

Asset Plus Europe Growth Fund ASP-EUG



สอบถามรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส จำกัด ชั้น 17 อาคารสารคดีห้าเวออร์ เลขที่ 175 สภากรใต้
แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 Customer Care 02-672-1111 โทรสาร 02-672-1180 www.assetfund.co.th

ทำไมต้องลงทุนยุโรปตอนนี้

ยุโรปได้รับผลกระทบจาก COVID-19 อย่างหนัก และการฟื้นตัวยังคงตามหลังภูมิภาคอื่น

ตลาดทั่วโลกปรับตัวสูงขึ้นในเชิงมูลค่าพื้นฐาน ด้วยแรงหนุนจากสภาพคล่องที่เข้ามาในระบบจากมาตรการทางการเงินเชิงผ่อนคลาย

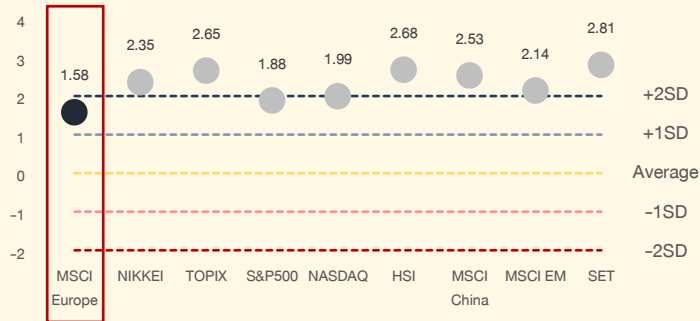
อย่างไรก็ตาม จะเห็นได้ว่ามูลค่าพื้นฐานของตลาดยุโรปยังปรับตัวขึ้นตามหลัง เมื่อเทียบกับตลาดอื่นๆ ทั่วโลก

ในแง่การฟื้นตัวของราคา แม้ราคาจะมีการฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในช่วงการระบาด แต่จะเห็นว่ายุโรปยังมีการฟื้นตัวที่ช้ากว่ามาก

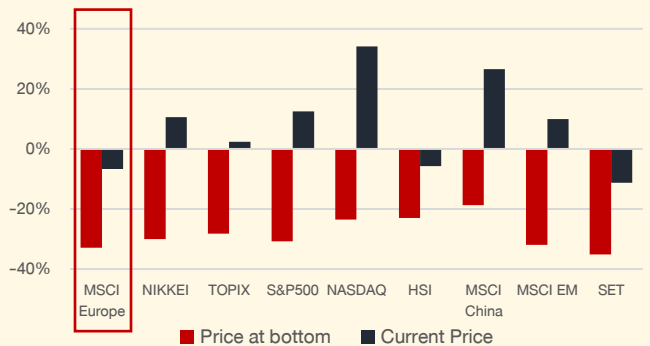
หากพิจารณาจากการปรับตัวของราคาตั้งแต่ต้นปี จะเห็นว่าดัชนีปรับตัวขึ้นจากการ Rerating ของ P/E เป็นส่วนใหญ่ ซึ่งเกิดจากสภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นตลาด ในขณะที่ผลกำไรบริษัทจดทะเบียนที่เติบโตลดลง ยังคงเป็นส่วนที่กดดันการปรับตัวขึ้นของราคา

ทั้งนี้ หากพิจารณาการปรับคาดการณ์ของบริษัทจดทะเบียน ทุกภูมิภาคยังคงมี Upside จากการปรับคาดการณ์กำไรขึ้นมาสู่ระดับปกติ โดยเฉพาะ Europe ที่ยังไม่ถูกปรับคาดการณ์กำไรเพิ่มขึ้นมากนัก เมื่อเทียบกับภูมิภาคอื่นๆ สะท้อนให้เห็นถึง Upside ที่ยังคงมีอยู่มาก หากสถานการณ์ COVID-19 สามารถคลี่คลายได้ในอนาคต

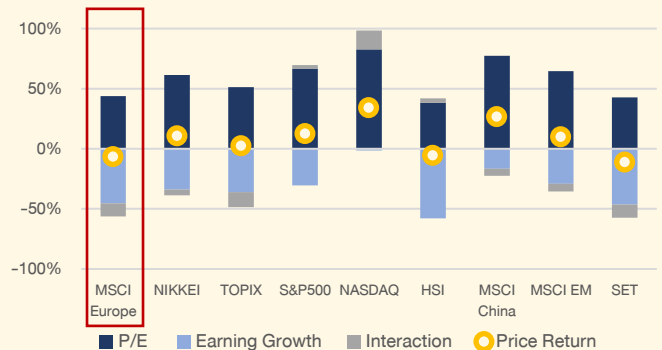
P/E ในจำนวน x เท่าของ SD เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปี ย้อนหลัง



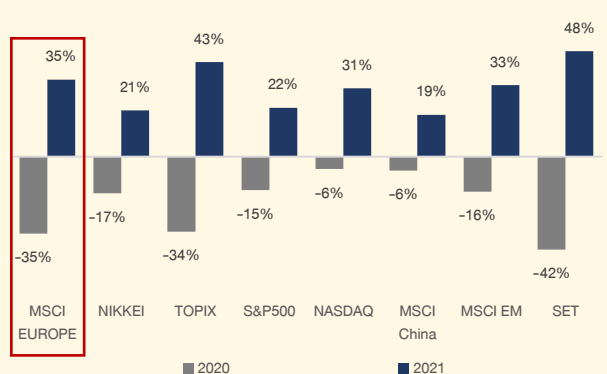
Price Return since Beginning of 2020



YTD Price Return Attribution



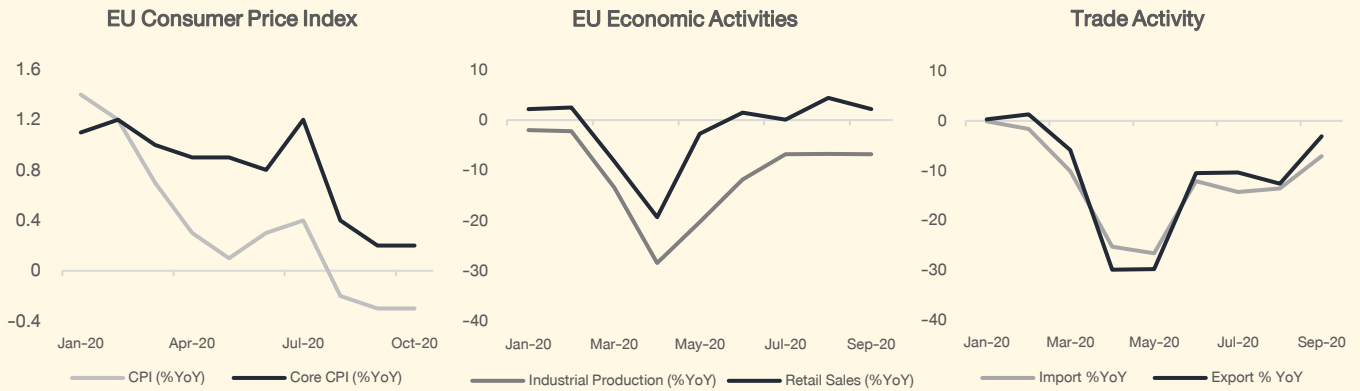
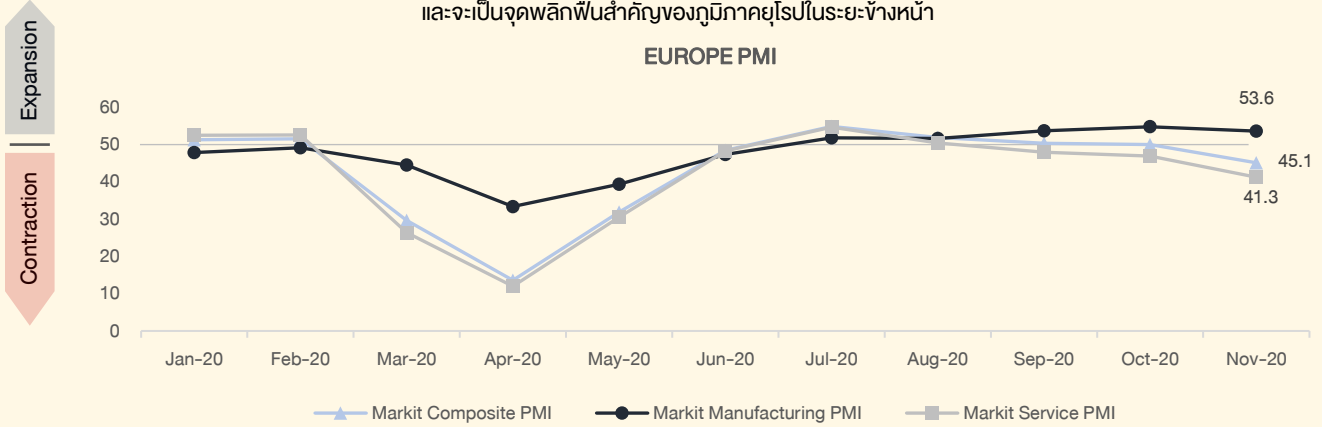
Analyst Consensus Earnings Growth Forecast (%)



