



Quarterly Market Insights

- Q2 2024 Market Outlook
- Portfolio Model

Investment Research and Strategy
1 April 2024

US EQUITY KEY DATA

Index	Last Price	%1D	%5D	%1M	%YTD	RSI 30D	Target Price	% Upside	FW P/E	FW Div Yield	%MACD Buy 10D	%MACD Sell 10D
S&P 500 INDEX	5051.41	-0.21	-3.04	-1.28	5.90	49.28	5702.26	+15.45%	20.90	1.48	1.19	26.24
S&P 500 HEALTH CARE IDX	1616.11	0.02	-3.29	-4.39	1.62	40.99	1861.30	+14.46%	18.87	1.80	1.56	9.38
S&P 500 FINANCIALS INDEX	658.92	-0.62	-4.57	-2.66	5.20	46.91	739.93	+14.78%	15.23	1.79	0.00	28.17
S&P 500 ENERGY INDEX	722.02	-0.87	-3.10	4.12	12.81	60.35	792.67	+12.55%	12.62	3.08	0.00	91.30
S&P 500 CONS DISCRET IDX	1416.78	-0.52	-3.96	-1.28	-0.09	46.43	1633.12	+18.41%	24.32	0.81	3.85	21.15
S&P 500 CONS STAPLES IDX	780.01	0.07	-1.90	-2.46	2.32	46.06	868.86	+12.62%	19.30	2.74	0.00	28.95
S&P 500 CON DUR&AP INDEX	391.77	-0.51	-3.66	-8.01	-9.42	41.12	459.84	+23.85%	15.91	1.31		
S&P 500 REAL ESTATE IDX	225.82	-1.53	-8.19	-7.38	-10.24	38.59		+16.34%	34.15	3.86	0.00	16.13
S&P 500 UTILITIES INDEX	318.73	-1.35	-4.85	-0.30	-0.99	48.03	355.78	+15.87%	15.64	3.69	0.00	40.00
S&P 500 MATERIALS INDEX	559.27	-0.74	-4.57	-1.93	3.64	50.63	605.31	+13.91%	21.15	1.87	0.00	35.71
S&P 500 BIOTECHNOLOGY IX	5290.34	-0.07	-3.90	-6.26	-3.31	36.80	6259.11	+12.68%	16.16	3.17		
S&P 500 METALS & MNG IDX	257.43	-1.03	-3.92	7.59	8.12	60.92	268.66	+17.16%	18.50	1.55		
DOW JONES INDUS. AVG	37798.97	0.17	-2.79	-2.37	0.29	43.75	42723.69	+13.32%	18.49	1.97	3.33	33.33
NASDAQ COMPOSITE	15865.25	-0.12	-2.71	-0.68	5.69	49.68	18508.72	+19.68%	28.16	0.80	6.11	13.89
RUSSELL 2000 INDEX	1967.475	-0.42	-5.45	-3.52	-2.94	45.10	2522.57	+29.89%	25.77	2.38	3.97	16.61
RUSSELL 2000 VALUE IDX	2209.285	-0.85	-5.80	-2.71	-5.30	44.78	2803.12	+28.21%	19.55	3.39		
RUSSELL 2000 GROWTH IDX	1278.204	0.02	-5.10	-4.32	-0.46	45.55	1655.33	+31.62%	37.45	1.10		

Index	Last Price	%1D	%5D	%1M	%YTD	RSI 30D
XET-USD Cross Rate	3099.95	0.90	-3.98	-14.67	35.82	46.49
XBT-USD Cross Rate	64300.52	1.95	-4.25	-5.82	51.27	50.84
DOLLAR INDEX SPOT	106.284	0.03	0.99	2.76	4.89	63.70
GLOBAL X CYBERSE	27.75	-0.07	-5.93	-6.63	-5.32	41.01
USD-THB X-RATE	36.685	-0.20	-0.85	3.67	7.45	58.50
ARK GENOMIC REVO	24.11	-3.17	-13.86	-15.23	-26.52	36.90
ARK FINTECH INNO	27.52	0.22	-6.71	-5.66	-0.22	47.06
ARK AUTON TECH	50.95	-0.61	-6.24	-3.74	-11.70	41.83
VANECK DIG TRANS	8.58	-2.83	-13.68	-18.05	-16.54	44.47
V/E/ VID/G ESPRT	59.005	0.13	-5.08	-5.44	4.01	44.90
ISHARES SEMICOND	216.94	0.76	-3.41	-0.83	12.97	51.70
ARK NEXT GENERAT	75.25	-0.61	-7.60	-6.09	-0.86	46.48
RNDHLL BL META	11.91	-0.08	-4.18	-2.78	3.48	47.59
ARK INNOVAT ETF	43.65	-1.64	-10.22	-10.30	-16.65	40.58

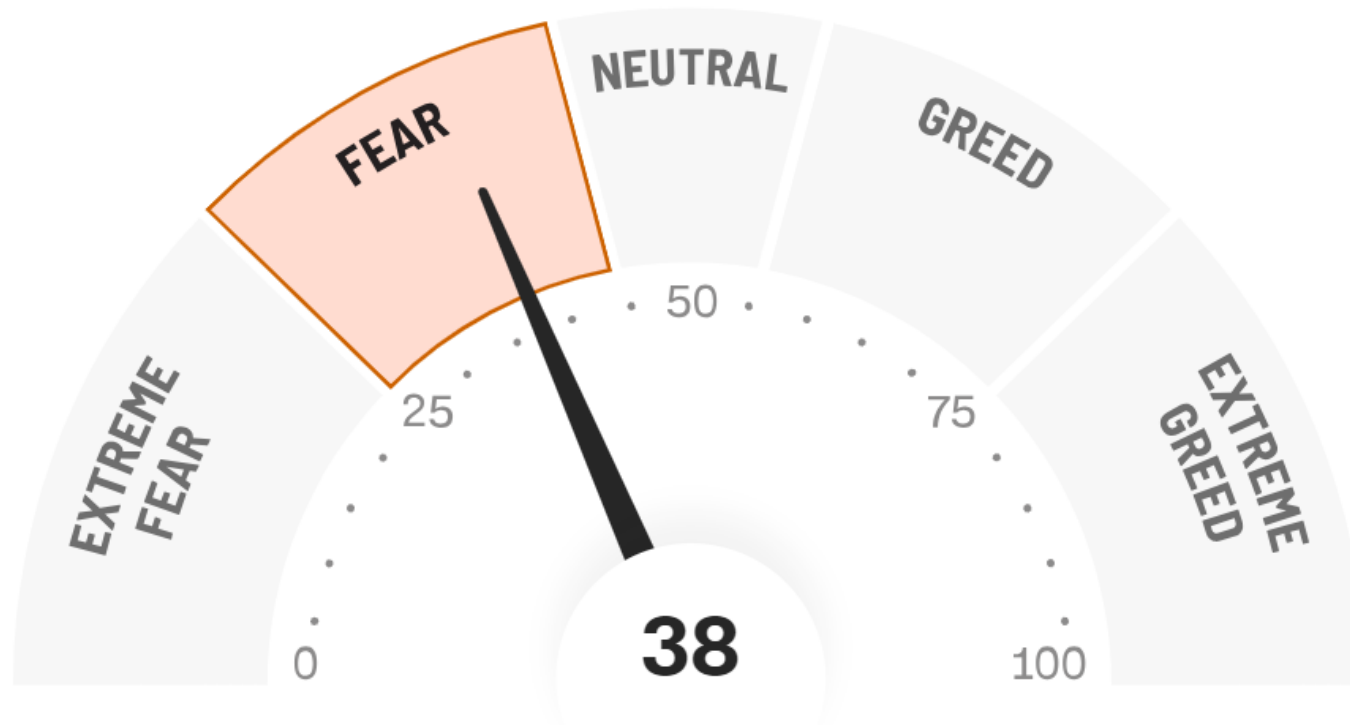
GLOBAL EQUITY KEY DATA

Index	Last Price	%1D	%5D	%1M	%YTD	RSI 30D	Target Price	% Upside	FW P/E	FW Div Yield	%MACD Buy 10D	%MACD Sell 10D
S&P 500 INDEX	5051.41	-0.21	-3.04	-1.28	5.90	49.28	5702.26	+15.45%	20.90	1.48	1.19	26.24
STXE 600 (EUR) Pr	498.21	-1.53	-1.50	-1.31	4.01	50.99	562.64	+17.80%	13.86	3.49	4.17	28.83
STXE Sml 200 (EUR) Pr	327.37	-1.74	-2.87	-1.25	0.33	48.57	384.04	+21.96%	13.14	3.36	4.50	30.00
DAX INDEX	17766.23	-1.44	-1.72	-0.95	6.06	52.54	20298.68	+21.04%	12.90	3.21	5.00	37.50
NIKKEI 225	38249.46	-0.58	-3.40	-1.18	14.30	50.32	42406.01	+11.04%	22.31	1.74	4.44	17.33
TOPIX INDEX (TOKYO)	2668.70	-1.05	-2.68	-0.08	12.78	53.35	2947.11	+10.31%	15.86	2.31	4.38	16.59
TOPIX SMALL INDEX (TSE)	2967.72	-1.08	-2.95	-1.52	6.58	51.38		+16.54%	11.36			
MSCI CHINA	53.97	-1.75	-4.12	-2.46	-3.54	47.83	74.51	+41.17%	9.44	3.01	5.26	13.09
CSI 300 INDEX	3521.71	0.30	0.40	-1.35	2.64	51.28	4252.13	+27.32%	13.60	2.69	5.00	11.67
HSTECH	3350.32	0.37	-5.85	-5.62	-11.00	46.28		+32.12%	15.08	0.91	0.00	16.67
HANG SENG CHINA ENT INDX	5764.04	0.35	-4.40	-0.97	-0.08	50.16	7672.99	+38.24%	7.43	4.23	0.00	24.00
SSE S&T Innovation Board 50	743.22	1.37	1.00	-8.09	-12.77	42.37		+19.72%	47.36	0.73	8.00	0.00
S&P BSE SENSEX INDEX	72943.68	-0.62	-2.41	0.41	0.97	50.96	81532.86	+14.12%	21.13	1.45	3.33	33.33
MSCI EM	1030.74	-1.05	-4.54	-0.39	0.68	45.45	1212.14	+23.08%	12.53	2.98	4.93	16.79
KOSPI INDEX	2602.85	-0.26	-3.77	-2.40	-1.97	46.00	3432.38	+32.15%	10.77	2.42	3.83	9.22
JAKARTA COMPOSITE INDEX	7225.48	0.85	-0.26	-1.40	-0.65	45.95	8411.22	+18.43%	13.98	4.61	10.55	9.17
STOCK EXCH OF THAI INDEX	1396.38	-0.84	1.50	1.21	-1.38	52.36	1624.51	+10.82%	14.78	3.44	13.25	12.37
THAI STOCK EXCHG MAI IX	400.08	-0.40	-0.11	-3.03	-2.80	43.38			43.71			
sSET Index	887.53	-0.60	0.59	-1.18	1.59	49.44	1029.96	+17.69%	14.02	4.09		
HO CHI MINH STOCK INDEX	1215.68	-0.08	-3.41	-3.81	7.59	46.96	1414.43	+11.88%	11.15		2.86	15.06

CNN FEAR & GREED INDEX

What emotion is driving the market now?
[Learn more about the index](#)

Overview Timeline



Previous close

Fear 41

1 week ago

Neutral 54

1 month ago

Greed 74

1 year ago

Greed 65

Last updated Apr 16 at 7:59:47 PM ET

LAST WEEK ECONOMICS KEY DATA

Event	Impact	Actual	Dev i	Consensus	Previous
MONDAY, APRIL 8					
● JPY Eco Watchers Survey: Current(Mar)		49.8	-	-	51.3
● JPY Eco Watchers Survey: Outlook(Mar)		51.2	-	-	53
■ EUR Sentix Investor Confidence(Apr)		-5.9	-	-	-10.5
TUESDAY, APRIL 9					
● JPY Consumer Confidence Index(Mar)		39.5	-0.29	39.7	39 i
● JPY Machine Tool Orders (YoY)(Mar)		-3.8%	-	-	-8%
■ USD NFIB Business Optimism Index(Mar)		88.5	-1.51	90.2	89.4
■ USD Redbook Index (YoY)(Apr 5)		5.4%	-	-	5.2%
■ USD RealClearMarkets/TIPP Economic Optimism (MoM)(Apr)		43.2	-0.34	44.2	43.5
● JPY Bank Lending (YoY)(Mar)		3.2%	0.43	3.1%	3%
● JPY Producer Price Index (MoM)(Mar)		0.2%	-0.43	0.3%	0.2%
● JPY Producer Price Index (YoY)(Mar)		0.8%	0.00	0.8%	0.7% i
WEDNESDAY, APRIL 10					
■ THB BoT Interest Rate Decision		2.5%	0.00	2.5%	2.5%
■ USD MBA Mortgage Applications(Apr 5)		0.1%	-	-	-0.6%
■ USD Consumer Price Index (MoM)(Mar)		0.4%	1.34	0.3%	0.4%
■ USD Consumer Price Index (YoY)(Mar)		3.5%	0.86	3.4%	3.2%
■ USD Consumer Price Index Core s.a(Mar)		316.69	-	-	315.57
■ USD Consumer Price Index ex Food & Energy (MoM)(Mar)		0.4%	1.34	0.3%	0.4%
■ USD Consumer Price Index ex Food & Energy (YoY)(Mar)		3.8%	0.98	3.7%	3.8%
THURSDAY, APRIL 11					
■ CNY Consumer Price Index (MoM)(Mar)		-1%	-2.25	-0.5%	1%
■ CNY Consumer Price Index (YoY)(Mar)		0.1%	-1.13	0.4%	0.7%
■ CNY Producer Price Index (YoY)(Mar)		-2.8%	0.00	-2.8%	-2.7%
■ EUR ECB Main Refinancing Operations Rate		4.5%	0.00	4.5%	4.5%

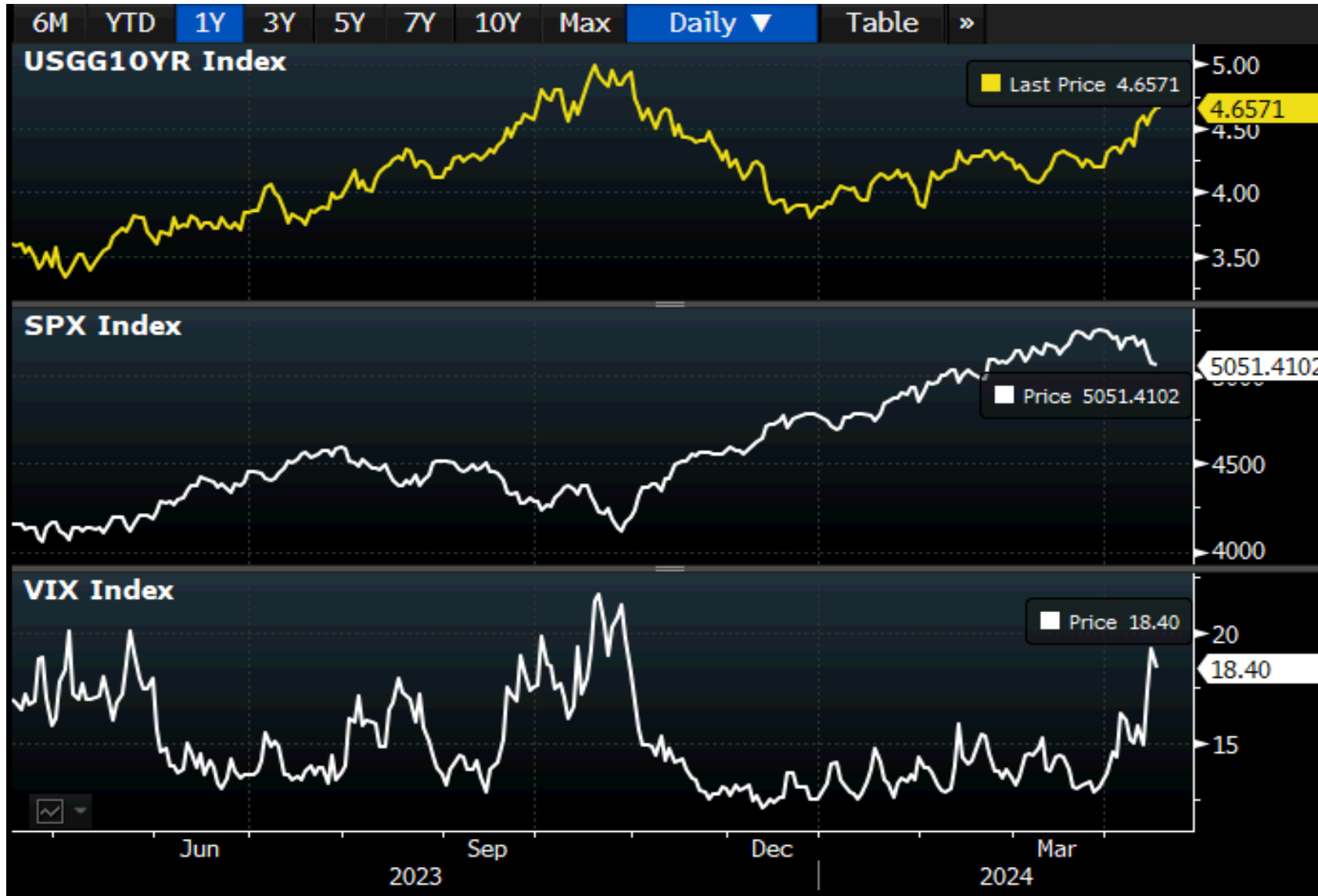
Event	Impact	Actual	Dev i	Consensus	Previous
■ USD Initial Jobless Claims(Apr 5)		211K	-0.70	215K	222K i
■ USD Initial Jobless Claims 4-week average(Apr 5)		214.25K	-	-	214.5K i
■ USD Producer Price Index (MoM)(Mar)		0.2%	-0.31	0.3%	0.6%
■ USD Producer Price Index (YoY)(Mar)		2.1%	-0.25	2.2%	1.6%
■ USD Producer Price Index ex Food & Energy (MoM)(Mar)		0.2%	0.00	0.2%	0.3%
■ USD Producer Price Index ex Food & Energy (YoY)(Mar)		2.4%	0.40	2.3%	2.1% i
■ USD USDA WASDE Report				REPORT	
■ KRW Unemployment Rate(Mar)		2.8%	-	-	2.6%
FRIDAY, APRIL 12					
■ KRW BoK Interest Rate Decision		3.5%	0.00	3.5%	3.5%
● JPY Capacity Utilization(Feb)		-0.5%	-	-	-7.9%
● JPY Industrial Production (MoM)(Feb)		-0.6%	-0.68	-0.1%	-0.1%
● JPY Industrial Production (YoY)(Feb)		-3.9%	-	-	-3.4%
■ CNY M2 Money Supply (YoY)(Mar)		8.3%	-2.72	8.7%	8.7%
■ CNY New Loans(Mar)		3,090B	-3.88	3,560B	1,450B
■ INR Consumer Price Index (YoY)(Mar)		4.85%	-0.31	4.91%	5.09%
■ INR Cumulative Industrial Output(Feb)		5.9%	-	-	5.9%
■ INR Industrial Output(Feb)		5.7%	-0.24	6%	3.8%
■ INR Manufacturing Output(Feb)		5%	-	-	3.2%
■ USD Michigan Consumer Sentiment Index(Apr) PREL		77.9	-0.62	79	79.4
■ USD UoM 5-year Consumer Inflation Expectation(Apr) PREL		3%	-	-	2.8%

