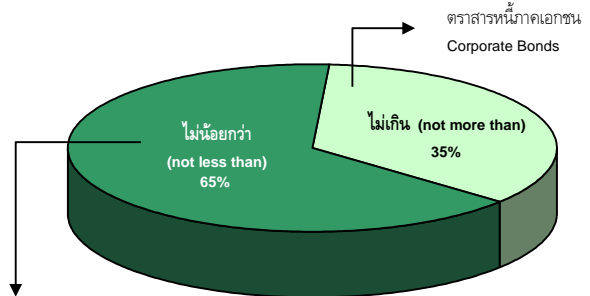


**นโยบายการลงทุน / Investment Policy**

กองทุนจะลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล ตั๋วเงินคลัง พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ เงินฝาก / บัตรเงินฝาก ตราสารหนี้ที่ธนาคารหรือสถาบันการเงินเป็นผู้ออก / ผู้รับรอง / ผู้อาวัว ตราสารหนี้ที่บริษัทเป็นผู้ออก และหน่วยลงทุน ที่ลงทุนในตราสารดังกล่าว เป็นต้น

The fund shall invest in government bonds, Treasury bills, BoT bonds and debt instruments issued by state enterprises, bank deposits, bank notes, debt instruments issued, certified, avaled or endorsed by banks or financial institutions, corporate bonds and unit trust that in such investments.

**แผนการลงทุน / Investment Plan**



เงินฝาก ตราสารหนี้ภาครัฐ และสถาบันการเงิน  
Deposit, Bonds Issued by Government, BOT and Financial Institutions

**สถานภาพกองทุน / Fund Status**

ทรัพย์สินสุทธิ / Net Asset Value	<b>5,606.90</b>	ล้านบาท / million baht
สมาชิก / Member	<b>36,358</b>	ราย / persons
นายจ้าง / Employer	<b>447</b>	ราย / companies
มูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย / NAV per unit	<b>13.0879</b>	(31-Dec-2011)
มูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย / NAV per unit	<b>13.2986</b>	(30-Jun-2012)

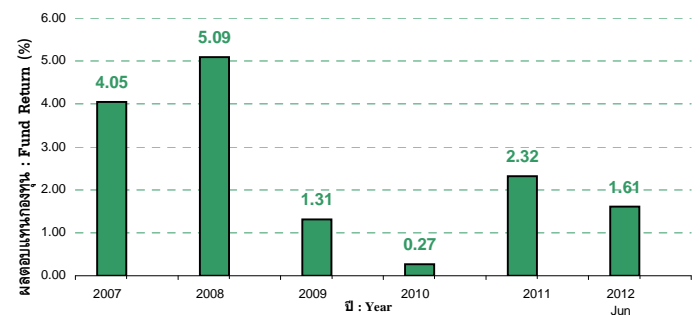
**หมายเหตุ / Remarks**

แผนการลงทุนสามารถเปลี่ยนแปลงได้ตามสถานการณ์ ภายใต้นโยบายและข้อจำกัดการลงทุนระหว่างกองทุนกับบริษัทจัดการ  
Investment plan can be subjected to change upon situation and restriction of policy and investment constraints agreed by the fund and management company.

**สัดส่วนการลงทุน / Portfolio Allocation**

ประเภทตราสาร / Types of Instrument	บาท - Baht	%
พันธบัตร ตั๋วเงินคลัง หรือ พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย Government Bond /Treasury Bill / BOT Bond	2,132,267,150.33	38.03%
เงินฝากไม่ธนาคารพาณิชย์ หรือธนาคารอื่นที่มิใช่กฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น - Bank Deposit	327,665,442.80	5.84%
ตราสารหนี้ที่ธนาคารเป็นผู้ออก - Bank Note	2,514,802,792.62	44.85%
ตราสารหนี้ที่รัฐวิสาหกิจตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณ Other State Enterprises Notes	62,286,546.22	1.11%
ตราสารหนี้ที่บริษัทจำกัดเป็นผู้ออก - Notes : Issued by Corporate	571,858,227.34	10.20%
ตราสารแสดงสิทธิในหน่วยลงทุนและใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุน Unit Trust & Warrant	8,036,965.91	0.14%
<b>รวมเงินลงทุน - Total Investment</b>	<b>5,616,917,125.22</b>	<b>100.18%</b>
เงินสะสมสหภาพบริษัทหรือการขาดสร - Unallocated Contribution	-2,327,886.37	-0.04%
เจ้าหนี้อื่น ๆ - Other Liabilities	-7,692,604.67	-0.14%
<b>รวมทรัพย์สินสุทธิ - Net Asset Value (NAV)</b>	<b>5,606,896,634.18</b>	<b>100.00%</b>