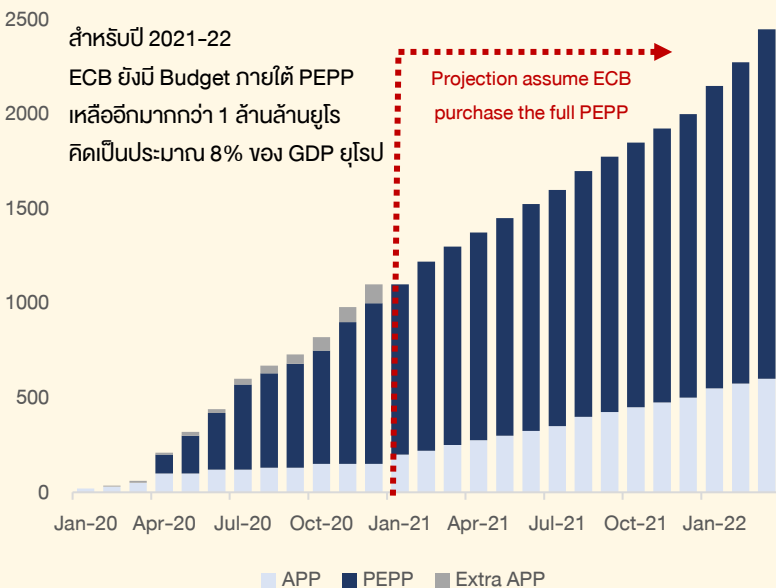
ทำไมต้องลงทุนยุโรปตอนนี้

เศรษฐกิจยุโรปส่งสัญญาณฟื้นตัวดีขึ้น

ทั้งนี้ เศรษฐกิจยุโรปแสดงสัญญาณการผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้ว สะท้อนจากตัวเลขเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้น จากจุดต่ำสุดอย่างต่อเนื่อง โดยแม้การฟื้นตัวภาคบริการยังโดนปัจจัยการระบาดระลอกที่ 2 กัดฉุดในช่วงหลัง แต่คาดว่า การเข้ามาของวัคซีนจะทำให้สถานการณ์คลี่คลาย ประกอบกับนโยบายการเงินและการคลังที่ผ่อนคลายจะทำให้ภาคบริการที่เป็นสัดส่วนหลักของ GDP (>70%) ในยุโรปกลับมาฟื้นตัวได้ดี และจะเป็นจุดพลิกฟื้นสำคัญของภูมิภาคยุโรปในระยะข้างหน้า



ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ยังคงประกาศซื้อสินทรัพย์เพื่อหนุนสภาพคล่องอย่างต่อเนื่อง



ในปี 2020 ECB ได้ประกาศจะซื้อสินทรัพย์ผ่านมาตรการ QE พิเศษ หรือ Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) ทั้งสิ้น EUR 1,850bn โดยจะดำเนินการซื้อสินทรัพย์ไปจนถึง มี.ค. 22 พร้อมทั้งดำเนินการซื้อสินทรัพย์ผ่านโครงการ PEPP ที่ EUR 20bn ต่อเดือน และระบุว่า จะดำเนินการซื้อต่อไป จนกว่าจะถึงการขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกเป็นอย่างน้อย

ECB คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายตลอดทั้งปี 2020
 ได้แก่ Deposit Facility Rate ที่ -0.50%
 ดอกเบี้ย Main Refinancing Rate ที่ 0.0%
 และดอกเบี้ย Marginal Lending Rate ที่ 0.25%
 โดยยังระบุว่า คงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับนี้หรือต่ำกว่า "จนกว่าเงินเฟ้อจะเร่งตัวเข้าสู่เป้าหมายที่ 2%" ได้อย่างยั่งยืน

ปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวของยุโรป

COVID-19 Vaccine + EU Recovery Fund

ยุโรปจะเกิด Herd Immunity ภายในไตรมาส 2 ปี 2021

Developer	Purchased (million doses)	Status
BioNTech – Pfizer	300	Approved
Moderna	160	Tentative 6 Jan 2021
AstraZeneca	400	Developing Already under EMA review
Johnson and Johnson	400	Developing Already under EMA review

EU สั่งซื้อวัคซีนแล้วจำนวนมาก

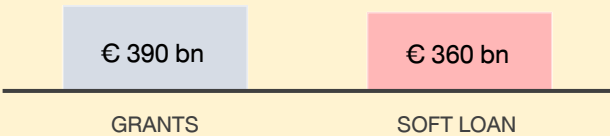
ยุโรปทำการสั่งซื้อวัคซีนจากผู้พัฒนาหลายเจ้ารวมกว่า 2,000 ล้านโดส การจะให้เกิด Herd Immunity ต้องมีประชากรที่มีภูมิคุ้มกันประมาณ 50%-75% เป็นอย่างน้อย ซึ่งหากนำจำนวนโดสที่สั่งซื้อจาก Pfizer, Moderna และ AstraZeneca ซึ่งเป็น 3 ตัวที่มีแนวโน้มสูงที่จะอนุมัติให้ใช้ก่อน ก็จะเห็นว่าเพียงพอที่จะฉีดให้ประชากรได้เกิน 70% แล้ว

ด้านสาธารณสุขอาจเกิด Herd Immunity ภายในไตรมาส 1 ปี 2021

UK เร่งฉีดวัคซีนของ BioNTech – Pfizer ให้ประชาชนในประเทศ โดยได้ทำการสั่งซื้อไว้กว่า 40 ล้านโดส จาก Pfizer เพียงพอสำหรับประชาชน 20 ล้านคน และสั่งซื้อจาก AstraZeneca อีก 100 ล้านโดส ซึ่งเพียงพอจะสร้าง Herd Immunity ซึ่ง UK ได้เริ่มทำการฉีดวัคซีนให้แก่ประชาชนแล้วตั้งแต่ต้นเดือน ส.ค.

Sources : ec.Europa.eu as of 21 December 2020, CNBC

EU Recovery Fund สนับสนุนการฟื้นตัวและช่วยธุรกิจให้เติบโตอย่างแข็งแกร่ง



ในช่วงกลางปี 2020 สหภาพยุโรปได้อนุมัติงบประมาณเพื่อกระตุ้นกว่า 7.5 แสนล้านยูโร โดยแบ่งเป็นเงินให้เปล่า (Grants) 390 พันล้านยูโร และเงินกู้ดอกเบี้ยต่ำ (Soft Loan) 3.6 แสนล้านยูโร โดยจะเบิกจ่าย 70% ในปี 2021-2022 และ 30% ในปี 2023 ซึ่งสนับสนุน 3 เรื่องหลักได้แก่



ช่วยเหลือประเทศสมาชิกเพื่อให้ฟื้นตัวจากวิกฤตอย่างแข็งแกร่ง เงินส่วนใหญ่จะถูกนำไปใช้ในโครงการ Recovery and Resilience Facility (RRF) ด้วยวงเงินประมาณ 5.6 แสนล้านยูโร โดยจะแบ่งเงินให้แก่แต่ละประเทศตามความรุนแรงของผลกระทบที่ COVID-19 มีต่อสังคมและเศรษฐกิจในประเทศนั้นๆ