THIS WEEK ECONOMICS KEY DATA

Event	Impact	Actual	Dev <i>i</i>	Consensus	Previous
MONDAY, APRIL 15					
INR WPI Inflation(Mar)		0.53%	0.11	0.51%	0.2%
EUR Industrial Production s.a. (MoM)(Feb)		0.8%	-	-	-3% <i>i</i>
EUR Industrial Production w.d.a. (YoY)(Feb)		-6.4%	-	-	-6.6% <i>i</i>
USD NY Empire State Manufacturing Index(Apr)		-14.3	-0.27	-9	-20.9
USD Retail Sales (MoM)(Mar)		0.7%	1.02	0.3%	0.9% <i>i</i>
USD Retail Sales Control Group(Mar)		1.1%	-	-	0.3% <i>i</i>
TUESDAY, APRIL 16					
CNY House Price Index (Mar)		-2.2%	-	-	-1.4%
CNY Fixed Asset Investment (YTD) (YoY)(Mar)		4.5%	0.45	4.3%	4.2%
CNY Gross Domestic Product (QoQ)(Q1)		1.6%	-	-	1.2% <i>i</i>
CNY Gross Domestic Product (YoY)(Q1)		5.3%	0.42	5%	5.2%
CNY Industrial Production (YoY)(Mar)		4.5%	-1.24	5.4%	7%
CNY Retail Sales (YoY)(Mar)		3.1%	-1.23	4.5%	5.5%
KRW Money Supply Growth(Feb)		4.5%	-	-	4.4% <i>i</i>
EUR ZEW Survey – Economic Sentiment(Apr)		43.9	1.78	37.2	33.5
USD Building Permits (MoM)(Mar)		1.458M	-2.08	1.514M	1.523M <i>i</i>
USD Building Permits Change(Mar)		-4.3%	-	-	2.3% <i>i</i>
USD Housing Starts (MoM)(Mar)		1.321M	-1.48	1.48M	1.549M <i>i</i>
USD Industrial Production (MoM)(Mar)		0.4%	0.00	0.4%	0.4% <i>i</i>

Event	Impact	Actual	Dev <i>i</i>	Consensus	Previous
WEDNESDAY, APRIL 17					
EUR Core Harmonized Index of Consumer Prices (MoM)(Mar)		-	-	-	1.1%
EUR Core Harmonized Index of Consumer Prices (YoY)(Mar)		-	-	2.9%	2.9%
EUR Harmonized Index of Consumer Prices (MoM)(Mar)		-	-	0.8%	0.8%
EUR Harmonized Index of Consumer Prices (YoY)(Mar)		-	-	2.4%	2.4%
USD MBA Mortgage Applications(Apr 12)		-	-	-	0.1%
INR M3 Money Supply(Apr 1)		-	-	-	11.2%
THURSDAY, APRIL 18					
JPY Tertiary Industry Index (MoM)(Feb)		-	-	0.8%	0.3%
EUR Construction Output s.a (MoM)(Feb)		-	-	-	0.5%
EUR Construction Output w.d.a (YoY)(Feb)		-	-	-	0.8%
USD Continuing Jobless Claims(Apr 5)		-	-	-	1.817M
USD Initial Jobless Claims(Apr 12)		-	-	214K	211K
USD Initial Jobless Claims 4-week average(Apr 12)		-	-	-	214.25K
USD Philadelphia Fed Manufacturing Survey(Apr)		-	-	0.8	3.2
USD Existing Home Sales (MoM)(Mar)		-	-	4.2M	4.38M
USD Existing Home Sales Change (MoM)(Mar)		-	-	-	9.5%
JPY National Consumer Price Index (YoY)(Mar)		-	-	2.7%	2.8%
JPY National CPI ex Food, Energy (YoY)(Mar)		-	-	-	3.2%
JPY National CPI ex Fresh Food (YoY)(Mar)		-	-	2.7%	2.8%
FRIDAY, APRIL 19					
INR Bank Loan Growth(Apr 1)		-	-	-	20.2%

US 10Y YIELD/VIX INDEX



Source: XAM, Bloomberg as of 17 Apr 2024

Opportunity (Roaring 20s?)

1. Fed Tone (2-3 Rates Cut)
2. US Economy Revised-Upward
3. Global Manufacturing Cycle Turnaround
4. AI Boom (Secular Trend not Fast-Fashion)



Awareness (Mini Correction?)

1. Fed Less Dovish (0-1 Rate Cuts and Delayed)
2. US Growth Equity High Valuation (PE Multiple)
3. Geopolitics Issue (Deglobalization & Middle East Conflict)
4. Inflation Come Back or Tail Risk (Mild Recession Scenario)



XAM Q2 2024 OUTLOOK

XSpring Scenario Analysis

Q2 24 Scenario	Best Case (Probabilities 20%)	Base Case (Probabilities 60%)	Downside Case (Probabilities 20%)
Global Equity React	<ul style="list-style-type: none"> Strong Uptrend MSCI World Q2 24 Expected Upside >6% 	<ul style="list-style-type: none"> Sideway-Up (Laggards-Play Uptrend) MSCI World Q2 24 Expected Upside 3-6% 	<ul style="list-style-type: none"> Sideway (Defensive Sideway-Up) MSCI World Q2 24 Flattening Return
Event Behind	<ul style="list-style-type: none"> Q1 24 Earning Positive Surprise Broad Sector & Major Index Economic Positive Surprise Momentum Inflation Meet Central Bank Expectation 	<ul style="list-style-type: none"> Q1 24 Earning Positive Surprise in Some Sector & Country Economic Maintaining the Positive Momentum US CPI more than consensus target 3-4 months 	<ul style="list-style-type: none"> Q1 24 Earning Mixed US Economic Index is flashing a Recession Warning Sign International Tail Risk and World Fear
Asset Character	<ul style="list-style-type: none"> High-Beta Thematic Fund Large-Cap Cyclical Equity Small-Cap Blended Character 	<ul style="list-style-type: none"> Large-Cap Cyclical Equity Small-Cap Blended Character 	<ul style="list-style-type: none"> Defensive Equity (Large-Cap Healthcare) Gold US Cash

XAM View ★★★
NEUTRAL

US

ECONOMY :

- Hard Data เศรษฐกิจภาคการผลิตสหรัฐ เห็นโมเมนตัมการฟื้นตัวดีขึ้น
- ส่วนเศรษฐกิจภาคบริการลดความร้อนแรงลง แต่ยังคงอยู่ในทิศทางขยายตัว
- Soft Data ความเชื่อมั่นเศรษฐกิจยังอยู่ในทิศทางที่ดี และไม่ได้ร้อนแรงเกินไป
- ตลาดแรงงานลดความร้อนแรงลง แต่ยังคงอยู่ในทิศทางที่สะท้อนเศรษฐกิจแข็งแกร่ง
- ด้านเงินเฟ้อ CPI สหรัฐร้อนแรงกว่าคาดในรอบเดือน ม.ค. และ ก.พ. 2024
- ในขณะที่ Fed Dot-Plot ยังสะท้อนคาดการณ์การลดดอกเบี้ย 3 ครั้งในปี 2024

EARNING MOMENTUM:

- Earning Per Share (EPS Growth) อยู่ในทิศทางที่ดี

PRICE MOMENTUM:

- Market Breadth ดัชนี S&P 500 แข็งแกร่งขึ้นในช่วง Q1 2024 จากการที่หุ้นนอกเหนือจาก Magnificent-7 ปรับตัวขึ้นมาได้อย่างแข็งแกร่ง ในเกือบทุกเซกเตอร์

SECTOR/STYLE/CHARACTER:

Growth

- ในกลุ่ม Growth Communication Services น่าสนใจที่สุด
- Semiconductor, AI, Robotics ยังเป็น Theme ที่แข็งแกร่ง
- Crypto Related Stock เป็น Sub-theme ที่แนวโน้มราคาดี

Blended/Value

- Financial, Industrial และ Property น่าสนใจ

VALUATION:

- S&P 500 Forward PE: 21.7x
- Bloomberg Analyst Consensus Next 12 Months Upside: 15%

XAM View ★★★★★

SLIGHTLY OVERWEIGHT



EU

ECONOMY :

- แม้ Hard Data เศรษฐกิจภาคการผลิตยุโรปยังอยู่ในทิศทางหดตัว และแข็งแกร่งน้อยกว่าเศรษฐกิจประเทศใหญ่ประเทศอื่น
- แต่เศรษฐกิจภาคบริการเห็นโมเมนตัมที่ดีขึ้นต่อเนื่อง
- Soft Data ความเชื่อมั่นเศรษฐกิจออกมาดีกว่าคาด และเห็นทิศทางที่ดีขึ้น
- อัตราการว่างงานมากขึ้นเล็กน้อยในเดือน มี.ค.
- ด้านเงินเฟ้อ CPI, Core CPI และ PPI ยุโรปออกมาต่ำกว่าคาด ลดแรงกดดันด้านเงินเฟ้อ
- คาดการณ์ว่า ECB มีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงเร็วกว่า FED ทำให้ตลาด Priced-In ความคาดหวังดังกล่าว และทำให้ Hedge Fund เริ่ม Overweight หุ้นยุโรป จากความคาดหวัง Monetary Policy

EARNING MOMENTUM:

- Earning Per Share (EPS Growth) ถูก Revised-Down ช่วงต้นปี แต่ลดความเร่งในการปรับตัวลงในช่วงปลาย Q1 24

PRICE MOMENTUM:

- Hedge Fund เพิ่ม Positioning ใน Europe Equity ขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ Q4 23
- Price Momentum ดูดี โดยที่ Drawdown ระหว่างวันน้อยกว่าหุ้นสหรัฐและญี่ปุ่น

SECTOR/STYLE/CHARACTER:

Equity

- Novo Nordisk, ASML Lead ในหุ้น Mag-4 ยุโรป
- LVMH และ Luxury Equity ดูดี ยกเว้น Kering ที่ Laggards จาก Competitiveness ที่ลดลง (ปัจจัยเฉพาะตัว)

Blended/Value

- EU Bank โมเมนตัมราคามาดี หลังซื้อขายที่ Deep Valuation ตั้งแต่ช่วง H1 23 และความน่าจะเป็นที่จะเกิด Hard-Landing Scenario ในยุโรปลดลง
- FTSE 100 โมเมนตัมราคาดูดีขึ้น หลังราคาน้ำมัน & สินค้าโภคภัณฑ์เพิ่มขึ้น

VALUATION:

- STOXX 600 Forward PE: 14.3x
- Bloomberg Analyst Consensus Next 12 Months Upside: 17%

XAM View ★★★
NEUTRAL



JAPAN

ECONOMY :

- แม้ GDP Q4 23 ญี่ปุ่นจะออกมาต่ำกว่าคาด แต่ภาพรวมเศรษฐกิจภาคการผลิต เห็นทิศทางฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด ส่วนเศรษฐกิจภาคบริการขยายตัวดี ดัชนีทั้งกินภาคการผลิต Q1 24 แข็งแกร่งกว่าคาด ด้าน Leading Indicator ยังอยู่ในทิศทางที่ดี
- ภาพรวมเงินเพื่อค่าจ้างแรงงาน ฟื้นตัวจากฐานต่ำเทียบกับในรอบหลายปีที่ผ่านมา ทำให้ BOJ สามารถปรับขึ้นดอกเบี้ยเป็นปกติได้
- ในขณะที่ค่าเงินเยนอ่อนค่ามากเทียบดอลลาร์ แม้ BOJ ทำ Policy Normalized จากการที่เศรษฐกิจสหรัฐยังแข็งแกร่ง และเพดมีโอกาสลดดอกเบี้ยช้าและน้อยครั้งกว่าคาด ทำให้หุ้นญี่ปุ่นยังผันผวนจากความกังวลการแทรกแซงค่าเงิน กดดันความน่าสนใจหุ้นส่งออกซึ่งเป็นหุ้นใหญ่ในดัชนี Nikkei 225

EARNING MOMENTUM:

- Earning Per Share (EPS Growth) อยู่ในทิศทางที่ดี

PRICE MOMENTUM:

- Nikkei 225 ผันผวนสูงรายวัน ตามค่าเงินเยนที่ยังอ่อนค่ามาก เทียบจุดสมดุลในระยะยาว (อ่อนค่ามากที่สุดในรอบ 30 ปี)

SECTOR/STYLE/CHARACTER:

Nikkei 225

- Export Equity โดยเฉพาะหุ้น Big-Cap Top 30 ตัวแรก ยังผันผวนสูง

Blended/Value

- Mid/Small Caps Value-Stock ที่ PBV ต่ำกว่า 1 ยังน่าสนใจ มอง Japanese Financial Equity ยังมี Upside จาก ROE Growth (จาก Mid-Single Digit to Double-Digit %)

VALUATION:

- Nikkei 225 & TOPIX Forward PE: 23.3x & 16.3x
- Bloomberg Analyst Consensus Next 12 Months Upside: 10%

XAM View ★★★
NEUTRAL

CHINA

ECONOMY :

- ดัชนีภาคการผลิต, ภาคบริการ, ยอดค้าปลีก, การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานเห็นโมเมนตัมที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง จากช่วงเดือน ร.ค. 23 ถึง มี.ค. 24
- ปัจจัยกดดันหลัก ยังเป็นโมเมนตัมราคาอสังหาริมทรัพย์ ที่ยังปรับตัวลงในอัตราเร่งจากเดือน ร.ค. 23 ถึงเดือน ก.พ. 24 (สะท้อนแรงกดดันภาคอสังหาซึ่งคิดเป็นกว่า 20% ของ GDP ยังไม่ฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด)
- ด้านเงินเฟ้อ CPI เริ่มเป็นปกติขึ้นในเดือน ก.พ. 24 สะท้อนภาคการบริโภคฟื้นตัวมากขึ้น
- ด้านนโยบายการเงินผ่อนคลายต่อเนื่อง รวมถึงทางการจีนสนับสนุนให้สถาบันในประเทศลงทุนในหุ้นจีน โดยเฉพาะ SOE (State Own Enterprise) ได้ประโยชน์จาก Fund-Flow

EARNING MOMENTUM:

- MSCI China Earning Per Share (EPS Growth) อยู่ใน Downward Momentum แต่แรงกดดันเริ่มลดลง

PRICE MOMENTUM:

- CSI 300 มีโมเมนตัมราคาที่ดีที่สุด ลุ้นยืนเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 200 DMA และทำให้สัญญาณราคาดูดีขึ้นอย่างมีนัยยะสำคัญ
- HSCEI Index โมเมนตัมราคาดีกว่า หุ้น Consumption High PE จากการที่ SOE Outperformed Index
- China Star 50 ยังมีความผันผวนสูงมาก

SECTOR/STYLE/CHARACTER:

CSI 300/HSCEI/Deep Value

- มองว่า Index Fund น่าสนใจลงทุนกว่า Active Fund
- เห็นความน่าสนใจของหุ้น Financial โดยเฉพาะแบบคัทที่ไม่ได้ปล่อยกู้ออกสังหาในสัดส่วนที่เยอะ จากความเป็น Deep Value (PE ถูกมาก) และให้ปันผลที่สูงมากที่สุดระดับ 7-9% โดยที่ Dividend Pay-Out Ratio ที่ 35-45%

