

基金焦點

柏瑞拉丁美洲基金

2010年5月



「拉丁美洲將長期保持結構性成長。」

Stacy Steimel

董事，拉丁美洲股票投資主管

現在是投資拉丁美洲股市的好時機嗎？

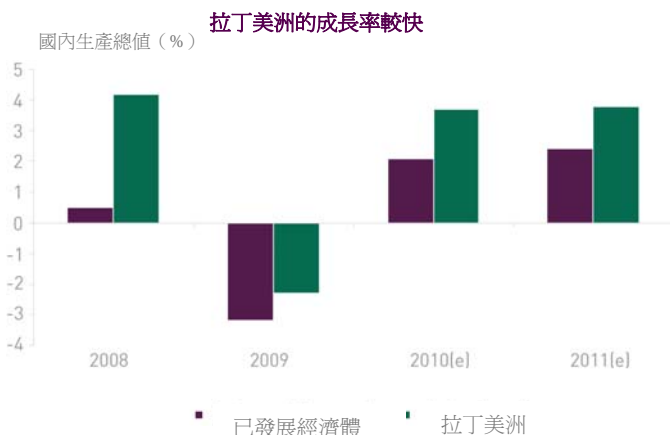
拉丁美洲受益於商品景氣延長所累積的盈餘，順利渡過此次經濟危機，同時並未重蹈過去三十年的繁榮、蕭條週期。各國陸續採取財政擴張政策，並將利率下調至歷史低點。由於推動拉丁美洲持續成長的多為結構性因素，我們對該地區的中長期前景保持樂觀。

例如，巴西2010年經濟成長預期將高達6.5%，而每個月將新增逾250,000個就業機會，依年化計算，這個數字將會達到300萬的驚人數字，讓任何國家都羨慕。此外，秘魯的經濟成長預期將達到5.5%。儘管委內瑞拉可能將呈現負成長，但該地區的整體國內生產總值預期仍將擴張4.6%。儘管墨西哥對美國的製造業週期依賴過高，以及旅遊業受2009年豬流感危機的衝擊相對較重，表現相對疲弱，但目前已顯示出復甦跡象。

安第斯共同體（智利、秘魯及哥倫比亞等國）擬推行的市場一體化預期亦將使該區域受益。其中，這些國家（特別是哥倫比亞）的首次公開發行很可能大幅增加。事實上，秘魯政府已開始籌備數間國有企業的上市，其中包括石油及天然氣公司Petroperú 與多間發電及配電公司。這些公司的市值預計將介於3.5億美元至5億美元之間。

目前管理瑞柏拉丁美洲股票基金的策略是什麼？

我們採用由下而上的基金管理方法，注重在我們認為價值面相對成長的公司。我們認為由下而上的選股策略將是未來的關鍵，採取由下至上方法的投資人日後將有機會獲益較大。



資料來源：2010年世界經濟展望。

該地區的盈餘成長是2010年的主要利多因素，因此這仍將是我們進行基本因素分析時考慮的重要內容。儘管有部份人堅持認為目前的預估值過高，但我們認為受惠於良好的盈餘成長，年底前的預估值將達到更加合理的水平。此外，許多公司第四季度的業績表現優於預期，進而引發新一波的盈餘預測調升。目前，第一季度盈餘報告剛剛開始，期間我們會對企業盈餘情況進行密切觀察。

我們目前的策略亦持續包括對大型股及中小型股組合進行交叉投資，為基金的投資組合創造價值。

在經濟復甦期間，小市值公司的漲幅一般會超越大市值公司，因此我們可以透過選擇少數流動性強且基本面穩健的小型企業來提高大型股拉丁美洲基金的回報潛力。目前秘魯及哥倫比亞的一些小型公司（智利亦存在少數）的本益比僅為約5倍（以EBITDA為基準），這些公司值得我們密切關注。

在目前的市場中，您認為哪些行業具有吸引力？

基礎建設類股是我們長期看好的行業之一。例如，巴西正在進行許多長期項目及發展計劃，包括在Florianopolis 建造拉丁美洲最大的船廠，以及正在進行為2014年世界盃及2016年奧運會準備的一些大型物流項目。

其他眾所周知的項目包括價值50億美元的巴拿馬運河擴建項目以及利潤豐厚的秘魯Camisea油氣田開發項目。除建築業外，我們預期基建活動增加亦會擴及運輸（道路、鐵路、航空及機場）、旅遊以及相關的配套設施行業。此外，一些公用服務公司（尤其是發電企業）的服務需求亦會上升。

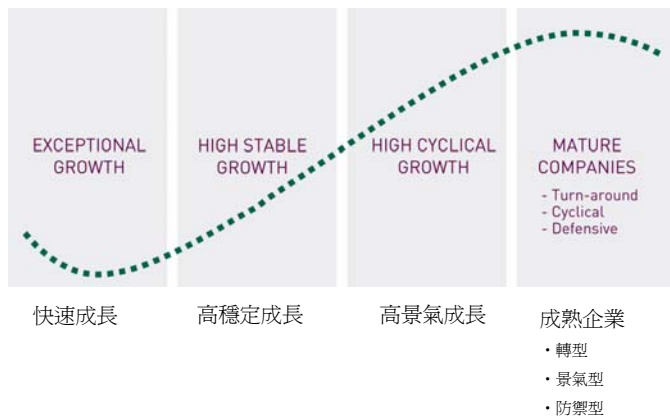
我們亦看好投資於拉丁美洲的人口趨勢。拉丁美洲人口中年青人的比例居高，其中許多人剛開始使用信貸，這與美國的嬰兒潮時代十分相似。另外，雖然我們看好消費行業的長期前景，但對目前易受升息影響的企業仍持謹慎態度。因此，我們的投資重點已由非必需消費品股轉移至金融股。

