

## 瀚亞投資-美國高收益債券基金

(本基金主要係投資於非投資等級之  
高風險債券且配息來源可能為本金)

# 報告大綱

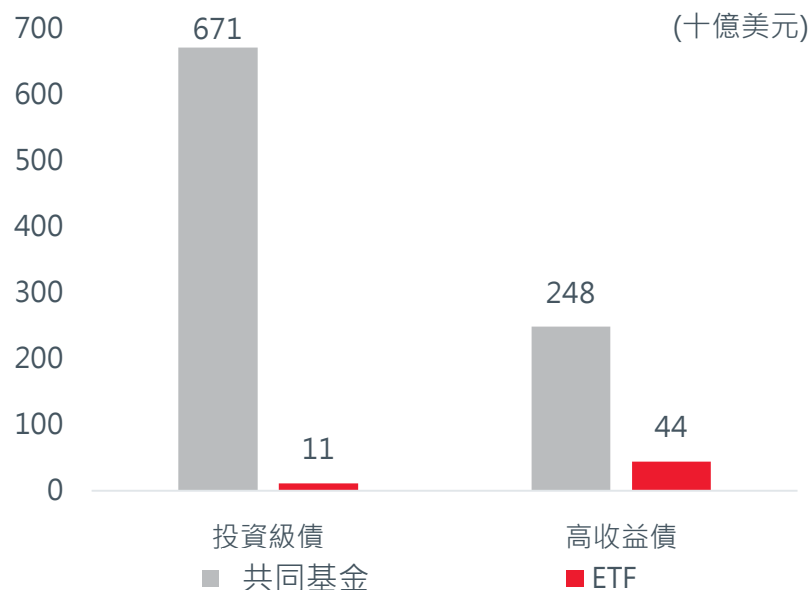
- 市場現況
- ✓ WHY US HY
- ✓ WHY NOW
- WHY 瀚亞
- ✓ 基金特色

## 債券投資仍以基金為主流

### 債券ETF追蹤誤差較股票ETF大

- 全球債券型投資，仍以共同基金為大宗，ETF僅佔小部分。
- 債券ETF追蹤誤差明顯較股票ETF大，且債券基金通常有信用研究團隊，精選合適投資標的，創造超額報酬。

#### 債券投資仍以基金占大宗



#### 債券型ETF追蹤誤差較大

	追蹤誤差	持有標的佔指數比例
iShares 美國核心綜合債	11.41%	70%
iShares iBoxx 投資等級公司債	10.77%	30%
iShares iBoxx 高收益公司債	8.27%	54%
S&P 500 ETF	0.04%	100%