Blended/Value

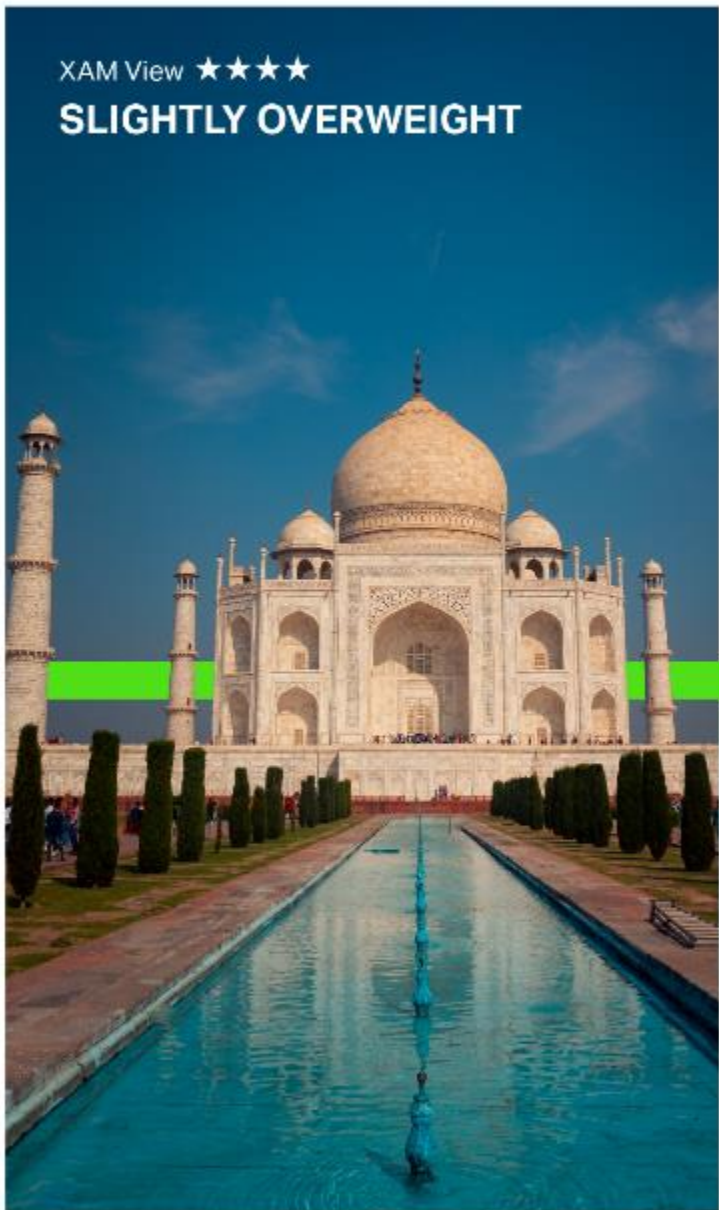
- Financial, Manufacturing & Tourism Equity น่าสนใจ

VALUATION:

- CSI 300 & HSCEI Forward PE: 13.6x & 7.4x
- Bloomberg Analyst Consensus Next 12 Months Upside: 27%+

XAM View ★★★★★

SLIGHTLY OVERWEIGHT



INDIA

ECONOMY :

- GDP Q3 23 ที่ประกาศออกมาช่วงเดือน ก.พ. 24 มากกว่าคาดอย่างมีนัยยะสำคัญที่ 8.4% (Exp. 6.6%)
- ด้านเงินเฟ้อยังออกมาใกล้เคียงคาดการณ์ โดยแบงก์ชาติอินเดียยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 6.5%
- ดัชนีภาคการผลิตและภาคบริการอยู่ในทิศทางขยายตัวค่อนข้างแข็งแกร่งที่ระดับ +/- 60 จุด
- ภาพรวมการลงทุนทางตรง (FDI) จากบริษัทข้ามชาติขนาดใหญ่ยังเติบโตต่อเนื่อง

EARNING MOMENTUM:

- Earning Per Share (EPS Growth) นงตัว

PRICE MOMENTUM:

- YTD Return 2024 ค่อนข้างทรงตัว โดยเริ่มเห็นโมเมนตัมราคาดีขึ้นในช่วงปลาย Q1 24
- แม้ Hedge Fund บางส่วนเริ่มลดสัดส่วนขายทำกำไรหุ้นอินเดียไปจีน แต่คาดการณ์ว่าหุ้นอินเดียจะมีการเติบโตต่อเนื่องเป็น Secular Trend

SECTOR/STYLE/CHARACTER:

Growth

- หุ่นยนต์การผลิตและ Non-Bank ยังมีโอกาสเติบโตสูงมาก
- ธุรกิจค้าปลีกและ Consumer Product ยังมี Total Addressable Market ที่ใหญ่มาก
- คาดธุรกิจภาคการผลิตจะยกผลผลิตภาพการผลิต (Productivity) รวมถึงเพิ่ม Value Added ได้อย่างมาก จาก Know-How ที่บริษัทข้ามชาติขนาดใหญ่กระจายความเสี่ยงออกจากจีนมาอินเดีย

VALUATION:

- NIFTY 50 Forward PE: 21x
- Bloomberg Analyst Consensus Next 12 Months Upside: 14%



XAM View ★★☆☆

SLIGHTLY OVERWEIGHT

SOUTH KOREA

ECONOMY :

- GDP Q4 23 ออกมาดีกว่าคาด
- ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมเห็นโมเมนตัมการขยายตัวต่อเนื่อง จากช่วง Q4 23 ถึง Q1 24
- แนวโน้มกำไรบริษัทขนาดใหญ่ที่ทำธุรกิจเกี่ยวเนื่องใน Semiconductor Supply Chain มีการเติบโตที่ดี
- การส่งออกชิปของเกาหลีใต้เพิ่มขึ้น 35.7% เทียบรายปีในเดือน มี.ค. 24 ด้านราคาชิป หน่วยความจำปรับตัวขึ้นราว 7-10% ใน Q1 24

EARNING MOMENTUM:

- Earning Per Share (EPS Growth) อยู่ในทิศทางที่ดี
- Samsung Electronics (20% ของ Market Cap หุ้นเกาหลีใต้) Operating Margin มากกว่าคาดถึง 20% ใน Q1 24

PRICE MOMENTUM:

- แนวโน้มราคาหุ้นดูดีขึ้นในช่วงปลาย Q1 24

SECTOR/STYLE/CHARACTER:

Growth

- คาดความต้องการใช้ชิปคุณภาพสูงซึ่ง Samsung ครองส่วนแบ่งตลาดเป็นหลักจะเติบโตต่อเนื่องจากเทรนด์ AI ใน Smartphone
- คาด SK Hynix รายได้เติบโตก้าวกระโดดจากการเป็น Nvidia Supplier

VALUATION:

- KOSPI Index Forward PE: 11.3x
- Bloomberg Analyst Consensus Next 12 Months Upside: 32%

XAM View ★★★
NEUTRAL



THAI

ECONOMY :

- GDP Q4 23 ต่ำกว่าคาดมาก รวมถึง World Bank ปรับลดคาดการณ์ GDP 2024 ไทยลงจาก 3.2% มาที่ 2.8%
- การลงทุนภาคเอกชนและการท่องเที่ยวยังเป็นปัจจัยหลักสนับสนุนเศรษฐกิจไทย ในขณะที่การเบิกจ่ายงบประมาณที่ล่าช้าทำให้การใช้จ่ายภาครัฐยังต่ำ คาด รวมถึงภาคการส่งออกยังอ่อนแอในช่วงที่ผ่านมา
- ด้านเงินเฟ้อ CPI ไทยยังต่ำคาดต่อเนื่องทั้งฝั่ง Demand และฝั่ง Supply โดยส่วนหนึ่งจากนโยบายรัฐที่อุดหนุนราคาพลังงานจำกัดเงินเฟ้อ Headline CPI
- ค่าเงินบาทอ่อนค่าอย่างมีนัยยะสำคัญช่วงปลาย Q1 24 แรงกดดันหลักจากเศรษฐกิจที่อ่อนแอโดยเปรียบเทียบกับสหรัฐ (Economic Divergence) รวมถึงกระแสเงินทุนไหลออกจากตลาดทุนและตลาดตราสารหนี้ไทย

EARNING MOMENTUM:

- Earning Per Share (EPS Growth) อยู่ใน Downward Momentum แต่คาดว่าทิศทางราคาพลังงานที่สูงขึ้น จะช่วยจำกัด Downside หุ้นกลุ่มพลังงาน ซึ่งเป็นองค์ประกอบหลักดัชนีหุ้นไทย

PRICE MOMENTUM:

- แนวโน้มตัวในกรอบแคบ โดย SET index ซื้อขายในกรอบ 1,36x-1,39x จุด
- rSET/MAI แรงกดดันยังสูงจากการที่หุ้นบางตัวที่ปิด Floor สร้างเซนต์ิเมนต์เชิงลบให้กับหุ้นขนาดกลาง/เล็ก

SECTOR/STYLE/CHARACTER:

Growth

- หุ้นกลุ่มนิคมอุตสาหกรรมยังมีโมเมนตัมที่ดีต่อเนื่องจากการย้ายฐานการผลิตกระจายความเสี่ยงมาที่ประเทศไทย

Defensive

- คาดหุ้นกลุ่มโรงพยาบาลยังแข็งแกร่งโดยเปรียบเทียบกับดัชนี

Cyclical

- Energy Sector Outperformed โดยหุ้นพลังงานดันน้ำได้ประโยชน์จากราคาน้ำมัน ส่วนโรงกลั่นแรงกดดันลดลงจากเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวดีขึ้น

VALUATION:

- SET Index Forward PE: 14.5x
- Bloomberg Analyst Consensus Next 12 Months Upside: 10%

XAM View ★★★
NEUTRAL

VIETNAM

ECONOMY :

- โมเมนต์เศรษฐกิจภาคการผลิตขยายตัวดีขึ้นใน Q1 24
- แรงกดดันในตลาดหุ้นถูกลดลง
- สถานการณ์ในภาคอสังหา จะแตกต่างกับกรณีจีน เนื่องจากไม่ได้เป็นการ Over Supply แต่เป็นการที่ราคาอสังหาค่อนข้างสูงมาก จากการที่ที่ดินอยู่ในกลุ่มเจ้าของที่ค่อนข้างจำกัด ทำให้การเป็นเจ้าของอสังหาทำได้ยาก
- แนวโน้มบริษัทข้ามชาติยังขยายการลงทุนทางตรง (FDI) เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะจากเกาหลีใต้

EARNING MOMENTUM:

- Earning Per Share (EPS Growth) อยู่ในทิศทางที่ดี

PRICE MOMENTUM:

- ราคาฟื้นตัวดีขึ้นในช่วง Q1 24

SECTOR/STYLE/CHARACTER:

Inefficient Market

- ทำให้ Active Fund มีโอกาสสร้าง Alpha โดยเฉพาะในหุ้นกลุ่ม Financial ที่ Valuation ถูก โดยที่ NPL ต่ำกว่า Peers รวมถึงหุ้นกลุ่ม Consumer ที่สามารถขยาย Market Share ได้จาก competitiveness ที่สูง

VALUATION:

- VN Index Forward PE: 12x
- Bloomberg Analyst Consensus Next 12 Months Upside: 11%



BOND

- Hard Data เศรษฐกิจภาคการผลิตสหรัฐ ยุโรป และจีนเห็นโมเมนตัมการฟื้นตัวดีขึ้น
- เงินเฟ้อ CPI สหรัฐออกมาสูงกว่าคาดใน Q1 24 สะท้อนว่าเงินเฟ้อยังคงตึงตัวในระยะสั้น (Stickiness) แม้ปรับตัวลดลงในภาพระยะกลาง (Medium-term)
- US 10Y Yield เร่งตัวขึ้นจากระดับ 3.8% ในช่วงปลาย Q4 23 มาที่ระดับ 4.4% ช่วงต้น Q2 24
- Spread หรือส่วนชดเชยความเสี่ยงของตราสารหนี้คุณภาพดีทั่วโลก (Investment Grade) และตราสารหนี้ที่ให้ผลตอบแทนสูง (High Yield) ค่อนข้างแคบ (Bond ซื้อขายกันที่ระดับ High Valuation)
- XAM มองเห็นความน่าสนใจในพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐหากเข้าซื้อที่ US 10Y Yield ระดับ 4.4-4.6% รวมถึงพันธบัตรรัฐบาลยุโรปและไทย โดยคาดการณ์ว่าผลตอบแทนจากการถือลงทุน 6-12 เดือนข้างหน้าจะมาจากทั้งดอกเบี้ย (Yield) และกำไรจากราคา (Capital Gain) รวมถึงยังเห็น Agency MBS และตราสารหนี้นอกเหนือจาก IG & HY ที่ Valuation น่าสนใจ

IG SPREAD

- Base Case 80-150 Bps.
- Best Case less than <80 Bps. (Spread Tightening)
- Worst Case more than >150 Bps. (Spread Widening)

US 10Y YIELD

- Base Case US 10 Yield Trading Range 4.2-4.6%
- Best Case US 10 Yield lower than <4.2%
- Worst Case US 10 Yield more than >4.6%



GOLD

2P : POLICY RATES & POLITICS

- ธนาคารกลางประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่อยู่ในทิศทางลดดอกเบี้ยในปี 2024
- ความตึงเครียดในตะวันออกกลาง รวมถึงความกังวลความขัดแย้งทางการเมืองระหว่างประเทศที่เร่งตัวขึ้นสนับสนุนราคาทองปรับตัวเป็นขาขึ้นที่แข็งแกร่ง
- ธนาคารกลางประเทศใหญ่ยังคงสะสมทองคำเพิ่มขึ้นต่อเนื่องโดยเฉพาะธนาคารกลางจีนและอินเดีย (Institutional Demand)
- ราคาหุ้นเหมืองทองยังคงปรับตัวขึ้นช้ากว่าราคาทองคำค่อนข้างมากในรอบ 20 ปี (Gold Miners Laggards-Play)

ALTERNATIVE INVESTMENT

- ทองคำเป็นสินทรัพย์ที่เคลื่อนไหวสัมพันธ์กับการขยายตัวของหนี้ทั่วโลก (Global Debt) ในระยะยาว (50 ปี)
- Long-term IRR ของทองคำอยู่ที่ระดับ 3.5-5% (Inflation Hedge) โดยที่ความผันผวนสูง รวมถึง Recovery Periods ค่อนข้างนาน
- แต่สามารถใช้เป็นการป้องกันความเสี่ยง (Hedging Positions) ใน Portfolio ได้ (5-10%)

TARGET

- Base Case Gold Price 2,200-2,500 USD/Ounce
- Best Case Gold Price more than >2,500 USD/Ounce
- Worst Case Gold Price less than <2,200 USD/Ounce



OIL

DEMAND

- Hard Data เศรษฐกิจภาคการผลิต สหรัฐ ยุโรป จีนเห็นโมเมนตัมการฟื้นตัวดีขึ้น
- สต็อกน้ำมันดิบสหรัฐเริ่มหิ้นสัญญาณความต้องการใช้น้ำมันที่เพิ่มขึ้น

SUPPLY

- OPEC+ ยังคงลดกำลังการผลิต นำโดยซาอุดีอาระเบียที่ลดกำลังการผลิตลงกว่า 1 ล้านบาร์เรลต่อวัน

EVENT

- ความตึงเครียดในตะวันออกกลาง กดดัน Supply-Side
- ความกังวลความขัดแย้งทางการเมืองระหว่างประเทศที่มีแนวโน้มจะตึงตัวมากขึ้น

PRICE

- ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นค่อนข้างเร็ว แรงช่วงครึ่งหลังของ Q1 24
- การลงทุนในกองทุน Oil จะแตกต่างจากการลงทุนในทองคำ เนื่องจากเป็นการซื้อฟิวเจอร์ส ทำให้การลงทุนในหุ้นกลุ่มพลังงานทั้งไทยและทั่วโลกจะมีความเสี่ยงจากตราสารอนุพันธ์ที่ต่ำกว่า (Risk/Reward ดีกว่า)

TARGET

- Base Case WTI Crude Oil Trading Range 78-95 USD/Barrel
- Best Case WTI Crude Oil more than >95 USD/Barrel
- Worst Case WTI Crude Oil less than <78 USD/Barrel

XAM View ★★★★★

OVERWEIGHT



PRIVATE CREDITS

- Private Credits เป็น Private Asset ประเภทที่ได้ประโยชน์จากการที่ต้นทุนทางการเงินทั่วโลกปรับตัวสูงขึ้นมากที่สุด (Higher For Longer) จากการที่อัตราดอกเบี้ยลอยตัว (Float Rates)
- Top Private Asset Management Firm มีอำนาจต่อรองกับบริษัทนอกตลาด ส่งผลให้เลือกลงทุนในดีลคุณภาพดีได้ รวมถึงยังสามารถออกแบบสัญญาการให้กู้ที่รัดกุม รวมถึงการที่บริษัทจะนำเงินไปใช้ในธุรกิจที่เหมาะสมก่อนการจ่ายดอกเบี้ย ทำให้จำกัดความเสี่ยงที่บริษัทจะหาช่องทางนำเงินออกจากบริษัทแบบกรณีหุ้นกู้หลายบริษัทที่มีการผิดนัดชำระหนี้ (Default) รวมถึงมีสัดส่วนหลักประกันที่ค่อนข้างสูง (Loan to Value ต่ำระดับ 40-50%)
- Loss Rates ของกองทุน Private Credits โดย Top Firm ค่อนข้างต่ำมาก (ต่ำกว่า 1%) เนื่องจากมีเปอร์เซ็นต์การผิดนัดชำระหนี้ที่ต่ำมาก รวมถึงหากผิดนัดชำระหนี้มาเอาหลักประกันไปขายก็ยังได้เงินต้นคืนในสัดส่วนที่ค่อนข้างสูง

EXPECTED RETURN

7 - 8% net

GROSS YIELD

8 - 10%

CAPITAL GAIN/LOSS

-1% ถึง 1%



XAM View ★★★
NEUTRAL

PRIVATE EQUITY

- Private Equity โดยเฉพาะ Character Growth, Venture Capital และ Buy-Out Fund ซึ่งได้ประโยชน์เยื่อจากการ Leveraged บนต้นทุนทางการเงินที่ถูกลง (Low Rates) ในช่วง 10 กว่าปีที่ผ่านม (2008-2021) สร้างผลตอบแทน IRR คิดเป็นเปอร์เซ็นต์ที่สูงมากที่ระดับ 15-25% โดยผลตอบแทนส่วนใหญ่มาจาก Capital Gain โดยเฉพาะดีลที่ Exits ช่วงปี 2021 (Multiple Expansion from Excessive Liquidity Era)
- XAM คาดการณ์หลังจากนี้ผลตอบแทนคาดหวังในอนาคต 5-15 ปีข้างหน้าจะเป็นปกติมากขึ้น (Normalized) โดย IRR จะอยู่ที่ระดับ 11-14% จากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นและคาดการณ์ Capital Gain ในอัตราที่ลดลง
- XAM มองว่า Private Equity ที่เป็น Deep Value รวมถึงที่ Top Firm สามารถ Exits ได้ผ่าน Secondary หรือสามารถ Raise Fund ได้ต่อเนื่อง จะสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่า Mid/Small Firm ที่มีทางเลือกในการ Exits ที่ต่ำกว่าทำให้ Mark-Up Valuation ได้น้อยกว่า

