

每月股市评论

对全球股市来说，十月是艰难的一个月，大范围股票抛售席卷了各个地区和行业。

造成这种情况的原因有很多，但其中一个对股票估值影响最大的因素是，美国 10 年期国债收益率的持续上升。在其他条件不变的情况下，更高的利率会降低未来现金流的现值。虽然通胀预期和短期收益率预期都对提高 10 年期国债收益率有一定影响，但近期主要的驱动因素是“期限溢价”的上涨。期限溢价是投资者持有长期债券相对短期债券所要求的额外回报。鉴于美国财政状况的窘迫和政治不确定性，投资者要求更高的回报作为承担风险的补偿也不足为奇了。

今年财报季报告中，许多企业对经济前景发表了悲观的评论，这也引起了投资者的忧虑。好时 (Hershey) 称，今年万圣节的销售表现不佳，孩之宝 (Hasbro) 今年第二次下调了全年销售指引，UPS 也因包裹需求减少和工人工资上涨而下调指引。由于旅游需求的减少，导致美国廉价航空公司运力增长减缓，这对预算有限的旅客来说增添了不少压力。即使是奢侈品消费者也感受到了压力，保时捷 (Porsche) 警告称，通货膨胀或利率上升抑制了汽车购买力，而烈酒制造商人头马君度 (Rémy Cointreau) 则表示美国高端烈酒的需求低于预期。简而言之，越来越多的证据表明，企业盈利能力正面临巨大压力。

从地区来看，美国小盘股在 10 月份的抛售潮中首当其冲，标准普尔小盘股指数下跌了 5.8%。美国大盘股表现较好，标准普尔 500 指数和纳斯达克指数分别下跌了 2.2% 和 2.8%，其表现优于亚洲和欧洲主要股市，几乎所有股市均下跌超过 3% 以上。

澳元兑美元下跌了 1.5%，彭博大宗商品指数下跌了 0.2%，美国原油 (WTI) 下跌了 11%。VIX 指数上涨了 0.6，收于 19.86；同时美国 10 年期国债收益率上涨了 36 个基点，收于 4.89%。

鉴于上述背景，基金本月回报率为 -0.28%，过去 12 个月回报率为 13.47%，市场风险明显较低。

由于投资者处于抛售状态，公用事业板块成为唯一上涨的板块，收盘上涨了 0.5%，该板块毫无意外地位居榜首。必需品和科技板块也表现良好，跌幅相对较小，分别为 1.8% 和 0.9%。由于油价疲软，能源板块下跌了 4.4%，非必需消费品板块下跌了 4.8%，这是因为一些大型科技公司发布了令人失望的业绩更新，尤其是特斯拉宣布将加大产品折扣力度。医疗保健板块是股市疲软的另一个源头，尽管其具有防御性属性，但仍下跌 4.8%。

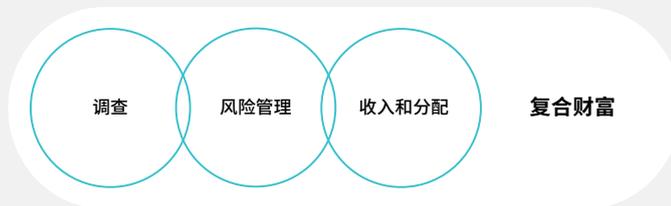
法国最大的制药公司赛诺菲 (Sanofi) 是本月表现最差的股票，因其宣布改变资本配置优先事项的消息，而导致股价大幅下跌。赛诺菲利用其对未来十年的收入预期和稳健的资产负债表，将启动一项计划，为增加内部研发支出而非并购。虽然这增加了近期趋势模型的复杂性，但我们认为这是一个正确的战略决策，该计划有利于提高公司的长期价值定位。

尽管其股价表现的令人失望，但实际情况是，公司业务不存在财务风险，当前销售额仍以合理的速度增长，而且在我们看来，该股价目前处于低位。例如，目前赛诺菲受专利保护的现金流价值与市场对该公司的估值之间的差额已接近 900 亿欧元。换句话说，市场对赛诺菲股票的定价，为该公司花费在研发上的 900 亿欧元，相当于近十年的投资，但却不会产生任何价值。我们认为该观点过于悲观，尤其是考虑到自 2013 年以来，赛诺菲每一欧元的研发支出已产生了 3.4 欧元的价值。因此，我们决定利用股价疲软的时机，以我们认为低的价格，增加对赛诺菲股票的投资。