กระตุ้นให้เกิดการลงทุนจากภาคเอกชนขึ้นอีกครั้ง โดยจะเน้นการกระตุ้นการลงทุนในธุรกิจและอุตสาหกรรมใหม่ๆ อย่าง 5G, ปัญญาประดิษฐ์ และพลังงานหมุนเวียน เพื่อให้ยุโรปกลับมาเติบโตอย่างโดดเด่นผ่านอุตสาหกรรมใหม่ๆ (New Economy)



เรียนรู้จากวิกฤตเพื่อการพัฒนาที่ยั่งยืน สนับสนุนองค์กรที่สร้างประโยชน์ให้แก่ส่วนรวม ในช่วงวิกฤต เช่น องค์กรสาธารณสุขสูงระดับชุมชน

Sources : Association of European Border Regions as of 25 November 2020

BAILLIE GIFFORD

Actual Investor Since 1908

Baillie Gifford ดำเนินธุรกิจในการลงทุนมานานกว่า 100 ปี สัมผัสประสบการณ์ผ่านวัฏจักรการลงทุนที่เปลี่ยนไป แต่จุดมุ่งหมายที่จะสร้างผลตอบแทนในระยะยาวให้แก่ลูกค้าไม่เคยเปลี่ยนแปลง

จุดแข็งของ Baillie Gifford



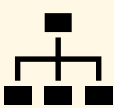
การลงทุนระยะยาว

สำหรับการลงทุนในตราสารทุน Baillie Gifford เชื่อว่าการเติบโตอย่างยั่งยืนของกำไรบริษัทจะนำมาสู่การเติบโตของราคาหุ้นของบริษัทนั้นๆ ในขณะเดียวกัน สำหรับการลงทุนในตราสารหนี้ Baillie Gifford มุ่งเน้นผลระยะยาวมากกว่าการเคลื่อนไหวของราคาในระยะสั้น กระบวนการลงทุนที่แข็งแกร่ง เน้นการวิเคราะห์พื้นฐาน และประสบการณ์ที่สั่งสมมานาน สนับสนุนสไตล์การลงทุนแบบ bottom-up approach ของ Baillie Gifford ให้ประสบความสำเร็จมาอย่างยาวนาน



ลูกค้าต้องมาก่อน

Baillie Gifford ให้ความสำคัญต่อความต้องการของลูกค้าเป็นที่หนึ่ง เพื่อให้ลูกค้าทุกคนได้รับการดูแลอย่างดี และสานสัมพันธ์ทางธุรกิจอย่างแน่นแฟ้น ปัจจุบัน Baillie Gifford บริหารเงินให้ลูกค้าสถาบันรายใหญ่หลายรายทั่วโลก รวมถึง ในประเทศไทยด้วย



โครงสร้างองค์กร

ในปัจจุบัน Baillie Gifford อยู่ภายใต้การบริหารของ Partners จำนวน 43 คน แม้องค์กรจะมีการเปลี่ยน Partners มาหลายรุ่น แต่เป้าหมายยังคงเหมือนเดิม คือการสร้างผลตอบแทนระยะยาวให้แก่ลูกค้า Baillie Gifford เชื่อว่ารูปแบบขององค์กรแบบ Partnership จะผลักดันให้ทุกคนในองค์กรมีความมุ่งมั่นสู่เป้าหมาย ซึ่งจะส่งผลให้สามารถหาโอกาสสร้างผลตอบแทนระยะยาวที่ดีที่สุดให้แก่ลูกค้าได้ Baillie Gifford ไม่มีความคิดที่จะทำการควบรวมบริษัท เพื่อที่จะขยายธุรกิจ การเติบโตของบริษัทล้วนมาจากภายใน และจะคงไว้ซึ่งความเป็นเอกเทศนี้ต่อไป เพื่อยึดมั่นในอุดมการณ์ที่แข็งแกร่ง

แนวทางการลงทุน



แสวงหาโอกาสจากทั่วทุกมุมโลก

การมองการณ์ไกลย่อมส่งเสริมให้เกิดไอเดียการลงทุนที่ดี Baillie Gifford ไม่ได้ปิดกั้นและยังส่งเสริมให้มีความคิดใหม่ๆ โดยมี research จากหลากหลายที่มาที่ครอบคลุมทั่วทุกมุมโลก



พื้นฐานที่แข็งแกร่ง

Baillie Gifford เชื่อมั่นว่าการเสาะหาและลงทุนในบริษัทที่มีความสามารถในการเติบโตอย่างรวดเร็วและยั่งยืนกว่าคู่แข่งจะนำมาซึ่งการสร้างโอกาสรับผลตอบแทนระยะยาวให้แก่ลูกค้า

มีการทำ qualitative research เพื่อศึกษาความแข็งแกร่งของบริษัทที่มีแนวโน้มที่จะลงทุน



การทำงานร่วมกัน

ที่ Baillie Gifford มีการทำงาน แบ่งปันความคิดเห็น นำเสนอไอเดียการลงทุนร่วมกันระหว่างทีม ตั้งแต่ระดับ junior analyst จนถึง partner โดยมีความมุ่งมั่นค้นหาแนวทางการลงทุนที่ดีที่สุด

BAILLIE GIFFORD

PAN-EUROPEAN EQUITIES

Investment Philosophy

ลงทุนในบริษัทยุโรปที่เติบโตสูง

Baillie Gifford เชื่อว่าบริษัทที่ประสบความสำเร็จคือบริษัทที่มีโอกาสการเติบโตที่แข็งแกร่งและมีจุดแข็งเหนือคู่แข่ง จึงทำให้บริษัทเหล่านี้มีความน่าสนใจลงทุน ซึ่ง Baillie Gifford มุ่งมั่นสร้างผลตอบแทนด้วยการลงทุนในบริษัทเติบโตเหล่านี้ในระยะยาวและให้ผลตอบแทนเติบโตไปพร้อมกันกับบริษัท นอกจากนี้ ปัจจัยด้านความหลากหลายและเรื่องราวของธุรกิจมีส่วนทำให้ธุรกิจมีความแข็งแกร่ง อาทิ กลุ่มสินค้า Luxury Brand ที่เรื่องราวที่เก่าแก่ของ Brand ส่งเสริมให้แบรนด์มีอำนาจต่อรองทางราคาสูง หรือธุรกิจเฉพาะกลุ่มที่เป็นผู้นำในอุตสาหกรรม

อีกทั้งยุโรปยังเป็นบ่อกำเนิดให้แก่บริษัทที่ประสบความสำเร็จอีกหลายแห่ง จึงทำให้ยุโรปก็เป็นอีกหนึ่งภูมิภาคที่น่าสนใจ

ในปัจจุบันหลายๆบริษัทยุโรปมุ่งเน้นการผสมผสานเทคโนโลยีสมัยใหม่เข้ากับการให้บริการของธุรกิจแบบเดิม เช่น กลุ่มธนาคารและกลุ่มสุขภาพ ซึ่ง Baillie Gifford เชื่อว่าการเติบโตของธุรกิจกลุ่มเติบโตและกลุ่มดั้งเดิมจะมีกออกจากกันมากยิ่งขึ้นเมื่อเวลาผ่านไป และมั่นใจว่าจะสามารถสร้างผลตอบแทนที่โดดเด่นในระยะยาวให้แก่ลูกค้าได้ ด้วยแนวทางการลงทุนที่ไม่มีข้อจำกัดและไม่อิง Benchmark

ปรัชญาของ Baillie Gifford

ทีมการลงทุนของ Baillie Gifford มองการแสวงหาบริษัทที่มีความสามารถจะเติบโตไปเป็นผู้ชนะของอุตสาหกรรมเป็นเรื่องที่สนุกและท้าทาย โดยเพื่อที่จะให้ได้มาซึ่งบริษัทเหล่านั้น ทีมงานมีหลักการสำคัญดังนี้

เน้นลงทุนระยะยาว

นักลงทุนส่วนมากเน้นลงทุนระยะสั้น ซึ่งทำให้พลาดโอกาสจากการเติบโตของบริษัทนั้นๆ Baillie Gifford เชื่อว่าการจับโอกาสการเติบโตของบริษัทนั้นต้องใช้ระยะเวลาการลงทุนของ Baillie Gifford โดยปกติจะมีช่วงเวลาถือครองหุ้นของบริษัทประมาณ 5-10 ปี และมีอัตรา Turnover ของพอร์ตที่ระดับ 10-20%