EXPECTED RETURN

11 - 14% net

GROSS YIELD

2 - 3%

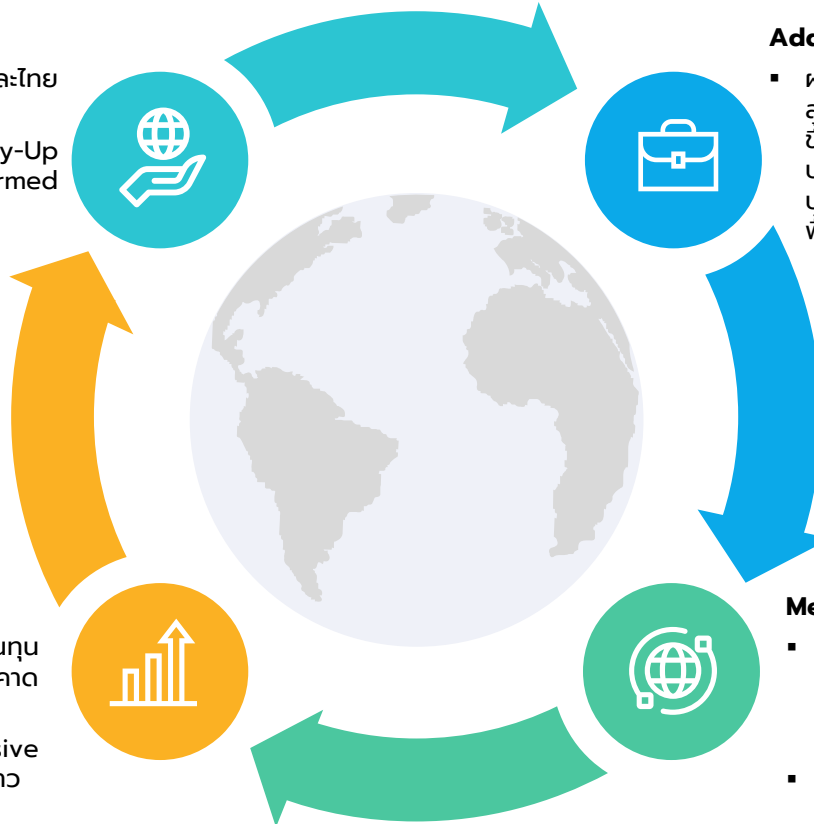
CAPITAL GAIN/LOSS

- 3% ถึง 10%



US Econ Upward Trend/US Inflation Positive Surprise

- กดดัน US 10Y Yield เร่งตัว ในขณะที่ Yield พันธบัตรรัฐบาลยุโรปและไทย แรงกดดันด้านนโยบายการเงินต่ำกว่า
- เริ่มต้น Q2 24 ตลาดมีการย่อตัวเล็กน้อย รวมถึงพักตัวจาก Sideway-Up มาเป็น Sideway ในขณะที่หุ้น Value/Cyclical Character Outperformed



Add Global Value/Defensive to Portfolio

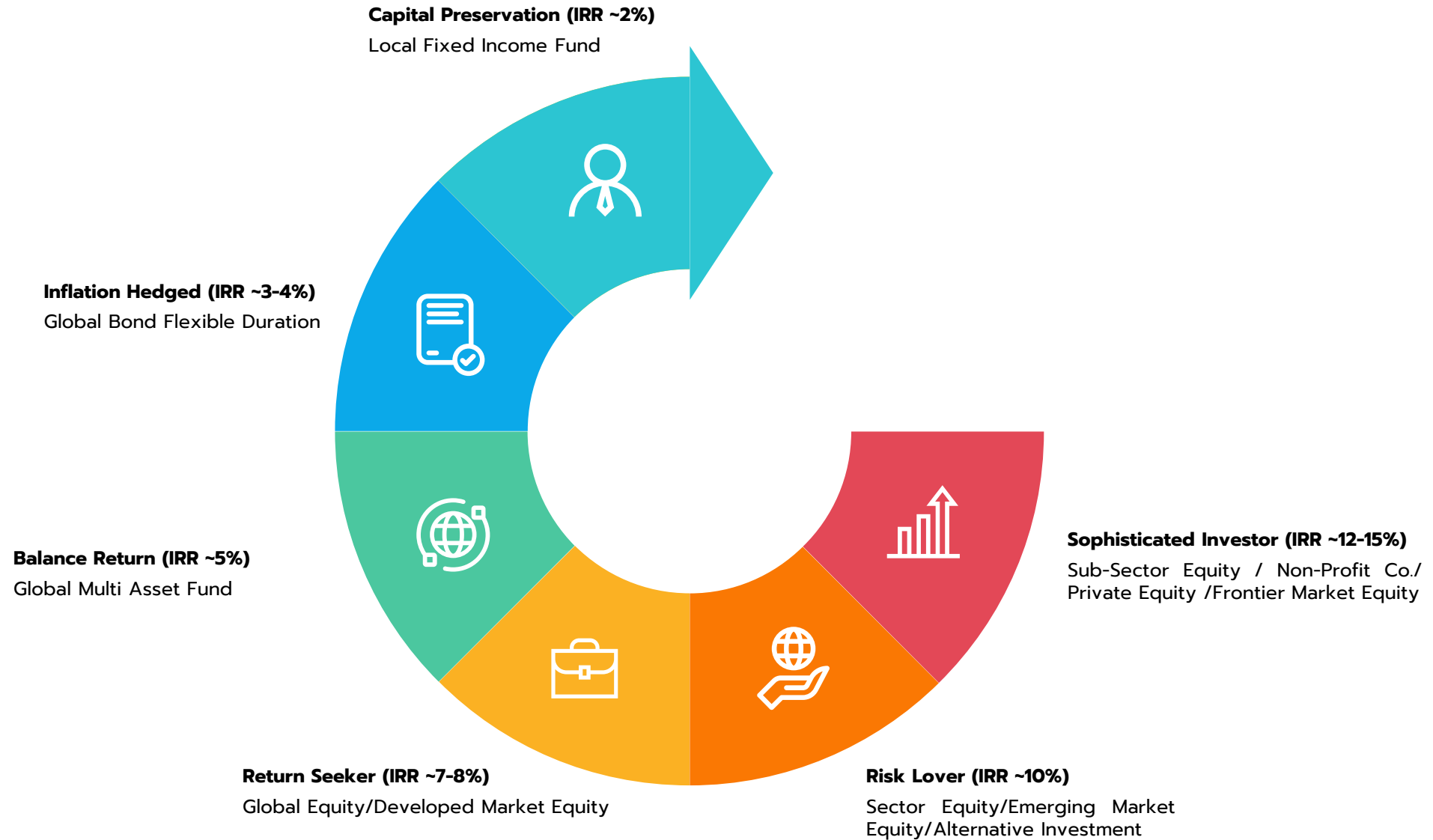
- ผลตอบแทนหุ้นกลุ่ม Mag-7 เริ่ม Underperformed โดย Tesla ปรับตัวลงมากที่สุด รองลงมาเป็นหุ้น Apple ในขณะที่หุ้นกลุ่ม Growth ที่ปรับตัวขึ้นมาช้ากว่ายังทำผลตอบแทนได้ดี ด้านหุ้น Value อย่างกลุ่ม Financial ปรับตัวขึ้นได้ดีตาม Economic Upward Trend ส่วนหุ้นกลุ่ม Energy ปรับตัวขึ้นตามเม็ดเงินราคาน้ำมัน รวมถึงหุ้นกลุ่ม Materials & Industrial พ้นตัวตาม Manufacturing Cycle & เศรษฐกิจจีนเริ่มเห็นการฟื้นตัว

Higher For Longer Again (Mini Version of 2022?)

- ราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นสูง กดดันความคาดหวังเงินเฟ้อฝั่งต้นทุน และอาจผลักไปทำให้เงินเฟ้อตั้งตัวในระยะ 3-6 เดือนข้างหน้า คาดกดดันหุ้น Growth
- ในขณะที่หุ้น Value, Commodity Related และหุ้น Defensive ที่ Valuation น่าสนใจ จะมีความทนทานต่อสถานการณ์ดังกล่าว

Mean Reversion (Valuation Convergence)

- คาดหุ้นกลุ่มที่แนวโน้มทำไรด์ดีกว่าที่คาด ราคาจะเริ่มฟื้นตัว ยกตัวอย่างเช่น กลุ่ม US Financial ที่ Laggards ต่อเนื่องจากเหตุการณ์ SVB Bank ช่วง H1 23 ราคาฟื้นตัวมาดีหลัง US Econ ดีต่อเนื่อง ทำให้คาดการณ์ทำไรด์หุ้นกลุ่มนี้ดีต่อเนื่อง
- หุ้นยุโรปที่เศรษฐกิจดูดีขึ้น ราคา Priced-In ปัจจัยลบไปค่อนข้างมาก ประกอบกับเงินเฟ้อที่เริ่มต่ำคาด ทำให้ Path ในการลดดอกเบี้ยของ ECB แน่หนอกว่า FED
- คาดหุ้นจีน Deep Value เริ่มฟื้นตัว (Index) รวมถึงหุ้นอินเดียและเกาหลีใต้ที่แนวโน้มทำไรด์ แต่ราคายังถูกกดดันจากการที่เม็ดเงินยังไม่ไหลมากกลุ่ม EM



Top 10 Investment Theme

Europe Equity

South Korea Equity

Global Value Equity

Precious Metal

Global Quality Growth Equity

Flexible Duration Bond Fund

Global Mid/Small Cap Blended Equity

Private Credits

India Equity

Private Equity

Top 10 Fund Details



- **K-EUROPE-A(D)**
- Allianz Europe Equity Growth AT-EUR
- กองทุนหุ้นยุโรป High Conviction Fund
- PE Valuation ซื้อขายกันที่ระดับค่อนข้างถูกเทียบกับตัวเองในอดีต 10 ปีและเทียบกับ DM Country
- โบนัสเต็มเศรษฐกิจกำลังฟื้นตัว แรงกดดันเงินเฟ้อลดลง



- **SCBPGF**
- DWS Invest CROCI Sectors Plus FCH (P)
- กองทุนหุ้นโลก Value ที่สร้างผลตอบแทนชนะตลาด
- คาดว่าผลตอบแทนดีในธีม Higher For Longer
- Uncorrelated กับกองทุนส่วนใหญ่ที่นักลงทุนลงทุน (Growth Equity) เกิดประโยชน์ในการกระจายการลงทุน



- **KKP GNP**
- Capital Group New Perspective Z USD
- กองทุนหุ้นโลกที่มีลักษณะเป็นหุ้นคุณภาพที่มีการเติบโตพอร์ตมีการกระจายการลงทุนที่ดี
- ขาขึ้นทำผลตอบแทนได้ดี ขาลงปรับตัวลงไม่มาก Recovery Periods ไม่นานมาก Rolling Return หากถือลงทุน 5 ปีขึ้นไปเป็นบวกทุกช่วงเวลา



- **UGD**
- United Global Durable Equities USD Acc
- กองทุนหุ้นขนาดกลางเล็ก ที่มีความทนทานต่อภาวะเศรษฐกิจ (Durable Company) โดยกองทุนทำผลตอบแทนในปีที่ตลาดแย่เช่นปี 2022 ได้ดี
- Uncorrelated กับกองทุนส่วนใหญ่ที่นักลงทุนลงทุน (Growth Equity) เกิดประโยชน์ในการกระจายการลงทุน



- **KT-INDIA-A**
- Invesco India Equity A USD
- ลงทุนในหุ้นอินเดียซึ่งเป็นหุ้นที่มีโอกาสในการเติบโตทางเศรษฐกิจและตลาดทุนอีกมหาศาล
- คาดการณ์การเติบโตของกำไรต่อหุ้นของหุ้นอินเดียดีต่อเนื่อง รวมถึงหุ้นอินเดียให้ Return On Equity ที่ดี



- **PRINCIPAL KEQ**
- iShares MSCI South Korea ETF
- หุ้นเกาหลีใต้ถูกซื้อขายกันที่ PE Valuation ถูกมาก โดยที่ระดับ GDP/Capita และ Competitiveness ประเทศทัดเทียมหลายประเทศกลุ่มพัฒนาแล้ว (DM Country)
- คาดกำไรปี 2024 เติบโตดีจาก Semiconductor Cycle



- **KT-PRECIOUS**
- Franklin Gold & Precious Metals A Acc USD
- ลงทุนในธุรกิจเหมืองทอง ซึ่งราคาหุ้นเหมืองทองหรือผู้ผลิตทอง ยังปรับตัวขึ้นช้ากว่าราคาทองมากที่สุดในรอบกว่า 20 ปี (Laggards)
- คาดโบนัสเต็มราคาจะปรับขึ้นต่อเนื่องบนรอบขาขึ้นของทองคำ และความเสียหายทางการเมืองโลกที่เพิ่มสูงขึ้น



- **TMBGINCOME**
- PIMCO GIS Income I Acc USD
- กองทุนตราสารหนี้ทั่วโลก กระจายการลงทุนในตราสารหนี้หลายประเภท และ Active ในการปรับพอร์ต ทั้งประเภทตราสารและค่าเฉลี่ยอายุตราสาร
- คาดตราสารหนี้จะทำผลตอบแทนได้ดีหากถือลงทุนบน Yield ที่สูง ณ ระดับปัจจุบันและมองไป 1-2 ปีข้างหน้า

Top 10 Fund Details (Con't)



- ASP-SC-UI
- Oaktree Strategic Credit iCapital Access I Dis
- กองทุนตราสารหนี้นอกตลาด (Private Credits) ซึ่งให้ดอกเบี้ยที่สูง โดยมีหลักทรัพย์ค้ำประกันมูลค่าค่อนข้างสูง บริหารโดยกองทุนระดับโลก โดยมีการกระจายความเสี่ยงเป็นอย่างดี
- เหมาะกับสถานการณ์เศรษฐกิจมหภาคในปัจจุบัน



- **KFGPE-UI**
- Schroders Capital Semi-Liquid Global Private Equity
- กองทุนหุ้นนอกตลาดที่มีการกระจายการลงทุนในหลายประเภทธุรกิจ มีทั้งหุ้นเติบโต และหุ้นที่ PE ไม่สูง มีการกระจายภูมิภาคลงทุน Balance ระหว่างผลตอบแทนกับความเสถียรโดยทำผลตอบแทน 5 ปีที่ผ่านมาได้ค่อนข้างดี

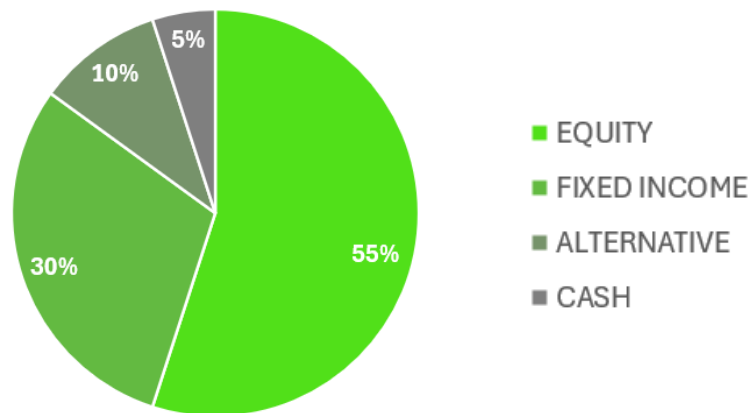


X SPRING
Asset Management

Investment Portfolio

Investment Research and Strategy

Q2 2024



Master Fund	Fund	Weight
Capital Group New Perspective Fund LUX	KKP GNP	30.00%
Templeton Emerging Markets Fund, Class I (acc) USD	K-SEMQ	10.00%
JPMorgan Funds - Global Healthcare Fund	KFHEALTH-A	5.00%
Invesco India Equity Fund – Class A	KT-INDIA	5.00%
Principal Vietnam Equity Fund A	PRINCIPAL VNEQ-A	5.00%
PIMCO GIS income fund (class i-acc)	KFSINCFX	30.00%
Oaktree Strategic Credit iCapital Access Fund SPC Class I-Dis	ASP-SC-UI-A	10.00%
Phatra Fixed Income Plus Fund	KKP PLUS	5.00%

XAM Portfolio Model

Performance - XAM Mod-High Mar 2024

Time Period: 8/1/2019 to 12/31/2023

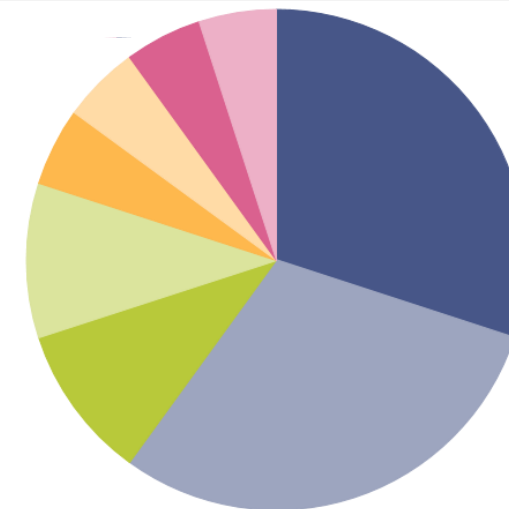
Calculation Benchmark: None

Return	7.69
Std Dev	11.75
Sharpe Ratio	0.22
Max Drawdown	-14.71
Max Gain	59.18
Tracking Error	—

Portfolio Holdings - XAM Mod-High Mar 2024

Portfolio Date: 12/31/2023

	%
● PIMCO GIS Income Institutional USD Inc	30.0
● KKP Global New Perspective	30.0
● Virtus Private Credit ETF	10.0
Represent: Asset Plus Strategic Credit NFRI-A	
● K Selective Emerging Markets Equity	10.0
● KKP Fixed Income Plus	5.0
● Krungsri Global Healthcare Eq Hdg FX A	5.0
● KTAM India Equity-A	5.0
● Principal Vietnam Equity A	5.0
Total	100.0



Monthly Returns - XAM Mod-High Mar 2024

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year
2023	1.92	2.31	-0.76	0.21	0.99	5.18	0.18	0.03	0.46	-4.27	4.51	1.79	12.92
2022	-3.38	-4.88	2.26	-4.08	-0.81	-3.23	7.05	-1.50	-4.90	2.02	0.77	-3.99	-14.36
2021	1.08	2.79	3.00	2.66	1.82	3.22	1.29	0.41	1.68	1.46	-1.12	0.94	20.91
2020	2.54	-3.48	-11.63	7.63	2.55	0.55	5.14	4.23	0.17	-1.89	6.12	3.60	14.92
2019	—	—	1.80	2.03	-3.53	0.96	0.14	-2.19	1.34	0.53	1.68	1.88	—

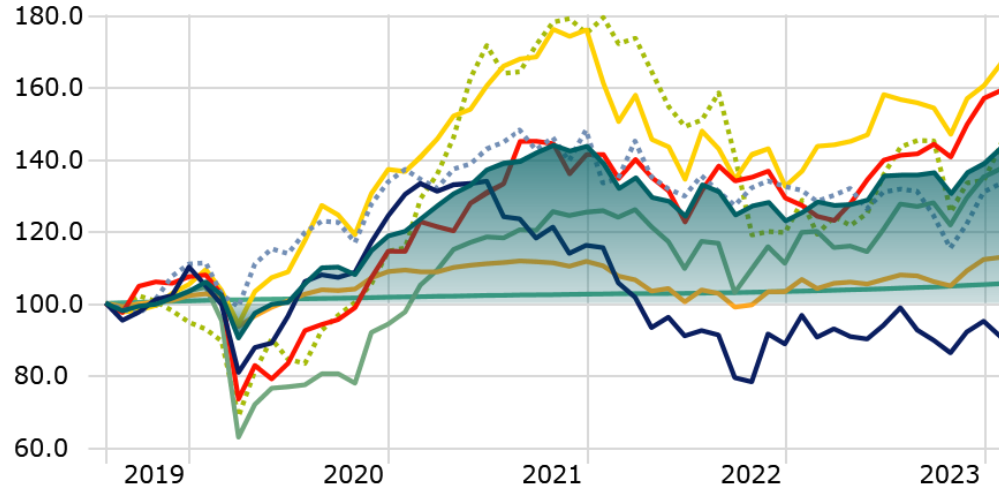
Trailing Returns

	YTD	3 Months	6 Months	1 Year	3 Years	5 Years
XAM Mod-High Mar 2024	6.48	8.39	8.94	15.31	6.22	8.39
KKP Global New Perspective	10.01	12.53	13.41	22.94	7.87	12.69
K Selective Emerging Markets Equity	-1.14	2.06	1.48	3.72	-11.00	-0.99
Krungsri Global Healthcare Eq Hdg FX A	4.71	12.39	4.53	6.82	0.64	6.05
KTAM India Equity-A	2.73	7.73	13.96	29.62	9.46	10.55
Principal Vietnam Equity A	18.01	18.67	9.02	32.66	7.08	8.06
PIMCO GIS Income Institutional USD Inc	0.19	3.09	4.44	7.95	1.10	3.15
Asset Plus Strategic Credit NFRI-A	—	—	—	—	—	—
Virtus Private Credit ETF	2.13	6.71	8.73	14.98	9.51	7.35
KKP Fixed Income Plus	0.46	0.65	1.24	2.12	1.24	1.26

Source: Morningstar Direct

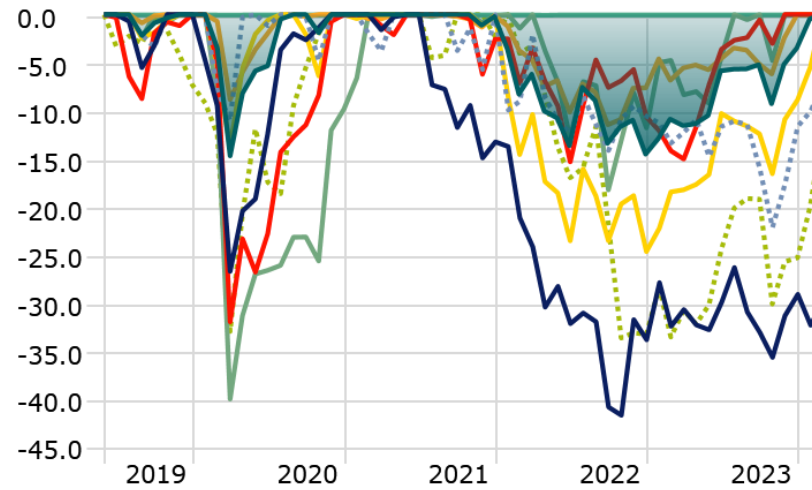
Investment Growth

Time Period: 8/1/2019 to 2/29/2024



Drawdown

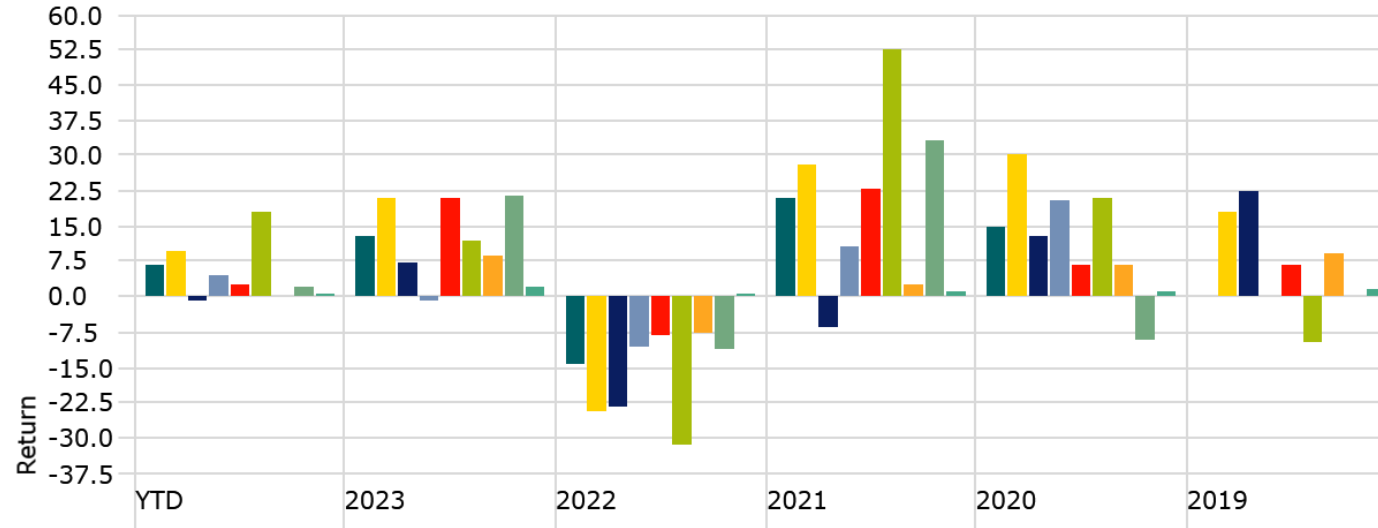
Time Period: 6/1/2019 to 2/29/2024



- XAM Mod-High Mar 2024
- KKP Global New Perspective
- K Selective Emerging Markets Equity
- Krungsri Global Healthcare Eq Hdg FX A
- KTAM India Equity-A
- Principal Vietnam Equity A
- PIMCO GIS Income Institutional USD Inc
- Virtus Private Credit ETF
- KKP Fixed Income Plus

Returns

Calculation Benchmark: None



- XAM Mod-High Mar 2024
- KKP Global New Perspective
- K Selective Emerging Markets Equity
- Krungsri Global Healthcare Eq Hdg FX A
- KTAM India Equity-A
- Principal Vietnam Equity A
- PIMCO GIS Income Institutional USD Inc
- Virtus Private Credit ETF
- KKP Fixed Income Plus
- Virtus Private Credit ETF

Source: Morningstar Direct

Represent: Asset Plus Strategic Credit NFRI-A

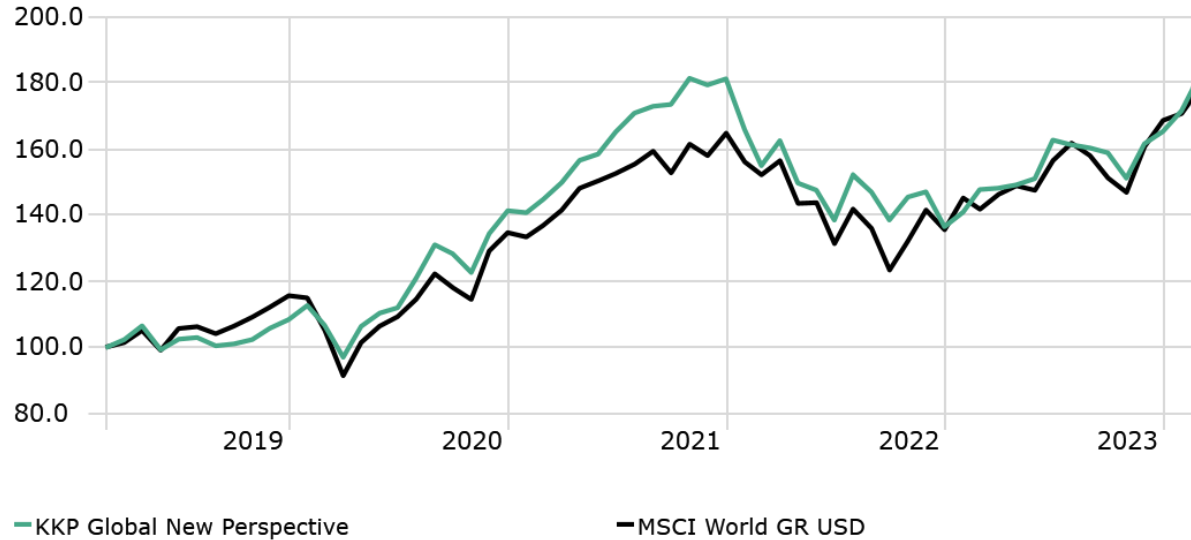
KKP GNP

PHATRA GLOBAL NEW PERSPECTIVE FUND

Capital Group New Perspective Fund Class P (USD) | ISIN: LU2097333152

Investment Growth

Time Period: 3/1/2019 to 2/29/2024



Calendar Year Returns

Data Point: Return Calculation Benchmark: MSCI World GR USD

	YTD	2023	2022	2021	2020	2019
KKP Global New Perspective	10.01	20.97	-24.61	28.09	30.33	17.75
MSCI World GR USD	5.55	24.42	-17.73	22.35	16.50	28.40

Trailing Returns

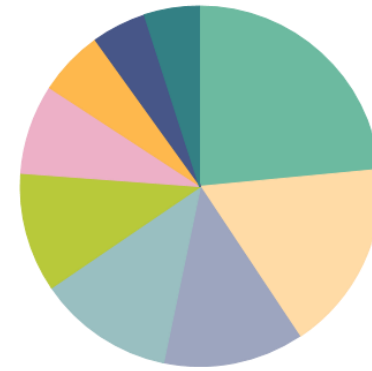
	YTD	3 Months	6 Months	1 Year	3 Years	5 Years
KKP Global New Perspective	10.01	12.53	13.41	22.94	7.87	12.69
MSCI World GR USD	5.55	10.77	12.69	25.59	9.17	12.22

Source: Morningstar Direct

Top Holdings

	Weighting
Microsoft Corp	4.91%
Novo Nordisk A/S Class B	3.21%
Meta Platforms Inc Class A	2.64%
Broadcom Inc	2.64%
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	2.26%
Tesla Inc	2.06%
Eli Lilly and Co	1.79%
ASML Holding NV	1.42%
AstraZeneca PLC	1.40%
Lvmh Moet Hennessy Louis Vuitton SE	1.13%

Equity Sectors



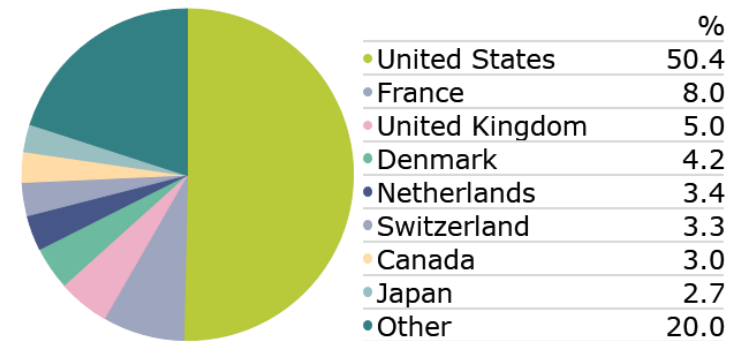
Sector	%
Technology	23.5
Healthcare	17.2
Consumer Cyclical	12.6
Industrials	12.2
Financial Services	10.7
Communication Services	8.0
Consumer Defensive	5.9
Basic Materials	5.0
Other	5.0
Total	100.0

Morningstar Style Box

	Value	Blend	Growth
Large	10	23	54
Mid	2	5	5
Small	0	0	0

Country/Region Exposure

Portfolio Date: 12/31/2023



KKP GNP FUND

กองทุนรวม Feeder Fund ที่เน้นลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศเพียงกองทุนเดียว คือ **Capital Group New Perspective (LUX)** (กองทุนหลัก) โดยลงทุนในกองทุนหลักโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV



A new perspective on global investing.

Capital Group New Perspective (LUX) (กองทุนหลัก*)

- ▶ เน้นลงทุนในตราสารทุนของบริษัททั่วโลก มีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มโอกาสการเติบโตในระยะยาวโดยเน้นลงทุนในบริษัทข้ามชาติที่แข็งแกร่ง มีการกระจายแหล่งรายได้มาจากหลายประเทศ และมีส่วนร่วมกับการเปลี่ยนแปลงด้านการค้าและเศรษฐกิจระหว่างประเทศของโลกในอนาคต โดยใช้การวิเคราะห์การลงทุนแบบ Bottom-up และมีความยืดหยุ่น ทำให้สามารถหาโอกาสในการลงทุนตามการเปลี่ยนแปลงของ trend เศรษฐกิจการค้าโลก
- ▶ กองทุนหลักอาจลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดการลงทุน (efficient portfolio management) และเพื่อป้องกันความเสี่ยง (hedging)
- ▶ **ดัชนีชี้วัด** : MSCI AC World Index with net dividends reinvested

* กองทุนหลัก จัดตั้งเมื่อวันที่ 30 ตุลาคม 2558 โดยใช้กลยุทธ์การลงทุนเดียวกันกับกองทุน New Perspective Fund (ANWPX) ซึ่งเป็นกองทุนที่จัดตั้งที่สหรัฐอเมริกาตั้งแต่ปี 1973 โดยมี Track Record ย้อนหลังถึง 50 ปี และมีผลการดำเนินงานย้อนหลังตั้งแต่จัดตั้งกองทุนที่ดีกว่าดัชนีอ้างอิงอย่างสม่ำเสมอ

วันจัดตั้งกองทุน	31 มีนาคม 2516	ISIN	LU2097333152
ขนาดกองทุน	12.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (ณ 31 ม.ค. 2567)	Bloomberg Ticker	CAGNPPU LX
Share Class	P USD Acc	Base Management Fee	0.60%
วันเริ่มต้น class	30 ตุลาคม 2558		

ศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่หนังสือชี้ชวนหรือผู้สนับสนุนการขายและรับซื้อคืนที่ได้รับการแต่งตั้ง

Staying relevant during decades of transformational change

Nearly half a century of identifying long-term investment opportunities arising from changing patterns of global trade and secular shifts in the global economy



Early 1970s

Basic resources dominate

Oil and metals

Peak exposure
31%



1970s & 80s

The rise of home computing and personal electronics

Electronics and computers

Peak exposure
36%



1990s

A new generation of mobile communications

Telecoms, media and technology (TMT)

Peak exposure
43%



2000s

The rise of emerging markets and rapid urbanisation of China

Mining and consumer products

Over 20% of revenue exposure from EM countries¹



2010s

The age of digital disruption

IT, e-commerce and internet platforms

Peak exposure
33%



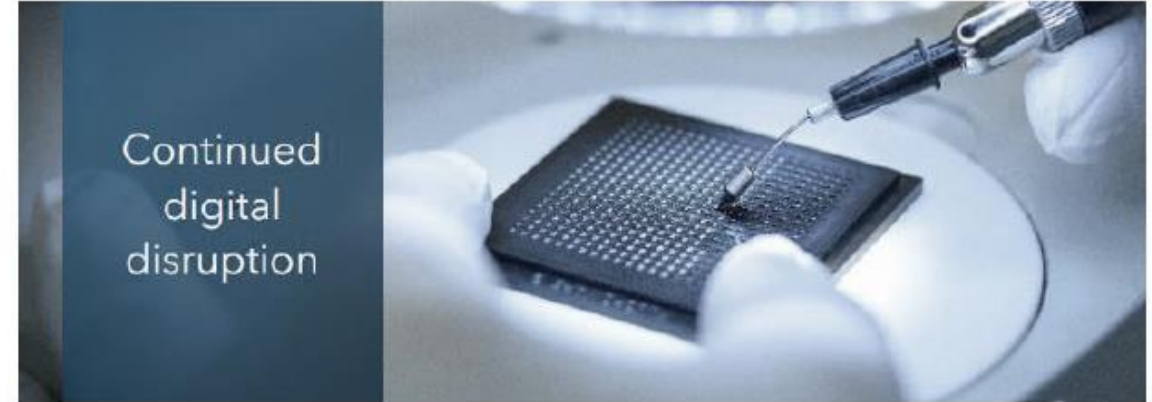
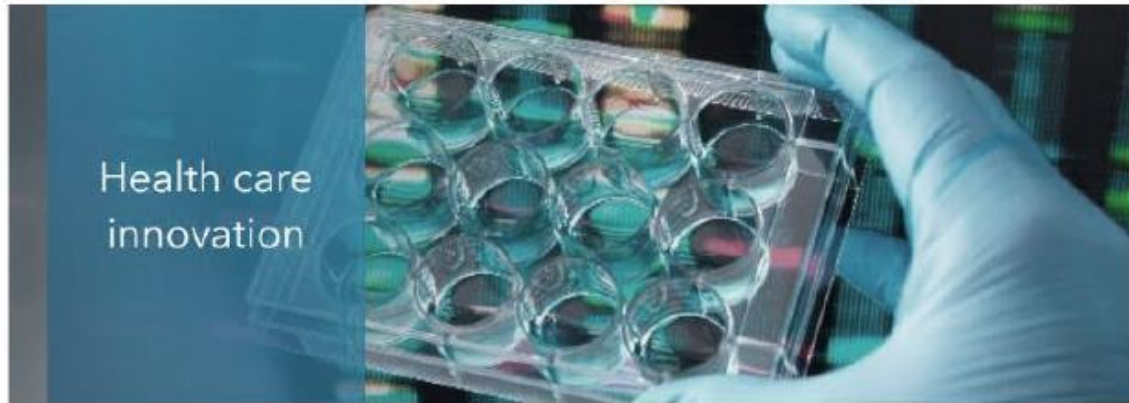
2020s

Health care innovation, energy transition, continued digital disruption

Health care, 'smart industrials', commodities, IT

แนวโน้มธุรกิจที่มีความน่าสนใจในอนาคต

กองทุนจะทำหน้าที่แสวงหาบริษัทที่ได้ประโยชน์จากแนวโน้มเหล่านี้และมีการพัฒนาต่อไปในระยะยาว



Source: Capital Group New Perspective

กองทุนมีความยืดหยุ่นในการปรับเปลี่ยนให้สอดคล้องกับสภาพเศรษฐกิจ

มีการปรับเปลี่ยนรูปแบบการลงทุนให้มีสัดส่วนในกลุ่ม IT เพิ่มขึ้นโดยกลุ่ม AI และ Semiconductor



Purchases

Top 5 companies

Salesforce (*new*)
NVIDIA
Broadcom
Publicis
Trip.com

Top 5 industries

Software & Services
Consumer Services
Semiconductors
Capital Goods
Commercial & Prof. Svcs.



