

กลยุทธ์การลงทุน

ยังคงเห็นภาพ Bond Yield ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง เป็นการสะท้อนให้เห็นภาพความกังวลต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และทิศทางอัตราดอกเบี้ยที่มีโอกาสปรับลดลงต่อ สภาพแวดล้อมดังกล่าว น่าจะทำให้ SET Index ยังฟื้นพวนในกรอบล่าง แต่ไม่น่าจะต่ำกว่า 1600 จุด พอร์ตการลงทุนวันนี้ มีการปรับเข้าหาหุ้น High Dividend Yield มากขึ้น Top Picks เลือก BCH (FV@B21), MCS (FV@B11.30) และ JASIF ซึ่งเป็นกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...ทยอยปรับตัวลงตลอดวัน

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยทยอยปรับตัวลงตลอดวัน จากภาวะสงครามการค้าจีน-สหรัฐฯที่ยังคงไม่มีปัจจัยบวกเพิ่มเติม ทำให้กดดันตลาดหุ้นทั่วโลกรวมถึงไทย ซึ่งปิดที่ระดับ 1615.47 จุด ลดลง 7.26 จุด (-0.45%) มูลค่าการซื้อขาย 6,496 หมื่นล้านบาท โดยกลุ่มที่กดดันตลาด คือ กลุ่มสื่อสารเช่น ADVANC(-1.29%) INTUCH(-1.55%) TRUE(-2.38%) JAS(-3.01%) กลุ่มอ.พ.เช่น KBANK(-1.91%) KTB(-2.92%) SCB(-1.21%) และกลุ่มพลังงานเช่น EA(-1.56%) PTT(-0.61%) PTTEP(-0.43%) TOP(-2.40%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่เช่น CPALL(-1.74%) และ CPN(-1.54%) เป็นต้น

Bond Yield ในตลาดสำคัญทั่วโลกยังปรับตัวลดลงต่อ โดยในส่วนของสหรัฐฯ ทำให้เห็นภาพของ Invert Yield Curve (Bond Yiel 2 ปี สูงกว่า 10 ปี) ชัดเจนมากขึ้นตามลำดับ และนำมาซึ่งความกังวลเรื่องโอกาสที่จะเกิดการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ แต่อีกทางหนึ่งก็สร้างความเชื่อมั่นว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงมาเช่นกัน สำหรับในส่วนของประเทศไทย แสดงภาพใกล้เคียงกันโดยที่ Bond Yield ปรับตัวลดลง แต่ยังไม่ถึงขนาดที่จะเกิด Invert Yield Curve โดยที่ Bond Yield 2 และ 10 ปี อยู่ที่ 1.42% และ 1.46% ตามลำดับ แต่ก็มีข้อสังเกตอยู่ที่ว่า Bond Yield 1 ปีอยู่ในระดับที่สูงกว่าทั้ง 2 ปี และ 10 ปี คืออยู่ที่ 1.47% ภาพดังกล่าวสะท้อนถึงความกังวลต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย รวมถึงโอกาสที่จะเห็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ กนง. เพิ่มเติมอีกในช่วงเวลาที่เหลือของปี 2562 สำหรับผลกระทบที่ตามมาที่ตลาดหุ้น เชื่อว่าน่าจะทำให้ Fund Flow ยังไม่ไหลเข้า โดยอาจรอจนถึงจุดที่อัตราดอกเบี้ยถูกปรับลดลงจนไม่มี Downside ซึ่งในระยะสั้นก็น่าจะทำให้ SET Index ยังต้องผันผวนอยู่ในบริเวณกรอบล่าง แต่ไม่น่าจะไปต่ำกว่า 1600 จุด กลยุทธ์การลงทุนในช่วงเวลานี้จะให้ความสำคัญกับหุ้นที่ให้ Dividend Yield สูง ซึ่งมีได้ทั้ง Infrastructure fund และหุ้นสามัญ โดยในวันนี้ฝ่ายวิจัยได้ทำการปรับพอร์ตการลงทุนโดยเพิ่ม Infrastructre Fund เข้าไปในพอร์ต 1 กองได้แก่ JASIF ดัชนีน้ำหนักการลงทุน 10% ซึ่งนำมาจากพอร์ตน้ำหนัก POPF ลงจาก 20% เหลือ 10% และให้ปรับเพิ่มน้ำหนักหุ้น MCS จาก 5% เป็น 10% โดยนำมาจากพอร์ตน้ำหนักหุ้น ROBINS ลง 5%

