



聯博歐洲多重資產基金(本基金得投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)*

市場概觀

11 月份歐洲股市回檔，外部因素受到美國科技股回檔、擔心貿易紛爭影響企業獲利成長前景等擔憂，內部因素有英國脫歐進展與義大利預算案問題，但月底在美國聯準會主席鮑爾 (Powell) 偏鴿派的談話、以及投資人期待 G20 高峰會之川習會對中美貿易協商可望達陣的期待下，歐洲股市有所反彈並縮小跌幅。總計 MSCI 歐洲指數單月下跌 0.86%，中小型股跌幅更深，MSCI AC 歐洲中小型股指數下挫 0.93%。(以上為美元計價淨總報酬指數)

在歐洲，11 月底英國首相梅伊所提出的英國脫歐協議獲得歐盟領袖的支持，但該協議仍需獲得英國國會的通過。英國部份內閣官員因不滿該協議內容而辭職，甚至在保守黨內部出現推動不信任案的動議。英國脫歐談判進展仍處在不明朗的狀態。另一方面，月底義大利政府表示同意對明年預算案做一些讓步，相對提振市場投資情緒。

在債券市場方面，美國聯準會主席鮑爾表示目前利率略低於中性水平，與先前評論「利率距離中性水平還有一段距離」的表述明顯不同，市場解讀升息週期可能更早進入尾聲，11 月底美國 10 年期債券殖利率跌破 3%，美國公債上漲；同時在資金轉往安全性資產需求下，全球公債亦走揚。不過，油價走低使得高收益債承受壓力，11 月份美國、歐洲與全球高收益債均下跌，全球投資等級公司債亦下挫。另外，新興債券表現分歧，新興市場美元債與企業債下跌，但新興市場當地債則上漲，整體亞洲債券亦是收漲。(全球、美國與歐洲以美元計價彭博巴克萊債券總報酬指數為代表；新興市場與亞洲以摩根債券總報酬指數為代表)

基金績效

本基金 (新台幣累積類型) 11 月份淨值下跌，股債部位皆回檔，並以股票部位跌幅較大，債券部位如歐美公債期貨上漲為績效帶來挹注，緩和歐洲中小型股與歐洲高收益債下跌的損失。

歐洲中小型股的選股方面，工業與原物料等選股為績效帶來挹注，緩和部份能源與醫療保健股等選股之負面影響。

表現為正的個股如工業股的瑞典國防設備公司 SAAB AB，股價自上個月的修正後反彈，主要反映該公司贏得數筆大規模訂單後，令人意外的增資決定的影響。SAAB 表示該增資決定主要是為了籌措獲得大筆訂單後的額外資本需要。

此外，原物料股的瑞典再生包裝紙與包裝解決方案廠商 BillerudKorsnas 股價於 11 月收漲，因受到可能被收購的傳言帶動，推升股價表現。

另一方面，負貢獻標的為受第四季以來油價大幅回檔所影響的能源類相關持股，主要是擔心中國需求的放緩與沙烏地阿拉伯可能增產，影響油價走勢。

至於醫療保健股的英國戒毒癮藥製藥商 Indivior，11 月份股價大幅走低。主要因美國聯邦上訴法院撤銷了先前地方法院對戒毒癮學名藥廠印度 DR. Reddy's 核發的臨時禁制令，亦即 Dr. Reddy's 的學名藥可以在美國上市，使得學名藥打壓原廠藥的 Indivior 股價大跌。

基金投資組合回顧

本基金 11 月份整體投資比重為 96.6% (股債比分別為 59.9% 與 36.7%)，維持貼近長期股債目標配置比重。詳細投資組合調整說明如下：

股票部位方面，本基金 11 月份新增加英國保險公司與挪威零售銀行等金融股，參與歐洲內需市場成長商機。另一方面，減碼工業股如近期財測展望保守的德國機械與設備工程公司，及荷蘭照明產品公司，並減持因近期油價回檔的能源股。整體歐洲中小型股選股聚焦具備良好現金流與盈餘成長、財務體質佳與估值合理的中小型股，現階段配置偏重英國、德國、瑞典與荷蘭，產業聚焦工業、金融、非核心消費、與原物料等類股。

