

首域盈信印度次大陸基金

- 本基金主要投資於印度次大陸企業發行的股票及股票相關證券可能涉及稅務法律及慣例、政治、社會和經濟環境的潛在變動。
 - 投資於新興市場可能較發達市場涉及更多風險包括流通性風險、貨幣風險／管制、政治及經濟不確定因素、出現大幅波動的可能性、結算風險、託管風險。投資於中小市值公司的股票的流通性可能較低且其價格更易受不利經濟發展的影響而大幅波動。基金的投資可能集中於單一行業、國家、特定地區或少數國家/公司所以較分散投資組合更為波動及承受較大虧損。
 - 本基金可運用金融衍生工具作對沖用途及有效率投資組合管理可涉及額外流通性、估值、交易對手及場外交易風險。
 - 投資者有可能損失部分或所有投資。閣下不應單憑本文件作出投資決定，請讀銷售文件包括風險因素了解詳情。

投資目標及策略

本基金旨在達致長線資本增值及主要投資於為一項多元化的印度次大陸企業發行的股票及股票相關證券組成投資組合。印度次大陸的國家包括：印度、巴基斯坦、斯里蘭卡及孟加拉。本基金主要投資於在印度次大陸受監管市場上市、買賣或交易的證券，以及在其他受監管市場上市的離岸證券，但發行該等證券的企業必須在印度次大陸成立或經營又或在當地擁有重大權益。

基金資料

基金規模 (百萬美元)	279.9
指標	MSCI印度指數
持股數量	35

現有股份類別

股份類別 ⁺	成立日期	每股資產淨值	基金代碼
第一類 (美元 - 累積)	1999年8月23日	119.60美元	IE0008369930

⁺ 累積代表股息累積的股份類別。

關於首域盈信資產管理

首域盈信資產管理是首源投資旗下一支獨立投資管理團隊，投資專才分別駐守於香港、新加坡和愛丁堡。首域盈信資產管理是亞太區及環球新興市場股票策略的投資專家，為全球客戶管理資產。我們主張「由下而上」的選股思維，以公司基本因素研究及分析，建立高質素投資組合。我們每年進行多於千次的公司會議，旨在發掘高質素的公司，當中包括由具有誠信和風險意識的創辦人和管理團隊掌舵的公司；具有長期可持續和可預測回報能力的主導特許經營權公司。作為負責任的長線投資股東，我們將ESG (Environmental, social and governance) 分析整合到我們的投資流程中，並廣泛參與環境、勞工和治理議題。

年度表現 - 以美元計算 (%)

	22年6月30 日止的12個 月	21年6月30 日止的12個 月	20年6月30 日止的12個 月	19年6月30 日止的12個 月	18年6月30 日止的12個 月
首域盈信印度次大陸基金 第一類 (美元 - 累積)	-7.3	48.3	-16.4	-1.9	11.7
首域盈信印度次大陸基金 第二類 (美元 - 累積)	-7.0	48.7	-16.2	-1.6	12.0
MSCI印度指數	-4.8	56.4	-17.0	7.9	6.5

累積表現 - 以美元計算 (%)

	自成立日	10年	5年	3年	1年	年初 至今	6個月	3個月
首域盈信印度次大陸基金 第一類 (美元 - 累積)	1096.0	208.1	26.0	15.0	-7.3	-13.7	-13.7	-7.8
首域盈信印度次大陸基金 第二類 (美元 - 累積)	627.6	197.6	27.6	15.8	-7.0	-13.6	-13.6	-7.7
MSCI印度指數	690.4	118.7	41.9	23.5	-4.8	-15.2	-15.2	-13.6

表現回顧

過去十二個月最佳表現股票

Mahindra Lifespaces於主要經營市場錄得巨大的住宅物業需求，刺激股價造好。該公司的管理層表示，其計劃加快增長，並推動土地收購及展開新項目。在房地產行業經歷重大整合後，政府銳意興建廉價房屋，而且國民收入水平上升，應會對公司有利。ICI Bank維持強勁的貸款增長，而且資產質素及回報持續改善。該行的電子服務亦有助其提高市佔率。考慮到大型國有銀行和小型非銀行金融公司的資產負債狀況及資產質素欠佳，預料ICICI Bank將能持續加強競爭優勢。

過去十二個月最差表現股票

由於合併對象Aurore的表現不如預期，Solara Active Pharma Sciences終止合併計劃，導致股價下挫。在交易取消後，Solara的行政總裁（原本任職於Aurore）亦宣佈辭職，並由重返Solara的前行政總裁接任。Godrej Industries的附屬公司表現欠佳，拖累股價下跌。以Godrej Consumer Products為例，這數年來，該公司便多個地區面對挑戰。有見及此，董事會委聘了多名優秀的專業人士，包括曾於聯合利華（Unilever）工作多年的Sudhir Sitapati擔任行政總裁。Sitapati先生剛公佈了加快Godrej Consumer增長及改善盈利能力的中期計劃，我們期望他能帶領公司提升表現。

