

# स्मॉल-कॅपच्या क्षेत्रात वाटचाल: केवळ उत्साहापलीकडे

क्रेसेंट एमएफडी (Crescent MFD) द्वारे

इक्विटी गुंतवणुकीच्या जगात, स्मॉल-कॅप फंड्सना (Small-Cap Funds) अनेकदा मोठे आकर्षण असते. ते संभाव्य अफाट वाढीचे इंजिन आहेत, जे 'मल्टी-बॅंगर' स्टॉकचा शोध घेतात. तथापि, बाजारात ते सर्वात जास्त अस्थिर आणि गैरसमज असलेले क्षेत्र देखील आहेत. Crescent MFD मध्ये, आमचा विश्वास आहे की स्मॉल-कॅपमधील यशस्वी गुंतवणूक केवळ विजेते निवडण्यापुरती मर्यादित नाही—तर ती बाजाराचे चक्र (cycles) समजून घेणे, मूल्यांकनांचा (valuations) आदर करणे आणि गुंतवणुकीचे वर्तन (behavior) व्यवस्थापित करणे आहे.

स्मॉल-कॅपचे स्वरूप, अलीकडील नियामक बदल आणि या क्षेत्रात यशस्वी होण्यासाठी आवश्यक असलेल्या मानसिकतेबद्दल येथे सविस्तर माहिती दिली आहे.

## १. स्मॉल-कॅप फंडचा उद्देश: नेमका अर्थ काय आहे?

SEBI (Securities and Exchange Board of India) च्या वर्गीकरणानुसार:

- **व्याख्या:** स्मॉल-कॅप कंपन्या म्हणजे एकूण बाजार भांडवलाच्या (full market capitalization) बाबतीत २५१ व्या क्रमांकावर आणि त्यापुढे असलेल्या कंपन्या.
- **फंडचा नियम:** एका स्मॉल-कॅप म्युच्युअल फंडाने त्याच्या एकूण मालमतेपैकी (total assets) किमान ६५% या इक्विटी आणि इक्विटी-संबंधित साधनांमध्ये गुंतवणे आवश्यक आहे.
- **वास्तविक धोका:** लार्ज-कॅप्स (पहिले १००) स्थापित दिग्गज आहेत, किंवा मिड-कॅप्स (१०१-२५०) 'चॅलेंजर्स' आहेत, याउलट स्मॉल-कॅप्स अनेकदा त्यांच्या सुरुवातीच्या वाढीच्या टप्प्यात (early growth phase) असतात. यामुळे ते रोखतेच्या तुटवड्याला (liquidity crunches) आणि तीव्र किंमतीतील चढउतारांना (sharp price swings) अधिक संवेदनशील असतात.

## २. पारदर्शकतेचे नवे युग: SEBI मार्गदर्शक तत्वे आणि स्ट्रेस टेस्ट (Stress Tests)

२०२४ मध्ये, SEBI ने किरकोळ गुंतवणूकदारांना (retail investors) या क्षेत्रातील 'अतिउत्साह'पासून (froth) वाचवण्यासाठी कठोर प्रकटीकरण नियम (stricter disclosure

norms) लागू केले. यातील सर्वात महत्वाचा भाग म्हणजे रोखता स्ट्रेस टेस्ट (Liquidity Stress Test).

- हे काय मोजते: बाजारात रोखता कमी झाल्यास (liquidity dries up), फंड व्यवस्थापकाला त्यांच्या पोर्टफोलिओमधील २५% आणि ५०% स्टॉकची विक्री करण्यासाठी किती दिवस लागतील?
- याचे महत्त्व: जर एखाद्या फंडाला त्यांच्या ५०% पोर्टफोलिओची विक्री करण्यासाठी ३० दिवस लागत असतील, तर तो फंड अत्यंत कमी रोखता असलेला (highly illiquid) आहे. अशा परिस्थितीत, बाजारात मोठी घसरण झाल्यास (crash), हा फंड स्वस्त दरात चांगल्या दर्जाचे स्टॉक विकल्याशिवाय विमोचन (redemption) विनंत्या पूर्ण करू शकणार नाही.
- Crescent MFD चा निष्कर्ष: फंडची शिफारस करण्यापूर्वी आम्ही या "रोखता दिवसांचे" (Liquidity Days) बारकाईने विश्लेषण करतो. कमी संख्या अधिक चपळ (agile) पोर्टफोलिओ दर्शवते.

