

**สรุปภาพรวม และกลยุทธ์การลงทุน PRINCIPAL GOPP**

ในช่วง 5 เดือนแรกของปีกองทุน PRINCIPAL GOPP ให้ผลตอบแทน 22.13% สูงกว่าดัชนีอ้างอิงที่ 6.43% (Figure 1) ท่ามกลางบรรยากาศการลงทุนที่ผันผวน เช่น ปัญหาของภาคธนาคารในประเทศสหรัฐอเมริกา หรืออัตราเงินเฟ้อสหรัฐที่ยังอยู่ในระดับสูง ฯลฯ อย่างไรก็ตามปัจจัยที่เป็นแรงสนับสนุนคือ การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ที่เข้าใกล้จุดสูงสุดในปีนี้ รวมถึงผลประโยชน์จากการที่แข็งแกร่งของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีในสหรัฐ ไตรมาส 1/2566 (อ้างอิงจากดัชนี NASDAQ100)

**นโยบายและกลยุทธ์การลงทุน**

ทีมการลงทุนจาก Morgan Stanley ที่บริหารกองทุน Morgan Stanley Investment Funds Global Opportunity Fund (Class Z) ซึ่งเป็นกองทุนหลักของ PRINCIPAL GOPP เป็นทีมบริหารที่มีความเชี่ยวชาญและยึดปรัชญาการลงทุนและกรอบการลงทุนที่ใช้มาโดยตลอดตั้งแต่จัดตั้งกองทุนคือ เน้นค้นหาบริษัทที่มีความได้เปรียบทางการแข่งขันในระยะยาว มีการเติบโตที่ดี สามารถปรับตัวเข้ากับสภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงไปได้อย่างรวดเร็ว มีความมั่นคงทางการเงิน (มีเงินสดสุทธิ และมีหนี้สินต่ำ) และมี ESG เพื่อการเติบโตที่ยั่งยืนในระยะยาว (Figure 2) โดยทางทีมบริหารเชื่อว่าบริษัทที่มีคุณลักษณะดังกล่าวจะมีอำนาจในการกำหนดราคาสินค้า ทำให้รักษาระดับของ margin ไว้ได้ และสามารถเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาดได้ในระยะยาว แม้ในภาวะที่มีความเสี่ยงในด้านปัจจัยมหภาค

วิธีการลงทุนยังคงยึดตามแบบ Bottom up ด้วยมุมมองระยะยาว 5-10 ปี และมี Conviction ที่สูงเป็นหลัก จึงส่งผลให้กองทุนมี Turn over ที่ต่ำ มี Active Share (น้ำหนักหุ้นที่แตกต่างจากดัชนีเทียบเคียง) สูงที่ 94.13% มี ROIC, การเติบโตของรายได้โดยเฉลี่ยในอีก 3 ปีข้างหน้า และอัตราส่วน Net Cash ต่อ Equity ที่ 69.93%, 14.33% และ 8% ซึ่งสูงกว่าดัชนีเทียบเคียงทั้งหมด และถือครองบริษัททั้งหมด 33 บริษัท ข้อมูล ณ 30 เม.ย. 2566 (Figure 3) อีกทั้งเมื่อทีมบริหารกองทุนสนใจลงทุนบริษัทใหม่ๆ ในพอร์ตจะทยอยลงทุนด้วยน้ำหนักที่น้อยก่อน แล้วค่อยๆ เพิ่มน้ำหนักเมื่อมีความเข้าใจเชิงลึกกับบริษัทมากขึ้น หรือบริษัทดำเนินธุรกิจและมีผลดำเนินงานสอดคล้องกับที่ทางทีมบริหารคาดการณ์

Figure 1: PRINCIPAL GOPP มีผลตอบแทนดีกว่า Benchmark

	ผลการดำเนินงานย้อนหลัง						
	YTD	3 เดือน	6 เดือน	1 ปี	3 ปี	5 ปี	ตั้งสร้างตั้งกองทุน
PRINCIPAL GOPP-A (%)	22.13%	8.94%	16.18%	8.70%	-1.17%	2.16%	5.95%
Benchmark (%)*	6.43%	2.37%	1.64%	-1.35%	10.31%	6.54%	6.24%
ความผันผวนกองทุน	22.27%	20.28%	23.61%	32.45%	23.91%	21.91%	24.37%
ความผันผวนดัชนีชี้วัด	11.67%	11.46%	12.49%	17.15%	15.56%	16.13%	16.27%