เน้นลงทุนบริษัทเติบโต

Baillie Gifford เชื่อว่าผลตอบแทนของพอร์ตและของตลาดนั้นถูกขับเคลื่อนด้วยหุ้นเพียงไม่กี่ตัว ซึ่งบริษัทเหล่านี้เติบโตได้จากกำไรและกระแสเงินสดที่ดีของบริษัท โดย Baillie Gifford เน้นลงทุนในบริษัทที่มีโอกาสเติบโตมากและมีความสามารถในการ reinvest ในอัตราผลตอบแทนที่สูง



Bottom-up Approach

ทีมศึกษาปัจจัยที่ขับเคลื่อนให้ธุรกิจเติบโตมากกว่าปัจจัยภายนอกเช่นปัจจัยด้านเศรษฐกิจมหภาค Baillie Gifford ตั้งใจเข้าไปเป็นเจ้าของบริษัทของบริษัทที่มีปัจจัยพื้นฐานที่น่าสนใจ



เปิดรับความรู้ใหม่ๆ

ในฐานะที่เป็นผู้ลงทุน Baillie Gifford พร้อมพัฒนาเปิดรับความรู้ใหม่และเรียนรู้จากข้อผิดพลาดในอดีตอยู่เสมอ มุ่งมั่นในเป้าหมายที่จะใช้ความรู้ที่สั่งสมเพื่อเข้าลงทุนและเป็นเจ้าของบริษัทยุโรปที่มีความสามารถในการเติบโตสูง



Investment Process

จากไอเดียสู่การเข้าไปเป็นเจ้าของบริษัท



บริษัทยุโรปที่มี Market cap มากกว่า 1 พันล้านยูโร
Europe's Outliers

INVESTABLE UNIVERSE

IDEA GENERATION

ระดมความคิดของทีม

- Academia
- Private Companies
- Journalists
- Visionaries



ทำ Research เชิงลึก โดยเน้น:

- Sustainability
- Alignment
- Growth
- Edge

RESEARCH

TEAM DISCUSSION

การประชุมรายสัปดาห์ ระหว่างทีมหุ้น UK และ ยุโรป

- Existing holdings
- New buy ideas
- Topics of interest
- Focus List



ประชุมทีมจัดพอร์ตทุกเดือน เพื่อทบทวนหรือปรับพอร์ตให้เหมาะสม

PORTFOLIO CONSTRUCTION

ในฐานะที่เป็นนักลงทุนระยะยาว

Baillie Gifford มองหาบริษัทที่เราพร้อมที่จะเป็นเจ้าของหากตลาดหุ้นจะถูกปิดลงใน 10 ปีข้างหน้า

กล่าวคือ Baillie Gifford มองหาบริษัทที่มีคุณสมบัติที่เรียกว่า S.A.G.E. อธิบายตามด้านล่างนี้



Sustainability

มองหารธุรกิจที่ดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน เนื่องจาก Baillie Gifford เชื่อว่าบริษัทเหล่านี้จะสามารถสร้างมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้นที่มีความอดทน และ Baillie Gifford เชื่อมั่นเป็นอย่างมากว่าการที่บริษัทหนึ่งจะมีความยั่งยืนได้นั้น บริษัทจะต้องคำนึงถึง stakeholders โดยเฉพาะผลกระทบของบริษัทต่อสังคมเป็นสำคัญ



Alignment

เพื่อลดปัญหา Principal-agent Baillie Gifford ให้ความสำคัญกับเสถียรภาพของการบริหารจัดการบริษัท โดยกว่า 70% ของบริษัทในพอร์ตที่ลงทุน เป็นบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของระยะยาวถือหุ้นอยู่ด้วย



Growth

Baillie Gifford ต้องการที่จะเข้าไปเป็นเจ้าของบริษัทเติบโตที่มีความสามารถในการขยายธุรกิจได้ในอนาคต สอดคล้องกับความเชื่อของ Baillie Gifford ที่ว่าผลตอบแทนของตลาดหุ้นจะสะท้อนปัจจัยพื้นฐานและบริษัทที่มีผลการดำเนินงานดีกว่าตลาด (ด้านรายได้และกระแสเงินสด) จะสามารถ outperform



Edge

ค้นหาจุดแข็งของบริษัทที่จะทำให้อยู่เหนือคู่แข่ง โดย Baillie Gifford ให้ความสำคัญในการศึกษาธุรกิจของบริษัทที่น่าลงทุนอย่างลึกซึ้งเพื่อให้เข้าใจธุรกิจอย่างถ่องแท้ ซึ่งจะเพิ่มโอกาสคัดเลือกบริษัทที่ดีได้สำเร็จ

Baillie Gifford Team

Pan-European Equities

Pan-European Portfolio Construction Group



Stephen Paice

Head of Europe

Stephen ร่วมงานกับ Baillie Gifford ในปี 2005 มีประสบการณ์ในตลาดสหรัฐฯ หุ่นบริษัทขนาดเล็ก ใน UK และ ตราสารทุนญี่ปุ่น นอกจากนี้ยังเป็น หนึ่งในสมาชิกของ Global Stewardship Portfolio Construction Group



Milena Mileva

Investment Manager

Milena ร่วมงานกับ Baillie Gifford ในปี 2009 เธอดำรงตำแหน่ง Investment Manager ด้านตราสารทุน UK นอกจากนี้ได้เข้าร่วมเป็นสมาชิก Pan-European Portfolio Construction Group ตั้งแต่ปี 2014 โดย Milena จบการศึกษา ศิลปศาสตรบัณฑิตสาขารัฐศาสตร์จาก University of Cambridge ในปี 2007 และ MPhil in Politics จาก University of Oxford ในปี 2009



Tara-Jane Fraser

Governance Analyst

Tara เริ่มงานกับ Baillie Gifford ในปี 2014 ปัจจุบันเป็นนักวิเคราะห์อาวุโสของทีม Governance and Sustainability โดยก่อนหน้านี้เคยร่วมงานกับ RBS ในตำแหน่งนักวิเคราะห์ ทีม Sustainability อยู่ 2 ปี Tara มีความเชี่ยวชาญด้านกฎหมายเป็นอย่างดี โดยเธอบจบการศึกษาด้าน LLB (Hons) กฎหมายสกอตแลนด์จาก University of Dundee ในปี 2011 และในปีต่อมาสำเร็จการศึกษานิติศาสตรมหาบัณฑิต (LLM Distinction) จาก Leiden University of Holland ในปี 2012 และได้รับ Diploma ด้าน Profession Legal Practice ในปี 2014 จาก University of Edinburgh ต่อมาในปี 2019 Tara จบการศึกษาระดับปริญญาโทสาขา Sustainable Business จาก University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership

ทีมที่ครอบคลุม UK และ ยุโรป ของ Baillie Gifford มีผู้จัดการและนักวิเคราะห์การลงทุนรวม 11 คน ประสบการณ์เฉลี่ยมากกว่า 10 ปี เป็นผู้ดูแล Pan-European Portfolio

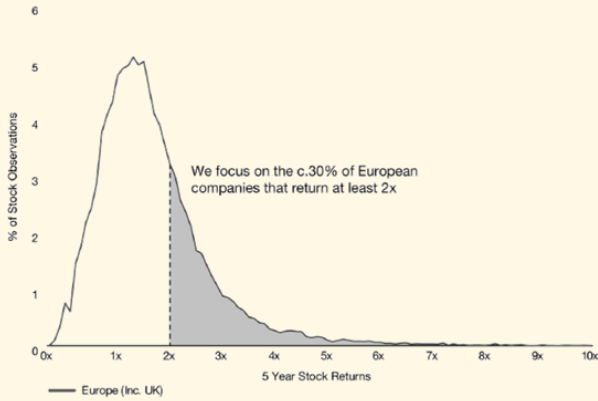
Name	Title	Yrs' exp (yrs with BG)	University	Qualification	Year Gained
UK EQUITIES					
Gerard Callahan	IM	29 (29)	Oxford	BA	1991
Iain McCombie	IM	26 (26)	Aberdeen	MA, CA	1991, 1994
Kave Sigaroudinia	IM	21 (21)	Edinburgh	MA	1998
Milena Mileva	IM	11 (11)	Cambridge, Oxford	BA, MPhil	2007, 2009
Kieth Wynroe	AN	3 (3)	Cambridge	BA	2015
Abhishek Parajuli	AN	1 (1)	Dartmouth, Oxford	BA, MPhil	2015, 2017

