

透視GA

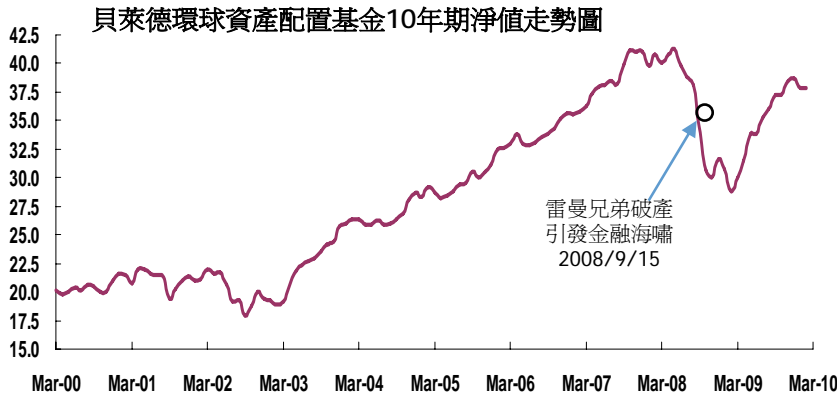
貝萊德環球資產配置基金

2010年4月

本資料僅限專業銷售機構使用

BLACKROCK

貝萊德



資料來源: 彭博資訊, 美元計價, 統計至2010年3月31日止。

貝萊德環球資產配置基金於2010年同時榮獲, 理柏、晨星、金鑽獎等三大基金評鑑機構的專業肯定, 本文透過深入專訪, 帶領讓投資人一窺首席經理人施達文, 如何帶領環球資產配置基金團隊, 於過去十年來持續在股、債、匯市創造非凡表現。

以下本文內容選譯自2010年2月1日的出刊的華爾街日報(The Wall Street Journal)。

成功經理人的全球視野：

貝萊德環球資產配置基金首席經理人施達文縱橫全球證券投資, 不僅締造優異團隊績效, 更吸引投資人託付大筆資金。

施達文在1980年自芝加哥大學取得碩士學位後, 隨即加入世界銀行工作, 當時他負責管理員工退休金的美國股市投資。當他還是青少年住在肯德基州時就對股市很有興趣, 而這份在世界銀行的工作讓他學到如何以全球化的角度觀察市場。

三十年後, 施達文全球化的投資眼光優勢使他所管理的貝萊德環球資產配置基金總是處於有利位置, 投資人也因此獲得可觀的報酬。

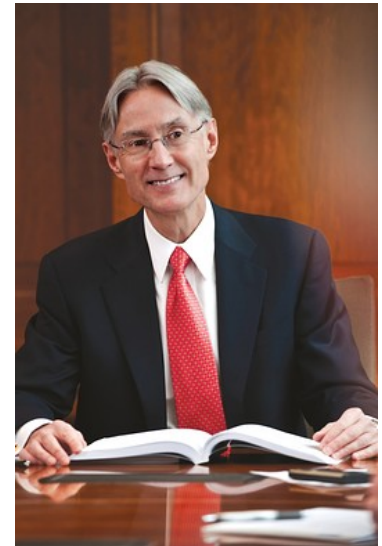
施達文擅長的是熟練靈巧的進出全球股市及債市, 加上不時投資有利的貨幣及黃金。低風險的投資策略並不盡然代表低報酬率。歸功於對亞洲及能源股的大幅加碼。

總成果: 過去十年來施達文管理的貝萊德環球資產配置基金平均每年報酬率達到8.5%, 勝過晨星全球資產配置分類中其他四分之三的基金。

貝萊德環球資產配置基金績效表現(%)

期間	3月	6月	1年	2年	3年	5年	10年
美元	1.1	4.9	30.4	-2.5	7.7	36.5	94.3

資料來源: 理柏資訊, 統計至2010年3月31日止, 過去績效不保證未來獲利。



“要同時達到較低風險, 且具競爭力的報酬率, 可透過靈活的操作、深入的研究、及價值導向投資, 在全球積極尋找最具吸引力標的, 再加上在資產類別、投資地區、及證券種類上高度多元投資, 來達成這個期望。”

