

基金月報 | 數據截至 31-08-2025

Robeco Emerging Markets Bonds IH EUR

Robeco Emerging Markets Bonds 是一只管理積極的基金，投資于主要以硬通貨計價的新興國家的政府債券、資產支持證券和其他固定收益證券等資產（其中硬通貨是指全球交易的主要貨幣，包括但不限于美元、歐元、英鎊、日元和瑞士法郎）。這些資產的選擇是基於基本面分析。本基金的目標是實現比指數更好的回報並提供長期的資本增長。



Diliana Deltcheva, Nicholas Sauer, Richard Briggs
基金經理, 自 24-09-2024

現行的歐盟《金融工具市場指令》(MiFID) 使我們無法匯報投資紀錄少於12個月的基金之表現數據。

基準

J.P. Morgan EMBI Global Diversified (Total Return, hedged into EUR)

一般資料

基金類別	債券
貨幣	歐元
基金總值	歐元 10,069,130
股份類別規模	歐元 103,064
已發行單位	1,000
第一次報價日期	24-09-2024
財政年度	31-12
經常性開支	0.73%
每日買賣	是
已付股息	不是
事前追蹤誤差限制	5.00%
管理公司	Robeco Institutional Asset Management B.V.

市場發展

夏季，新興市場繼續為投資者帶來豐厚回報。新興市場硬通貨指數 8 月份的回報率為 1.63%，年初至今的回報率為 8.72%。高收益債券表現出色，收益率為+1.93%，而投資級債券為+1.34%。月底，指數利差幾乎沒有變化，收於 298 個基點。在新興市場硬通貨市場強勁的情況下，通常意味着風險最大的發行商表現最好。八月也是如此。委內瑞拉、黎巴嫩和烏克蘭分列前三位，玻利維亞和哥倫比亞緊隨其後。底部由贊比亞、阿根廷和埃塞俄比亞組成。

展望

截至 8 月底，資產類別收益率為 7.3%，新興市場債券的預期回報仍然具有吸引力。利差從絕對值來看仍然顯得有些高估，但與其他信用資產類別相比則顯得具有吸引力。不僅新興市場債券與美國同等信用評級債券之間仍存在正利差，而且在高收益市場部分，這一利差還處於歷史高位。對美國貨幣政策的預期將在未來一段時間內支持新興市場，因為美聯儲可能會在 9 月會議上降息，並且可能會在 2026 年繼續沿着這一軌跡降息。這降低了新興市場的融資成本，改善了債務動態。今年，新興市場的基本面繼續改善。由於貿易條件的改善也促進了經濟增長，儲備覆蓋率普遍較高。這為新興市場繼續提供有吸引力的回報提供了背景。

可持續投資概覽

- 排除投資+
- 環境、社會及管治(ESG)分析整合
- 實踐ESG目標

有關排除投資的更多資料，請瀏覽 <https://www.robeco.com/exclusions/>

基金價格

31-08-25	歐元	103.06
年初至今高位 (14-08-25)	歐元	103.19
年初至今低位 (11-04-25)	歐元	93.82

費用

管理費	0.60%
表現費	沒有
服務費	0.12%

特點

信貨評級	基金
期權修正存續期 (年)	BA2/BA3
到期期限(年)	5.95
收益率 (% 對沖)	9.2
綠色債券 (% 比重)	6.2
	2.0

法律地位

根據盧森堡法律註冊成立的可變資本投資公司（SICAV）

發行結構	開放式
UCITS V	不是
股份類別	IH EUR

本基金是 Robeco Capital Growth Funds、SICAV 旗下子基金。

註冊於

奧地利, 比利時, 丹麥, 芬蘭, 法國, 德國, 意大利, 盧森堡, 荷蘭, 挪威, 西班牙, 瑞士

貨幣政策

活躍貨幣頭寸是本基金投資策略的一部分。此股票類別對沖基金基礎貨幣（美元）與以此股票類別計價的貨幣之間的貨幣風險。因此，基金中的活躍貨幣頭寸將影響股票類別的表現。

風險管理

風險管理完全融入投資流程，以確保頭寸始終符合預定義的准則。

派息政策

基金還以使其貨幣敞口與基準相匹配為目標，但也允許持有活躍貨幣頭寸。此股票類別完全對沖股票類別貨幣與美元之間的貨幣風險。

基金代碼

ISIN代碼	LU2862983546
彭博	RBEMIHE LX
Valoren	138877913

行業分佈

與基準基金相比，該基金主要投資於主權債務，對國有企業（SOE）的投資比重偏低。在這個階段，主權國家與國有企業的相對估值以及所提供的機會集，使主權國家成為我們更偏好的領域。我們在波蘭的 PIF、Pemex、Codelco 和 Bank Gospodarstwa 都有持倉。