EUROPEAN EQUITIES					
Stephen Paice	IM	15 (15)	Glasgow Caledonian	BSc	2005
Chris Davies	IM	8 (8)	Oxford, Royal Welsh School of Music & Drama, Goldsmiths College	BA, MMus, MSc	2009, 2010, 2011
Josie Bentley	AN	4 (4)	Oxford	BA (Hons)	2014
William Dudley	AN	1 (1)	Oxford	BA	2016

IM = Investment Manager, AN = Analyst

Baillie Gifford Pan-European Equities

Investing in Europe's Outliers



Outliers drive equity market returns

กองทุนเน้นลงทุนในบริษัทเติบโตที่เติบโตอย่างน้อย 2 เท่า ซึ่งทางทีมมีวินัยในการคัดเลือกหุ้นและกำจัด noise ผ่านชุดคำถาม Research Framework

Source: Factset. Stocks with market cap. Larger than GBP 1 bn. All returns in sterling – 1987 to 2019

The Outliers of the Future – ธุรกิจยุโรปกำลังเปลี่ยนแปลง

B2B Industrials และ Consumer Brands เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ถือว่าเป็น Outlier ของตลาดยุโรปมาตั้งแต่อดีต อย่างไรก็ตาม ในช่วงไม่กี่ปีมานี้ กลุ่มเทคโนโลยียุคใหม่มีการเติบโตที่สูงขึ้นมาก โดยมีมูลค่ารวมของอุตสาหกรรมเติบโตถึง 4.7 เท่า ในช่วง 6 ปีที่ผ่านมา อีกทั้งยังเป็นกลุ่มที่นักลงทุนให้ความสนใจเป็นอย่างมาก สะท้อนจากขนาดเงินทุนที่เติบโตถึง 13.2 เท่า ในช่วง 6 ปีที่ผ่านมา

	2014	2020	Growth
\$1bn+ Tech Companies	30	112	3.7x
Aggregate Valuation	\$89bn	\$416bn	4.7x
Total Equity Raised	\$3bn	\$40bn	13.2x
\$5bn+ Tech Companies	6	25	4.2x

B2B Industrials

Consumer Brands

Next Generation Tech Companies

Source: GP Bullhound, Capital IQ, Mergemarket, Pitchbook and Crunchbase. Equity funds raised refer to capital raised through primary equity offering. Cut-off date for inclusion in report 31 March 2020; valuations correct as of 14 May 2020.

Baillie Gifford Worldwide Pan-European Fund

Portfolio Guidelines

Time Horizon	5 years
Current Annual Turnover	22%
Representative Index	MSCI Europe
Current Stock Holdings	44
Maximum Stock Position	10%
Minimum Effective Number of Stocks	20
Minimum Effective Number of Industries	5
Fund Size	\$92.7m

All characteristics reflect our typical portfolio positioning and should be considered only as guidelines. The portfolio may not be managed within all such guidelines all the time, unless agreed with individual clients.

Top 10 Holdings (%)

Games Workshop	5.0
DSV	4.7
Topicus.com	4.3
Reply	3.9
Schibsted	3.6
Novo Nordisk	3.6
Prosus	3.4
EQT Partners	3.3
Spotify	3.1
Hypoport	3.0

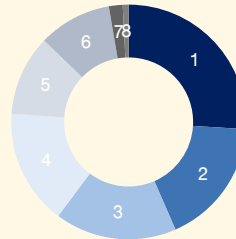
Source: Baillie Gifford Fund Factsheet as of 31 March 2025

Overall Morningstar Rating™



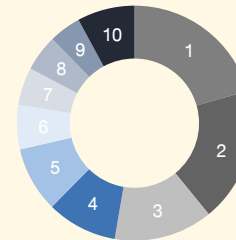
Class B Acc in USD. Overall rating among 443 EAA Fund Europe Flex-Cap Equity funds as at 28-FEB-2025.

Sector Exposure



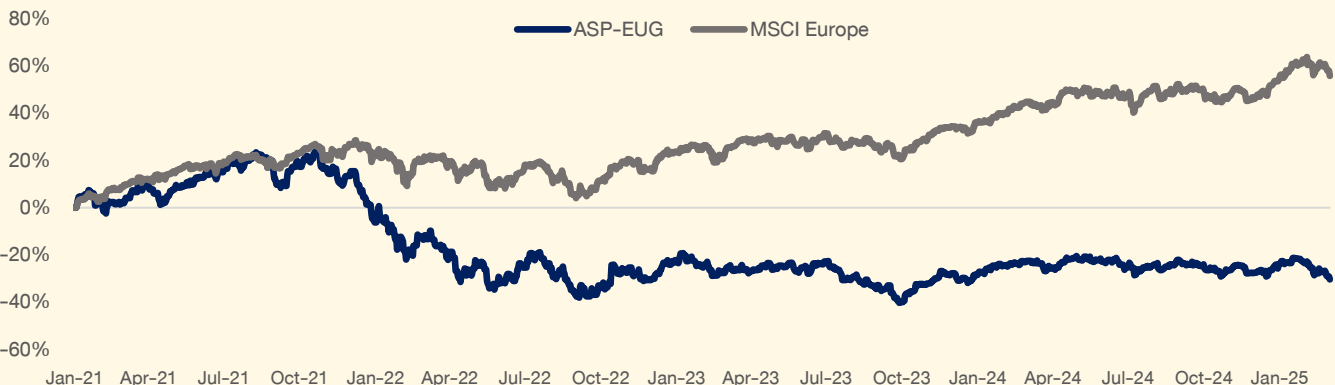
1	Industrials	26.0
2	Consumer Discretionary	17.5
3	Information Technology	16.8
4	Financials	15.9
5	Health Care	11.1
6	Communication Services	10.1
7	Consumer Staples	1.9
8	Cash	0.8

Geographical Exposure



1	Sweden	20.6
2	Netherlands	18.5
3	UK	13.6
4	France	9.7
5	Denmark	9.0
6	Italy	6.1
7	Ireland	5.2
8	Switzerland	5.0
9	Poland	4.4
10	Others	7.9

ผลการดำเนินงานของกองทุน ASP-EUG ข้อมูล ณ วันที่ 31/03/2025



	YTD	3M	6M	1Y	3Y	5Y	Since Inc.
Fund Return	-3.98%	-3.98%	-10.22%	-10.22%	-7.41%	-	-8.33%
Benchmark Return	9.20%	9.20%	4.12%	-2.60%	5.31%	-	8.06%
Fund S.D.	18.25%	18.25%	16.43%	16.44%	23.83%	-	23.86%
Benchmark S.D.	14.03%	14.03%	12.50%	13.08%	15.30%	-	15.57%

ผลการดำเนินงานในอดีตไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต



GAMES WORKSHOP®



เจ้าของเกม Warhammer ยอดฮิต และผู้ขายโมเดลขนาดเล็กที่ใหญ่ที่สุดในโลก



มีร้านค้ากว่า **520** แห่ง **25** ประเทศ



จำนวนผู้ค้ารายย่อย **6,200** ราย **70** ประเทศ



มีโรงงานผลิตใน



ถือครอง license สินค้าในเครือ **The Lord of the Rings & The Hobbit**

ตัวอย่างโมเดล



THE LORD OF THE RINGS



THE HOBBIT
AN UNEXPECTED JOURNEY



WARHAMMER
40,000

Why Games Workshop?