**ผลการดำเนินงานของกองทุนย้อนหลัง / Past Performance**



**10 อันดับตราสารที่ลงทุนสูงสุด / Top 10 Portfolio Holding (%)**

หุ้นกู้บริษัทเอกชน - Corporate Debenture	สัดส่วน / Holding (%)
บมจ. อยุธยา แคปิตอล ออโต้ ลีส - Ayudhya Capital Auto Lease Plc.	2.17
บจก.ผลิตไฟฟ้าราชบุรี - Ratchaburi Electricity Generating Co.,Ltd.	2.06
บจก. โตโยต้า ลิสซิง (ประเทศไทย) - TOYOTA Leasing (Thailand) Co., Ltd.	1.95
บมจ. แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ - Land And House Plc.	1.38
บมจ. พฤษาเรียลเอสเตท - Preuksa Real Estate Plc.	0.59
บจก. เมอร์เซเดส-เบนซ์ (ประเทศไทย) - Mercedes-Benz (Thailand) Limited	0.51
บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส - Advanced Info Service Plc.	0.44
บมจ. อีออน ธนสินทรัพย์(ไทยแลนด์) - Aeon Thana Sinsap(Thailand) Plc.	0.40
บจก. เอก-ชัย ดิสทริบิวชั่น ซิสเต็ม - Ek-Chai Distribution System Co.,Ltd.	0.21
บมจ.เจริญโภคภัณฑ์อาหาร - Charoen Pokphand Foods Plc.	0.15

## สรุปภาวะเศรษฐกิจและการลงทุนช่วงครึ่งแรกของปี 2555

ในช่วงไตรมาสแรก นักลงทุนมีมุมมองที่ดีขึ้นต่อการพัฒนาการของการแก้ไขปัญหาหนี้สาธารณะในยุโรป โดยเฉพาะการที่ธนาคารกลางกลุ่มยูโรออกมาตรการเสริมสภาพคล่องแก่ธนาคารพาณิชย์ ตลอดจนตัวเลขเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่ประกาศในช่วงต้นปี มีแนวโน้มดีกว่าคาดทำให้นักลงทุนมีความหวังต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจมากขึ้น และหันกลับมาลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกมีการปรับตัวดีขึ้นรวมถึงตลาดหลักทรัพย์ไทย ในส่วนการลงทุนของกองทุนก็มีการปรับน้ำหนักการลงทุนในตราสารทุน(หุ้น) เพิ่มขึ้น โดยในส่วนของตลาดหลักทรัพย์ไทยนั้นกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการบริโภคและการลงทุนภายในประเทศ เช่น พานิชย์ สื่อสาร อาหาร พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และธนาคารพาณิชย์ปรับตัวขึ้นค่อนข้างดี เนื่องจากคาดการณ์การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศค่อนข้างดี

สำหรับการลงทุนในเงินฝากและตราสารหนี้ คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีการปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย 1 ครั้ง 0.25% ในเดือนมกราคม มาอยู่ที่ระดับ 3.0% เพื่อช่วยในการฟื้นฟูเศรษฐกิจหลังอุทกภัย หลังจากนั้นก็คงดอกเบี้ย อย่างไรก็ตาม ราคาพันธบัตรได้รับผลกระทบปรับตัวลดลงจากความกังวลเรื่องเงินเฟ้อจากการปรับราคาพลังงานและค่าแรง อาจทำให้ กนง. ต้องกลับมาปรับดอกเบี้ยขึ้นในช่วงปลายปี ประกอบกับปริมาณพันธบัตรออกใหม่ที่เพิ่มจากไตรมาสก่อนมาก ในส่วนของกองทุนมีการลงทุนในตราสารที่อายุไม่ยาวมาก ทำให้ไม่ค่อยได้รับผลกระทบจากความผันผวนของราคาพันธบัตร