行業分佈		偏離指數
政府	75.5%	-5.5%
機構	10.4%	-8.6%
國債	4.7%	4.7%
金融	3.7%	3.7%
現金和其他工具	5.7%	5.7%

貨幣分佈

該基金仍主要投資於美元債券，佔基準的 100%。歐元計價債券的份額從近四分之一下降到本月底的 16.4%，因為相對利差差不再能彌補歐元債券通常具有的流動性下降。歐元貨幣風險被對沖回美元，歐元期限被部分對沖。

貨幣分佈		偏離指數
美元	78.3%	-21.7%
歐元	16.1%	16.1%

存續期分佈

與基準相比，該基金的存續期比重較低。美元存續期為 5.9 年，歐元存續期為 0.2 年，而基準美元存續期為 6.5 年。

存續期分佈		偏離指數
美元	5.8	-0.7
歐元	0.2	0.2

信貸等級分佈（巴克萊）

我們繼續維持對 AA、A 和 BBB 評級的減持，這反映了我們對沙特阿拉伯、中國和馬來西亞等高評級發行人的謹慎立場，因為這些國家的利差很窄，上升空間有限。在 BBB 領域，我們對菲律賓和印度尼西亞等國的投資比重偏低。與此同時，我們在保加利亞和智利保持了超配倉位，因為我們認為這兩個國傢俱有更好的相對價值。在高收益領域，我們繼續看到機會，特別是在精選的 B 級和 CCC 級發行人中，這些發行人的利差仍然具有吸引力，基本面也趨於穩定。加納、吉爾吉斯斯坦、納米比亞和突尼斯舉行了著名的超重比賽。

信貸等級分佈（巴克萊）		偏離指數
AA	4.7%	1.5%
A	4.9%	-11.0%
BAA	16.8%	-12.2%
BA	26.4%	-2.1%
B	20.5%	7.6%
CAA	20.2%	11.4%
CA		-0.2%
C	0.8%	0.3%
D		-0.6%
無評級		-0.4%
現金和其他工具	5.7%	5.7%

國家分佈

月底，保加利亞仍是現金超配最嚴重的國家，其次是吉爾吉斯斯坦和納米比亞。我們認為，對這些最大的國家持倉的投資理由仍然是積極的。墨西哥國有石油公司 Pemex 的超重倉位引人注目。Pemex 已開始得到墨西哥政府的大力支持，這可能會改變其發展前景。沙特阿拉伯、中國和印度尼西亞的權重最低，這些國家的估值非常低廉。

國家分佈		偏離指數
墨西哥	6.9%	1.7%
土耳其	5.9%	1.6%
Bulgaria	5.8%	5.6%
美國	4.7%	4.7%
Romania	4.4%	1.6%
Kyrgyzstan	4.2%	4.1%
南非	4.2%	1.5%
Namibia	3.8%	3.8%
巴西	3.4%	0.2%
波蘭	3.4%	0.4%
Ecuador	3.2%	1.8%
其他	44.6%	-32.5%
現金和其他工具	5.7%	5.7%

ESG重要資訊

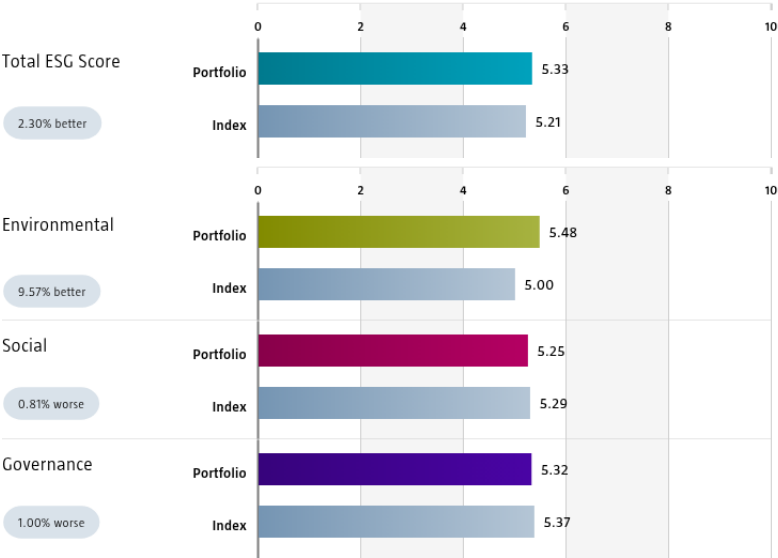
本資料單中的可持續性信息可以幫助投資者將可持續性需考慮因素納入其投資過程。此信息僅供參考。所報告的可持續性信息可能根本不會與該基金的約束性要素相聯系使用。做投資決定應考慮招資說明書中所述的基金的所有特征或目標。招資說明書可應要求提供，也可在 Robeco 網站上免費查閱。