### ३. मूल्यांकन चक्र (Valuation Cycles): मिड-कॅप विरुद्ध स्मॉल-कॅपची गतिशीलता

मिड-कॅप आणि स्मॉल-कॅपमधील मूल्यांकनातील दरी (Valuation gaps) अनेकदा बाजाराचे टर्निंग पॉइंट्स दर्शवते.

- 'शोध' टप्पा: साधारणपणे, तेजीची सुरुवात लार्ज-कॅप्सपासून होते, त्यानंतर मिड-कॅप्सकडे वळते आणि शेवटी स्मॉल-कॅप्समध्ये उन्माद (frenzy) निर्माण होतो.
- मूल्यांकनातील विसंगती (Valuation Anomaly): उदाहरण (२०१७ विरुद्ध २०१८), २०१७ मध्ये, Nifty Smallcap 100 चा PE गुणोत्तर (Price-to-Earnings ratio) ~१००x पर्यंत वाढला होता. त्याच वेळी, मिड-कॅप्स महागडे असले तरी त्यांच्या नफ्यात (earnings) अधिक स्थिरता होती. परिणाम? २०१८ च्या घसरणीत स्मॉल-कॅप्स ५०-६०% नी करेक्ट झाले, तर मिड-कॅप्स तुलनेने कमी करेक्ट झाले.
- संधी (मार्च २०२०): कोविड क्रॅशदरम्यान, स्मॉल-कॅप इंडेक्सचा PE ~११-१२x पर्यंत खाली आला. हा एक "ऐतिहासिक खरेदीचा" (generational buy) संकेत होता. ज्या गुंतवणूकदारांनी हे मूल्यांकन चक्र ओळखले, त्यांनी पुढील २-३ वर्षांत विक्रमी परतावा मिळवला.

- मिड-कॅप मूल्यांकनावर टीप: मिड-कॅप्स अनेकदा उच्च वाढीच्या क्षमतेमुळे लार्ज-कॅप्सपेक्षा जास्त प्रीमियमवर (premium) ट्रेड करतात. तथापि, जेव्हा स्मॉल-कॅप्सच्या तुलनेत "मिड-कॅप प्रीमियम" लक्षणीयरीत्या कमी होतो (म्हणजे स्मॉल-कॅप्स मिड-कॅप्सइतकेच महाग होतात), तेव्हा ते बाजार 'ओव्हरहीट' झाल्याचे लक्षण असते.

#### ४. केस स्टडीज: प्रत्यक्ष अनुभवातून मिळालेले धडे

- केस स्टडी अ: 'प्रवेशबंदी'ची रणनीती (धोका व्यवस्थापन)

एका विवेकी (prudent) फंड व्यवस्थापकाचा सर्वात मोठा संकेत म्हणजे नवीन पैशाला 'नाही' म्हणण्याची त्यांची तयारी.

- घटना: सप्टेंबर २०२० मध्ये, SBI Small Cap Fund ने एकरकमी गुंतवणूक (lump-sum investments) स्वीकारणे बंद केले. नंतर, जुलै २०२३ मध्ये, Nippon India Small Cap आणि Tata Small Cap नेही हाच मार्ग स्वीकारला.
- कारण: व्यवस्थापकांना वाटले की मूल्यांकन खूप जास्त आहे आणि पोर्टफोलिओच्या गुणवत्तेशी तडजोड न करता ते नवीन भांडवल फायदेशीरपणे गुंतवू शकत नाहीत.
- धडा: तेजीच्या बाजारात आवक (inflows) प्रतिबंधित करणारे फंड्स, बाजारातील दुरुस्तीदरम्यान (corrections) त्यांच्या विद्यमान गुंतवणूकदारांना अधिक चांगल्या प्रकारे संरक्षित करतात.
- केस स्टडी ब: २०१८-२०१९ चा 'हिवाळा'
- परिस्थिती: २०१७ च्या उत्साहानंतर, स्मॉल-कॅप इंडेक्स २०१८ आणि २०१९ मध्ये एका कठोर मंदीच्या (brutal bear phase) टप्प्यात प्रवेश केला.
- कामगिरी: अनेक लोकप्रिय फंडांच्या NAV मध्ये ३०-४०% ची घसरण झाली.
- गुंतवणूकदाराचे वर्तन: १-२ वर्षांची दृष्टी असलेले गुंतवणूकदार घाबरले आणि सर्वात कमी किमतीत बाहेर पडले, ज्यामुळे त्यांचे नुकसान निश्चित झाले.
- पुनर्प्राप्ती (Recovery): ज्यांनी गुंतवणूक कायम ठेवली (किंवा SIPs सुरू ठेवल्या), त्यांच्या पोर्टफोलिओने केवळ नुकसान भरून काढले नाही, तर २०२१ पर्यंत मोठे चक्रवाढ परतावे (compound massively) दिले. हा 'हिवाळा' प्रत्यक्षात जमा करण्याची (accumulation) संधी होती.