Benchmark: M1WD index adjusted with FX hedging cost 85% + M1WD Index (THB) 15%  
 \*Returns of any periods longer than one year are annualized and displayed as percentage per year  
 Source: PRINCIPAL as of 30 May 2023

Figure 2: คุณลักษณะที่สำคัญของการคัดเลือกหุ้นเข้าพอร์ต



Source: Morgan Stanley as of 31 March 2023

Figure 3: ค่าทางสถิติที่สำคัญ

Characteristics	FUND	INDEX
Active share (%)	94.13	--
Return on invested capital (%)	69.93	23.78
Sales growth 3 year forward CAGR#	14.33	6.51
Net cash to equity (%)	8	-31
Weighted average market capitalization (\$B)	165.92	332.84
Number of holdings	33	2,884

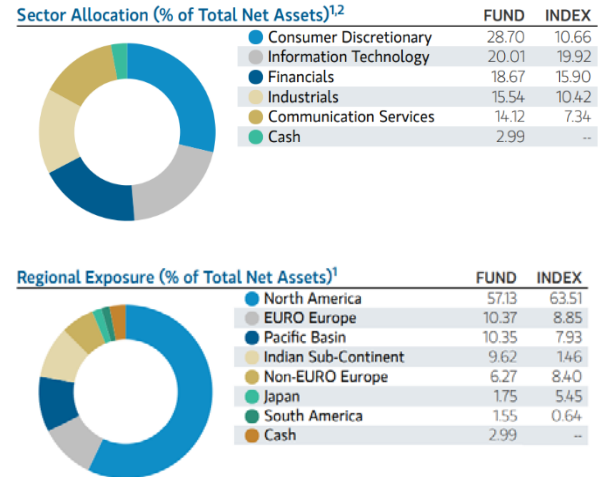
# Source: FactSet Research Systems Inc.

Source: Morgan Stanley as of 30 April 2023

### พอร์ตการลงทุน

ในส่วนของ Sector Allocation 3 อันดับแรกของกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการลงทุนสูงสุดคือ Consumer Discretionary (28.7%) เช่น **Moncler SPA** บริษัทขายเสื้อผ้าแฟชั่นหรู คุณภาพดี จากอิตาลี หรือ **Hermes International** บริษัทขายสินค้าแบรนด์เนมชั้นนำที่สามารถขึ้นราคาประจำปี เนื่องจากมี Demand สูงอย่างสม่ำเสมอ ซึ่งสวนทางกับ Supply ที่มีจำกัด, Information Technology (20.01%) เช่น **ServiceNow** ที่ได้รับประโยชน์จากรายได้ที่เข้ามาอย่างต่อเนื่อง (Recurring Income) จากการที่บริษัทสามารถช่วยลูกค้าลดต้นทุนในการดำเนินธุรกิจ หรือ **Meta** ที่สามารถใช้ประโยชน์จากฐานข้อมูลที่มีอยู่อย่างมหาศาล จากการให้บริการ Facebook, Messenger, Instagram และ WhatsApp ที่มีผู้ใช้กว่า 3 พันล้านคนทั่วโลก และ Financials (18.67%) เช่น บริษัท **Master Card** ทำธุรกิจเกี่ยวกับบัตรเครดิตที่มีส่วนแบ่งทางการตลาดเป็นลำดับต้น ๆ ของโลก หรือ **Block** บริษัทเทคโนโลยีด้านการเงินที่เป็นเจ้าของ Square ที่ให้บริการระบบการขายหน้าร้าน (Point of sale) และระบบการชำระเงิน โด่งดังมากในสหรัฐฯ โดยนำหนักตามอุตสาหกรรมทั้งหมดมาจากวิธีการลงทุนแบบ Bottom Up ทั้งสิ้น (Figure 4)