可持續發展

本基金通過排除、負面篩選、ESG 整合和最低平均國家可持續性評級分數以及 ESG 標籤債券的最低配置等方式，將可持續性納入投資過程。本基金遵守 Robeco 的國家排除政策，不會投資于發生嚴重侵犯人權或治理結構崩潰的國家，也不會投資于受聯合國、歐盟或美國制裁的國家。此外，本基金根據全球治理指標“腐敗控制”排除 15% 排名最差的國家。國家的 ESG 因素被納入自下而上的國家分析。在投資組合構建中，本基金根據 Robeco 專有的國家可持續發展排名，確保最低加權平均得分優于指數得分。國家可持續性排名根據 40 個環境、社會和治理指標，按照 1（最差）到 10（最好）的評分尺度對國家進行評分。本基金至少將 5% 的資金投資于綠色、社會、可持續和/或與可持續性掛鈎的債券。欲了解更多信息，請訪問與可持續性相關的披露。所有可持續發展視覺效果所使用的指數均基于摩根大通 GBI-EM 全球多元化指數。

國家/經濟體可持續發展表現評級

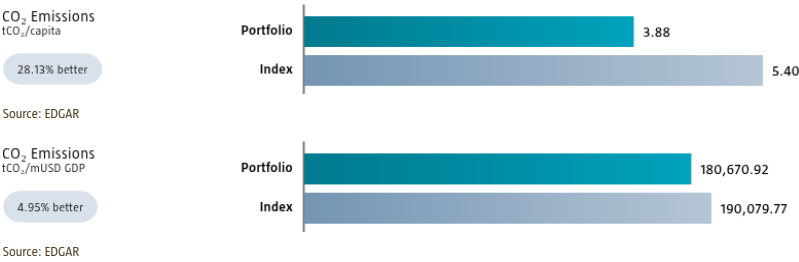
這些圖表顯示投資組合依照Robeco 國家可持續發展排名方法下的加總、環境、社會和治理得分。這些得分使用投資組合組成部分的權重和各自國家的分數計算。這些得分包括對 50 多個獨立指標的斟酌，每個指標都反映了橫跨環境、社會和治理維度在國家級別的獨特可持續性特征。指數得分與投資組合得分並排提供，凸顯投資組合的相對 ESG 表現。數字中僅包含其結構可映射為主權債券的持倉。



Source: Robeco. Certain underlying data is sourced from third parties (such as e.g. IMF, OECD and World Bank including Worldwide Governance Indicators Control of Corruption, as well as content from ISS and SanctIO).

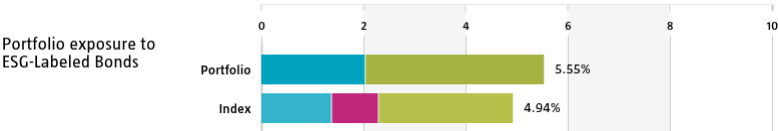
環境強度

環境強度表示投資組合的總體環境效率。投資組合的總體碳強度基于相關國家的排放量。我們將每個國家的碳排放量（以二氧化碳總量測量）除以人口規模或國內生產總值，從而得出該國的碳強度。投資組合的總體強度數據是通過將每個被評估的投資組合的組成部分的強度數字乘以其各自的頭寸權重來計算的加權平均值。指數強度與投資組合強度並排提供，凸顯投資組合的相對碳強度。數字中僅包含其結構可映射為主權債券的持倉。



ESG 標籤債券

ESG 標籤債券圖表顯示投資組合對 ESG 標籤債券的風險敞口。具體來說，可分為綠色債券、社會債券、可持續發展債券以及與可持續發展掛鈎的債券。這被合算為投資組合中具有上述標籤之一的那些債券的權重總和。指數風險敞口數據與投資組合風險敞口數據並排提供，凸顯與指數的差異。



	Portfolio weight	Index weight
Green Bonds	2.04%	1.38%
Social Bonds	0.00%	0.92%
Sustainability Bonds	3.51%	2.64%

Source: Bloomberg in conjunction with data derived from internal processes. BLOOMBERG® is a trademark and service mark of Bloomberg Finance L.P. and its affiliates (collectively “Bloomberg”).