Inverted Yield Curve ในสหรัฐยังมีอยู่ ตอกย้ำวัฏจักรดอกเบี้ยโลกขาลง

สงครามการค้าสหรัฐ-จีนที่ยังยืดเยื้อ โดยวันที่ 1 ก.ย. ทั้ง 2 ฝ่ายมีกำหนดจะขึ้นภาษีนำเข้ารอบที่ 4 ต่อกัน และล่าสุด ตลาดคร่าวว่าทั้ง 2 ฝ่ายจะมีการเจรจากันในเดือน ก.ย. ได้หรือไม่ สร้างความกังวลต่อตลาด ทำให้นักลงทุนยังคงย้ายเงินลงทุนเข้าสินทรัพย์ปลอดภัย กดดันผลตอบแทนตราสารหนี้ลดลงต่อเนื่อง โดยเฉพาะในสหรัฐ และทำให้เกิดภาวะ Inverted Yield Curve 10-2 ปี (IYC) ระหว่างวันอยู่หลายครั้ง และล่าสุด เกิดติดต่อกันข้ามวัน 2 วัน คือ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ Bond Yield 2 ปี ที่ระดับ 1.516% ขึ้นมาสูงกว่า Bond Yield 10 ปี ที่ลดลงต่อเนื่องอยู่ที่ 1.468% หรือพิจารณาได้จาก Spread อายุ 2 ปีและ 10 ปีที่ลดลงดังรูปด้านล่าง (Bond Yield 30 ปี ที่ลดลงต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 1.934%) **ทำให้ตีความได้ว่าตลาดเชื่อมั่น การประชุมธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) วันที่ 17-18 ก.ย.2562 เชื่อมั่น 100% ว่า Fed จะลดดอกเบี้ยราว 0.25% จากดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันอยู่ที่ 2.25%**

วันพุธที่ 28 สิงหาคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,615.47
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-7.26
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	69,672

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-1,727.40
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-534.57
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	578.15
นักลงทุนรายย่อย	1,683.82

กรณิ นองเย็น, CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

เก็ดศักดิ์ ตรีธรรสสม,
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราส เตียรณปรานไทย
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภูภาค เชาตเชิดศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

เชิดจรัส แก้วแก้ว
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

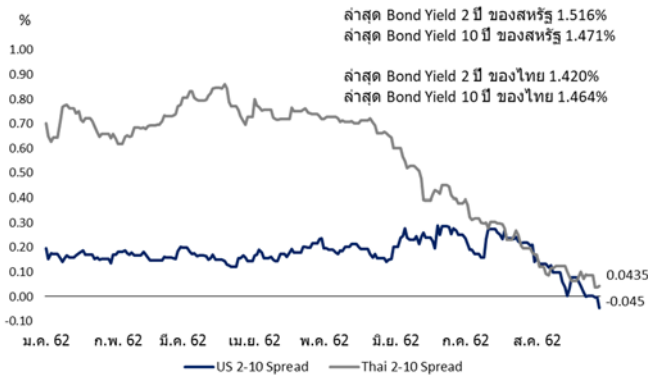
อรรณพฤกษ์ โทณวิภาส
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์กลยุทธ์

กวิต กัทธพงษ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถได้

สอดคล้องกับไทย เศรษฐกิจไทยที่ยังคงอยู่ในแนวโน้มชะลอตัว ทำให้เห็นทิศทางผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของไทย ปรับลดลงต่อเนื่องคล้ายๆกับสหรัฐฯ แม้จะยังไม่เกิดภาวะ Inverted Yield Curve 10-2 ปี แต่ Bond Yield 10 ปีของไทยอยู่ที่ระดับ 1.464% ใกล้เคียงกับ Bond Yield 2 ปีของไทยที่ระดับ 1.421% หรือ เรียง (Flat Yield Curve) และมีแนวโน้มที่อนาคตอาจจะเกิด Inverted Yield Curve 10-2 ปีได้