Sustainability

มีกระบวนการที่เรียกว่า Whistleblowing ซึ่งคือการทำหน้าที่ของ Games Workshop รวมถึงผู้ให้บริการต่าง ๆ สามารถรายงานการกระทำที่ไม่พึงประสงค์ต่อบริษัทได้โดยตรง เพื่อป้องกันผลกระทบจากพฤติกรรมที่ไม่เหมาะสมที่อาจส่งผลเสียต่อทั้งทางบริษัทและลูกค้า



Alignment

บริษัทให้ความสำคัญกับการดูแลพนักงานและลูกค้า ประกอบกับการที่มีฐานลูกค้าที่แน่นแฟ้นและแข็งแกร่ง จากการสื่อสารอย่างตรงไปตรงมาของ บริษัท รวมถึงมีนักลงทุนสถาบันยักษ์ใหญ่มุ่งลงทุนด้วย อาทิเช่น

BlackRock และ JP Morgan



Growth

จากการที่บริษัทเน้นให้บริการใน UK มานานกว่า 35 ปี บริษัทยังมองเห็นโอกาสที่จะขยายร้านค้าเพิ่มเติม และสามารถเพิ่มสัดส่วนรายได้จากประเทศนอกเหนือ UK ได้อีกมาก ทำให้เราคาดว่าผลประกอบการของบริษัทจะเติบโตอย่างสม่ำเสมอในระยะยาว ด้วยวิธีการที่บริษัทใช้เพื่อสร้างความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้าและพนักงานในเครือ



Edge

นอกจากการที่บริษัทจะเป็นผู้นำตลาดในกลุ่มสินค้าโมเดลขนาดเล็ก Games Workshop ยังถือลิขสิทธิ์สินค้าจาก IP eworks ด้งมากมาย ไม่ว่าจะเป็น The Lord of the Rings, The Hobbit, และ Warhammer ทำให้มีฐานลูกค้าที่กว้างขวางและเหนียวแน่น



เจ้าของเกมกระดาน Warhammer ที่ครองใจผู้เล่นทั่วโลก

Warhammer เป็นเกมจำลองการทำสงครามในรูปแบบ Tabletop game ที่ประสบความสำเร็จเป็นอย่างมาก จนมียอดขายโมเดลกล่อมกลาย ซึ่งเป็นส่วนสำคัญที่ทำให้ยอดขายของบริษัทเติบโตจาก 414.8 ล้านยูโรในปี 2022 สู่อันดับ 470.8 ล้านยูโรในปี 2023 โดยเติบโตถึง 13.5% ปีต่อปี

จากเกมกระดานสู่หนึ่งฟอร์มยักษ์



Amazon ประกาศว่าได้ทำข้อตกลงกับทางผู้สร้างเกม Warhammer 40,000 เพื่อนำตัวละครและเนื้อเรื่องจากเกมเข้าสู่จอภาพยนตร์ ซึ่งถ้าหากภาพยนตร์เรื่องนี้ประสบความสำเร็จ จะส่งผลให้ Warhammer 40,000 สามารถขยายฐานผู้ติดตามออกไปได้ในวงกว้าง และส่งผลให้ยอดขายโมเดลปรับตัวเพิ่มขึ้นได้

คาดการณ์ผลประกอบการในอนาคตเติบโตสม่ำเสมอ



8.55%

CAGR 3Y FW Sales Growth
(2024F-2026F)



7.91%

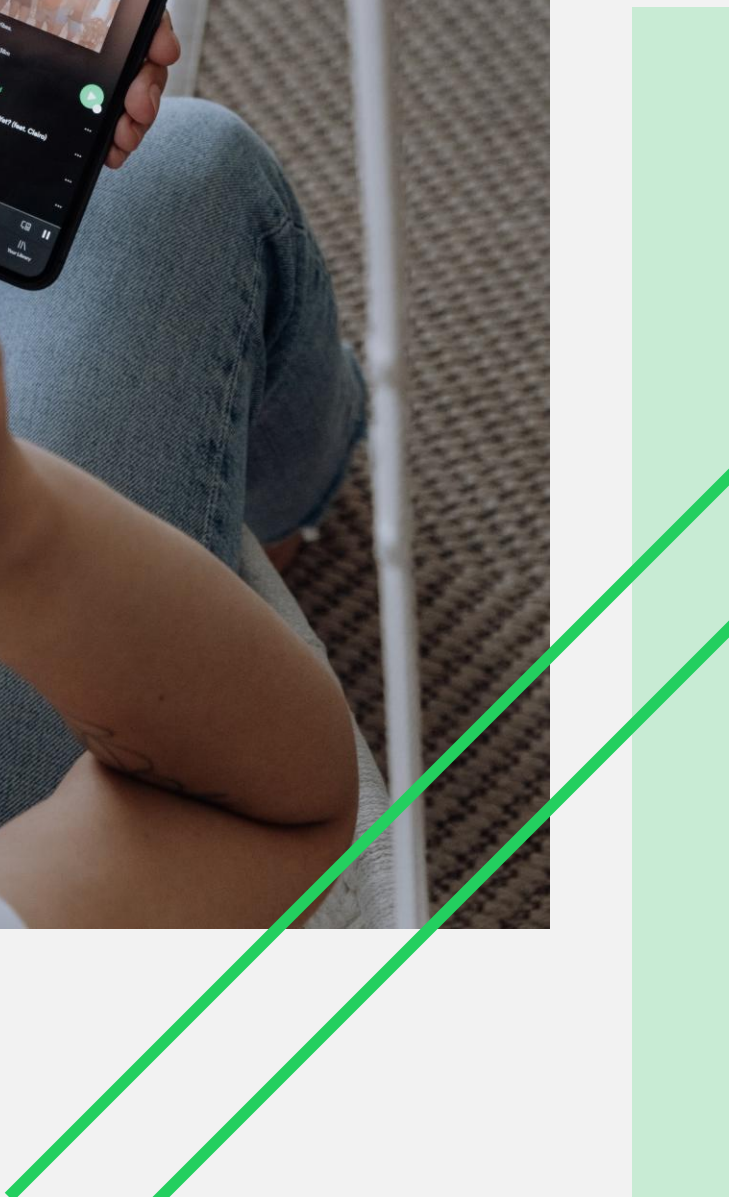
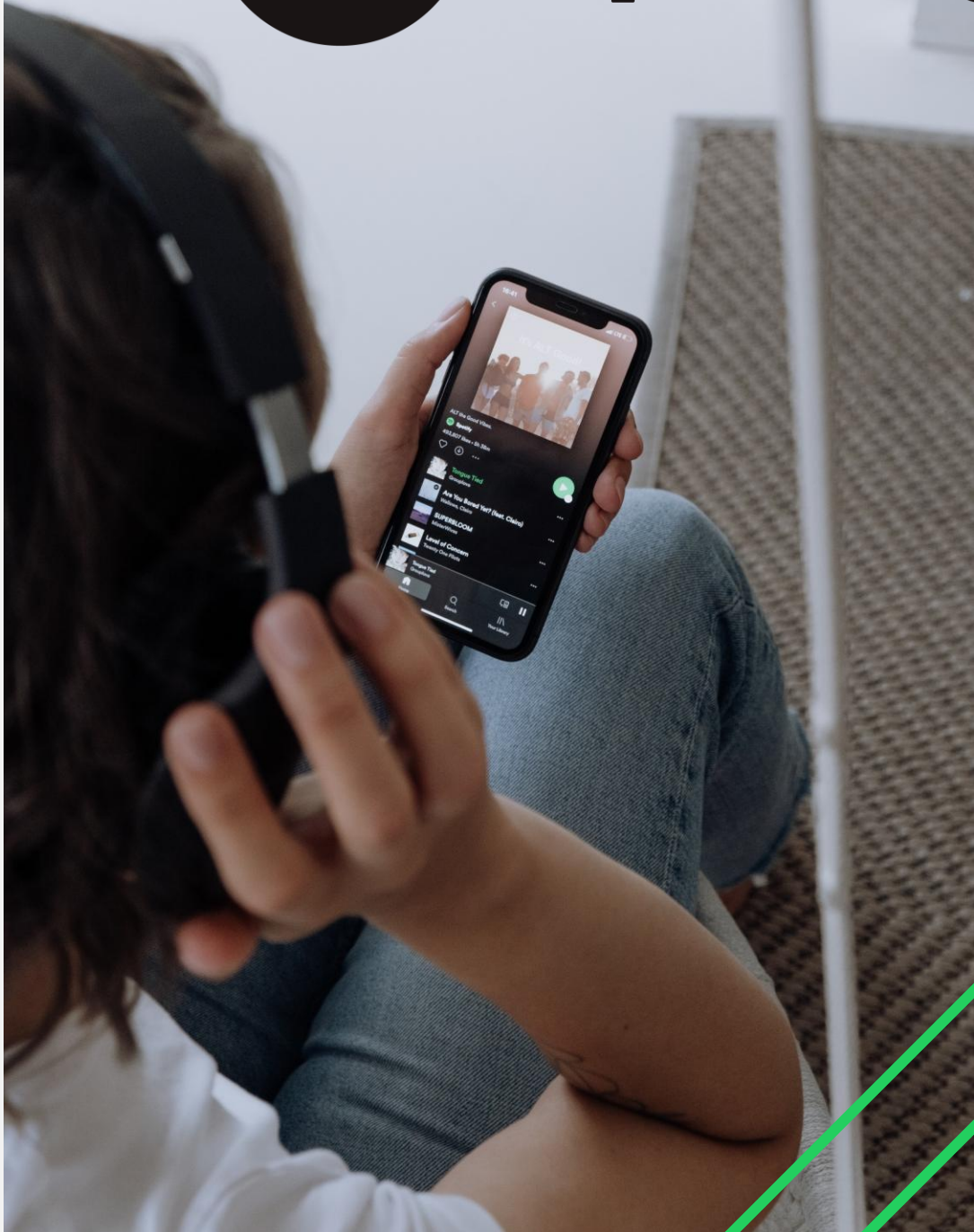
CAGR 3Y FW EPS Growth
(2024F-2026F)