施達文 (Dennis Stattman), CFA, 貝萊德環球資產配置基金首席經理人

透視GA

貝萊德環球資產配置基金

2010年4月

本資料僅限專業銷售機構使用

BLACKROCK
貝萊德

快速成長

根據晨星的報告，貝萊德環球資產配置基金現在擁有的360億美元資產中有63億資金是在2009年湧入的，在各種共同基金中成長速度排名第十二；在2008年更有70億資金湧入投資，成長速度排名第七。

由於施達文對投資組合的管理績效，使他榮登晨星十年來最佳三位外國基金經理候選人之一。晨星指出，施達文的投資涵蓋範圍廣大靈活，使他得以掌握更多成功的機會，但相對而言，這也隱藏了失敗的壓力。晨星稱讚施達文，雖然時有大膽的賭注，卻都通常是下在對的一方。

施達文榮登晨星十年來最佳三位外國基金經理候選人之一。

對於目前58歲的施達文先生來說，管理基金所代表的是解構全球難題的挑戰。「從事這種工作，你永遠不會覺得自己了解一切，」施達文表示，「永遠沒有所謂的例行公事。」

當他在1973年大學畢業時，他的身分是維吉尼亞大學的電腦程式工程師，投資不過是副業而已。在1973-74年的空頭市場時期，他替他母親管理投資她的積蓄。「我從大量的閱讀中學到，市場上偶爾會出現能夠買到非常便宜的股票的機會，而這就是當時我投資的經過。」

1978年時，施達文已經準備好要有所改變了。他前往芝加哥大學參加其聞名的財務金融課程，當時他的老師包括尤金法瑪(Eugene Fama)和邁倫休斯(Myron Scholes)這兩位傳奇性的經濟學家。施達文回憶推薦他去世界銀行工作的正是尤金法瑪，也表示對恩師感激不盡。

施達文在世界銀行工作四年，擔任負責評估美國股票基金的經理人，以及輔佐資產配置的決策。後來又在阿肯色州小岩城的Meridian投資顧問公司工作三年，然後在1989年加入當時的美林投資管理公司，並成為環球資產配置基金團隊的創始者。2006年貝萊德併購了美林投資管理，而現在施達文則負責帶領貝萊德的環球資產配置團隊。

施達文是貝萊德環球資產配置基金團隊的創始人。

環球資產配置基金的目的，基本上就是藉由將風險分散到600至700檔股票及債券，提供投資人一個現成的分散風險投資組合。

開放改變

不同於許多為求穩定而將資產分配在各個投資類別的傳統平衡型基金，貝萊德環球資產配置基金會隨著未來展望的不同而明顯改變投資方向。

廣大靈活不受限的彈性操作策略，達到分散風險的目的。

施達文投資哲學的中心思想就是著重價值，也就是願意投資在其他投資人驚慌走避的市場中，並在價格瘋狂高漲時逢高及時賣出。

透視GA

貝萊德環球資產配置基金

2010年4月

本資料僅限專業銷售機構使用

BLACKROCK

貝萊德

時間拉回到2005年，當時施達文和助理經理人Dan Chamby 以及Aldo Roldan等人所組成的投資團隊，感覺到在房地產市場中已被種下的禍因，因此決定將基金的佈局遠離美國的消費性商品及金融類股。

債券方面減碼公司債等承擔信用風險的債券，因為這些債券的收益並不足以補償可能的違約風險。

於此同時，基金管理團隊也在擁有龐大外匯儲備的新興亞洲經濟體中，找到美國以外的投資機會。除了直接對這些市場的股市進行投資外，也間接投資包括能源類股，以及可望走強的非美元貨幣。

2008年第一季，市場開始爆發問題時，施達文認為聯準會將負起支撐金融市場的使命，因此並不未立即採取避難行動，而是保持股票部位在相對正常的水準，並在夏秋兩季利用選擇權部位，以及其它能在股價下跌時獲利的衍生性商品避險，以減少股價可能下跌時的損失。

美元拉鋸戰

雖然施達文的看法整體而言是正確的，但他的計畫卻未能完全順利地進行。施達文之前推斷聯準會的做法將會侵蝕美元的價值，但在2008年秋季發生金融風暴時，投資人為尋求安全的避風港，反而大量湧入買進美元，結果推升了美元的價格，但施達文也在發生重大損失前，便及時出清原本看空美元的投資部位。