เปรียบเทียบ 2-10 Spread ของพันธบัตรรัฐบาลไทยและสหรัฐ



ที่มา : Bloomberg

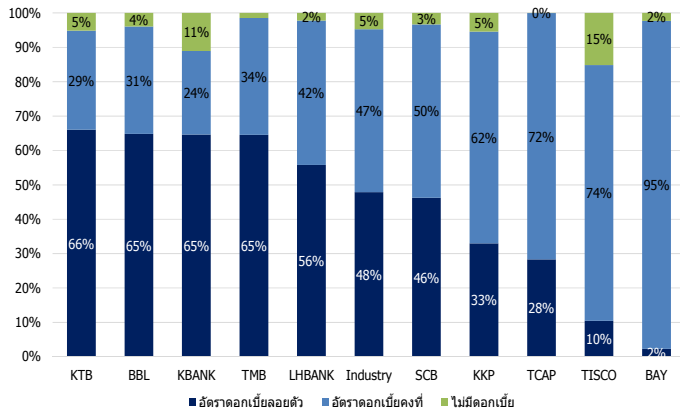
โดยรวมทำให้ ASPS ยิ่งเชื่อว่าจะทำให้มีโอกาสที่ กนง. ปรับลดดอกเบี้ยลงอีกเป็นครั้งที่ 2 ของปีนี้ราว 0.25% อยู่ที่ 1.25% (ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์) จากดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันอยู่ที่ 1.5% ในการประชุมที่เหลืออีก 3 รอบในปีนี้ คือ รอบ 25 ก.ย.62, 6 พ.ย. และ 18 ธ.ค. เพราะยังมีช่องว่างระหว่างดอกเบี้ยนโยบายกับเงินเฟ้อราว 0.6% ทำให้ ธปท. ยังสามารถลดดอกเบี้ยลงเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจได้อีก

ภาวะดอกเบี้ยกลาง ยังกดดันหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ระยะสั้น

ภาพเศรษฐกิจที่อ่อนแอลงเป็นวงกว้าง ยังคงตอกย้ำให้นักลงทุนโยกย้ายเงินเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัยเพื่อป้องกันผลตอบแทนระยะยาว (Lock Yield) มากยิ่งขึ้น และอีกมุมหนึ่งถือเป็นการส่งสัญญาณต่อธนาคารกลางหลายประเทศ โดยเฉพาะธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ให้ต้องเร่งปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย ทั้งนี้ จากผลสำรวจความเห็นเกี่ยวกับผลการประชุม Fed วันที่ 17-18 ก.ย. พบว่า ความน่าจะเป็นที่จะเห็นการปรับลดดอกเบี้ยยังอยู่ที่ 100% โดย 90% คาดว่าจะลดลงราว 0.25%

ส่วนอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยในช่วงที่เหลือของปี 2562 ก็มีโอกาสปรับลดลงเช่นกัน แม้การลดดอกเบี้ยดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงิน (Cost of Fund) ของบริษัทลดลง ช่วยให้เงินบาทชะลอการแข็งค่าช่วงสั้น รวมไปถึงช่วยกระตุ้นกำลังซื้อของผู้บริโภค (เช่น ดอกเบี้ยจ่ายสำหรับการผ่อนชำระที่อยู่อาศัยน้อยลง) แต่ในทางกลับกันจะกระทบต่อรายได้และ NIM ของธนาคารฯ ซึ่งจากการศึกษาของฝ่ายวิจัย พบว่าทุก 25bp ของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้-ฝากที่ลดลงเท่ากัน จะกระทบต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2562 ของกลุ่มฯ 2562-63 ของกลุ่มฯ ปรับตัวลดลง 3.8% และ 5.2% โดย SCB, KBANK เป็น ธ.พ. ที่ได้รับผลกระทบมากที่สุด นอกเหนือจากการมีโครงสร้างสินเชื่ออัตราดอกเบี้ยลอยตัวในปริมาณสูงแล้ว ยังมีการถือหุ้นในบริษัทประกัน (จัดทำทางการเงินรวม) ส่วน ธ.พ. ที่ได้รับผลกระทบรองลงมา คือ KTB, BBL ยังมีสถานะภาพเป็นผู้ให้กู้ยืมสุทธิ (net lender) ในตลาดเงินกู้ระหว่างธนาคาร (interbank)

โครงสร้างสินเชื่อน สิ้นปี 2561 ของ ธ.พ.10 แห่งที่ศึกษา



ที่มา : ธนาคาร/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้นปันผลสูง กองทุนโครงสร้างพื้นฐาน หลังพักเงินยามตลาดผันผวน ชอบ MCS JASIF

