



## 聯博-新興市場多元收益基金(本基金有相當比重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

新興市場股市 11 月份表現反彈，但國際原油增產導致油價大幅下跌，使得石油出口國與進口國的市場表現分歧。摩根史坦利新興市場指數上漲 4.12% (美元計價)，略微回補年初以來的累積跌幅，致使年初以來的跌幅降低至 12.24%。

油價的下降使得中國與印度等石油進口國受惠，但如俄羅斯與阿拉伯聯合大公國等石油出口國則受到了負面的影響。中國方面，疲弱的經濟數據持續顯示中國經濟成長放緩，不過投資人審慎樂觀地看待 12 月份的 G20 領袖峰會結果，認為中美雙方可望達成貿易協議。哥倫比亞政府翻修稅負改革草案，雖然此舉將鼓勵投資活動，但可能無法解決部分的長期問題，最終導致哥倫比亞的股市下跌。墨西哥與巴西新政府上台所衍生的政策不確定性，導致兩國的股市表現承壓。

11 月份，幾乎所有類股報酬均為正，其中房地產與通訊服務類股的表現尤其強勁。能源、原物料與科技類股則表現較為落後。

### 基金績效與佈局

本基金 11 月份與年初以來之表現均落後新興市場股市指數。11 月份，本基金的股票選擇 (尤其是在營建與住宅類股) 不利於基金表現。國家佈局有利於基金表現，尤其是減碼墨西哥與加碼中國的配置。

俄羅斯石油與天然氣公司 Tatneft、巴西石油公司 Petrobras 與英國石油與天然氣公司 BP 均受到油價下跌的影響，拖累基金表現。

中國控股集團 Alibaba (阿里巴巴) 為本月份基金表現帶來助益，因為該公司與巴西食品公司 Minerva 及另外 5 家冷凍牛肉供應商簽訂了為期 5 年的合作備忘錄。

中國跨國投資控股公司 Tencent (騰訊) 公佈了優於預期的第三季獲利數據，為基金挹注績效。

Turkish Airlines (土耳其航空) 公佈強勁的第三季盈餘數據，同樣為基金表現帶來助益。

債券部位在 11 月份拖累基金績效，主因證券選擇與證券類別的配置表現不佳。

### 展望

投資人持續審慎看待新興市場，且多數指標均顯示投資人持有的新興市場部位相當低。儘管企業盈餘與盈餘成長前景依舊強勁，但新興市場資產價格仍大幅下跌。然而，投資人對貿易爭端、美國利率攀升，以及強硬政策的疑慮，加深了整個市場的憂慮氛圍。土耳其與阿根廷等規模較小的指數成份國各自出現非系統性的疑慮，讓原本有意回歸新興市場的投資人再次止步，但事實上土耳其佔新興市場股票指數的比重並不高，阿根廷甚至未被納入指數之中。

有鑑於新興市場的基本面、評價面具支撐，投資團隊對於新興市場仍維持正面展望。然而，今年波動度的攀升也確實凸顯出管理新興市場投資組合風險的重要性。新興市場債券殖利率已來到 2009 年來的新高，顯示新興市場債券的未來報酬已大幅改善，再加上市場波動度上升，投資團隊因而在目前持有 30% 至 35% 的新興市場債券，為本基金在 2018 年持有此部位的最高比例。

投資團隊維持相當的美元部位，以期降低基金波動程度，在市場大幅向下反轉時提供下檔保護。新興市場指數的波動性約有四分之一來自於匯率，透過避險，投資團隊得以聚焦股市的成長空間，同時降低績效波動程度。新興市場貨幣在 2017 年的報酬表現良好，且目前相對美元的利差已經收斂；以評價角度來看，佈局誘因降低，避險成本低於一年前。

投資團隊認為目前本基金新興市場股債比相當理想。倘若全球經濟成長腳步未能加速，企業獲利成長將更為緩和，推動新興市場股票資本增值的力道有限；然與成熟市場相比，新興市場目前的本益比處於低檔，未來仍有成長空間。債市方面，與評等相當的美國債券相比，部分新興市場債券的信用利差仍大，顯示未來強勁報酬可期。在全球經濟維持成長幅度不一的情況下，新興市場債券的報酬率可望媲美股票，但波動相對較小。投資團隊在挑選債券標的時，通常聚焦高殖利率、亦有股票報酬潛力的債券，或走勢與美國公債相仿的高品質債券，故可望大幅分散佈局股市的風險，提供下檔支撐。本基金持債部位主

要以美元計價，因其較當地貨幣計價債券更有多元佈局之效。

然而市場發展難以預料，故投資團隊深信，本基金是當前市況下參與新興市場投資的首選。本基金目標在於降低伴隨新興市場而來的波動性，在市場復甦之際掌握潛在報酬機會。若復甦時間較預期為長，本基金仍致力於透過股息和債息為投資人創造收益。

再次提醒的是，本基金不只是一個資產配置策略，投資團隊透過整合式的流程建立此投資組合，匯集了聯博旗下最佳的新興市場投資概念。最終而言，大部分的成功將取決於投資團隊如何分析企業與國家，並從中發掘那些潛在的投資機會，追求理想報酬。

## 風險聲明

聯博投信獨立經營管理。聯博境外基金在台灣之總代理為聯博證券投資信託股份有限公司。

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。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。本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。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（含分銷費用）及投資風險等已揭露於基金公開說明書中譯文及投資人須知，投資人可至境外基金資訊觀測站 [www.fundclear.com.tw](http://www.fundclear.com.tw) 或聯博網站 [www.AllianceBernstein.com.tw](http://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。本基金投資於以外幣計價之有價證券，匯率變動可能影響其淨值。投資於新興市場國家之風險較一般成熟市場高，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。本基金之投資地區包含中國大陸。但依金管會之規定，目前直接投資大陸地區證券市場之有價證券以掛牌上市有價證券為限，且投資總金額不得超過本基金淨資產價值之百分之十。另投資人亦須留意中國市場特定政治、外匯、經濟與市場等投資風險。中國投資比例亦包含在中國境外證券交易市場交易之中國企業相關股票，直接投資大陸地區證券市場之有價證券投資總金額不得超過本基金淨資產價值之百分之十，投資香港地區之紅籌股及 H 股則無限制。但若該年度獲得境外基金深耕計畫豁免者不在此限，比例可達百分之三十。本基金設有「擺動定價政策」，擺動定價政策之目的是藉由避免或減少因某一營業日大量淨流入或淨流出而對子基金受益憑證價值產生績效稀釋效果，以保護基金之現有投資人。投資人於申購前應詳閱公開說明書與投資人須知。本文件原始文件為英文，請注意，中文版資訊僅供參考。外國語言翻譯先天上可能有含糊或瑕疵的釋義，如有此情形，英文原文將視為澄清說明之主要文件。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。**

© 2018 AllianceBernstein L.P.