您所管理本基金的方式有何不同之處？

最大的不同之處是我們的投資流程以及我們會對新興市場進行實地考察。

我們秉承無論是成長型或價值型投資模式，均不會長期超越對方，因此投資流程需能根據企業基本面隨時間的變化而作出調整的投資方法。

為達到這個目標，首先要按照四個不同的經濟景氣循環階段對企業進行分類，即快速成長、高穩定成長、高景氣成長或成熟企業，然後根據分類結果對相關公司進行分析。



同時，我們對新興市場的全面實地考察，有助基金組合建構長期穩健的配置。我們擁有一支多年來共同進行投資的堅實團隊，在拉丁美洲擁有廣泛的網絡。藉此，我們能掌握獨特的投資機遇（例如投資於在加拿大上市的初級礦業公司）並即早開始更加深入的追蹤研究。

您認為未來的主要挑戰是什麼？

拉丁美洲未來的主要挑戰將是控制成長率及確保適時的利率水準。我們預期拉丁美洲通脹將會回升，而這將加大實施貨幣緊縮政策的迫切性。貨幣緊縮政策對不同行業的影響各異，住宅營建商及非必需消費品公司等「對利率敏感」的行業料將受到不利影響，而金融業將會受惠。

拉丁美洲多個國家定於2010年及2011年進行總統選舉，最重要的是哥倫比亞及巴西分別於2010年5月及10月舉行的選舉。巴西總統魯拉（Lula da Silva）即將退任，但支持率超過80%，堪稱全球最受歡迎的總統。不論10月份的選舉結果如何，市場將留意政府是否能夠繼續推行審慎的財政政策。烏力貝（Uribe）卸任後，哥倫比亞新總統須保持穩定的成長趨勢。儘管兩國的選舉競爭激烈，但我們預期這不會引發嚴重的紛亂。

品尼拉（Sebastian Pinera）近期宣誓就任智利新總統，並與商界擁有密切關係。在職期間，他將專注於修復2月底遭地震重創的經濟。阿根廷方面，儘管距離總統選舉仍有一年時間，但市場似乎已受到影響。部份人士認為總統基什內爾（Kirchner）將會下台，而2011年將推行更為理性的政策，但一切仍言之尚早。

◎「柏瑞拉丁美洲基金」(PineBridge Global Funds – PineBridge Latin America Fund)前稱「友邦拉丁美洲基金」(AIG Global Funds – AIG Latin America Fund)，於2010年4月7日更名，投資目標及受益人權益均不受影響。

◎ 柏瑞投資由旗下多家國際公司組成，在2010年3月由盈科拓展集團(Pacific Century Group)自美國國際集團(AIG)收購。

◎ 柏瑞投資由旗下多家國際公司組成，致力為世界各地之客戶提供專業投資建議、投資產品及資產管理服務。

◎ 柏瑞投資乃是PineBridge Investments IP Holding Company Limited之服務商標。服務及產品由PineBridge之一家或多家關係企業提供。這些服務及產品所附帶的中、後台營運作業，可能外包予第三者。

◎ 本文所提及之個股，本公司並未在此作任何推薦或徵求。

◎ 意見：本文件所載意見將視市況而改變，本公司不另行通知。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。

◎ 風險預告：基金公司以往之經理績效，並不代表未來之投資收益。投資管理服務與多項投資工具相關，其價值均會波動。管理的投資組合價值亦可能有上下起伏，故無法保證投資可以保本。不同投資工具的投資風險並不相同，若投資為受匯兌影響者，相較於其他特定投資組合，匯率的變動將會影響其價值，結果必然影響到基金淨值的漲跌，若為波動性較高的基金，當基金淨值突然大幅滑落時，則變現或贖回所發生的虧損有可能很高（包括投資的所有損失）。

◎ 投資人在投資決策前，應自行了解判斷績效及風險等相關事項。

◎ 除特別標明外，所有資訊均來自於柏瑞投資。

◎ 所有內容已依程序分享於柏瑞投資成員公司內的不同部門。所有柏瑞投資成員公司遵循相關法令揭露。

◎ 部分資料出自於本公司認為可靠之資訊來源，但不表示資料的正確性及完整性，故投資人必須自行判斷。

◎ 參閱者：本文件僅供收件人使用。其內容可能受到法律保護及/或屬於機密。

◎ 基金投資涉及新興市場部位，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。另投資人亦須留意中國市場特定政治、經濟與市場等投資風險。

柏瑞證券投資顧問股份有限公司 柏瑞投顧獨立經營管理 九十九年金管投顧新字第零零肆號
 台北總公司：104台北市市民權東路二段144號10樓 電話：(02)2516-7676 傳真：(02)2516-7678
 高雄分公司：802高雄市四維三路6號17樓之1(A5)室 電話：(07)335-5898 傳真：(07)335-5985

本基金經金管會核准或同意生效，惟並不表示絕無風險。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(境外基金含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至公開資訊觀測站或境外基金資訊觀測站中查詢。已備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，投資人可至柏瑞投顧索閱或經由下列網站查詢：柏瑞投資理財網<http://www.pinebridge.com.tw> 境外基金資訊觀測站<http://www.fundclear.com.tw>。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公開說明書。編號：CM99073