投資目標

Robeco Emerging Markets Bonds 是一只管理積極的基金，投資于主要以硬通貨計價的新興國家的政府債券、資產支持證券和其他固定收益證券等資產（其中硬通貨是指全球交易的主要貨幣，包括但不限于美元、歐元、英鎊、日元和瑞士法郎）。這些資產的選擇是基于基本面分析。本基金的目標是實現比指數更好的回報並提供長期的資本增長。本基金依據《歐洲可持續金融披露條例》第 8 條的意涵促進 E&S（即環境和社會）特性在投資過程中納入可持續風險並應用 Robeco 的良好治理政策。本基金應用可持續性指標，包括但不限于規範性、視活動和視區域而定的排除。

基金經理的簡歷

Diliana Deltcheva 是新興市場債務投資主管，也是全球宏觀團隊的成員。她于 2024 年加入 Robeco。此前，她曾在 Candriam 擔任新興市場債務投資主管。她還曾在 ING 投資管理公司擔任過各種職務，包括新興市場債務投資組合經理。她于 2002 年開始從事投資行業，在 ING 投資管理公司擔任過多個職務，包括新興市場債務投資組合經理。她擁有保加利亞美國大學（American University in Bulgaria）工商管理/政治學和國際關係學士學位以及阿姆斯特丹大學（University of Amsterdam）國際金融碩士學位。她是特許金融分析師 CFA® 持證人。Nicholas Sauer 是新興市場債務投資組合經理，也是全球宏觀團隊的成員。他于 2024 年加入 Robeco。此前，他曾在 Candriam 擔任新興市場債務投資組合經理。在 2019 年加入 Candriam 之前，他在 BMO 全球資產管理公司擔任過各種職務，其中包括 EMD 投資組合經理和 EMD 分析師。Nicholas Sauer 于 2011 開始從事投資行業。他擁有鹿特丹管理學院（伊拉斯姆斯大學，Erasmus University）的金融與投資碩士學位，是特許金融分析師 CFA® 持證人。Richard Briggs 是負責新興市場債務投資的投資組合經理，也是全球宏觀團隊的成員。他于 2024 年加入 Robeco。此前，他曾在 Candriam 擔任主要負責新興市場債務投資的投資組合經理。在 2022 年加入 Candriam 之前，他在 GAM Investments 擔任負責 EMD 的投資組合經理。在此之前，他在 CreditSights 領導新興市場信用債策略。他于 2011 年開始從事投資行業。他擁有斯特拉斯克萊德大學（University of Strathclyde）經濟學榮譽文學學士學位和格拉斯哥大學（University of Glasgow）金融經濟學碩士學位。他是特許金融分析師 CFA® 持證人並持有 CFA ESG 證書。

晨星評級

版權所有©晨星比利時、荷蘭及盧森堡經濟聯盟(Benelux)。版權所有。此處所載資料：(1)為晨星及/或其內容供應商所專有；(2)不得複製或分發；及(3)並不保證準確、完整或適時。晨星或其內容供應商不會就任何使用本資料所招致的任何損失或虧損而負責。往績並不保證未來的表現。有關晨星的更多資料，請參閱www.morningstar.com

可持續性圖片

可持續性視覺材料中顯示的數字是在子基金級別計算的。

彭博社免責聲明

彭博社或經彭博社許可者擁有彭博指數的所有專有權利。彭博社或經彭博社許可者均不批准或認可本資料，不保證本資料中任何信息的準確性或完整性，並針對可由此獲得的結果不作出任何明示或暗示的保證，並且在法律允許的最大範圍內，兩者也不對由此造成的傷害或損害承擔任何過失或責任。

聲明

資料來源：荷寶，截至31-08-2025，資產淨值對資產淨值以相關股份類別的報價貨幣計算，將再投資的股息計算在內。除非另有說明，表現數據以首次報價日開始計算。©2025晨星有限公司。版權所有。晨星提供的資料：（1）為晨星及（或）其內容供應商的獨有資產；（2）未經許可不得複製或轉載；及（3）晨星未就資料的完整性、準確性及即時性作出任何保證。晨星及其內容供應商對於因使用相關資料而作出的交易決定均不承擔任何責任。過往績效紀錄不能保證未來投資結果。投資附帶風險。有關投資於新興市場的基金的披露：投資者應注意本基金的投資策略及固有風險有別於傳統的只持長倉債券基金。有關投資於高收益債券的基金的披露：投資者應注意本基金的投資策略及固有風險有別於傳統的只持長倉債券基金。過往回報並非將來業績的指標。單位價格可升可跌，而過往之表現不能作為將來表現的指引。投資回報若非以港元或美元計算，則須承受匯率波動的風險。投資者於作出任何投資於基金的決定前應參閱本基金的香港基金說明書。投資者應確定彼等完全理解本基金所附帶的風險。投資者應考慮其本身的投資目標及風險承受水平。任何意見、估計或預測可隨時在無作出警示的情況下作出更改。如有疑問，請尋求獨立意見。本文內容均以相信為可靠的來源為基礎，但概不就其準確性或完整性，作出明示或隱含的保證或聲明。本基金可使用衍生工具作為其投資策略的一部分，而有關投資在本質上非常波動，故若市場走勢相反，本基金可能須承受額外的風險及成本。投資者應注意本基金的投資策略及固有風險有別於傳統的只持長倉股票基金。在極端的市況下，本基金可能須承受理論上無限的損失。本文件並未為香港證監會所審閱。