年度表現 - 截至2022年6月30日以美元計算 (%)



資料來源：理柏及首源投資，資產淨值對資產淨值計算（美元總回報），數據截至2022年6月30日。此基金乃首源投資環球傘子基金有限公司（愛爾蘭註冊）之子基金。第一類 (美元 - 累積) 及第二類 (美元 - 累積) 乃基金之非派息類別股份。兩類股份的表現乃根據美元總回報 (非派息) 計算。第二類 (美元 - 累積) 基金的成立日期為1994年2月7日，現已停止認購。在2016年7月1日之前顯示為除稅前的基準表現，上述日期後顯示為除稅後的基準表現。上圖顯示為第一類 (美元 - 累積) 股份。如此資料中沒有特別聲明，所有數據截至2022年6月30日。投資涉及風險。過往表現並非日後表現的指引。首域印度次大陸基金於2020年9月22日更名為首域盈信印度次大陸基金。

投資組合回顧

我們買入了Mahindra & Mahindra Financial Services，其為一間非銀行放債機構，主要經營汽車融資業務。近年，多項因素使得該公司的經營表現欠佳，但我們相信，Mahindra Group推行的改革有望助其脫離逆境，並發揮本身強大的盈利能力、母公司監督及合理估值優勢。我們也留意到該公司持續改善企業文化，例如為高級管理層提供更多股權激勵措施。另外，我們還買入了油漆及塗料公司Akzo Nobel India的少量股票。在亞洲市場上，該公司的母公司表現嚴重落後，但其有意發展該區業務，同時提高利潤率及透明度。

季內並無大幅沽出任何持倉。

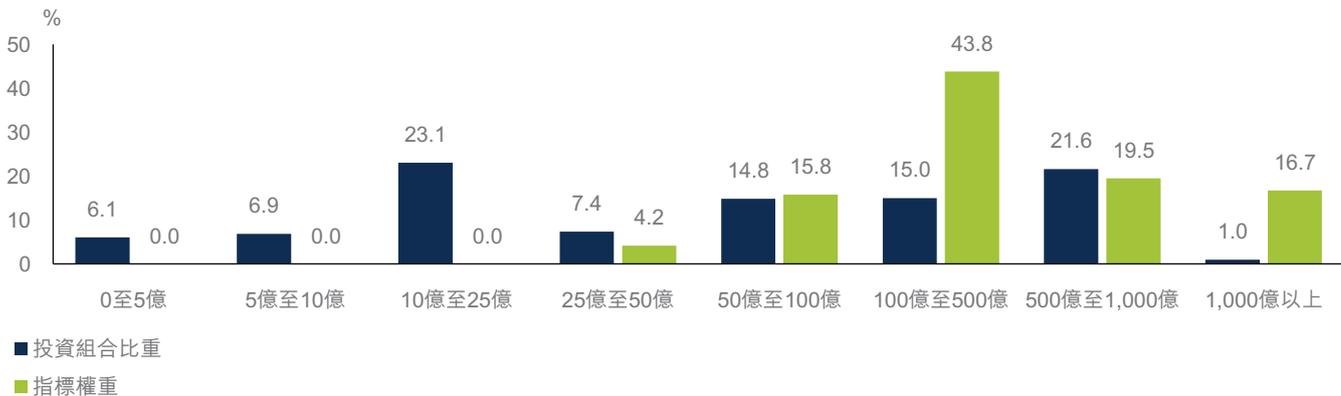
股票焦點

Mahindra & Mahindra是印度企業管治標準的典範，並持續贏得我們的認可。可惜，過去十年，我們留意到集團的資本配置紀律存在問題。我們曾與M&M的高級管理層交流，而且致函集團主席以表達我們的憂慮。其後，M&M的主席在回信中承認問題，同時指出集團已經採取措施改善回報。我們亦注意到M&M的董事會及管理團隊持續推動世代交替。隨著任職已久的董事及主要高層退任，集團交由較年輕的董事及管理層接棒。

M&M的管理層選擇踏實地推行改革，他們不單停止新投資，更退出表現較差的多項投資，我們對此感到滿意。根據我們與管理層的討論，集團將會沽出更多未能達成股本回報率目標的大型企業，並已加倍專注地發展核心業務，包括汽車、農業、金融服務及資訊科技服務等。這些業務擁有良好的長期利潤往績，未來數年有望顯著擴大規模。

留意管理層及擁有權變化的跡象，是我們投資流程的重要一環。我們多次發現，有關變化能在日後帶來可觀的股東回報。我們相信，現時正是M&M重拾活力的起步階段。

市值分佈 (美元)