อย่างไรก็ตาม ปัญหาหนี้ในภาครัฐและสถาบันการเงินในยุโรป เริ่มกลับมากดดันการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงอีกครั้งในช่วงกลางไตรมาส 2 หลังจากที่กรีซไม่สามารถจัดตั้งรัฐบาลที่มาจากทางเลือกที่ตั้งได้ในช่วงเดือนพฤษภาคม จากการที่ประชาชนในประเทศเริ่มไม่ยอมรับมาตรการรัดเข็มขัดการใช้จ่าย ทำให้ต้องดำเนินการจัดการเลือกตั้งใหม่อีกครั้งในกลางเดือนมิถุนายน ประเด็นดังกล่าวได้สร้างความกังวลแก่นักลงทุนอย่างมาก ในแง่ความเป็นไปได้ที่กรีซอาจต้องออกจากกลุ่มยูโรและผลกระทบต่อเมืองที่อาจตามมา กดดันให้ตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกปรับตัวลงอย่างรวดเร็วในช่วงเดือนพฤษภาคม ก่อนที่จะค่อยปรับตัวขึ้นในช่วงเดือนมิถุนายน ตามผลการเลือกตั้งกรีซที่ได้รับรัฐบาลใหม่โดยมีนโยบายที่จะร่วมมือกับกลุ่มยูโรต่อไป ประกอบกับการที่กลุ่มสหภาพยุโรปเริ่มส่งสัญญาณถึงความตระหนักถึงการดำเนินมาตรการช่วยเหลือธนาคารในสเปนอย่างทันที่ และทิศทางความร่วมมือกันในการแก้ไขปัญหาที่ดีขึ้นได้สร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนและสนับสนุนการปรับขึ้นของตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกในช่วงเดือนมิถุนายน ในส่วนการลงทุนของกองทุนก็มีการปรับน้ำหนักการลงทุนในตราสารทุนลงในช่วงที่มีความไม่แน่นอนของสถานการณ์ ก่อนกลับเข้ามาลงทุนอีกครั้งหลังสถานการณ์คลี่คลาย ทั้งนี้ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยในครึ่งแรกของปี 2555 ปรับตัวขึ้น 146.79 จุด หรือประมาณ 14.32 % จากสิ้นปี 2554 มาอยู่ที่ 1,172.11 จุด ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2555

สำหรับการลงทุนในเงินฝากและตราสารหนี้ ในไตรมาสนี้ความกังวลเรื่องเงินเฟ้อลดลงหลังราคาน้ำมันปรับตัวลดลง ในขณะที่ความเสี่ยงการชะลอตัวของเศรษฐกิจในต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น ทำให้ราคาพันธบัตรปรับตัวดีขึ้น จากมุมมองว่า กนง. ไม่น่าขึ้นดอกเบี้ย และแรงซื้อพันธบัตรจากนักลงทุนต่างชาติเข้ามาในปริมาณสูง นอกจากนี้เริ่มมีธนาคารที่ให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากหรือตัวแลกเปลี่ยนที่น่าสนใจอีกครั้งหลังการปล่อยสินเชื่อเติบโตดี และมีความต้องการระดมทุนจากธนาคารของรัฐ ในส่วนการลงทุนของกองทุนก็มีการปรับน้ำหนักการลงทุนในพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (BOT Bond) ที่มีอายุยาวขึ้นและกลับมาลงทุนในเงินฝาก ตัวแลกเปลี่ยนของธนาคารที่ให้อัตราดอกเบี้ยดีอีกครั้ง

เมื่อมองภาพในระยะปานกลางถึงยาวจากปัจจัยพื้นฐานที่ดีกว่าของเศรษฐกิจไทยและเอเชียทั้งในแง่การเติบโตทางเศรษฐกิจ นโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย และแนวโน้มการเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ดีกว่าโดยเปรียบเทียบ น่าจะทำให้กลุ่มประเทศในเอเชีย รวมถึงไทยเป็นตลาดที่ยังมีความน่าสนใจต่อการลงทุน โดย บลจ. กสิกรไทยยังคงมุมมองตลาดหลักทรัพย์ที่น่าจะปรับตัวผันผวนขาขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี โดยประมาณการดัชนีตลาดหลักทรัพย์ใน 12 เดือนข้างหน้าประมาณ 1,350 จุด

ท้ายนี้ บลจ. กสิกรไทย ใคร่ขอขอบพระคุณคณะกรรมการและสมาชิกกองทุนทุกท่านที่ให้ความไว้วางใจแก่บริษัทฯ ให้ทำหน้าที่จัดการบริหารเงินกองทุนของท่านสมาชิก บริษัทฯจะทุ่มเทการทำงานเพื่อให้กองทุนสำรองเลี้ยงชีพของท่านเติบโตอย่างมั่นคงต่อไป