另一方面表现在我们对全球餐饮和绩效管理集团索迪斯 (Sodexo) 的持股。索迪斯公布了 2023 财年报告，显示该集团的有机销售额持续增长业绩稳健，股价因此而上涨。如果该公司能实现其 2025 财年的目标，我们认为索迪斯的股价也许会达到每股 150 欧元。

通过多种收益来源实现财富复利增长

- 投资者财富的长期复利
- 多种收益来源
- 每季度分红
- 专注于风险的投资心态



Talaria 全球股票基金 (管理基金) 背后的投资过程采取高度集中价值偏向的方法, 构建世界各地高质量的大型股公司的投资组合。我们独特的投资方法利用持续创收和资本增值的好处, 增加投资者的实际财富。

截至 2023 年 10 月 31 日的业绩表现¹

	一个月	三个月	六个月	一年	三年 (每年)	五年 (每年)	七年 (每年)	十年 (每年)	自成立以来 (每年) ²
总收益	-0.28%	1.53%	2.70%	13.47%	14.76%	9.22%	9.81%	9.46%	7.47%
均值股市投资比率⁴	58%	58%	58%	57%	56%	57%	58%	59%	61%

¹ 基金收益是在扣除费用和开支后计算的, 并实行分红再投资
² 业绩计算的初始日期为 2008 年 8 月 18 日
³ 既往业绩并非未来业绩的可靠指标

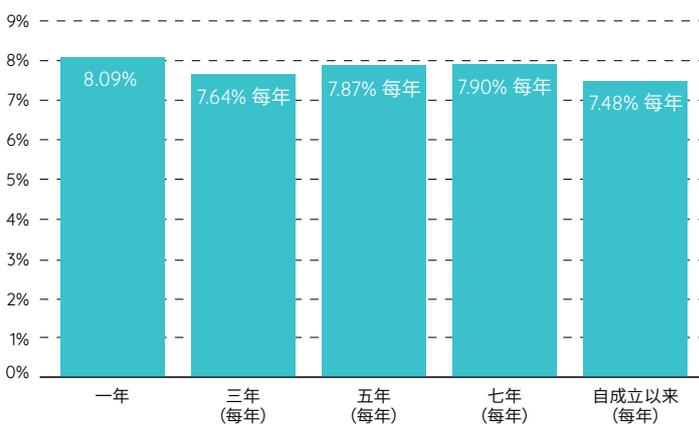
⁴ 平均股市投资比率的计算依据是潜在投资组合经过变量调整后的投资比率。自成立以来, 股市投资比率从 2008 年 9 月开始计算

自成立以来, 增长 \$10,000⁵



⁵ 根据平价计算, 已扣除基金管理费用和开支, 并实行分红再投资
 既往业绩并非未来业绩的可靠指标

年度分红⁶



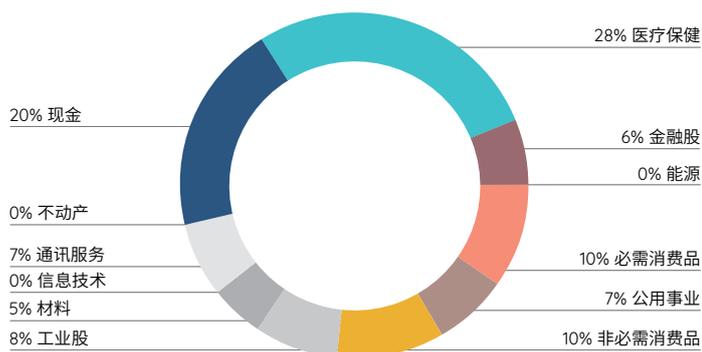
⁶ 说明 Talaria 全球股票基金 (管理基金) —— 批发单位截至 2023 年 6 月 30 日的财政年度的分红回报初始日期为 2008 年 8 月 18 日

持股前 10 名公司⁷

公司名称	控股	国家	行业	描述
Roche	5.3%	瑞士	医疗保健	癌症治疗的全球领先公司
Sanofi	5.2%	法国	医疗保健	糖尿病及罕见疾病内的五强制药公司
Johnson & Johnson	5.1%	美国	医疗保健	制药、医疗器械和消费保健产品企业
Gilead	5.0%	美国	医疗保健	领先的研究型生物医药公司
Secom	4.8%	日本	工业	日本最大的防护和电子安全解决方案提供商
Sodexo	4.7%	法国	非必需消费品	一家跨国食品服务和设施管理公司
Wheaton Precious Metals	4.6%	美国	材料	大型贵金属矿业企业
Femsa	3.8%	墨西哥	必需消费品	经营墨西哥最大连锁便利店品牌，可口可乐装瓶业务及喜力啤酒联合所有人
Novartis	3.7%	瑞士	医疗保健	全球最大的药企之一
Redeia	3.6%	西班牙	公用事业	在西班牙拥有输电垄断权的受监管公用事业公司