數據來源：首源投資。資料僅供說明用途。投資組合百分比的總和可能不等於100%，現金持有量並未包括在內，並可能沒有反映全部的股票。過往表現並非日後表現的指引。本文對具體證券的提述（如有）僅供說明用途，不應視成建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。上述指標為MSCI印度指數。

展望

在2000年代中期，印度股市跟隨全球市場融漲，基建及房地產企業受到投資者青睞。那時，大家將焦點放在土地儲備及成交數據上，投資者都憧憬該類公司會在未來5至10年發展成價值數十億元的企業。然後，市場開始波動，這些股票從高位一瀉千里。

我們無意假裝熟悉宏觀經濟，但近日印度有多間「新時代」企業進行首次公開發售，反映當地市場也許再次處於危機邊緣。不少上市企業的業務模式值得懷疑，但卻在財務報表上大做文章以抬高估值，我們一般只會對此抱持觀望態度。由於我們眼中估值過高的企業經常在上市當日股價翻倍，我們也曾經懷疑過採取審慎保守立場是否正確的決定。不過，現時這些備受追捧的公司也陷入波動，甚至「波動」一詞已經不足以形容他們的情況。

在本年度股價暴跌的PayTM、Policybazaar、Cartrade、Zomato及Nykaa便是好例子。儘管我們深信印度首屈一指的網上企業將能走出困境，暫時來說，我們仍然未能發現具吸引力的投資選擇。

同樣地，近年的疫情或地緣政治緊張局勢造成系統性效率欠佳，我們也持續評估多間受惠的製造業公司。過去數年，這些企業的增长加快，盈利能力提高，帶動市場估值上升。在分析風險回報狀況後，我們選擇避開該類企業，直至不久前我們遇上了一間由印度最享負盛名的銀行家擔任主席，而且看似經營完善及估值合理的原料藥製造商。之後，經濟週期就像往常一樣出現變化，暴露出該公司的問題。雖然現在該公司已經展開了改革，並有望在中期重回正軌，可是事後回想起來，我們本來就應避免犯下這個錯誤。

從剛結束的孟買及德里之旅中，我們觀察到市場的增长長期恢復正常，企業的利潤率反映成本通脹的影響，先前表現出色的公司開始回到合理的估值水平。我們將繼續保持警惕，避免重蹈覆轍。

十大持股

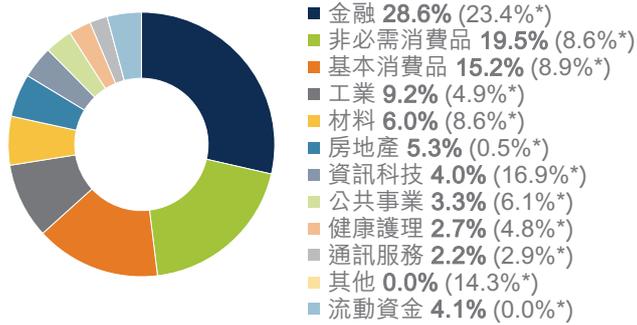
股票名稱	國家	行業	投資組合比重 (%)
HDFC Bank	印度	金融	9.2
ICICI Bank	印度	金融	8.6
Colgate-Palmolive (India) Limited	印度	基本消費品	6.7
Bajaj Auto Limited.	印度	非必需消費品	5.8
Mahindra & Mahindra	印度	非必需消費品	4.9
Mahindra Forgings Ltd	印度	非必需消費品	4.6
Kotak Mahindra Bank Limited	印度	金融	4.2
Godrej Industries Limited	印度	工業	4.1
Godrej Consumer Products Limited	印度	基本消費品	4.0
Blue Star Limited	印度	工業	3.6

我們的長遠投資主題:

- 在品牌、分銷和創新方面擁有優勢，並具有主導地位的消費公司。
- 存款業務強勁或在特定貸款小眾市場營運的金融企業。
- 往績強勁和現金流改善的基建公司。
- 國際業務不斷增長，並坐擁環球競爭力的出口商。

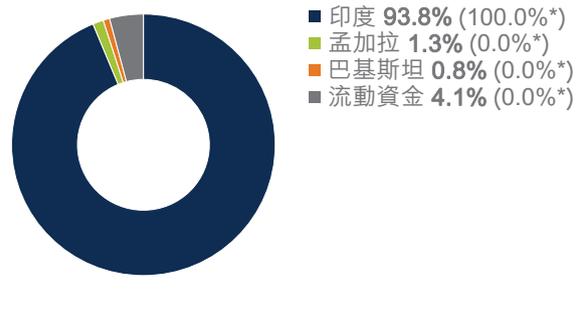
行業及國家分佈數據由Factset及首源投資提供。基金可能在同一家公司持有多個股本證券，這些證券已合併以提供基金在該公司的總持股。指數比重（如有）通常僅包括主要的當地上市證券。上述基金比重可能包括也可能不包括多種證券。分配的百分比均被調整至一個小數位，百分比相加的總和可能不等於100%。過往表現並非日後表現的指引。本文對具體證券的提述（如有）僅供說明用途，不應視成建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。上述指標為MSCI印度指數。

