่งผลให้บริษัทมีส่วนแบ่งการตลาดอย่างจำกัดเช่นกัน ผู้จัดการกองทุนเชื่อว่าบริษัทจะสามารถเผชิญกับสภาพแวดล้อมของอุตสาหกรรมที่มีความท้าทายเพิ่มขึ้น และเมื่อไม่นานมานี้บริษัทได้มีการพัฒนาแนวคิดและเทคโนโลยีใหม่จำนวนมาก

ปัจจัยบวกต่อผลการดำเนินงานกองทุน

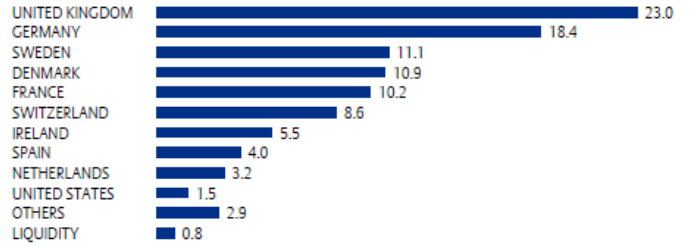
- ในด้านปัจจัยบวก บริษัทเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT) ของฝรั่งเศสปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นปัจจัยบวกต่อผลการดำเนินงานของกองทุนอย่างมีนัยสำคัญ บริษัทเป็นผู้ให้บริการ software เฉพาะทางสำหรับการบริหารวงจรชีวิตของผลิตภัณฑ์ (PLM) และการออกแบบด้วยคอมพิวเตอร์ (CAD) ประธานเจ้าหน้าที่บริหารฝ่ายการเงิน (CFO) คนก่อนและคนปัจจุบันของบริษัทได้เข้าร่วมกับทีมการลงทุนของกองทุนในระหว่างเดือน ส่งผลให้กองทุนมีการลงทุนต่อเนื่องในบริษัท โปรแกรม 3 มิติรุ่นใหม่ของบริษัทจะสามารถขยายกลุ่มผู้ใช้ได้มากขึ้น จากการที่สามารถขยายฐานลูกค้าเกินกว่ากลุ่มวิศวกร การเติบโตของยอดขายคาดว่าจะเร่งตัวขึ้น เนื่องจากสัญญาของลูกค้าขนาดใหญ่เช่น Boeing จะเริ่มรับรู้เป็นรายได้ (ร้อยละ 72 ของยอดขาย) ผู้จัดการกองทุนเชื่อว่าผลิตภัณฑ์ที่ใช้พื้นฐานด้านความรู้ของบริษัทมีความครบถ้วน ครอบคลุมห่วงโซ่ของการดำเนินงานจากการเริ่มสร้างแนวคิดของผลิตภัณฑ์ ไปยังการออกแบบ การเลือกวัสดุ การผลิต การจำลองภาพ การจัดหาชิ้นส่วนแบบเฉพาะเจาะจง การขนส่ง และการบริการหลังการขาย ไปจนถึงการดำเนินงานขั้นตอนสุดท้ายของผลิตภัณฑ์ซึ่งเป็นการสร้างการป้องกันอย่างแข็งแกร่งต่อการเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่
- ในเดือนกุมภาพันธ์กองทุนใช้ประโยชน์จากการประเมินมูลค่าที่น่าดึงดูดในการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในบริษัท IT ของฝรั่งเศส โดยไม่มีการขายสัดส่วนการลงทุนทั้งหมดในหลักทรัพย์ใด และไม่มีการเข้าลงทุนในหลักทรัพย์ใหม่เช่นกัน

พอร์ตการลงทุนของกองทุนหลัก

Sector Allocation (%)



Country Allocation (%)



Top 10 Holdings (Country)	Sector	%
SAP SE (DE)	IT	5.1
INFINEON TECHNOLOGIES AG (DE)	IT	4.6
NOVO NORDISK A/S-B (DK)	HEALTHCARE	4.2
PRUDENTIAL PLC (GB)	FINANCIALS	4.0
DSV A/S (DK)	INDUSTRIALS	3.6
RECKITT BENCKISER GROUP PLC (GB)	CONS. STAPLES	3.3
ASML HOLDING NV (NL)	IT	3.2
CIE FINANCIERE RICHEMONT-REG (CH)	CONS. DISC.	2.9
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC (GB)	CONS. STAPLES	2.8
AMADEUS IT GROUP SA (ES)	IT	2.8
Total		36.5

แหล่งข้อมูล : Allianz Europe Equity Growth Fund fact sheet, ณ 28 ก.พ. 2561

MARKET OUTLOOK

ตลาดมีการปรับตัวอย่างเจียมสงบในช่วง 12 – 18 เดือนที่ผ่านมาเป็นปัจจัยสร้างความพึงพอใจในระดับสูงของนักลงทุน ก่อนที่จะเกิดการปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วของตลาดหุ้นสหรัฐฯในช่วงต้นเดือนกุมภาพันธ์ และส่งผลให้ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวลดลงร้อยละ 2