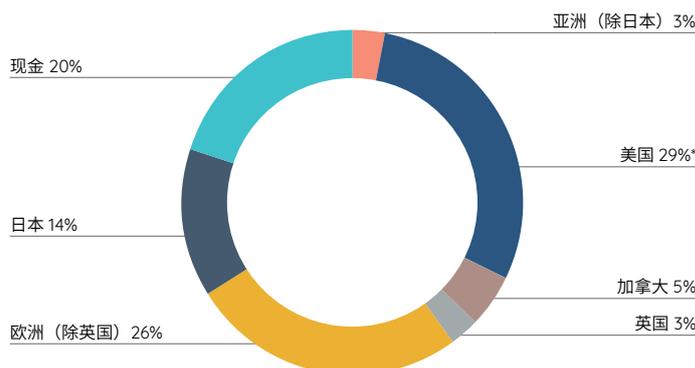
⁷ 权重包括期权持仓和现金支持的看跌期权。假定将会执行看跌期权。
如果不执行看跌期权，现金将恢复到未支配的现金组合，或可用于支付进一步的看跌期权。

行业分布⁸



^{8,9} 权重包括期权持仓和现金支持的看跌期权。假定将会执行看跌期权。如果不执行看跌期权，现金将恢复到未支配的现金组合，或可用于支付进一步的看跌期权。

地区分布⁹



* 美国含美国存托凭证(ADR)上市。

资金简介

APIR 码	AUS0035AU	成立日期	2008 年 8 月 18 日
管理费	基金资产净值加上可收回费用的年资产净值为 1.16%	流动性	每日
可回收费用	估计为本基金每财政年度资产净值的 0.12%	平仓价	\$5.0384 (2023 年 10 月 31 日)
可用的主要平台	AMP North, Asgard, Ausmaq, BT Wrap, BT Panorama, CFS FirstWrap, CFS FirstChoice, Hub24, IOOF Pursuit, Linear, Macquarie, Mason Stevens, MLC Wrap, MLC Navigator, MyNorth, Netwealth, Powerwrap, Praemium, Xplore Wealth	买入 / 卖出价差	0.20% / 0.20%
		分红	每季度
		最低投资额	\$5,000

重要信息

Talaria 全球股票基金 (管理基金) (本基金) 的批发单位由澳大利亚联合基金管理有限公司 (Australian Unity Funds Management Limited) 发行, ABN 60 071 497 115, AFS 许可编号为 234454。Talaria 资本管理私人有限公司 (ABN 67 130 534 342, AFS 许可编号为 333732) 是本基金的投资管理及分销公司。“我们”指的是投资管理公司 Talaria 资本管理私人有限公司 (Talaria Asset Management Pty Ltd)。本文件中的信息仅为一般信息,并不基于任何特定投资者的目标、财务状况或需求。在决定是否购买、持有或处置该产品时,您应获取本基金当前产品的一份披露声明 (PDS) 副本和本基金的目标市场规定,并考虑该产品是否适合您。PDS 副本和目标市场规定可通过 australianunity.com.au/wealth 获取或拨打 1300 997 774 致电澳大利亚联合财富投资者服务团队获取。投资决策不应基于基金过去的业绩或分红率或评级机构的评级决定,因为上述各因素都可能发生变化。此外,评级需结合评级机构本身发布的完整报告进行理解。文件中提供的信息均为发布时的最新内容。

Zenith 基金奖项由 Zenith Investment Partners (ABN 27 130 132 672, AFSL 226872) 于 2022 年 10 月 14 日发布,并使用专有方法进行确定。该基金奖项仅为意见陈述,并不代表对购买、持有或出售任何证券或任何其他投资决策的建议。就基金奖项构成建议而言,它仅是针对批发客户的一般建议,不考虑任何特定人士的目标、财务状况或需求,包括适用的目标市场。投资者在作出任何投资决定前应寻求自己的独立财务意见,并应考虑任何建议的适当性。投资者在作出任何投资决定前,应获取并考虑任何相关的 PDS 或要约文件的副本。既往业绩并非未来业绩的指标。基金奖项自授予之日起 12 个月内有效,并可能随时更改。往年的基金奖项仅供历史参考。

签署
PRI 负责任
投资原则