Figure 4: น้ำหนักการลงทุนในแต่ละอุตสาหกรรม และแต่ละภูมิภาค



Source: Morgan Stanley as of 30 April 2023

หนึ่งในบริษัทที่กองทุนได้ทยอยเพิ่มน้ำหนักในช่วงที่ผ่านมาคือ **Coupang Inc** บริษัทผู้นำด้านธุรกิจ E-Commerce ของเกาหลีใต้ เนื่องจากทีมบริหารชอบในแง่ของโมเดลธุรกิจที่มีลักษณะคล้าย Amazon อย่างไรก็ดีตามหลังบริษัท IPO ในปี 2564 ราคาหุ้นกลับได้รับการตอบรับที่ไม่ดี เนื่องจากบริษัทยังไม่สามารถทำกำไรได้ แต่บริษัทก็ได้ลงทุนเพื่อปรับปรุงระบบ Logistic ให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับความคิดของทีมบริหารกองทุน เนื่องจากระบบ Logistic มีความสำคัญมากในธุรกิจ E-Commerce คือหากมีระบบ Logistic ที่ดี บริษัทจะสามารถลดต้นทุนได้อย่างมหาศาล และในที่สุด Coupang Inc ก็สามารถมี Market Share เพิ่มขึ้น และมีกำไรตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2565 ปัจจุบันกองทุนมีน้ำหนัก Coupang Inc ที่ 3.75% ณ วันที่ 30 เม.ย. 66 (Figure 5)

Figure 5: 10 อันดับบริษัทที่มีน้ำหนักการลงทุนสูงสุด

	FUND	INDEX
Uber Technologies Inc	7.89	0.08
HDFC Bank Ltd	6.62	--
ServiceNow Inc	6.53	0.15
DSV A/S	6.27	0.06
MercadoLibre Inc	5.89	0.10
Meta Platforms Inc	5.23	0.89
Moncler SPA	4.76	0.03
Shopify Inc	3.85	0.09
Coupang Inc	3.75	--
Hermes International	3.70	0.11
<b>Total</b>	<b>54.49</b>	<b>--</b>

Source: Morgan Stanley as of 30 April 2023

### มุมมองการลงทุน

บริษัทในพอร์ตการลงทุนถูกคาดว่าจะเติบโตโดยเฉลี่ยถึง 14% ในปี 2565 - 2568 ซึ่งสูงมากกว่า 2 เท่าเมื่อเทียบกับบริษัทในดัชนีเทียบเคียง (MSCI All Country World Index) ที่ถูกคาดว่าจะเติบโตแค่ราว 6% โดยเฉลี่ยเท่านั้นในช่วงเดียวกัน และ 94% ของบริษัทในพอร์ตการลงทุนถูกคาดว่าจะมีกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) เป็นบวกในปี 2566 และ 2567 โดยทางที่ทีมบริหารกองทุนยังเชื่อมั่นต่อวิธีการคัดเลือกหุ้นแบบ bottom up ซึ่งพิจารณาจากมุมมองระยะยาว 5 - 10 ปี และเชื่อว่าบริษัทในพอร์ตการลงทุนเป็นบริษัทที่มีคุณภาพ มีมูลค่าต่ำกว่าพื้นฐาน และมีการลงทุนที่จะเป็นประโยชน์ต่อธุรกิจในระยะยาว โดยภาพรวม ในระยะสั้น บลจ.พรินซิเพิลยังมีมุมมองระยะยาวดี เนื่องจากตลาดหุ้นโดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยีของสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นมาค่อนข้างแรงในช่วงที่ผ่านมา แต่ในระยะยาว เรายังมีมุมมองบวกเนื่องจากบริษัทที่กองทุนถือส่วนใหญ่อยู่ใน Mega Trend ของโลก ซึ่งมีแนวโน้มการเติบโตของรายได้และกำไรสูง

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า (กองทุน) เงื่อนไข ผลตอบแทน และ ความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน / PRINCIPAL GOPP กองทุนหลักลงทุนกระจุกตัวในอเมริกาเหนือ ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย/ บริษัทจัดการใช้สัญญาซื้อขายล่วงหน้าเพื่อเป็นเครื่องมือในการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของกองทุน (Hedging) ขึ้นอยู่กับดุลย พินิจของผู้จัดการกองทุน / ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสัญญานยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต