

# Asset Allocation Recommendation Q1/2024

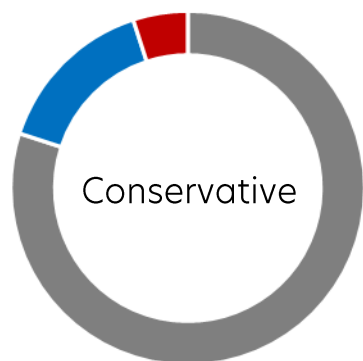
January 2024

Private and Confidential

# Asset Allocation For Provident Fund

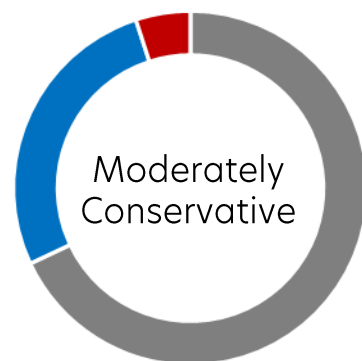
# Asset Allocation Q1-2024

## Model Portfolio



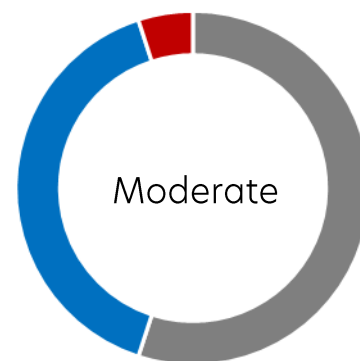
10Y Backtesting  
Return 3.0%, Risk 2.3%

80% / 15% / 5%  
FI / EQ / Alt



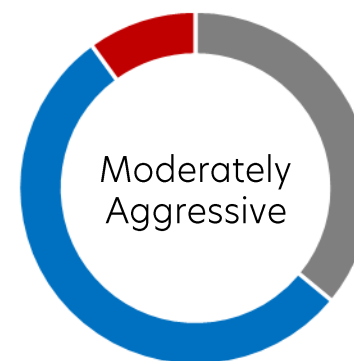
10Y Backtesting  
Return 3.5%, Risk 3.6%

68% / 27% / 5%  
FI / EQ / Alt



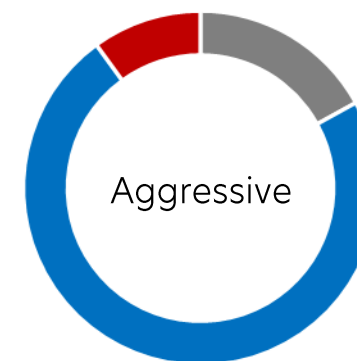
10Y Backtesting  
Return 4.2%, Risk 5.1%

55% / 40% / 5%  
FI / EQ / Alt



10Y Backtesting  
Return 4.7%, Risk 7.2%

36% / 54% / 10%  
FI / EQ / Alt



10Y Backtesting  
Return 5.4%, Risk 9.4%

17% / 73% / 10%  
FI / EQ / Alt

ข้อมูล Backtesting คำนวณบนข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี ในช่วงระยะเวลา 26/12/2013-26/12/2023 โดยใช้สมมติฐาน คือ 1) Monthly Rebalancing 2) ยังไม่รวมผลค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่นค่าธรรมเนียมในการ Rebalancing เป็นต้น 3) ใช้ Index เป็นตัวแทนแต่ละประเภทตราสาร ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

Fixed Income = 5% Avg Fixed Deposit 1 yr BBL, KBANK, SCB และ KTB + 10% ThaiBMA Short - term Government Bond Index

+ 55% ThaiBMA Government Bond Index (1 - 3 years) + 30% Mark-to-Market Corporate Bond 1-3 years Index (A- up),

Global Equities = 10% Avg Fixed Deposit 1 yr BBL, KBANK, SCB และ KTB + 45% MSCI ACWI Net Total Return USD ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบค่าสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทน

+ 45% MSCI ACWI Net Total Return USD ปรับด้วย \*ดัชนีป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่คำนวณผลตอบแทน เพื่อคำนวณผลตอบแทนเป็นสกุลเงินบาท,

Local Equity = SET100 Total Return

Alternatives = 10% Avg Fixed Deposit 1 yr BBL, KBANK, SCB และ KTB + 45% FTSE EPRA/NAREIT Global REITS Net Total Return Index USD ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบค่าสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทน

+ 45% FTSE EPRA/NAREIT Global REITS Net Total Return Index USD ปรับด้วย \*ดัชนีป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่คำนวณผลตอบแทน เพื่อคำนวณผลตอบแทนเป็นสกุลเงินบาท

ข้อมูล Backtesting เป็นการคิดคำนวณจากข้อมูลในอดีต โดยเป็นสมมติฐานทางสถิติจากข้อมูลที่มี เพื่อใช้ประกอบการอธิบายรายละเอียดบริการเท่านั้น ไม่สามารถรับประกันผลตอบแทนในอนาคตได้ คำแนะนำ Asset Allocation เป็นเพียงการให้คำแนะนำผู้ลงทุนเบื้องต้น โดยผู้ลงทุนควรคำนึงถึงเป้าหมายการลงทุนส่วนตัว ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ และค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ก่อนตัดสินใจลงทุน ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

ผลการดำเนินงานในอดีต/ ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

# Asset Allocation Q1-2024

## Model vs Benchmark

	Conservative			Moderately Conservative			Moderate			Moderately Aggressive			Aggressive		
	SAA	TAA	OW / UW	SAA	TAA	OW / UW	SAA	TAA	OW / UW	SAA	TAA	OW / UW	SAA	TAA	OW / UW
Fixed Income	80.0%	78.0%	-2.0%	68.0%	65.0%	-3.0%	55.0%	52.0%	-3.0%	36.0%	32.0%	-4.0%	17.0%	13.0%	-4.0%
Cash & Government Bond	56.0%	51.0%	-5.0%	47.0%	42.0%	-5.0%	38.5%	33.5%	-5.0%	25.0%	20.0%	-5.0%	12.0%	7.0%	-5.0%
Corporate	24.0%	27.0%	+3.0%	21.0%	23.0%	+2.0%	16.5%	18.5%	+2.0%	11.0%	12.0%	+1.0%	5.0%	6.0%	+1.0%
Equities	15.0%	17.0%	+2.0%	27.0%	30.0%	+3.0%	40.0%	43.0%	+3.0%	54.0%	58.0%	+4.0%	73.0%	77.0%	+4.0%
Global	10.0%	11.0%	+1.0%	18.0%	19.5%	+1.5%	30.0%	31.5%	+1.5%	36.0%	38.0%	+2.0%	48.0%	50.0%	+2.0%
Local	5.0%	6.0%	+1.0%	9.0%	10.5%	+1.5%	10.0%	11.5%	+1.5%	18.0%	20.0%	+2.0%	25.0%	27.0%	+2.0%
Alternatives	5.0%	5.0%		5.0%	5.0%		5.0%	5.0%		10.0%	10.0%		10.0%	10.0%	
Total	100.0%	100.0%		100.0%	100.0%		100.0%	100.0%		100.0%	100.0%		100.0%	100.0%	

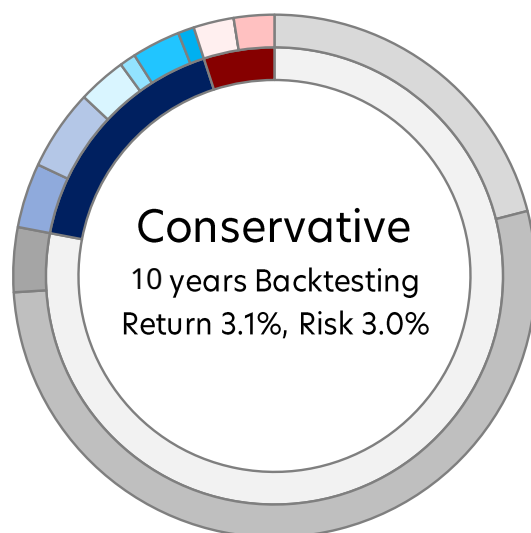
ข้อมูล Backtesting คำนวณบนข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี ในช่วงระยะเวลา 26/12/2013-26/12/2023 โดยใช้สมมติฐาน คือ 1) Monthly Rebalancing 2) ยังไม่รวมผลค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่นค่าธรรมเนียมในการ Rebalancing เป็นต้น  
3) ใช้ Index เป็นตัวแทนแต่ละประเภทตราสาร ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้  
Fixed Income = 5% Avg Fixed Deposit 1 yr BBL, KBANK, SCB และ KTB + 10% ThaiBMA Short - term Government Bond Index  
+ 55% ThaiBMA Government Bond Index (1 - 3 years) + 30% Mark-to-Market Corporate Bond 1-3 years Index (A- up),  
Global Equities = 10% Avg Fixed Deposit 1 yr BBL, KBANK, SCB และ KTB + 45% MSCI ACWI Net Total Return USD ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบค่าสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทน  
+ 45% MSCI ACWI Net Total Return USD ปรับด้วย \*ดัชนีป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่คำนวณผลตอบแทน เพื่อคำนวณผลตอบแทนเป็นสกุลเงินบาท,  
Local Equity = SET100 Total Return  
Alternatives = 10% Avg Fixed Deposit 1 yr BBL, KBANK, SCB และ KTB + 45% FTSE EPRA/NAREIT Global REITS Net Total Return Index USD ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบค่าสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทน  
+ 45% FTSE EPRA/NAREIT Global REITS Net Total Return Index USD ปรับด้วย \*ดัชนีป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่คำนวณผลตอบแทน เพื่อคำนวณผลตอบแทนเป็นสกุลเงินบาท

ข้อมูล Backtesting เป็นการคิดคำนวณจากข้อมูลในอดีต โดยเป็นสมมติฐานทางสถิติจากข้อมูลที่มี เพื่อใช้ประกอบการอธิบายรายละเอียดบริการเท่านั้น ไม่สามารถรับประกันผลตอบแทนในอนาคตได้ คำแนะนำ Asset Allocation เป็นเพียงการให้คำแนะนำผู้ลงทุนเบื้องต้น โดยผู้ลงทุนควรคำนึงถึงเป้าหมายการลงทุนส่วนตัว ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ และค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ก่อนตัดสินใจลงทุน ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน  
ผลการดำเนินงานในอดีต/ ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

# Asset Allocation For Mutual Fund

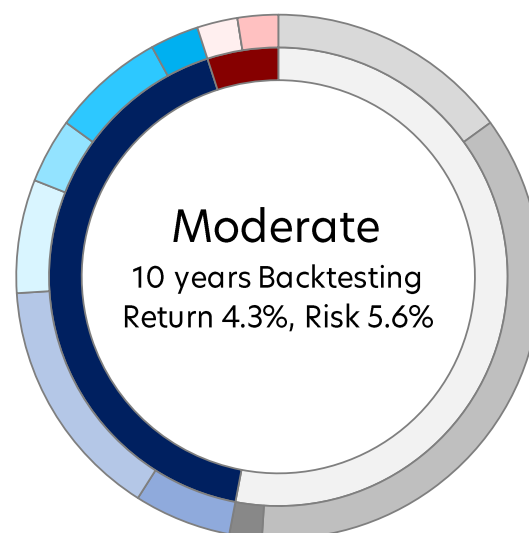
# Asset Allocation Q1-2024

## Model Portfolio



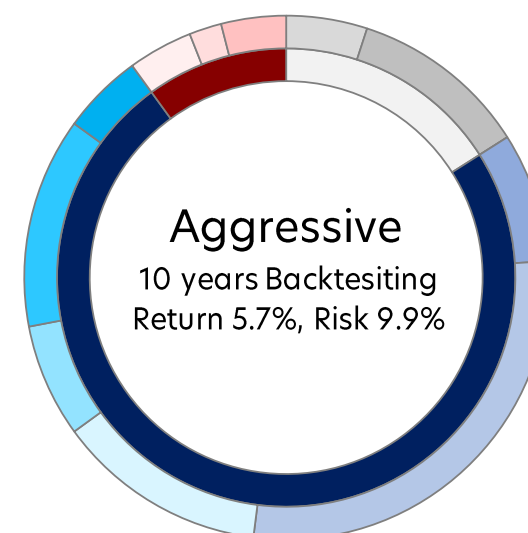
80% / 15% / 5%

Fixed Income / Equities / Alternatives



55% / 40% / 5%

Fixed Income / Equities / Alternatives



17% / 73% / 10%

Fixed Income / Equities / Alternatives

ข้อมูล Backtesting คำนวณบนข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี ในช่วงระยะเวลา 26/12/2013-26/12/2023 โดยใช้สมมติฐาน คือ 1) Daily Rebalancing 2) ยังไม่รวมผลค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่นค่าธรรมเนียมในการ Rebalancing เป็นต้น 3) ใช้ Index เป็นตัวแทนแต่ละประเภทตราสาร ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้ ThaiBMA Zero Rate Return 6M Index=Cash & Money Market, Bloomberg Global Aggregate Total Return Index=Global Investment Grade Bond, Bloomberg Global High Yield Total Return Index=Global High Yield Bond, MSCI All Country Index=Global Equity, S&P500 Index= S Equity, MSCI Europe Index=Europe Equity, TOPIX Index=Japan Equity, MSCI All Country Asia ex Japan Index=Asia EM Equity, SET Index=Thai Equity, FTSE EPRA Nareit Global Index=Global REITs, Bloomberg Commodity Total Return Index=Commodities, LBMA Gold Price PM USD Index = Gold

ข้อมูล Backtesting เป็นการคิดคำนวณจากข้อมูลในอดีต โดยเป็นสมมติฐานทางสถิติจากข้อมูลที่มี เพื่อใช้ประกอบการอธิบายรายละเอียดบริการเท่านั้น ไม่สามารถได้รับประกันผลตอบแทนในอนาคตได้ คำแนะนำ Asset Allocation เป็นเพียงการให้คำแนะนำผู้ลงทุนเบื้องต้น โดยผู้ลงทุนควรคำนึงถึงเป้าหมายการลงทุนส่วนตัว ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ และค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ก่อนตัดสินใจลงทุน

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

ผลการดำเนินงานในอดีต/ ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต การลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจทำให้ได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก



# Asset Allocation Q1-2024

## Model vs Benchmark

Conservative				Moderate			Aggressive			
	SAA	TAA	OW / UW	SAA	TAA	OW / UW	SAA	TAA	OW / UW	Recommended Fund
Fixed Income	80.0%	78.0%	-2.0%	55.0%	52.0%	-3.0%	17.0%	13.0%	-4.0%	
Cash / Money Market	21.0%	16.0%	-5.0%	15.0%	10.0%	-5.0%	5.0%	0.0%	-5.0%	UOBSD-M / TCMF-M
Global Investment Grade	50.0%	53.0%	+3.0%	34.0%	36.0%	+2.0%	10.0%	11.0%	+1.0%	UGIS / UINC / USI
Global High Yield	9.0%	9.0%		6.0%	6.0%		2.0%	2.0%		UOBSHY
Equities	15.0%	17.0%	+2.0%	40.0%	43.0%	+3.0%	73.0%	77.0%	+4.0%	
Global / Thematic Equities	2.0%	3.0%	+1.0%	4.0%	5.5%	+1.5%	7.0%	9.0%	+2.0%	USUS-M / UGQG-M / UOBShC-M / UGD
US	5.0%	5.0%		15.0%	15.0%		28.0%	28.0%		
Europe	3.0%	2.0%	-1.0%	7.0%	5.5%	-1.5%	13.0%	11.0%	-2.0%	EHD
Japan	1.0%	1.0%		4.0%	4.0%		7.0%	7.0%		UOBSJSM
Asia EM	3.0%	4.0%	+1.0%	7.0%	8.5%	+1.5%	13.0%	15.0%	+2.0%	UOBShC / UOBShA / UOBShI
Thai	1.0%	2.0%	+1.0%	3.0%	4.5%	+1.5%	5.0%	7.0%	+2.0%	VFOCUS-D / UTHAICG
Alternatives	5.0%	5.0%		5.0%	5.0%		10.0%	10.0%		
Global REITs	2.5%	2.5%		2.5%	2.5%		4.0%	4.0%		UINFRA / UGREF-UI-N
Commodities							2.0%	2.0%		UOBSC
Gold	2.5%	2.5%		2.5%	2.5%		4.0%	4.0%		UOBShG-H
Total	100.0%	100.0%		100.0%	100.0%		100.0%	100.0%		

ข้อมูล Backtesting จำนวนบนข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี ในช่วงระยะเวลา 26/12/2013-26/12/2023 โดยใช้สมมติฐาน คือ 1) Daily Rebalancing 2) ยังไม่รวมผลค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่นค่าธรรมเนียมในการ Rebalancing เป็นต้น 3) ใช้ Index เป็นตัวแทนแต่ละประเภทตราสาร ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้ ThaiBMA Zero Rate Return 6M Index=Cash & Money Market, Bloomberg Global Aggregate Total Return Index=Global Investment Grade Bond, Bloomberg Global High Yield Total Return Index=Global High Yield Bond, MSCI All Country Index=Global Equity, S&P500 Index= S Equity, MSCI Europe Index=Europe Equity, TOPIX Index=Japan Equity, MSCI All Country Asia ex Japan Index=Asia EM Equity, SET Index=Thai Equity, FTSE EPRA Nareit Global Index=Global REITs, Bloomberg Commodity Total Return Index=Commodities, LBMA Gold Price PM USD Index = Gold

ข้อมูล Backtesting เป็นการคิดคำนวณจากข้อมูลในอดีต โดยเป็นสมมติฐานทางสถิติจากข้อมูลที่มี เพื่อใช้ประกอบการอธิบายรายละเอียดบริการเท่านั้น ไม่สามารถรับประกันผลตอบแทนในอนาคตได้ คำแนะนำ Asset Allocation เป็นเพียงการให้คำแนะนำผู้ลงทุนเบื้องต้น โดยผู้ลงทุนควรคำนึงถึงเป้าหมายการลงทุนส่วนตัว ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ และค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ก่อนตัดสินใจลงทุน

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

ผลการดำเนินงานในอดีต/ ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

การลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจทำให้ได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก

# Asset Allocation Q1-2024

## Key Investment Strategy

### Global Fixed Income

- ด้วยระดับ Yield ที่น่าสนใจที่สุดในรอบหลายปี และวัฏจักรการขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่กำลังผ่านจุดสูงสุดทำให้มี Downside ที่จำกัด
- อย่างไรก็ตามความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอยยังคงอยู่ และแนะนำให้คัดสรรการลงทุนในตราสารหนี้ที่มีคุณภาพในระดับ Investment Grade ขึ้นไป

### Secular Growth Stock

- รับ Quality Growth, ESG, หรือธีม นวัตกรรม อย่าง Robotics & AI, EV เป็นธีมที่มีพื้นฐานที่ดี มี Earnings Visibility และมีศักยภาพในการเติบโตสวนกระแสเศรษฐกิจได้
- รอจังหวะตลาดปรับฐานเพื่อเข้าสะสมลงทุน (Buy On Dip)

### Laggard Stock

- แม้ว่าเศรษฐกิจจะชะลอตัวลงในลักษณะที่ไม่รุนแรงเท่าที่คาดไว้ตอนแรกแต่ ความเสี่ยงยังคงอยู่และควรลงทุนในบริษัทที่ทนทานต่อวัฏจักรเศรษฐกิจ
- แนะนำการลงทุนในกลุ่มที่ ที่ราคายังไม่แพง ที่คาดว่าจะได้รับประโยชน์จากการ ฟื้นตัวในวงกว้างมากขึ้น (Broader Breadth Recovery)



UGIS

Core Fixed Income



USI

Credit



UGQG & USUS

Quality Growth & ESG



UNI

Innovations



UGD

Flexible Cap



UOBSHC

Conservative Healthcare



# Geopolitical Risks

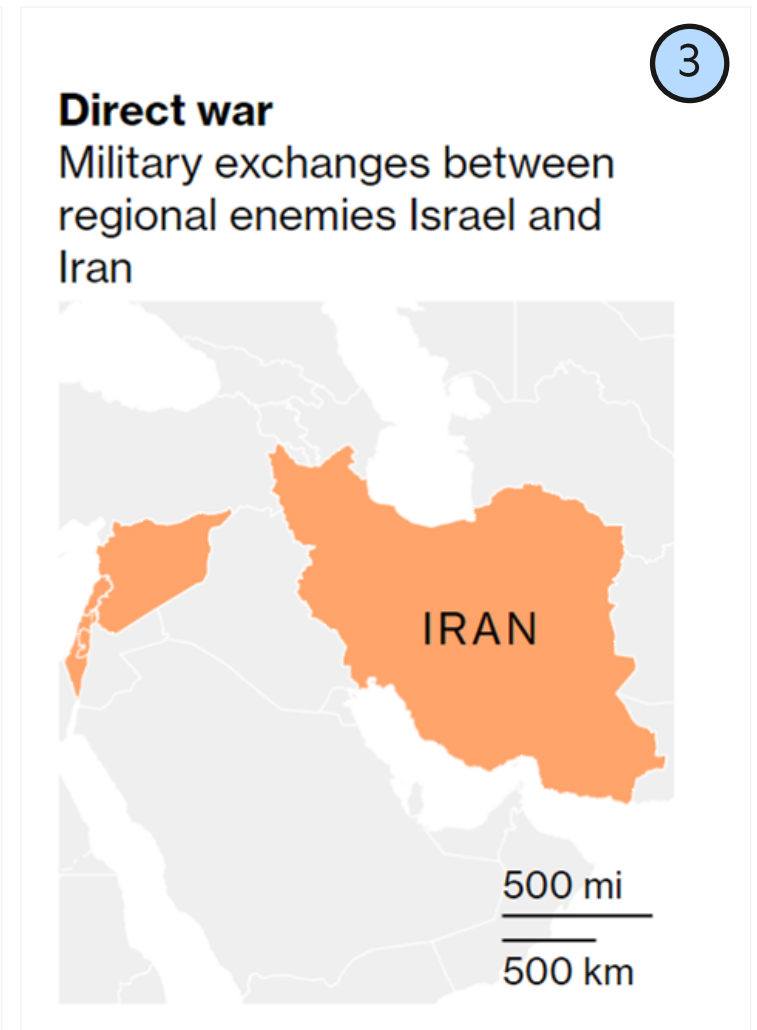
---

Will market overcome geopolitical shocks?



# Confined Conflict or Regional War?

3 ความเป็นไปได้ที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตจากความตึงเครียดระหว่างอิสราเอล และ ฮามาส



# Economic Impact of War

ระดับของผลกระทบในเชิงเศรษฐกิจจากความตึงเครียดระหว่างอิสราเอล และ ฮามาส

Scenario	Details	Impact on oil prices and VIX*	Impact on global GDP and inflation**
① Confined War	<ul style="list-style-type: none"><li>• Ground invasion of Gaza</li><li>• Limited broader regional conflict</li><li>• Lower Iranian crude output</li></ul>	Oil: +\$4/barrel VIX: No impact	GDP: -0.1 ppts. Inflation: +0.1 ppts.
② Proxy War	<ul style="list-style-type: none"><li>• Multifront war in Gaza, West Bank, Lebanon, Syria</li><li>• Unrest in wider Middle East</li></ul>	Oil: +\$8/barrel VIX: +8 points	GDP: -0.3 ppts. Inflation: +0.2 ppts.
③ Direct War	<ul style="list-style-type: none"><li>• Israel and Iran in direct conflict</li><li>• Unrest in wider Middle East</li></ul>	Oil: +\$64/barrel VIX: +16 points	GDP: -1.0 ppts. Inflation: +1.2 ppts.

\*Impact calibrated based on 2014 Gaza War, 2006 Israel-Lebanon War, and 1990-1991 Gulf War.

\*\*Impact on year on year change in global GDP and inflation for 2024, estimated using Bayesian Global VAR

# Geopolitical Shocks vs Market Reactions

สงครามส่งผลกระทบต่อระยะสั้น แต่ในระยะยาวตลาดมักจะก้าวข้ามความกังวลไปได้

S&P500 Performance Following Major Geopolitical Events					
Event	Date	Day of	1 month later	6 months later	1 year later
Pearl Harbor Attack	12/7/1941	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cuban Missile Crisis	10/16/1962	-0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Six-Day War</b>	<b>6/5/1967</b>	<b>-1.5%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>
<b>Iraq Invasion Kuwait</b>	<b>8/2/1990</b>	<b>-1.1%</b>	<b>-17.9%</b>	<b>-41.9%</b>	<b>-34.2%</b>
1st World Trade Center Bombing	2/26/1993	0.2%	-5.8%	4.4%	50.8%
9/11 Terrorist Attack	9/17/2001	-2.1%	0.5%	33.3%	24.3%
Iraq War	3/20/2003	0.2%	5.8%	55.5%	88.7%
Libyan Civil War	2/22/2011	-2.1%	4.3%	7.8%	15.5%
Russian Annexation of Crimea	2/20/2014	0.6%	4.2%	18.8%	23.0%
Russian Invasion of Ukraine	2/24/2022	1.5%	0.1%	-3.8%	-1.4%
Israel Invasion	10/9/2023	0.6%	+0.3%	+9.7%	
<b>Average</b>		<b>-0.6%</b>	<b>0.2%</b>	<b>3.3%</b>	<b>7.0%</b>

S&P500 Performance		
At the day of event		
<b>-0.6%</b> Average	<b>-1.5%</b> Six-Day War	<b>-1.1%</b> Iraq Invasion Of Kuwait
1 month later		
<b>+0.2%</b> Average	<b>+1.7%</b> Six-Day War	<b>-9.3%</b> Iraq Invasion Of Kuwait
6 months later		
<b>+3.3%</b> Average	<b>+6.1%</b> Six-Day War	<b>-3.5%</b> Iraq Invasion Of Kuwait



# Thailand Land Bridge

---

Is it worth doing?



# Thailand Land Bridge

การลงทุนในโครงการ Land Bridge คืบหน้าที่จะลงทุนหรือไม่?



## โครงการแลนด์บริดจ์ ชุมพร-ระนอง: รู้เขา-รู้เราแล้วจริงหรือ?



**เราลงทุนมากกว่าเขา แต่ให้บริการสินค้าได้น้อยกว่าเขา 3 เท่า**

\* ข้อมูลจากคำปราศรัยของนายกรัฐมนตรี Lee Hsien Loong ใน National Day Rally 2022

←→ เส้นทางเดินเรือใหม่ผ่าน **แลนด์บริดจ์ ชุมพร-ระนอง**  
เสร็จสมบูรณ์ 2582  
ให้บริการสินค้าได้ **20 ล้าน** ตู้ต่อปี  
เงินลงทุนรวม 1 ล้านล้านบาท  
หรือ **USD 28,000 ล้าน**  
จะเริ่มให้บริการ 6 ล้านตู้ ในปี 2573

↔ เส้นทางเดินเรือเดิม **ช่องแคบมะละกา(สิงคโปร์)**  
ปี 2564  
ให้บริการสินค้าได้ **37.5 ล้าน** ตู้ต่อปี\*  
ปี 2010 รัฐบาลสิงคโปร์ อนุมัติสร้างท่าเรือใหม่ **TUAS Mega Port** (ทางตะวันตกของท่าเดิม)  
จะเสร็จสมบูรณ์ปี 2583  
ให้บริการสินค้าได้ **65 ล้าน** ตู้ต่อปี  
เงินลงทุนรวม **USD 20,000 ล้าน**  
โดยปี 2565 สามารถให้บริการได้  
แล้ว 41 ล้านตู้ต่อปี





**Right By You**