ข้อมูลใช้เพื่อประกอบการอธิบายกระบวนการคัดเลือกบริษัท ไม่ได้เป็นการแนะนำให้ลงทุนในบริษัทนั้นๆแต่อย่างใด

Sources : Company Profile, Bloomberg as of 19 Dec 2023

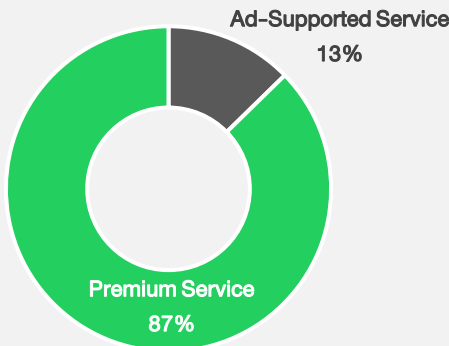


Spotify[®]



Music Streaming App ที่มีผู้ใช้งานมากที่สุดในโลก

โครงสร้างรายได้ของ Spotify



Ad-Supported Service : รายได้จากโฆษณา
Premium Service : รายได้จากค่าสมาชิก

Number of Subscribers

236 Million

Number of Monthly Active User

602 Million

Number of tracks

100 Million

Spotify is available in:

184 Markets

ตลาด Music Streaming ถูกคาดหวังว่าจะเติบโต

14% CAGR ไปจนถึงปี 2030 เป็นอย่างน้อย

Why Spotify?



Return

พฤติกรรมของผู้ฟังเพลงและวิทยุทั่วโลกกำลังเปลี่ยนมาฟังเพลงและพอดแคสต์ผ่านระบบ Streaming ทำให้ตลาด Music Streaming ยังมีโอกาสในการเติบโตอย่างมาก โดย Spotify ยังคงเป็นผู้นำตลาด และยังคงปรับปรุงการให้บริการเพื่อตอบสนองต่อโจทย์ Customer Experience อย่างโดดเด่น



Alignment

Daniel Ek (Spotify's Co-founder/CEO) เป็นผู้นำที่มีวิสัยทัศน์ในแวดวงเทคโนโลยี โดยผู้บริหารส่วนใหญ่เป็นหุ้นส่วนทางธุรกิจของ Spotify ทำให้มั่นใจได้ว่าบริษัทจะมุ่งเน้นที่การเติบโตระยะยาว



Growth

การบริโภคเพลงผ่านสื่อออนไลน์กลับมาเติบโต แต่เปลี่ยนจากการดาวน์โหลด มาใช้บริการ Music Streaming แทน พร้อมทั้ง Spotify ยังคงขยายบริการใหม่ๆ อาทิ เช่น พอดแคสต์ เป็นต้น

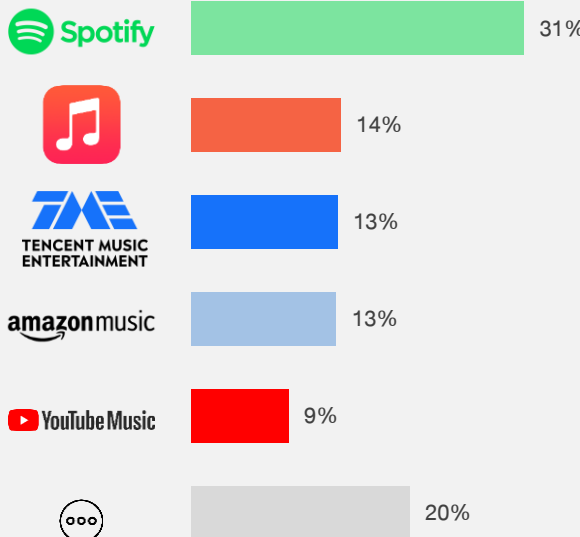


Edge

การที่ Spotify เป็นผู้นำตลาดในอุตสาหกรรม ทำให้ได้เปรียบในการเข้าถึงข้อมูลผู้บริโภคเพื่อใช้ปรับปรุงการให้บริการ

Industry Market Shares

(by proportion of subscribers)



Monthly Active User (MAUs) growth

+23% YoY *

Premium growth

+15% YoY *

ข้อมูลใช้เพื่อประกอบการอธิบายกระบวนการคัดเลือกบริษัท ไม่ได้เป็นการแนะนำให้ลงทุนในบริษัทนั้นๆแต่อย่างใด

Sources : *Spotify Investor Press Release as of 6 February 2024, Baillie Gifford European Equity Strategy teams



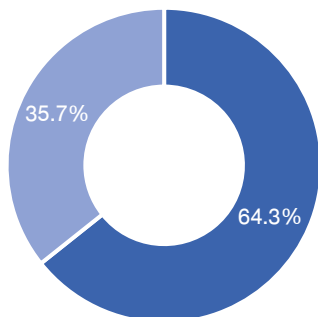
RYANAIR



ธุรกิจสายการบิน Low-Cost ที่มีมูลค่ามากที่สุดในโลก

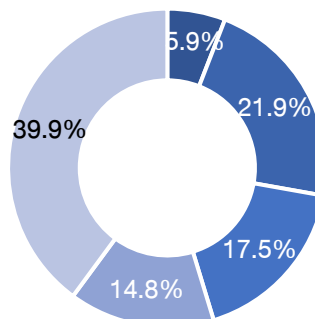
Ryanair เป็นสายการบินต้นทุนต่ำ หรือ Low-Cost Airline สัญชาติไอริช ที่เน้นเส้นทางการบินภายในทวีปยุโรป โดยมีสำนักงานใหญ่อยู่ที่เมืองดับลิน ประเทศไอร์แลนด์ มีฐานการบินหลักกระจายอยู่ 3 สนามบินในยุโรป ได้แก่ สนามบินดับลิน ในไอร์แลนด์ สนามบินลอนดอนสแตนสตีต ในอังกฤษ และสนามบินออร์โธ อัล เซริโอ ในอิตาลี

Revenue Breakdown



■ Passenger Transportation ■ Services

Sales per region



■ Ireland ■ Italy ■ Spain ■ UK ■ EU

Why Ryanair?