Sales

Top 5 companies

Seagen (*elim*)
Reliance Industries (*elim*)
JP Morgan
Tesla
Vale

Top 5 industries

Energy
Pharma & Biotech
Banks
Health Care Eqpt. & Svcs.
Financial Services

Based on the largest transactions as a percentage of fund assets from 1 January 2023 to 31 December 2023, for American Funds New Perspective Fund, a representative account for Capital Group New Perspective strategy. Transactions in American Funds New Perspective Fund are a better reflection of active investment decisions because investor flows represent a smaller proportion of fund assets under management than those in Capital Group New Perspective Fund (LUX). For illustrative purposes only. American Funds are not registered for sale outside of the United States.

Sources: Capital Group, Datastream (*new*): new position was started over the period. (*elim*): position was fully eliminated over the period.

Top 20 holdings

The Capital System™ combines concentration and diversification in a single portfolio

Issuer	Sector	Country	Weight (%)	Number of portfolio managers who hold in their portfolio and/or held by the research portfolio	Date first held
Microsoft	Information Technology	United States	4.5	8	Jun 1997
Novo Nordisk	Health Care	Denmark	3.2	8	Feb 2003
Meta Platforms	Communication Services	United States	2.3	4	Jul 2015
Tesla	Consumer Discretionary	United States	2.3	1	Jul 2014
Broadcom	Information Technology	United States	2.1	7	Dec 2010
TSMC	Information Technology	Taiwan	2.1	9	Feb 1999
ASML	Information Technology	Netherlands	1.9	6	Jun 2000
Eli Lilly	Health Care	United States	1.8	3	Jan 2021
Alphabet	Communication Services	United States	1.7	7	Aug 2004
AstraZeneca	Health Care	United Kingdom	1.5	7	Jan 2009
LVMH	Consumer Discretionary	France	1.1	5	Mar 2010
Caterpillar	Industrials	United States	1.1	3	Dec 2020
Nestlé	Consumer Staples	Switzerland	1.0	7	Nov 1988
Booking Holdings	Consumer Discretionary	United States	1.0	4	Jan 2011
Carrier Global	Industrials	United States	1.0	5	Jul 2020
NVIDIA	Information Technology	United States	1.0	2	Jul 2021
Vertex Pharmaceuticals	Health Care	United States	0.9	5	Jul 2012
AIA	Financials	Hong Kong	0.9	6	Oct 2010
DSV	Industrials	Denmark	0.9	4	Mar 2017
Thermo Fisher Scientific	Health Care	United States	0.8	3	Oct 2014
Total			33.1		

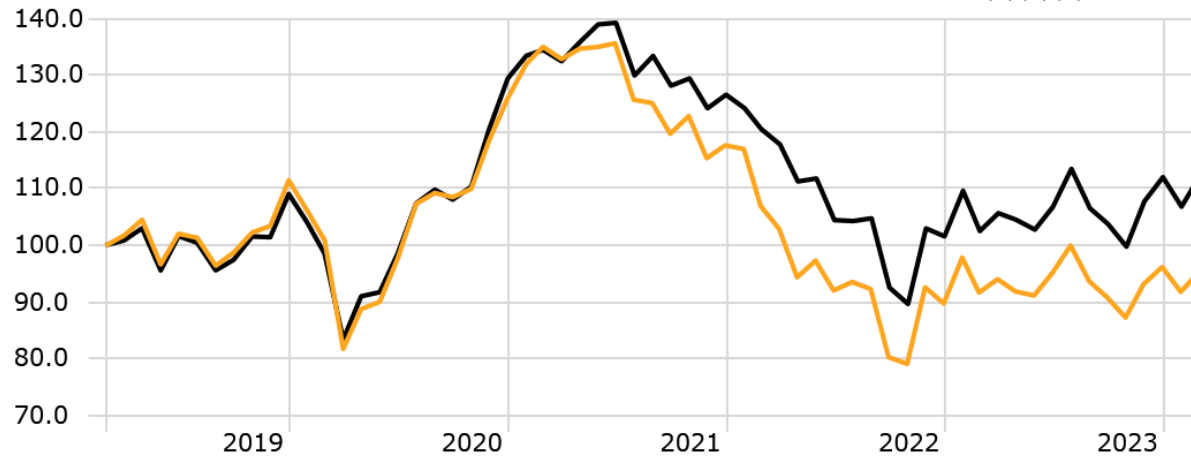
K-SEM-Q

K SELECTIVE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

Templeton Emerging Markets Fund I (acc) USD | ISIN: LU0195951610

Investment Growth

Time Period: 3/1/2019 to 2/29/2024



— K Selective Emerging Markets Equity — MSCI EM GR USD

Calendar Year Returns

Data Point: Return Calculation Benchmark: MSCI EM GR USD

	YTD	2023	2022	2021	2020	2019
K Selective Emerging Markets Equity	-1.14	7.15	-23.63	-6.61	12.93	22.46
MSCI EM GR USD	-0.08	10.27	-19.74	-2.22	18.69	18.90

Trailing Returns

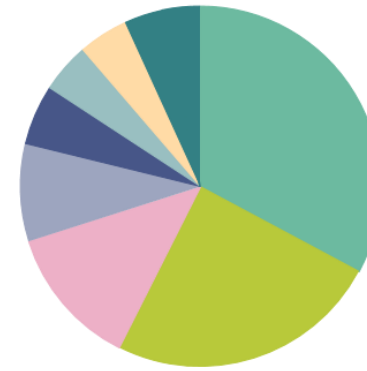
	YTD	3 Months	6 Months	1 Year	3 Years	5 Years
K Selective Emerging Markets Equity	-1.14	2.06	1.48	3.72	-11.00	-0.99
MSCI EM GR USD	-0.08	3.86	5.07	9.18	-5.93	2.28

Source: Morningstar Direct

Top Holdings

	Weighting
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	9.97%
Samsung Electronics Co Ltd	6.06%
ICICI Bank Ltd	5.12%
Alibaba Group Holding Ltd Ordinary Shares	4.06%
Tencent Holdings Ltd	3.39%
NAVER Corp	3.15%
Petroleo Brasileiro SA Petrobras Participating Preferred	3.13%
Prosus NV Ordinary Shares - Class N	2.90%
Samsung Life Insurance Co Ltd	2.76%
LG Corp	2.62%

Equity Sectors



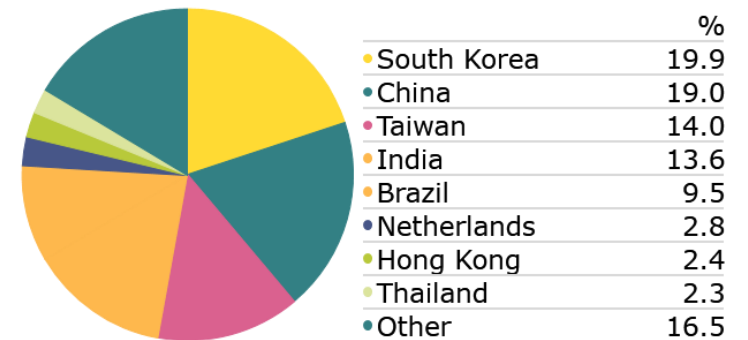
	%
Technology	32.8
Financial Services	24.6
Communication Services	12.7
Consumer Cyclical	8.7
Basic Materials	5.4
Industrials	4.5
Healthcare	4.5
Energy	3.5
Other	3.3
Total	100.0

Morningstar Style Box

	Value	Blend	Growth
Large	26	43	18
Mid	6	5	1
Small	0	1	0

Country/Region Exposure

Portfolio Date: 12/31/2023



	%
South Korea	19.9
China	19.0
Taiwan	14.0
India	13.6
Brazil	9.5
Netherlands	2.8
Hong Kong	2.4
Thailand	2.3
Other	16.5

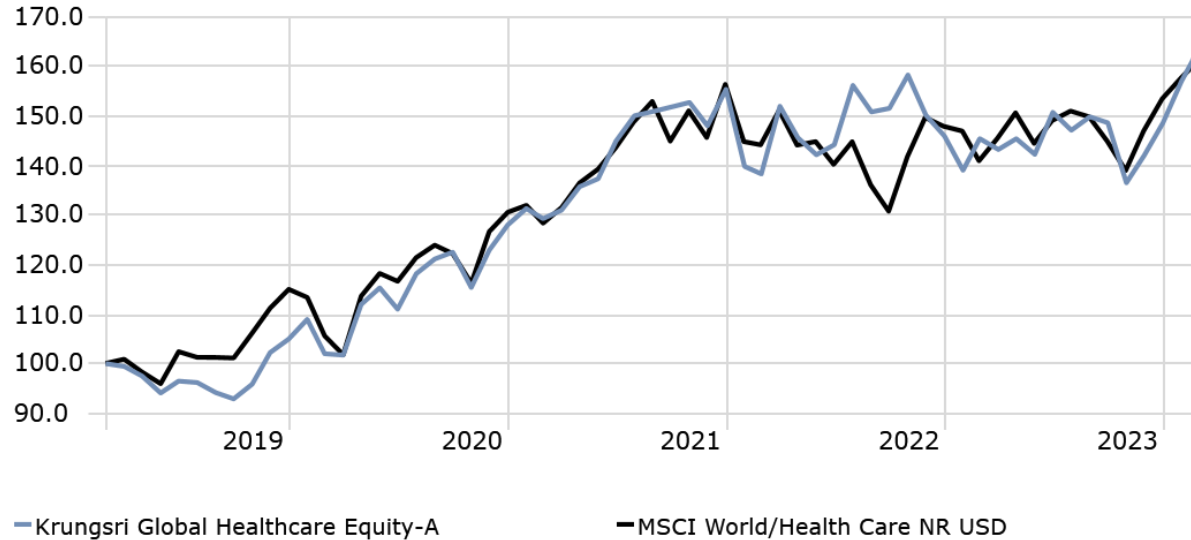
KFHEALTH-A

KRUNGSRI GLOBAL HEALTHCARE EQUITY FUND-A

JPMorgan Funds - Global Healthcare Fund C (acc) – USD | ISIN: LU0432979887

Investment Growth

Time Period: 3/1/2019 to 2/29/2024



Calendar Year Returns

Data Point: Return Calculation Benchmark: MSCI World/Health Care NR USD

	YTD	2023	2022	2021	2020	2019
Krungsri Global Healthcare Equity-A	10.03	1.80	-6.07	21.38	21.92	12.76
MSCI World/Health Care NR USD	5.00	3.76	-5.41	19.80	13.52	23.24

Trailing Returns

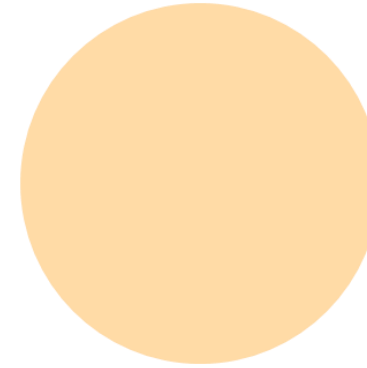
	YTD	3 Months	6 Months	1 Year	3 Years	5 Years
Krungsri Global Healthcare Equity-A	10.03	15.07	9.11	12.42	8.14	10.32
MSCI World/Health Care NR USD	5.00	9.64	7.55	14.32	7.88	10.00

Source: Morningstar Direct

Top Holdings

	Weighting
UnitedHealth Group Inc	8.56%
Eli Lilly and Co	7.30%
Novo Nordisk A/S Class B	5.09%
AstraZeneca PLC	4.59%
Regeneron Pharmaceuticals Inc	4.23%
Danaher Corp	3.61%
Amgen Inc	3.43%
Johnson & Johnson	3.14%
Centene Corp	2.71%
Sanofi SA	2.59%

Equity Sectors



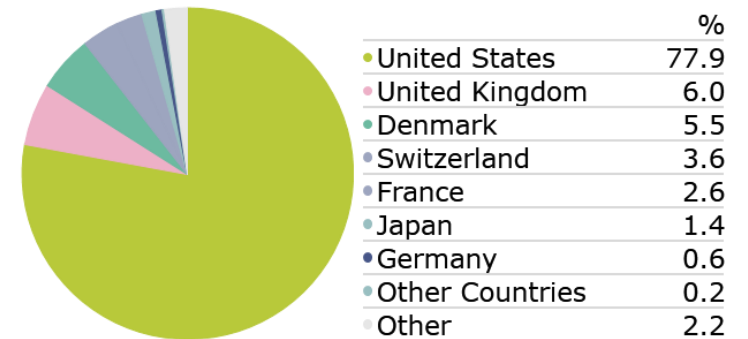
	%
Healthcare	100.0
Basic Materials	0.0
Consumer Cyclical	0.0
Financial Services	0.0
Real Estate	0.0
Consumer Defensive	0.0
Utilities	0.0
Communication Services	0.0
Total	100.0

Morningstar Style Box

	Value	Blend	Growth
Large	9	38	22
Mid	3	5	6
Small	1	5	10

Country/Region Exposure

Portfolio Date: 12/31/2023



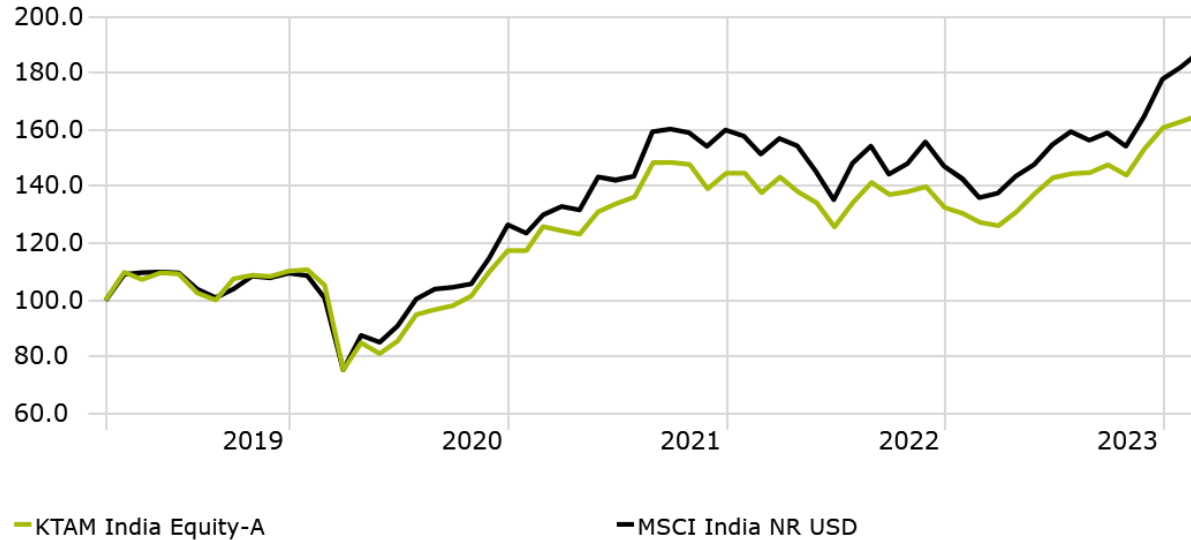
KT-INDIA-A

KTAM INDIA EQUITY FUND-A

Invesco India Equity Fund A Annual Distribution USD | ISIN: LU0267983889

Investment Growth

Time Period: 3/1/2019 to 2/29/2024



Calendar Year Returns

Data Point: Return Calculation Benchmark: MSCI India NR USD

	YTD	2023	2022	2021	2020	2019
KTAM India Equity-A	2.73	21.19	-8.33	23.18	6.58	6.74
MSCI India NR USD	5.22	20.81	-7.95	26.23	15.55	7.58