更嚴重的是，金融風暴之時，投資人急於擺脫任何風險性資產的心理，使得新興市場股市的表現比美國股市更加慘澹。他說，「我們太著重於避免美元的風險，而對於非美國市場流動性的關注則太少。」

施達文在股市反彈期間，投資策略較其它基金要來的更為謹慎。施達文先生對此表示，「我們只是做了夠多對的事情。」

他形容目前市場的操作難度很高。貝萊德環球資產配置基金再度將投資重點放在亞洲貨幣及巴西幣，並且持有約占總資產4%的黃金指數型基金與金礦類股，做為美元的替代品。

施達文對於長天期債券，特別是美國公債的未來感到憂心。基金在加碼股票方面的同時，其中有相當可觀的美國股市部位是來自可轉換債券。基金約有58%的資產投資在單純的股票上，但若加上可轉債的轉換部分，股票的有效持股部位將達約64%。

施達文投資哲學的中心思想就是著重價值，也就是願意投資在其他投資人驚慌走避的市場中，並在價格瘋狂高漲時逢高及時賣出。

基金將投資重點放在亞洲貨幣及巴西幣，並持有黃金指數型基金與金礦類股，做為美元的替代品。

透視GA

貝萊德環球資產配置基金

2010年4月

本資料僅限專業銷售機構使用

BLACKROCK

貝萊德

投資中國的鄰居

為了能受惠中國的經濟成長，施達文也很重視基金在亞洲的布局。在風險與報酬的權衡折衷下，基金藉由投資亞洲其它地區來參與中國的成長，而非直接在中國投資。

因此貝萊德環球資產配置基金雖在中國和香港僅有約2%的投資部位，總共卻有13%的資產投資在亞洲股票，以及另外4%投資在亞洲的可轉換債券。

對於各國央行爲求振興市場，而在金融體系注入過多資金的問題，施達文感到相當憂心。這些政府的努力使得幾乎所有的市場都出現相當程度的復甦，但施達文認爲，雖然現在還看不出來，但人們遲早都必須爲此付出代價。

基金藉由投資亞洲其它地區來參與中國的成長，而非直接在中國投資。

唯一同時榮獲三大基金獎榮耀肯定的環球資產配置型基金

得獎基金	2010年得獎項目
貝萊德環球資產配置基金	理柏環球美元平衡混合型三年獎 理柏環球美元平衡混合型五年獎 理柏環球美元平衡混合型十年獎 Smart智富台灣基金獎全球平衡型 傑出基金金鑽獎全球平衡型基金十年獎

資料來源：理柏、晨星、Smart智富、台北金融研究發展基金會，2010年3月。

標準普爾AAA管理評等

理柏穩定報酬、保本能力、
總報酬均獲Leader最高評等

晨星Elite最高評級



資料來源：標準普爾，理柏資訊，截至2010年2月26日。晨星截至2009年5月31日。基金在理柏穩定報酬、保本能力、總報酬等三項基金評等的三年期、五年期、十年期、整體期間，均榮獲Leader的最高評等。

「AAA，AA，A」是標準普爾基金管理評等，此評比是依基金經理人及其研究團隊之研究能力，及基金過去績效來作評比，AAA爲最高評等。Lipper基金評級每月更新一次，同一組別中，領先的20%被授予Lipper Leaders稱號。Lipper基金評級以歷史數據爲依據，反映基金相對於同一資產類型的各種能力。晨星質化評級代表的是，依照分析人員對基金的長期績效表現，是否優於同類型基金的信心程度，來將基金分別評爲五個等級：Elite、Superior、Standard、Inferior或Impaired。本資料僅供參考，本公司並不針對個人狀況提供投資建議，投資人如欲進行投資，應自行判斷投資標的及其投資風險，並承擔投資損益結果，不應將本資料引爲投資之唯一依據。臺北市106敦化南路二段95號28樓。電話(02)23261600。(95)金管投顧新字第(088)號。貝萊德證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。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。本境外基金經行政院金融監督管理委員會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。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。有關應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。以上資料包含第三人提供或發行，僅供法人機構及專業財務顧問或收件人專用，非供一般投資大眾使用，未經同意不得複製、引用或轉寄。(BLK2010-119)