債券部位方面，整體佈局透過配置環球高收益債券型、歐洲債券型與歐洲高收益債券型基金，掌握收益機會；並輔以配置美國公債期貨，提供投資組合下檔保護。

此外，本月份投資組合開始進行賣出選權策略之操作，增加非

傳統資產之收益來源。

在貨幣配置上，本基金新台幣類型針對新台幣兌歐元部位進行部份幣匯率避險，11月份新台幣兌歐元避險比重維持約4成左右。

基金佈局與展望

今年以來市場波動度升高，第四季起漲多的美國股市也開始回檔整理，相對壓抑全球市場投資氣氛與歐股表現。而歐洲內部有來自英國脫歐過程的錯綜複雜、義大利預算案等政治風險，經濟面也出現數據放緩的趨勢，例如領先指標的採購經理人指數也自高檔向下，暗示接下來幾季的經濟表現可能趨緩的情形。但從另一個角度來看，歐元區貨幣政策仍屬寬鬆，金融體系與企業體質已遠較2012年歐債危機與2008年金融危機健康，經濟雖自高檔回落，但仍處在擴張格局。而歐元區信貸呈現增長，顯示內需動能仍強，由於今年上半年歐洲中小型股表現強勁，下半年以來特別是第四季起受到市場投資氣氛轉趨謹慎影響，開始有逢高調節壓力，預期待籌碼適度沉澱後，仍將回歸基本面表現。預估歐洲中小型企業2019年的每股盈餘可望有一成以上增長，對後續股市表現將形成支持。

而在歐洲債券市場方面，預期歐洲債券淨發債量將偏低，因為大多數的發行活動將以再融資為主，這將使得債券供給量下降，應有利於信用資產表現。

展望後市，雖然市場波動風險增加，但經濟與獲利成長動能將會是支持歐洲股市表現的要素。歐股相對具吸引力的估值，特別是具備長線投資題材的歐洲中小型股值得深入發掘。而歐洲高收益債券發行機構對其資產負債表進行去槓桿化與利率保障倍數普遍有所增加，顯示基本面持續改善。預期歐洲高收益債的違約率在未來12至18個月期間將持續維持在偏低水位。

本基金投資組合將繼續透過股債多元資產配置，靈活彈性調整股債比例，掌握市場脈動，並分散投資組合波動風險。同時，選擇相對高品質、具基本面支持的股債標的，分享歐洲金融市場的投資契機。整體投資組合透過歐洲中小型股參與股票市場成長契機，同時配置全球高收益債與歐洲債券等分享收益機會，另搭配期貨與ETF等標的進行動態彈性佈局，並配置公債部位管理下檔風險，穩健掌握後續歐洲股債市場之投資機會。

*「聯博歐洲多重資產證券投資信託基金」(本基金得投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)於2017年11月1日因轉型為多重資產型基金而修訂基金名稱，原名為「聯博歐洲收益成長平衡基金」。

風險聲明

聯博投信獨立經營管理。聯博證券投資信託股份有限公司 台北市110信義路五段7號81樓及81樓之1 02-87583888。

基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。投資人於申購時應謹慎考量。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。聯博歐洲多重資產基金AI類型，除依該基金信託契約第十五條原所列可分配收益項目外，當月已實現「賣出選擇權權利金收入」如為正數亦為可分配淨利益之項目，前開收入可能占AI類型配息相當之比例，因此增加該類型原始投資金額減損之可能。經理公司將定期監控基金的配息金額與配息率，評估調整之必要，以避免分配過度侵蝕本金。經理公司將建立分配比率之可容忍差額以為適當之控管。配息可能涉及本金之個別基金最近12個月內配息組成相關資料已揭露於聯博投信網站。

投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。基金高收益債券之投資占顯著比重者，適合『能承受較高風險之非保守型』之投資人。所列之基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降、或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本基金最高可投資基金總資產15%於美國144A債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險。本基金適合能承受較高風險之非保守型投資人，投資人宜斟酌個人風險承擔能力及資金可運用期間之長短後投資。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用及投資風險等已揭露於基金公開說明書或基金簡式公開說明書，投資人可至公開資訊觀測站<http://mopstwse.com.tw>或聯博網站www.AllianceBernstein.com.tw查詢，或請聯絡您的理財專員，亦可洽聯博投信索取。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本文件所含資訊反映聯博於所列文件編製日之觀點，其資料則來自於聯博認為可靠之來源。惟聯博並不對本文件內任何資料之正確性為任何陳述或保證，亦不保證這些資料所為之任何估計、預測或意見將會實現。本處所表達之意見可能在文件發佈後隨時變更。本文件資料僅供說明參考之用，在任何狀況下都不得視為投資建議。個別有價證券僅為說明聯博投資哲學之表述，並非代表任何之投資建議。本文件所提之特定有價證券並不代表該基金所有買賣或建議，亦不應假設該等投資已經或將有獲利。投資於新興市場國家之風險一般較成熟市場高，也可能因匯率變動、流動性或政治經濟等不確定因素，而導致投資組合淨值波動加劇。

ABITL18-1218-06

