

WMA 財富管理顧問課程

WMA (Wealth Management Advisor)

【運用邏輯架構與資訊分析，提供解決方案】

啓富達國際 首席顧問 李建平

<http://www.cfd.tw>

貝萊德全球基金-拉丁美洲基金(A2 歐元)

資料來源：晨星亞洲研究部 2010/12/20

基金規模最大的拉丁美洲股票型基金(台灣核備銷售)-

貝萊德全球基金-拉丁美洲基金(A2 歐元)

近來原物料價格不斷攀升，截至今年 12 月 6 日止，標普高盛綜合商品指數近 6 個月以來已上漲超過 26%，而與原物料高度連動相關的晨星拉丁美洲股票型基金組別，平均也有高達 23.28%報酬率(以歐元計)，表現相當亮眼。拉丁美洲市場不僅擁有豐富的原物料出口，長期而言，該區域豐沛的內需更是帶動拉美企業獲利成長關鍵，隨著該區中產階級的薪資所得成長，預期將能製造許多投資機會，未來市場表現值得投資人關注。在晨星拉丁美洲股票型基金組別中(台灣核備銷售)，貝萊德全球基金-拉丁美洲基金以約 64.59 億歐元的基金規模，高居組別第一，以下我們針對該基金做進一步的評析。

★投資策略部分：

貝萊德拉丁美洲基金並沒有固定的投資風格，不過該基金的投資策略可說是以股價的合理成長為導向。由於拉丁美洲市場中，商品相關以及週期性產業具有高度的重要性，因此該市場並不適用傳統的價值投資模式。該基金的投資流程分為四個階段。首先，採用流動性的篩選方法將該市場中超過 2,000 個潛在投資標的降至一個可控管的數量，由該投資團隊所管理的資產規模大小來看，這點是相當重要的。接下來，該團隊會將設有資本限制規定的國家，或他們認為不適合投資的產業排除在外。在作投資決策時，所考慮的因素包括經濟成長、資本流量以及波動性和市場動能等技術性要素。該團隊採用包括了使用不同成長率以及國家風險參數作計算的 DCF 分析法等一連串的證券評價工具，並藉由情境分析方法來針對假設進行壓力測試。該團隊也關注他們所分析的公司的經營管理能力，最後會根據其對國家/產業的投資定位，挑選出 60 至 80 檔股票，組成最終的投資組合。

★投資組合方面：

由於此類市場的投資特性，投資人可以預期該基金在國家及產業的投資部位都相當集中。商品類股約占總投資組合的三分之一，而各國的投資部位，則以巴西股票的投資比重最高，截至 2010 年 10 月底止，巴西約占總投資組合的 69.16%。基金經理人 Landers 對於巴西的經濟的成長力道抱持高度信心，並且認為巴西不斷增加的消費人口，以及將在 2014 年及 2016 年主辦世界盃與夏季奧運會，將使巴西國內的基礎建設更加完善並帶來投資機會。墨西哥則是該基金第二大的投資部位，不過投資比重較基準指數來的低-墨西哥與美國經濟高度相關，而近期聯邦預算中提高稅額的政策也並未使該國的經濟成長前景轉佳。在拉丁美洲市場幾個較小的國家中，秘魯對基金經理人來說最具吸引力，但是相較於該基金龐大的資產規模，該國的股票具有流動性的問題。截至 2010 年 10 月底止，該基金主要集中投資於金融服務以及原物料(能源以及工業物料)產業股票，其投資部位約占總投資組合的三分之二。此外，該基金前 10 大持股的投資比重亦高達 59.81%。

★基金績效及風險方面:

在基金經理人 Will Landers 的操作管理期間，該基金有相當不錯的報酬率。自 2002 年 9 月開始至 2010 年 11 月 30 日止，該基金的年化報酬率為 25.09%，高於晨星拉丁美洲股票型基金組別平均約 2.58%(以歐元計)。拉丁美洲股票型基金的報酬率通常波動非常劇烈，而該檔基金也不例外，我們從該基金過去 3 年的績效表現就可以得到印證，2007 年該基金的報酬率為 26.65%，但 2008 年的報酬率卻為負的 52.83%。2009 年也延續了這個大幅波動的情況，該基金當年的報酬率為 114.62%(比同類型基金高 10.81 個百分點)。雖然在 Will Lander 擔任基金經理人期間，該基金的波動率(以標準差衡量)與晨星風險評級(著重基金的下跌風險)都比其基金組別平均還高，但是投資人也因較佳的報酬率而得到了補償。該基金在 2009 年的表現尤其亮眼，報酬歸因分析顯示該基金所有的國家及產業投資部位都得到了正報酬。就國家而言，巴西是對報酬表現具有最大貢獻度的國家，而在產業方面，能源及非必需消費性產業則貢獻最大。長期來看，該基金的績效表現相當穩健，截至 2010 年 11 月 30 日止，該基金過去 3 年及 5 年的報酬表現都位於其基金組別的第二個四分位數區間。截至 12 月 6 日止，該基金年初迄今的報酬率超過同類型基金約 8.86%，表現相當亮眼。不過，在風險的部分，投資人需留意該基金雖然在市場上漲時其表現會優於同類型基金，但在市場下跌時，跌幅也都較同類型基金來的大。(本文由晨星研究部提供)



基金名稱	Morningstar 綜合評級	原幣報酬率(%)				
		近 1 個月	近 3 個月	年初迄今	近 1 年	2009
貝萊德全球基金-拉丁美洲基金 A2 歐元	★★★	2.08	9.88	24.88	26.71	114.62
拉丁美洲股票型基金組別平均		-0.38	10.95	16.02	16.27	103.81

資料來源: Morningstar(晨星), 報酬率以原幣計, 數據截至 2010/12/6

★貝萊德全球基金-拉丁美洲基金(A2 歐元)近 2 年投資報酬圖:

起始投資金額: 10,000 元台幣, (深藍色為貝萊德全球基金-拉丁美洲基金(A2 美元), 淺綠色為拉丁美洲股票型基金組別)