行業資產分配



*指標權重

按國家分類



*指標權重

行業及國家分佈數據由Factset及首源投資提供。基金可能在同一家公司持有多個股本證券，這些證券已合併以提供基金在該公司的總持股。指數比重（如有）通常僅包括主要的當地上市證券。上述基金比重可能包括也可能不包括多種證券。分配的百分比均被調整至一個小數位，百分比相加的總和可能不等於100%。過往表現並非日後表現的指引。本文對具體證券的提述（如有）僅供說明用途，不應視成建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。上述指標為MSCI印度指數。

首5位最佳表現股票(絕對表現)

截至2022年6月30日的3個月表現

股票名稱	國家	行業	表現增長(基點*)
Mahindra & Mahindra Ltd.	印度	非必需消費品	125
Mahindra Forgings Ltd	印度	非必需消費品	98
Bosch Limited	印度	非必需消費品	5
Lumax Auto Technologies Ltd	印度	非必需消費品	2
Akzo Nobel India	印度	材料	1

截至2022年6月30日的12個月表現

股票名稱	國家	行業	表現增長(基點*)
Mahindra Lifespace Developers Limited	印度	房地產	193
Mahindra & Mahindra Ltd.	印度	非必需消費品	94
KEI Industries Limited	印度	工業	89
ICICI Bank	印度	金融	81
Bharti Airtel Limited	印度	通訊服務	79

首5位最差表現股票(絕對表現)

截至2022年6月30日的3個月表現

股票名稱	國家	行業	表現增長(基點*)
Solara Active Phar Inr10	印度	健康護理	-111
HDFC Bank INR1	印度	金融	-105
Blue Star Limited	印度	工業	-72
Infosys Limited	印度	資訊科技	-68
ICICI Bank	印度	金融	-60

截至2022年6月30日的12個月表現

股票名稱	國家	行業	表現增長(基點*)
Solara Active Phar Inr10	印度	健康護理	-263
HDFC Bank INR1	印度	金融	-153
Godrej Industries Limited	印度	工業	-143
ICICI Lombard General Insurance Co. Ltd.	印度	金融	-106
Mahanagar Gas Ltd	印度	公共事業	-92

股票增長顯示個別股票的表現對總基金表現的影響。這些股票包括首5名和尾5名的表現，並不代表整個基金的業績。

過往表現並非日後表現的指引。本文對具體證券的提述(如有)僅供說明用途，不應視成建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。

本文對具體證券的提述，不應視成推薦或建議進行相關投資的買賣。

股票表現並未扣除投資方在買賣基金所產生的任何費用(如管理費及其他基金費用支出)，表現只計算扣除買賣股票後的交易成本。本基金在非指數國家持有/上市的股票的經濟活動多於來自發展中經濟體為50%。

*基點是金融中用來描述金融工具價值或利率變動百分比的計量單位。一個基點等於0.01%(1/100百分比)或0.0001(十進制形式)。

數據來源: 以上數據由首源投資計算。

免責聲明

投資涉及風險。過往表現並非日後表現的指引。詳情請參閱有關基金銷售文件，包括風險因素。本文件資料來自首源投資（「首源」）認為可靠的來源，而且在發表本文件時為準確的資料，首源並無就有關資料的中肯、準確或完整作出明確或隱含的聲明或保證。首源、其任何聯營公司、任何董事、主管人員或僱員概不就任何因使用本文件而直接或間接引致的損失承擔任何責任。本文件並不構成投資建議，亦不應採用作為任何投資決策的基礎，以及當作為建議任何投資。未得首源事先同意，不得修改及/或複製本文件所載全部或部份資料。

過往表現並非日後表現的指引。本文對具體證券的提述（如有）僅供說明用途，不應視成建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。

此文件乃由首源投資(香港)有限公司編製，並未經香港證監會審閱。首源投資及首域盈信資產管理是首源投資(香港)有限公司的商業名稱。首域盈信資產管理標誌乃為MUFG(定義如下)或其聯營公司之商標。

首源投資(香港)有限公司是首源投資投資管理業務的一部分，該公司最終由全球金融集團三菱日聯金融集團（“MUFG”）擁有。首源投資在不同司法管轄區內有多間公司。MUFG及其附屬公司對本文件包含的任何聲明或信息概不負責。MUFG及其任何附屬公司均不保證本文中提及的任何投資或公司的業績或履行償還資本。本文中提及的任何投資並不是對MUFG或其附屬公司的存款或其他負債，而投資存在投資風險，包括收入和資本損失。