ผลกระทบประเด็นสงครามการค้า และวัฏจักรดอกเบี้ยขาลง กดดันดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับต่ำ ส่งผลให้ความน่าสนใจในการลงทุนหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ลดน้อยลง (ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักน้อยกว่าตลาด) ในทางกลับกันมีหุ้นที่จะได้รับความสนใจมากขึ้นแทน คือ หุ้นปันผลสูง และยังมีปัจจัยหนุนเสริมจากการที่รัฐเรียกเก็บภาษี 15% ในกองทุนรวมตราสารหนี้ นับตั้งแต่วันที่ 20 ส.ค. 62 เป็นต้นมา

ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงทำการคัดกรองหุ้นปันผลเด่น น่าสะสมลงทุน โดยมีเกณฑ์การพิจารณา ดังนี้

- Dividend Yield 62F > 4%
- Upside > 0
- แนวโน้มการเติบโตยังดีต่อเนื่องในอีก 1 – 2 ปี ข้างหน้า
- ฝ่ายวิจัยแนะนำ “ซื้อ”

ได้ผลลัพธ์ 11 หุ้นปันผลเด่นเติบโตต่อเนื่องดังนี้

Company	Sector	Mkt. cap.	Last Price (27/08/2019)	FairValue	Upside	PER 19F	Div Yield 19F (%)	EPS Growth 19 - 20F
TCAP	BANK	62.63	53.75	63.00	17.2%	7.8	11.16*	12.3%
TPIPP	ENERG	46.62	5.55	6.80	22.5%	10.7	7.40	20.7%
MCS	STEEL	4.08	8.15	11.30	38.7%	9.3	6.60	42.9%
DRT	CONMAT	5.78	6.10	6.58	7.8%	12.0	6.56	16.3%
PYLON	CONS	0.83	5.50	7.80	41.8%	15.5	5.91	41.0%
SPALI	PROP	40.50	18.90	23.20	22.7%	6.5	5.68	17.0%
TTW	ENERG	55.06	13.80	14.40	4.3%	18.7	5.19	9.8%
THANI	FIN	26.43	7.00	8.05	15.0%	12.8	4.69	5.2%
BCP	ENERG	35.80	26.00	33.00	26.9%	13.2	4.42	45.9%
PTTEP	ENERG	454.56	114.50	166.00	45.0%	11.3	4.37	18.9%
INTUCH	ICT	203.61	63.50	76.40	20.3%	16.1	4.29	20.4%

*Dividend Yield ของ TCAP รวมการจ่ายปันผลพิเศษ 4 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield เฉลี่ยเกือบ 8%

นอกจากนี้ยังมีกระแสการจัดตั้งกองทุนหุ้นยั่งยืน (เน้นหุ้นยั่งยืนตามเกณฑ์ของตลาดฯ และกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน) แทนกองทุน LTF น่าจะช่วยเสริมให้กองทุนโครงสร้างพื้นฐานได้รับความสนใจมากขึ้น (ปกติกองทุนโครงสร้างพื้นฐานมีลักษณะเด่นเฉพาะตัว คือ ผันผวนต่ำปันผลสูง) ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงทำการคัดกรองกองทุนพื้นฐานที่มีขนาดใหญ่ และสภาพคล่องสูง (Market Cap > 2 หมื่นล้านบาท) คาดว่าจะเป็นที่จับจ้องในการลงทุนในช่วงที่เหลือของปี

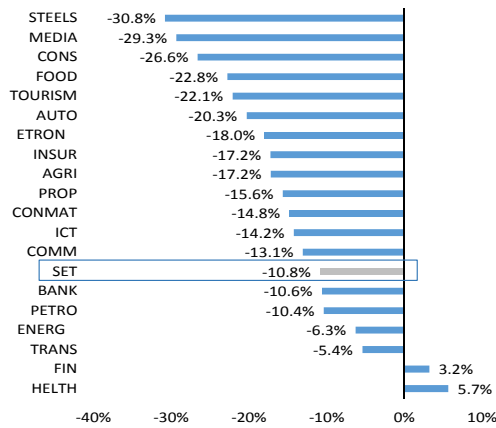
ได้ผลลัพธ์ 5 กองทุนโครงสร้างพื้นฐานเด่นดังนี้