Sustainability

บริษัทได้รับ rating B สำหรับการจัดอันดับการป้องกันการปล่อยมลพิษ ที่จัดอันดับโดย CDP นับได้ว่า Ryanair เป็นหนึ่งในบริษัทธุรกิจสายการบิน ที่คำนึงถึงสิ่งแวดล้อมเป็นอันดับต้นๆของโลก และมีการตั้งเป้าหมายเพื่อ USSq net zero emission



Alignment

มีนักลงทุนสถาบันอย่าง HSBC Global Asset Management เป็นผู้ถือ หุ้นรายใหญ่ รวมถึงมี CEO อย่าง Michael O'Leary ที่ทำงานกับ Ryanair มาอย่างยาวนาน ทำให้มั่นใจได้ว่าผู้บริหารจะดำเนินธุรกิจเพื่อ มุ่งเน้นการเติบโตไปกับบริษัทในระยะยาว



Growth

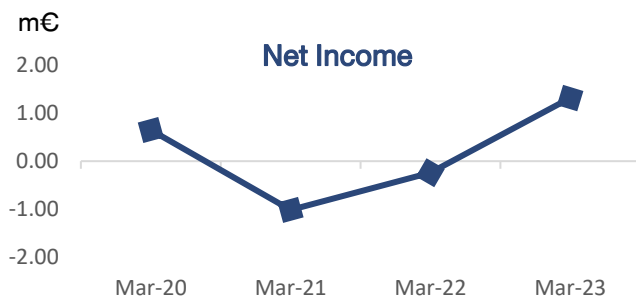
จากการบริหารจัดการต้นทุนที่ดี และการวาง Position ตัวเองให้เป็น สายการบิน Low-Cost ที่มีความเข้าใจกลุ่มลูกค้าของตนเอง ทำให้โอกาสเติบโตของ Ryanair ยังมีอีกมากในอนาคต



Edge

บริษัทมีข้อได้เปรียบด้านต้นทุนจากการใช้เครื่องบินรุ่นเดียวกันเกือบ ทั้งหมด เพื่อประหยัดค่าซ่อมบำรุงและอะไหล่ อีกทั้งยังใช้สนามบินรอง เป็นฐานการบิน และเน้นลดการใช้บริการจากสนามบิน เพื่อตัดค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็นให้ได้มากที่สุด

ฟื้นตัวกลับมาทำไรหลังขาดทุนในช่วงโควิด



โมเดลธุรกิจ



เก็บค่าบริการเสริม หากลูกค้าต้องการบริการเพิ่ม



เน้นลดต้นทุนที่ไม่จำเป็น

กลยุทธ์ลดต้นทุนของบริษัท



ใช้เครื่องบินรุ่นเดียวกันเกือบทั้งหมด เพื่อลดค่าซ่อมบำรุงและอะไหล่ รวมถึงค่าฝึกนักบิน



ใช้สนามบินรองเป็นฐานการบิน เพื่อลดค่าธรรมเนียมในการจอดเครื่องบิน



ลดค่าใช้จ่ายจากการใช้บริการสนามบิน ด้วยการเปลี่ยนการใช้ Jet Bridge มาใช้ Bus Gate

ข้อมูลใช้เพื่อประกอบการอธิบายกระบวนการคิดเลือกบริษัท ไม่ได้เป็นการแนะนำการลงทุนในบริษัทนั้นๆแต่อย่างใด
Sources : Company Profile, Bloomberg as of Dec 2023

ASP-EUG

Asset Plus Europe Growth Fund

ชื่อโครงการ	กองทุนเปิด แอสเซทพลัส ยูโร โทรก Asset Plus Europe Growth Fund (ASP-EUG)
อายุโครงการ	ไม่กำหนดอายุโครงการ
ประเภทกองทุน	กองทุนรวม Feeder fund ตราสารทุน
มูลค่าโครงการ	1,000 ล้านบาท (green shoe 15%)
นโยบายการลงทุน	กองทุนมีนโยบายเน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศ คือ กองทุน Baillie Gifford Worldwide Pan-European Fund (กองทุนหลัก) Class B-EUR Accumulation Shares โดยกองทุนจะลงทุนในกองทุนหลักด้วยสกุลเงินยูโร (EUR) และกองทุนหลักจะนำเงินไปลงทุนต่อในสกุลเงินต่างๆ เช่น สวีดิชโครน (SEK) ปอนด์ (GBP) เป็นต้น ซึ่งกองทุนหลักบริหารจัดการโดย Baillie Gifford Worldwide Funds plc (“Company”) และเป็นกองทุนรวมที่จัดตั้งตามระเบียบของ Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS) ทั้งนี้ จะมี Net Exposure ในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศดังกล่าวโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน บริษัทจัดการขอสงวนสิทธิ์เปลี่ยนแปลงประเภทและลักษณะพิเศษของกองทุนรวมในอนาคตเป็นกองทุนรวมหน่วยลงทุน (Fund of Funds) หรือเป็นกองทุนรวมที่ลงทุนโดยตรง หรือสามารถถูกจัดเป็นกองทุนรวมฟีดเดอร์ (Feeder Fund) ได้ โดยไม่ทำให้ระดับความเสี่ยงของการลงทุน (risk spectrum) เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ ให้เป็นไปตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน และเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหน่วยลงทุน อนึ่ง บริษัทจัดการจะดำเนินการแจ้งผู้ถือหน่วยลงทุนล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 30 วันก่อนการดำเนินการเปลี่ยนแปลง โดยประกาศผ่านเว็บไซต์ของบริษัทจัดการ
การป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน	ในสภาวะการผันผวนของค่าเงินบาทจะทำการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเกือบทั้งหมดในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 ของมูลค่าเงินลงทุนต่างประเทศ อย่างไรก็ตามในกรณีที่สภาวการณ์ไม่ปกติกองทุนอาจพิจารณาป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน ยกตัวอย่างเช่น กรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินซึ่งคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อค่าเงินระยะยาว กองทุนอาจพิจารณาป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน เป็นต้น
ความเสี่ยงกองทุน	1. Business Risk 2. Market Risk 3. Country and Political Risk 4. Repatriation Risk 5. Liquidity Rate Risk 6. Leverage Risk 7. Credit Risk 8. Exchange Risk
มูลค่าขั้นต่ำในการซื้อ	1,000 บาท สำหรับการสั่งซื้อครั้งแรกและครั้งถัดไป
วันทำการซื้อ/ขายคืนหน่วยลงทุน	ช่วง IPO : ตั้งแต่เวลาเปิดทำการ – 15.30 น. หลัง IPO : ทุกวันทำการซื้อขายของกองทุน ⁽¹⁾ ตั้งแต่เวลาเปิดทำการ – 15.00 น.
ระยะเวลาการชำระคืนค่าขายคืน	ภายใน 4 วันทำการ นับจากวันขายคืน (T+4) ไม่นับรวมวันหยุดทำการต่างประเทศ

ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากผู้ลงทุน (% ของมูลค่าหน่วยลงทุน)

ค่าธรรมเนียมการขาย ⁽²⁾	ไม่เกิน 2.00% (เก็บจริง 1.25%)
ค่าธรรมเนียมการรับซื้อคืน ⁽²⁾	ไม่มี
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน (% ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ)	
ค่าธรรมเนียมการจัดการ ⁽²⁾	ไม่เกิน 2.00% ต่อปี (เก็บจริง 1.61%)
ค่าธรรมเนียมผู้ดูแลผลประโยชน์ ⁽²⁾	ไม่เกิน 0.08% ต่อปี
ค่าธรรมเนียมนายทะเบียน ⁽²⁾	ไม่เกิน 1.00% ต่อปี

ระดับความเสี่ยงของกองทุน



ความเสี่ยงระดับ 6

⁽¹⁾ วันทำการซื้อขายของกองทุน หมายถึง วันทำการปกติของบริษัทยุโรปหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส จำกัด, บริษัทจัดการกองทุนต่างประเทศที่ไปลงทุน, และประเทศที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน (ถ้ามี), ⁽²⁾ ค่าธรรมเนียมหรือค่าใช้จ่ายต่างๆเป็นอัตราที่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม กาษัตริย์เฉพาะ หรือภาษีอื่นใดในทำนองเดียวกัน (ถ้ามี)
Source: Asset Plus Fund Management as of 11 January 2021.

สอบถามรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส จำกัด ชั้น 17 อาคารสารคดีท้าวเวรล์ เลขที่ 175 สาทรใต้ แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 Customer Care 02-672-1111 โทรสาร 02-672-1180 www.assetfund.co.th

ผู้ลงทุน “โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
กองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน
ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

VALUE BEYOND WEALTH

Asset Plus Fund Management Customer Care
02-672-1111 www.assetfund.co.th