Trailing Returns

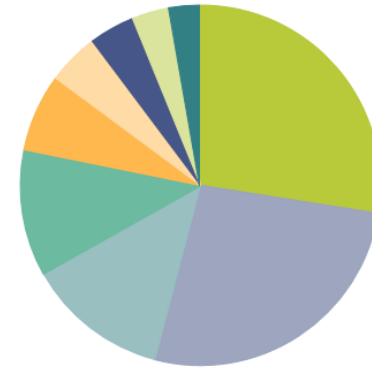
	YTD	3 Months	6 Months	1 Year	3 Years	5 Years
KTAM India Equity-A	2.73	7.73	13.96	29.62	9.46	10.55
MSCI India NR USD	5.22	13.74	19.70	37.30	12.85	13.35

Source: Morningstar Direct

Top Holdings

	Weighting
ICICI Bank Ltd	4.85%
HDFC Bank Ltd	4.28%
Infosys Ltd	2.92%
Cholamandalam Investment and Finance Co Ltd	2.70%
REC Ltd	2.68%
Larsen & Toubro Ltd	2.63%
Bharti Airtel Ltd	2.53%
Kalyan Jewellers India Ltd	2.45%
Tata Motors Ltd	2.23%
Mahindra & Mahindra Ltd	2.09%

Equity Sectors



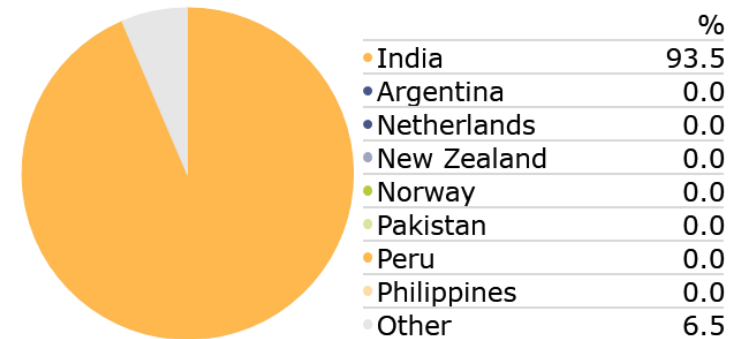
	%
Financial Services	27.5
Consumer Cyclical	26.6
Industrials	12.8
Technology	11.3
Consumer Defensive	7.0
Healthcare	4.6
Basic Materials	4.1
Real Estate	3.4
Other	2.8
Total	100.0

Morningstar Style Box

	Value	Blend	Growth
Large	0	22	63
Mid	0	1	13
Small	0	1	0

Country/Region Exposure

Portfolio Date: 12/31/2023



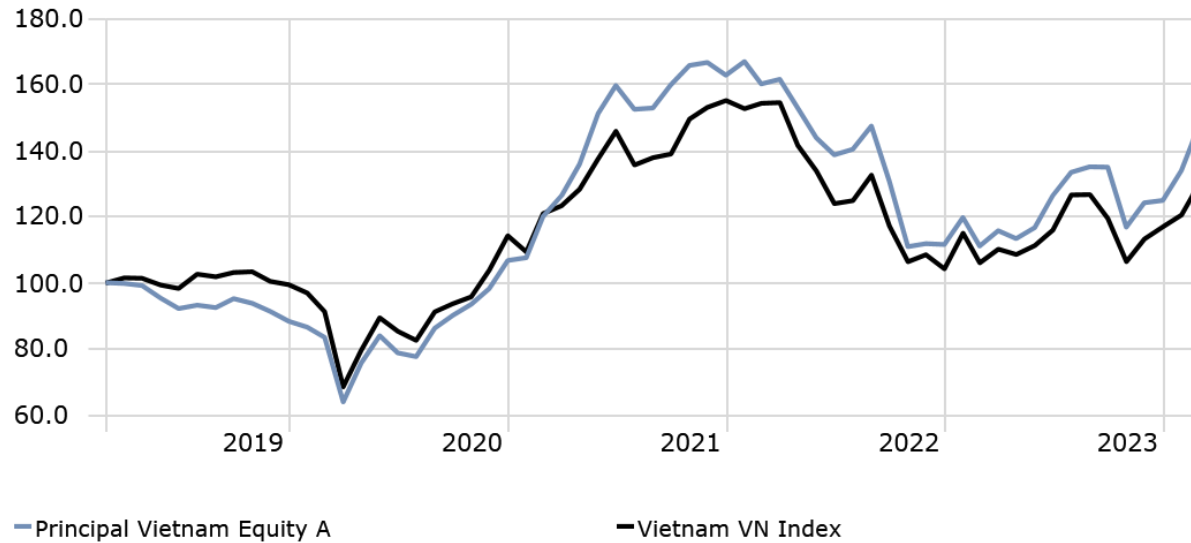
PRINCIPAL VNEQ-A

PRINCIPAL VIETNAM EQUITY A

Principal Vietnam Equity A | ISIN: TH8224010000

Investment Growth

Time Period: 3/1/2019 to 2/29/2024



Calendar Year Returns

Data Point: Return Calculation Benchmark: Vietnam VN Index

	YTD	2023	2022	2021	2020	2019
Principal Vietnam Equity A	18.01	11.94	-31.51	52.62	20.80	-9.47
Vietnam VN Index	10.87	12.20	-32.78	35.73	14.87	7.67

Trailing Returns

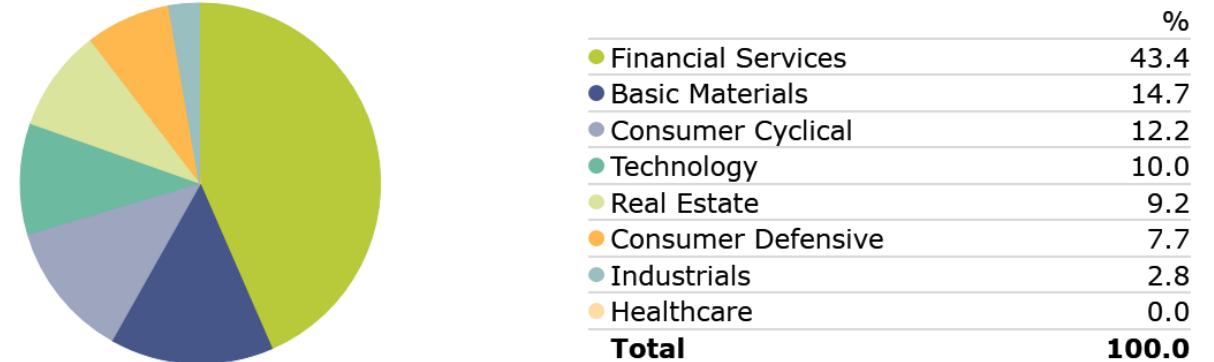
	YTD	3 Months	6 Months	1 Year	3 Years	5 Years
Principal Vietnam Equity A	18.01	18.67	9.02	32.66	7.08	8.06
Vietnam VN Index	10.87	14.50	2.34	22.26	2.35	5.35

Source: Morningstar Direct

Top Holdings

	Weighting
FPT Corp	9.46%
Hoa Phat Group JSC	7.92%
Military Commercial Joint Stock Bank	7.62%
Ho Chi Minh City Development JSC Ordinary Shares	6.96%
Mobile World Investment Corp	6.79%
Joint Stock Commercial Bank for Foreign Trade of Vietnam	6.47%
Duc Giang Chemicals Group JSC	6.04%
SSI Securities Corp	5.91%
Khang Dien House Trading and Investment JSC	5.15%
Phu Nhuan Jewelry JSC	4.82%

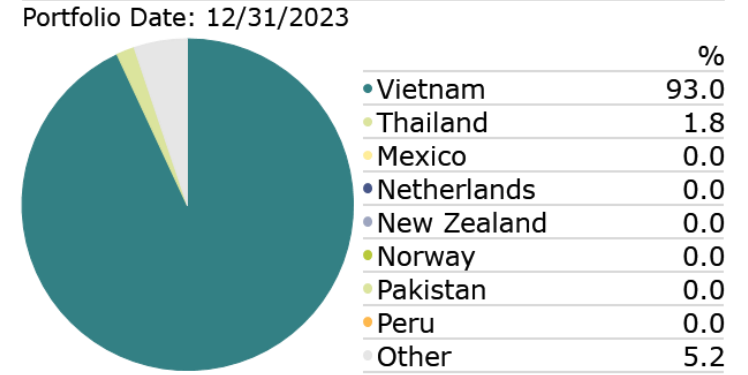
Equity Sectors



Morningstar Style Box

	Value	Blend	Growth
Large	14	26	19
Mid	0	38	0
Small	4	0	0

Country/Region Exposure



Fixed Income Krungsri Global Smart Income FX Fund-A (KFSINCFX-A)

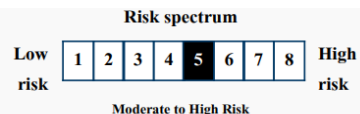


INSTITUTIONAL CLASS ACCUMULATION AND INCOME SHARES

Morningstar Rating™ ★★★★★

PIMCO

Investment Policy and Management Style



- The fund invests in PIMCO GIS Income Fund (Class I-Acc), the master fund, at least 80% of NAV in average of an accounting period.
- The master fund invests at least two-thirds of its assets in a diversified portfolio of fixed income instruments of government and corporate issuers worldwide. The master fund shall invest in non-investment grade bond issued by corporate not exceeding 50% of NAV.

Redemption

Fund name : PIMCO GIS Income Fund (Class

Period: Every fund's dealing day I-Acc)

ISIN code : IE00B87KCF77

Opening hours: 08:30 - 15:30

Bloomberg code : PIMINIA ID

Minimum redemption: 500 Baht or 50 Units

Minimum holding balance: 50 Units

Payment Period: Not exceed 5 working days

following the NAV calculation date but in

general practice, the payment date will be 3

working days after the execution day (T+3)

Portfolio Breakdown (% NAV)

PIMCO GIS Income Fund	98.38
Other Assets	19.92
Other Liabilities	-18.30

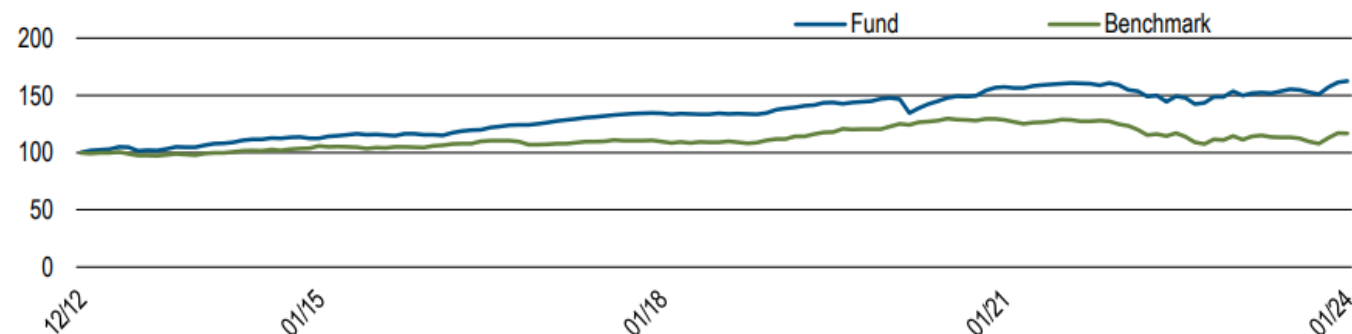


Chart shows performance from the first month-end, rebased to 100, for the Institutional Inc USD class. Past Performance is not a guarantee or reliable indicator of future results and no guarantee is being made that similar returns will be achieved in the future.

Performance (Net of Fees)

	1 Mo.	3 Mos.	6 Mos.	1 Yr.	3 Yrs.	5 Yrs.	10 Yrs.	SI
Institutional, Acc (%) ¹	0.58	7.61	4.61	5.76	1.09	3.38	4.31	5.01
Net of 5% Preliminary Charge ²	-4.43	2.25	-0.63	0.47	-0.63	2.32	3.77	4.52
Institutional, Inc (%) ¹	0.51	7.54	4.53	5.76	1.06	3.38	4.30	5.01
Net of 5% Preliminary Charge ²	-4.54	2.12	-0.69	0.48	-0.65	2.33	3.77	4.53
Benchmark (%)	-0.27	8.23	3.15	2.10	-3.17	0.83	1.63	—

Past Performance is not a guarantee or reliable indicator of future results and no guarantee is being made that similar returns will be achieved in the future.

Fund Statistics

Effective Duration (yrs)	3.22
Benchmark Duration (yrs)	6.25
Estimated Yield to Maturity (%) [⊕]	6.83
Annualised Distribution Yield (%) [†]	6.23
Effective Maturity (yrs)	4.78
Average Credit Quality	AA-

Fixed Income Krungsri Global Smart Income FX Fund-A (KFSINCFX-A)



INSTITUTIONAL CLASS ACCUMULATION AND INCOME SHARES

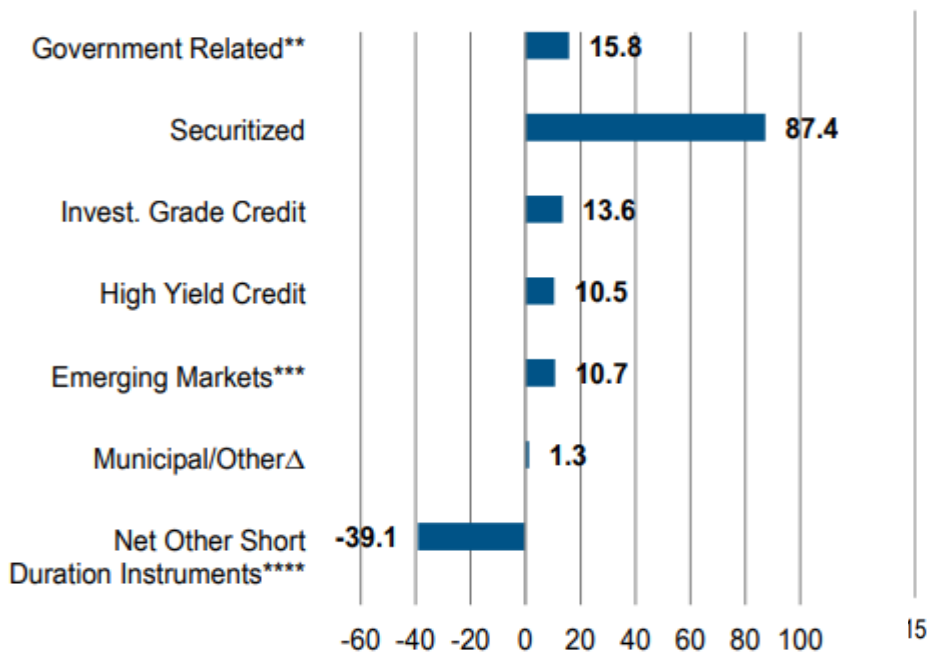
Morningstar Rating™ ★★★★★

Fund Description

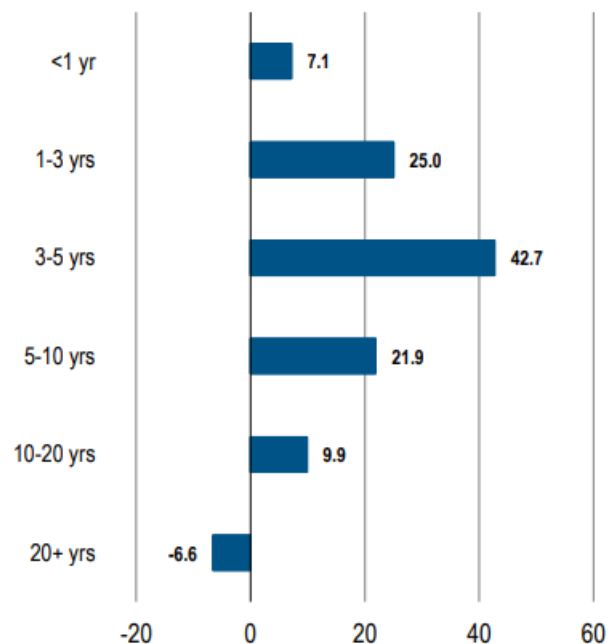
The primary investment objective of the Fund is to seek high current income, consistent with prudent investment management. Long-term capital appreciation is a secondary objective.

The Income Fund is a portfolio that is actively managed and utilizes a broad range of fixed income securities that seek to produce an attractive level of income with a secondary goal of capital appreciation.

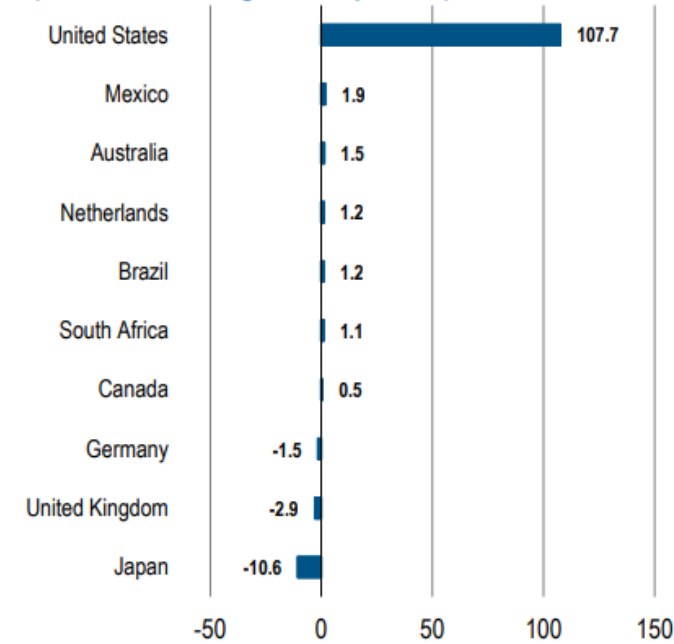
Sector Allocation (% Market Value)



Duration (% Duration Weighted Exposure)



Top 10 Countries by Contribution to Total Duration (% Duration Weighted Exposure)



Market Value % may not equal 100 due to rounding.