ผู้จัดการกองทุนได้คาดการณ์ว่าความผันผวนของตลาดจะเพิ่มสูงขึ้นในปี 2561 เนื่องจากสภาพคล่องได้ปรับตัวผ่านจุดสูงสุด และจะมีการปรับนโยบายการเงินให้มีความเข้มงวดขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ความผันผวนนี้เมื่อรวมกับแรงกดดันในวงกว้างดังเช่นที่เกิดขึ้น แสดงให้เห็นถึงความแตกต่างเพียงเล็กน้อยระหว่างบริษัทผู้ชนะและผู้แพ้ การปรับตัวนี้สร้างโอกาสที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนแบบ bottom-up ที่สามารถพิจารณาผ่านความผันผวน และมีกระบวนการคัดเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่น่าดึงดูด ผู้จัดการกองทุนมีมุมมองต่อการปรับตัวในระยะสั้นในลักษณะนี้ว่าเป็นโอกาสที่น่าดึงดูดสำหรับการได้รับประโยชน์จากการตอบสนองที่เกินกว่าความเป็นจริงของตลาด

เป็นความไม่ปกติสำหรับการปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วดังเช่นที่เกิดขึ้น ในช่วงเวลาที่สภาพแวดล้อมในภาพกว้างของเศรษฐกิจยุโรปยังคงมีความเข้มแข็ง ซึ่งแสดงได้จากการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของผลกำไรสุทธิภาคเอกชนในยุโรป อย่างไรก็ตามความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเริ่มส่งผลกระทบต่อภาคเอกชน และนักลงทุนต้องมีการติดตามอย่างใกล้ชิด เมื่อพิจารณาจากการประเมินมูลค่า แม้ว่าตลาดหุ้นจะมีระดับราคาไม่ถูกหลังจากที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นเวลา 9 ปี ตลาดหุ้นยุโรปยังคงมีความน่าสนใจในการลงทุนมากกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับตลาดหุ้นสหรัฐฯ การประเมินมูลค่าโดยเปรียบเทียบกับตลาดหุ้นสหรัฐฯอยู่ในระดับต่ำที่สุดในรอบ 10 ปี โดยตลาดหุ้นยุโรปมีส่วนลดประมาณร้อยละ 30 เมื่อเทียบกับตลาดสหรัฐฯ และประเมินว่าอยู่ในรอบวัฏจักรช้ากว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯประมาณ 2 – 3 ปี เมื่อพิจารณาจากข้อมูลการจ้างงาน โดยยังคงมีแรงกดดันต่อผลกำไรสุทธิและระดับของการเข้าซื้อและควบรวมกิจการ (M&A) ที่ยังคงไม่มีความโดดเด่นแม้ว่าจะเริ่มมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น

ผู้จัดการกองทุนมองเห็นความสำคัญของการพิจารณาให้เกินกว่าความผันผวน ในขณะที่คงวินัยในการประเมินมูลค่าและการคัดเลือกหลักทรัพย์ลงทุนเพื่อการสร้างผลตอบแทนระดับดีอีกครั้งหนึ่งในปี 2561

กองทุน KF-EUROPE, KF-HEUROPE และ KFEURORMF มีนโยบายการลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ Allianz Europe Equity Growth Fund (กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV • กองทุนมีความเสี่ยงกองทุนระดับ 6 • กองทุน KF-HEUROPE จะเข้าทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 ของมูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ ในขณะที่กองทุน KF-EUROPE และ KFEURORMF จะทำการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน

คำเตือน : ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยง และศึกษาสิทธิประโยชน์ทางภาษีในคู่มือการลงทุนก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงราคา/ผลตอบแทนในอนาคต • ในกรณีที่กองทุนทำการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน อาจทำให้มีต้นทุนสำหรับการทำธุรกรรมฯ โดยทำให้ผลตอบแทนของกองทุนโดยรวมลดลงจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น และในกรณีที่ไม่ได้ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงฯ จึงอาจมีความเสี่ยงสูงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้ผู้ลงทุนขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน/หรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้ • เอกสารฉบับนี้เป็นการแปลเป็นภาษาไทยโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด (บริษัท) ซึ่งเป็นการแปลจากต้นฉบับของกองทุนหลัก Allianz Europe Equity Growth, Fund manager Commentary ณ ก.พ. 2561 ในเนื้อหาเพียงบางส่วนเท่านั้น ทั้งนี้ กองทุนหลักและบริษัทฯ ไม่รับรองความถูกต้องและครบถ้วนของเนื้อหาทั้งหมด • เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือได้ ณ วันที่แสดงข้อมูล แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้องความน่าเชื่อถือ และความสมบูรณ์ของข้อมูลทั้งหมด โดยบริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์เปลี่ยนแปลงข้อมูลทั้งหมดโดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

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