กองทุน	สิทธิการถือครองสิทธิ	ประเภทสิทธิ	สินทรัพย์	อายุข้อตกลง (ปี)	มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	ราคาปิด 27 ส.ค. 19	NAV 30 มิ.ย. 19	Prem/(Disc) to NAV	Annualized Div Yield 2019F
JASIF	กรรมสิทธิ์	JAS เข้า 11 ปี หมดปี 2569	เส้นใยแก้วนำแสง	กรรมสิทธิ์	63,250.00	11.50	10.83	6.19%	8.09%
BTSGF	สิทธิการเช่า	รถไฟฟ้า	รถไฟฟ้าสายสีเขียว 23.5 กม.	11	63,668.00	11.00	10.37	6.08%	7.49%
DF	กรรมสิทธิ์	DF เข้า 12 ปี	เสาโทรคมนาคมและสายไฟเบอร์	กรรมสิทธิ์	166,736.41	17.30	15.59	10.97%	6.68%
EGATF	สิทธิการเช่า	โรงไฟฟ้า	สิทธิรายได้ค่าความพียงจ่ายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพระนครเหนือ 1	16	28,362.80	13.60	10.35	31.40%	5.65%
TFFF	สิทธิการเช่า	โครงการทางพิเศษ (ทางด่วน)	สิทธิรายได้ค่าผ่านทางของโครงการทางพิเศษ จลลวงษ์ และ บูรพาภิรมย์	29	60,781.00	13.30	10.07	32.08%	2.74%

Top pick ประเด็นนี้ เลือกหุ้นปันผลเด่น MCS (FV@B 11.30) โดยคาดกำไรจะไต่ระดับขึ้นตั้งแต่งวด 3Q62 และทำจุดสูงสุดของปีในงวด 4Q62 จากการคว่างานใหม่อีก 2 โครงการในเดือน ก.ย. นี้ ซึ่งหุ้นกำไรปี 2562 จะเติบโตก้าวกระโดดเพิ่มขึ้นเป็น 440 ล้านบาท จาก 417 ล้านบาทในปี 2561

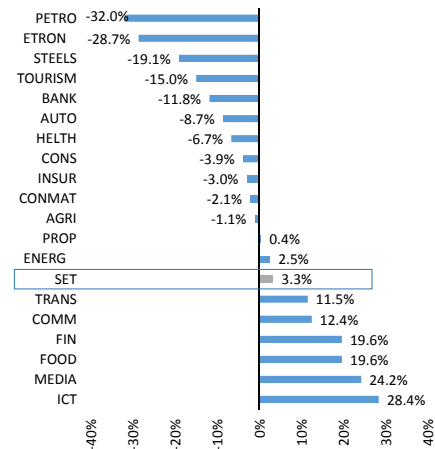
และ JASIF เนื่องจากราคาตลาดสูงกว่าราคาประเมินเพียง 6% เท่านั้น (Premium ต่ำกว่ากลุ่มมาก) และสามารถคาดหวัง Dividend Yield ได้สูงถึง 8% ต่อปี และที่สำคัญเป็นกองประเภท Freehold ทำให้ NAV ไม่ถูกลดทอนตามอายุโครงการที่ใกล้หมดลง อย่างประเภท Leasehold

SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd



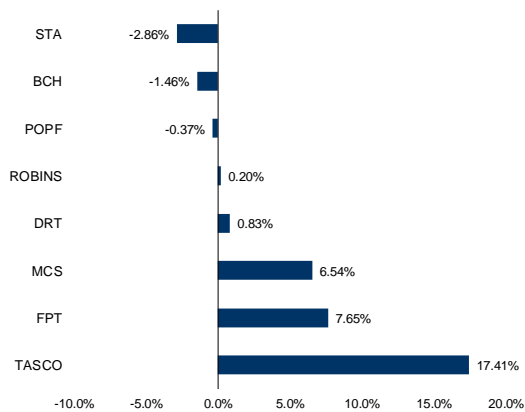
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้นที่แนะนำ Market Talk