## ५. आदर्श गुंतवणूकदाराची मानसिकता

स्मॉल-कॅपमध्ये गुंतवणूक करण्यासाठी विशिष्ट संयम (temperament) आवश्यक आहे. हे कमी कालावधीत पैशांची गरज असलेल्यांसाठी किंवा लगेच घाबरणाऱ्यांसाठी नाही.

| हे करू नका                                                                                                           | हे करा                                                                                                                       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>मागील कामगिरीचा पाठलाग:</b> फक्त गेल्या वर्षी ८०% परतावा मिळाला म्हणून फंड खरेदी करणे धोक्याचे आहे.               | <b>सातत्य शोधा:</b> मंदीच्या काळात ज्या फंडांनी तोटा मर्यादित ठेवला आहे, त्यांच्यावर लक्ष केंद्रित करा.                      |
| <b>अस्थिरतेमुळे घाबरू नका:</b> स्मॉल कॅप फंडमध्ये २०% घसरण होणे हे त्याचे "वैशिष्ट्य" आहे, 'दोष' नाही.               | <b>वेळेचे महत्व (Horizon) स्वीकारा:</b> किमान ७ वर्षांसाठी गुंतवणूक करण्याची तयारी ठेवा. स्मॉल कॅप ची चक्रे दीर्घकाळ चालतात. |
| <b>शिखरावर एकरकमी गुंतवणूक:</b> जेव्हा P/E गुणोत्तर २५x पेक्षा जास्त असतो, तेव्हा मोठी गुंतवणूक केल्याने धोका वाढतो. | <b>गुंतवणूक विभागून करा:</b> अस्थिरता सरासरी काढण्यासाठी SIP आणि STP वापर वापरा.                                             |

## ६. विचारात घेण्यासारखे मुद्दे (Crescent MFD ची चेकलिस्ट)

तुमच्यासाठी स्मॉल-कॅप फंडाचे मूल्यांकन करताना, आम्ही केवळ परताव्यापलीकडे पाहतो:

- True-to-Label (नावानुसार गुंतवणूक): हा फंड खरोखरच उच्च-वाढीच्या स्मॉल-कॅपमध्ये गुंतवणूक करतो की सुरक्षित दिसण्यासाठी मिड-कॅपमध्ये जास्त गुंतवणूक करतो?
- पोर्टफोलिओ टर्नओव्हर गुणोत्तर (Portfolio Turnover Ratio): कमी टर्नओव्हर गुणोत्तर अनेकदा 'खरेदी करा आणि धरून ठेवा' (Buy and Hold) हा विश्वास दर्शवतो, जो स्मॉल-कॅपच्या यशासाठी महत्वाचा आहे.
- फंडाचा आकार (AUM - Assets Under Management): स्मॉल-कॅपमध्ये मोठा AUM अडथळा ठरू शकतो. आम्ही अशा फंडांना प्राधान्य देतो जे रोखता नसलेले (illiquid) स्टॉक खरेदी-विक्री करण्यासाठी पुरेसे चपळ (nimble) असतात.
- रोख ठेवली आहे का (Cash Calls): फंड व्यवस्थापकाने बाजार 'ओव्हरहीट' असताना रोख रक्कम ठेवली होती का? हे सक्रिय धोका व्यवस्थापन (active risk management) दर्शवते.

## अंतिम विचार

स्मॉल-कॅप फंड्स हे टर्बोचार्ज केलेल्या इंजिनसारखे आहेत—ते तुम्हाला दूरवर, वेगाने घेऊन जाऊ शकतात, पण ते 'ओव्हरहीट' देखील होऊ शकतात. त्यांना टाळणे महत्वाचे नाही, तर काळजीपूर्वक, शिस्तीने आणि व्यावसायिक मार्गदर्शनासह हाताळणे महत्वाचे आहे.