Private Credits



Confidential

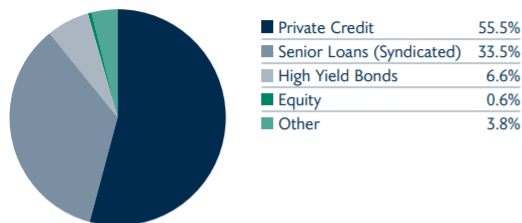
OAKTREE STRATEGIC CREDIT ICAPITAL ACCESS FUND SPC

(the "Access Fund") | November, 2023

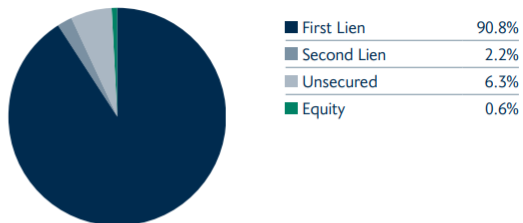
Investment Overview

Seeking to invest in a diversified portfolio of income-generating private credit opportunities, with the flexibility to invest in high-quality public debt, that seeks to enhance total return and provide liquidity during periods of market dislocation.

Asset Allocation⁵



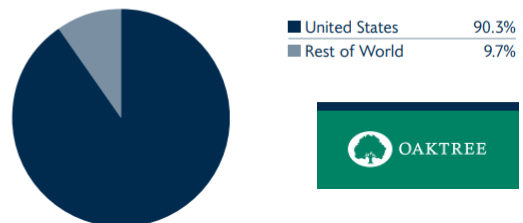
Security Type^{5,6}



Top 10 Industries^{5,7}

Software	16.8%
Commercial Services & Supplies	9.2%
Health Care Providers & Services	7.4%
Financial Services	6.2%
Health Care Technology	5.5%
Specialty Retail	4.6%
Aerospace & Defense	4.3%
Interactive Media & Services	4.1%
Health Care Equipment & Supplies	3.8%
Metals & Mining	3.6%

Geography⁵



Top 10 Portfolio Holdings as of December 31, 2023¹¹

Company Name	Private Credit/ Public Debt	Sponsored/ Non-Sponsored	Industry	Security Type ¹²	Coupon ¹³	Par Value (\$MM)	Original Deal Cost	Call Protection
Arches Buyer (Aka Ancestry.com)	Private	Sponsored	Interactive Media & Services	First Lien	SOFR+5.50%	94.2	98.5	Yes
PetVet Care Centers LLC	Private	Sponsored	Health Care Providers & Services	First Lien	SOFR+6.00%	73.6	98.0	Yes
ProFrac Holdings LLC	Private	Non-Sponsored	Machinery	First Lien	SOFR+7.25%	71.3	99.0	Yes
Amspec Parent LLC	Private	Sponsored	Commercial Services & Supplies	First Lien	SOFR+5.75%	70.4	97.5	Yes
Kings Buyer, LLC	Private	Sponsored	Commercial Services & Supplies	First Lien	SOFR+6.50%	63.8	98.5	Yes
Enverus Inc	Private	Sponsored	Software	First Lien	SOFR+5.50%	54.2	98.5	Yes
WP CPP Holdings, LLC	Private	Sponsored	Aerospace & Defense	First Lien	SOFR+6.75%	53.2	97.5	Yes
MND Holdings III Corp (Melissa and Doug)	Private	Sponsored	Specialty Retail	First Lien	SOFR+7.50%	50.0	97.3	Yes
Cloud Software Group Inc	Public	-	Software	First Lien	SOFR+4.50%	38.7	94.2	No
				First Lien	6.50%	10.7	90.1	Yes
athenahealth Group Inc.	Public	-	Health Care Technology	First Lien	SOFR+3.25%	33.2	95.6	No
				Unsecured	6.50%	15.0	86.9	Yes

ACCESS FUND PERFORMANCE

Current month end: 31 December, 2023

INSTITUTIONAL CLASS (I) 01-June-2022 – 31-December-2023

Total Net Return

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD	ITD*
2022	-	-	-	-	-	-2.52%	1.78%	0.82%	-1.65%	0.14%	1.31%	-0.08%	-0.27%	
2023	2.52%	0.41%	0.16%	0.66%	0.03%	1.85%	0.97%	1.01%	0.59%	-0.02%	1.27%	1.32%	11.27%	6.8%

*Annualized

Distribution Per Share	\$8.2072
Distribution Yield	0.85%
Annualized Distribution Yield	10.2%

การซื้อขายกองทุน

วันที่ทำการซื้อ : วันแรกของแต่ละเดือน หากเป็นวันหยุดของกองทุนจะเลื่อนเป็นวันทำการถัดไป โดยต้องส่งคำสั่งล่วงหน้า 7 - 10 วันทำการโดยไม่นับรวมวันหยุดของกองทุน หากตรงกับวันหยุดของกองทุนจะเลื่อนเป็นวันทำการก่อนหน้า***

การขายคืนหน่วยลงทุน

วันที่ทำการขายคืน :
- แบบคฤหบดีผู้ถือหน่วยลงทุน : วันสุดท้ายของแต่ละไตรมาส หากเป็นวันหยุดของกองทุนจะเลื่อนเป็นวันทำการถัดไป โดยต้องส่งคำสั่งล่วงหน้า 46 วันหากตรงกับวันหยุดของกองทุนจะเลื่อนเป็นวันทำการก่อนหน้า***
- แบบรับซื้อคืนอัตโนมัติ : ไม่เกินปีละ 12 ครั้ง

ผลการดำเนินงานกองทุน KKP PLUS

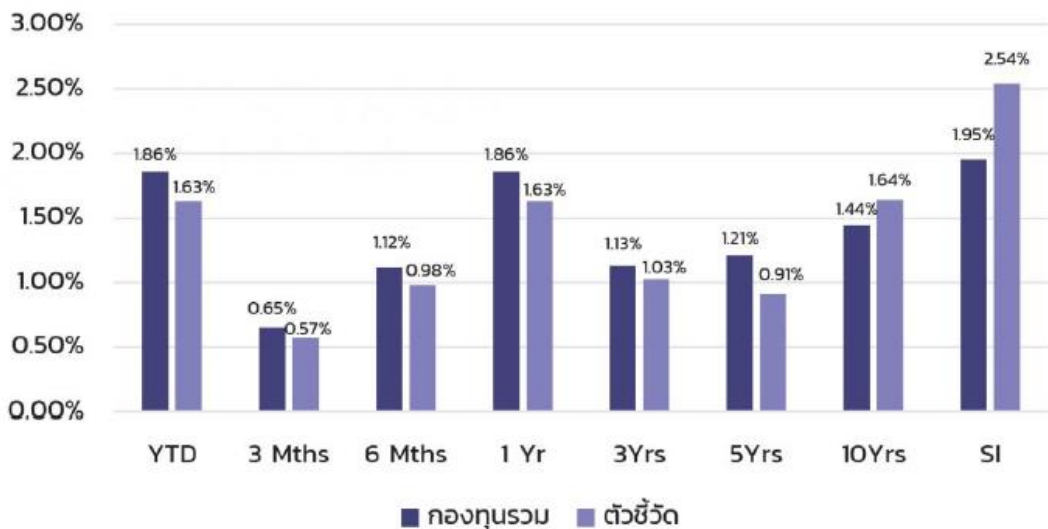
ระดับความเสี่ยง

ระดับ 4 (ความปานกลางค่อนข้างต่ำ)



ผลการดำเนินงานในอดีตมิใช่สิ่งยืนยัน
ผลการดำเนินงานในอนาคต

ผลการดำเนินงานในอดีต¹ ข้อมูล ณ วันที่ 31 มกราคม 2567
ประเภทกองทุนตามสมาคมบริษัทจัดการลงทุน (AIMC): Short Term General Bond



¹ เอกสารการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมฉบับนี้ได้จัดทำตามมาตรฐานการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน

² % ต่อปี

³ ตัวชี้วัด: ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. 65 เป็นต้นไป กองทุนได้เปลี่ยนตัวชี้วัดเป็น (1) 30% ผลตอบแทนรวมของดัชนีพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นของสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย + (2) 30% ดัชนีผลตอบแทนรวมตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะสั้น (ThaiBMA Commercial Paper Index) ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือของผู้ออกตราสารอยู่ในระดับ A- ขึ้นไปของสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย + (3) 10% ผลตอบแทนรวมสุทธิของดัชนีตราสารหนี้ภาคเอกชน Mark-to-Market ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือของผู้ออกตราสารอยู่ในระดับ BBB+ ขึ้นไป อายุ 1 - 3 ปี ของสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย + (4) 10% อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน วงเงินน้อยกว่า 5 ล้านบาท เฉลี่ยของ 3 ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงไทย และธนาคารไทยพาณิชย์ หลังหักภาษี + (5) 20% อัตราดอกเบี้ยเงินฝากสกุลเงินบาท (THBFX) สำหรับรอบระยะเวลา 6 เดือน หลังหักภาษี หมายเหตุ : การเปลี่ยนแปลงตัวชี้วัดผลการดำเนินงานในช่วงแรกอาจทำให้ผลการดำเนินงานของกองทุนรวมดีขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับตัวชี้วัดมาตรฐาน เนื่องจากตราสารหนี้ที่กองทุนรวมลงทุนบางส่วนไม่มีภาระภาษี ขณะที่ตัวชี้วัดมาตรฐานใหม่ (ตาม (3) และ (4)) คำนวณจากสมมติฐานตราสารหนี้ทั้งหมดเสียภาษี

⁴ หากกองทุนรวมมีผลการดำเนินงานตั้งแต่วันที่จดทะเบียนหรือวันที่เปิดเสนอขายชนิดหน่วยลงทุนไม่ครบ 1 ปีปฏิทิน จะแสดงผลการดำเนินงานของปีปฏิทินแรกตั้งแต่วันที่กองทุนรวมจดทะเบียนหรือวันที่เปิดเสนอขายชนิดหน่วยลงทุนจนถึงวันที่ทำการสุดท้ายของปีปฏิทินแรก

⁵ หากกองทุนรวมมีผลการดำเนินงานในปีที่เล็กของหน่วยลงทุน 1 ปีปฏิทิน จะแสดงผลการดำเนินงานของปีปฏิทินสุดท้ายตั้งแต่วันที่ทำการสุดท้ายของปีปฏิทินก่อนหน้าจนถึงวันที่เล็กของหน่วยลงทุน

Morningstar Overall Rating ณ วันที่ 31 ม.ค. 2567

Copyright © 2024 บริษัท มอร์นิ่งสตาร์ จำกัด ประเทศไทย สงวนลิขสิทธิ์ ข้อมูลที่ประกอบในเอกสารนี้:

(1) เป็นกรรมสิทธิ์ของบริษัท มอร์นิ่งสตาร์ และ/หรือ ผู้ให้บริการข้อมูล

(2) บริษัท ขอสงวนสิทธิ์ในการทำซ้ำ หรือเผยแพร่

(3) บริษัท ขอสงวนสิทธิ์ที่จะไม่รับผิดชอบต่อความถูกต้อง ครบถ้วน และความเสียหายต่างๆ ที่เกิดขึ้นทุกกรณีจากการนำข้อมูลไปใช้อ้างอิง ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

ที่มา: Fund Fact Sheet ข้อมูล ณ วันที่ 31 มกราคม 2567

ผลการดำเนินงานในอดีต

	Year to Date	3 เดือน	6 เดือน	1 ปี ²	3 ปี ²	5 ปี ²	10 ปี ²	ตั้งแต่จัดตั้งกองทุน ²
กองทุนรวม	0.24%	0.66%	1.19%	1.99%	1.18%	1.24%	1.45%	1.96%
ตัวชี้วัด ³	0.21%	0.57%	1.04%	1.79%	1.07%	1.23%	1.64%	2.54%
ความผันผวนของผลการดำเนินงาน ²	0.12%	0.13%	0.12%	0.10%	0.09%	0.09%	0.11%	0.17%
ความผันผวนของตัวชี้วัด ²	0.10%	0.09%	0.10%	0.09%	0.09%	0.70%	1.31%	1.53%

ผลการดำเนินงานตามปีปฏิทิน⁴ (% ต่อปี)

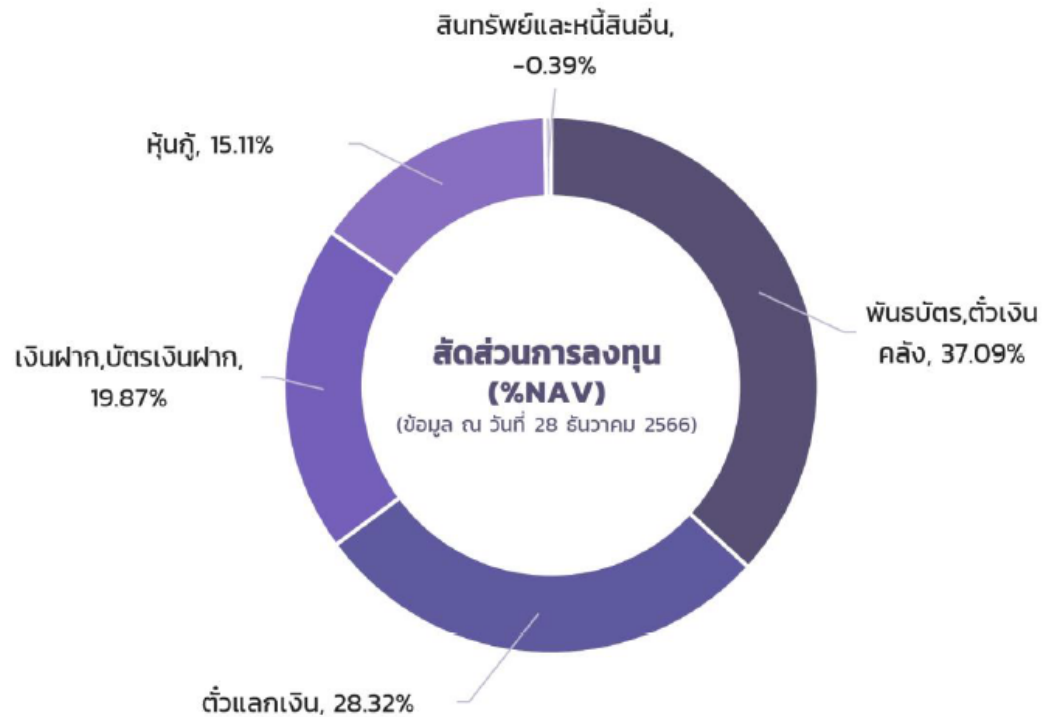
	2557	2558	2559	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566
กองทุนรวม	2.49%	1.92%	1.35%	1.37%	1.24%	1.64%	1.03%	0.83%	0.72%	1.86%
ตัวชี้วัด ³	4.29%	6.09%	1.50%	-1.64%	1.83%	-0.07%	1.53%	0.75%	0.71%	1.63%
ความผันผวนของผลการดำเนินงาน	0.22%	0.14%	0.06%	0.09%	0.07%	0.09%	0.10%	0.06%	0.09%	0.10%
ความผันผวนของตัวชี้วัด	1.24%	2.12%	1.82%	1.25%	1.85%	1.63%	0.34%	0.04%	0.09%	0.10%

ข้อมูลเชิงสถิติ

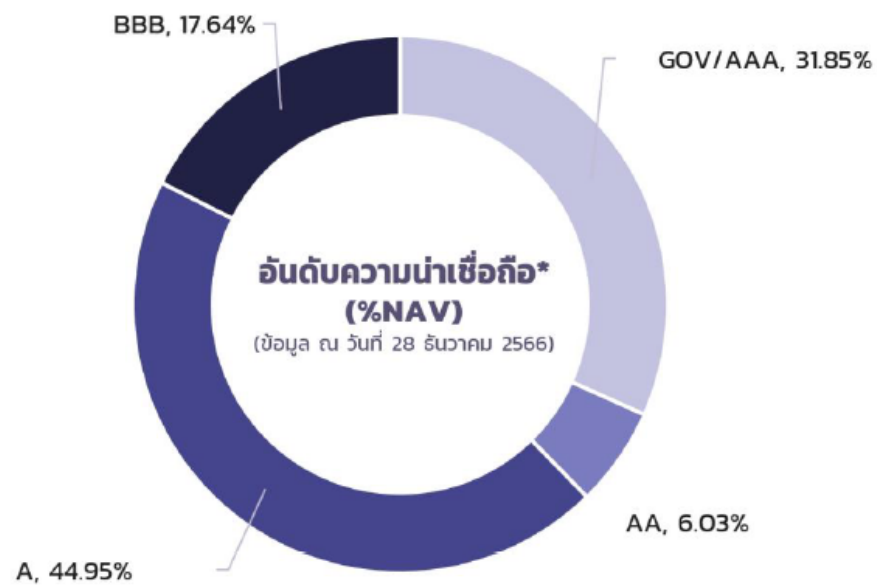
	(ข้อมูล ณ วันที่ 31 มกราคม 2567)
Maximum Drawdown	-0.08%
FX Hedging	100.13%
Recovering Period	27 วัน

สัดส่วนการลงทุน KKP PLUS

สัดส่วนการลงทุน (%NAV)



อันดับความน่าเชื่อถือ* (%NAV)



*อันดับความน่าเชื่อถือนับสัดส่วนการลงทุนรวมกันทั้งแบบ ในประเทศ, National และ International Rating

ที่มา: Fund Fact Sheet ข้อมูล ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2566



www.xspringam.com
customercare@xspringam.com

Tel. 02-030-3730

59 Siri Campus, Building D, 2nd Floor, Soi Rim Klong Prakanong Phrakanong
Nuea, Wattana, Bangkok 10110



XSpring AM