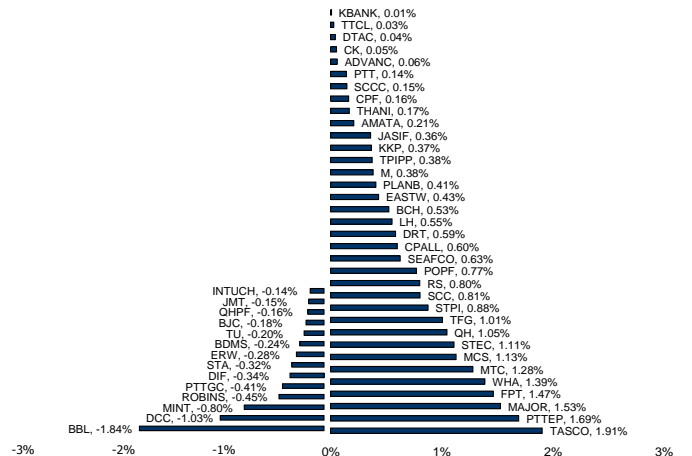
Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Avg. Cost	Price Last	Accumulated Return	PER 2019F	PBV 2019F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
BCH	20-Aug-19	21.00	15%	15.93	15.70	-1.46%	32.60	5.40	1.69	World Medical Hospital (WMC) จะกลับมาทำกำไรโดนเด่นอีกครั้ง รวมถึงมีหมอแม่เหล็กจะให้เวลาทำงานร่วมกับ WMC เพิ่มขึ้น	
FPT	22-May-19	20.10	10%	17.65	19.00	7.65%	30.74	1.30	1.95	การทำ Tender Offer หุ้น GOLD ได้สัดส่วน 94.5% ส่งให้ FPT ยกระดับขึ้นเป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และเมื่อจัดการทางการเงินรวมจะทำให้ฐานกำไร FPT เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ	
ROBINS	01-Aug-19	70.00	20%	63.38	63.50	0.20%	22.20	3.45	2.03	ได้สิทธิในการเข้าถือหุ้น CRC ซึ่งต่างจากปกติที่ต้องดำเนินการจองซื้อหุ้น IPO เอง และยังค่อนข้างกำไรดี Yield ที่เพิ่มขึ้นกว่า 4.7% จนกว่าจะถึงช่วง swap หุ้น ในต้นปี 2563	
POPF	15-Aug-19	n.a.	20%	13.55	13.50	-0.37%	n.a.	n.a.	n.a.	หุ้นที่มีความผันผวนน้อยกว่าตลาด (ค่า Beta < 1) รวมถึง Div yield สูงถึง 7% จึงเป็นที่พึ่งเงินได้เป็นอย่างดี	
MCS	02-Aug-19	11.30	5%	7.65	8.15	6.54%	9.25	1.23	6.60	กำไร 2Q62 สร้าง Positive Surprise และระยะถัดไปช่วง 2H62 จะเริ่มรับกำไรจากการส่งออกงานโครงการใหญ่ ทำให้ FV ใหม่เพิ่มเป็น 11.30 บาท	
STA	22-Aug-19	13.00	10%	10.50	10.20	-2.86%	54.28	0.63	1.47	ธุรกิจยากกลับมาสดใส เนื่องจากคู่แข่งในประเทศงบรายได้และหยุดกำลังการผลิตชั่วคราว คาดผลกคืนในแนวโน้มปริมาณจำหน่ายพาราในงวด 2H62 เพิ่มขึ้นถึง 38.0% จากงวด 1H62	
DRT	21-Aug-19	6.58	10%	6.05	6.10	0.83%	12.02	2.63	6.56	มาตรการกระตุ้นรอบที่ 2 ของรัฐบาล เชื่อว่าจะได้รับประโยชน์โดยตรง DRT หนุนกำไรปี 2562 เติบโต 13.8% YoY อยู่ที่ 423 ล้านบาท เป็น 481 ล้านบาท	
TASCO	14-Aug-19	22.50	10%	17.12	20.10	17.41%	12.10	2.18	3.98	กำไร 2Q62 เติบโตก้าวกระโดด 769% YoY เกิดจากผลการดำเนินงานปกติที่ดีขึ้นตามปริมาณการจัดหา Crude มีแนวโน้มปริมาณขายจะค่อยๆได้สม่ำเสมอ และยังมีเงินปันใหม่ประกันภัยเข้ามาช่วยเหลือ	

วันนี้ลดน้ำหนัก ROBINS 5% และ POPF 10% แล้วลงทุนเพิ่มใน MCS 5% และลงทุนใน JASIF 10%

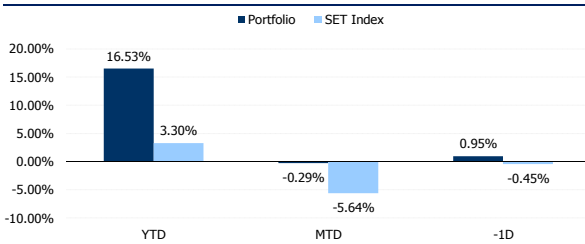
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



Accumulated returns since beginning of the year