資料來源：PPMA, 2019/12  
追蹤誤差:截至2019/04 三年數值

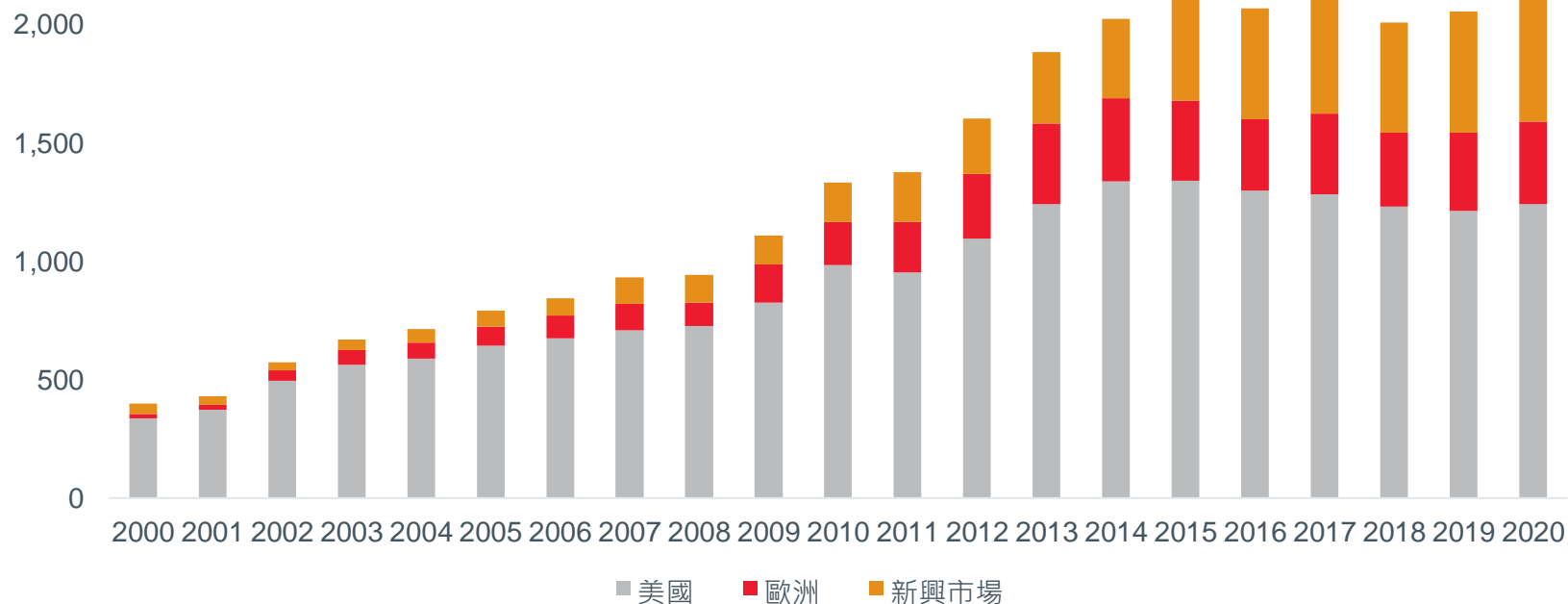
## 美國仍為最大的高收債市場

美高收債流動性佳 持債選擇較多元

Why  
US HY

### 全球高收益債市場-美國佔比約60%

2,500 (十億美元)



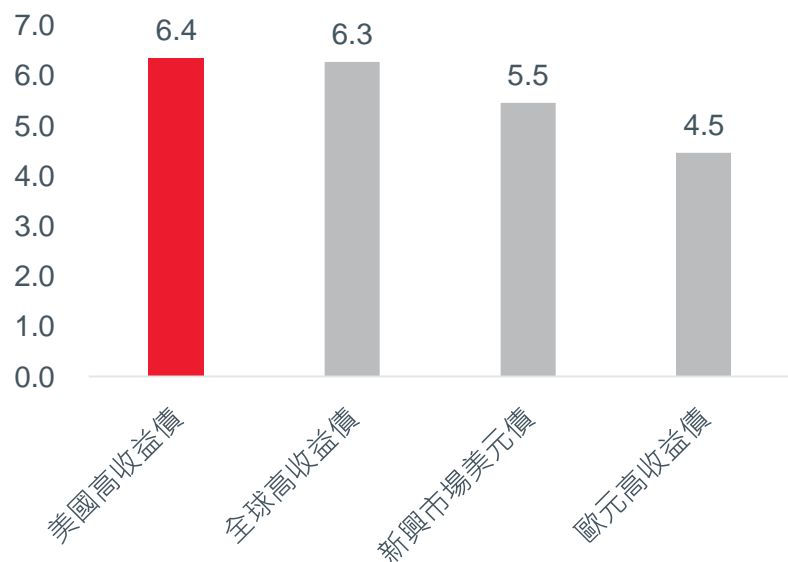
資料來源：PPMA，2020/03

## 美高收債殖利率高

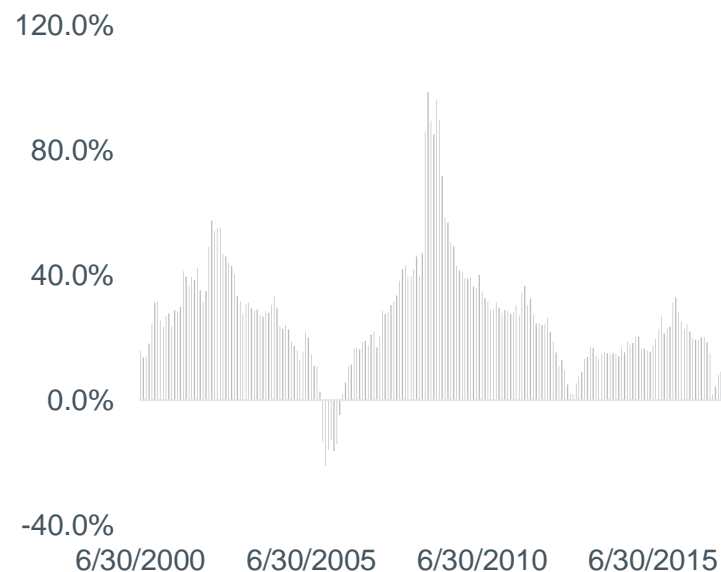
### 長期投資正報酬機率高

- 美高收債具備高殖利率優勢。
- 長期投資正報酬機率高97%(以美高收債券指數回測)，持有3年平均報酬27%。

#### 美高收債殖利率高於其他債種



#### 美高收債指數3年平均報酬27%



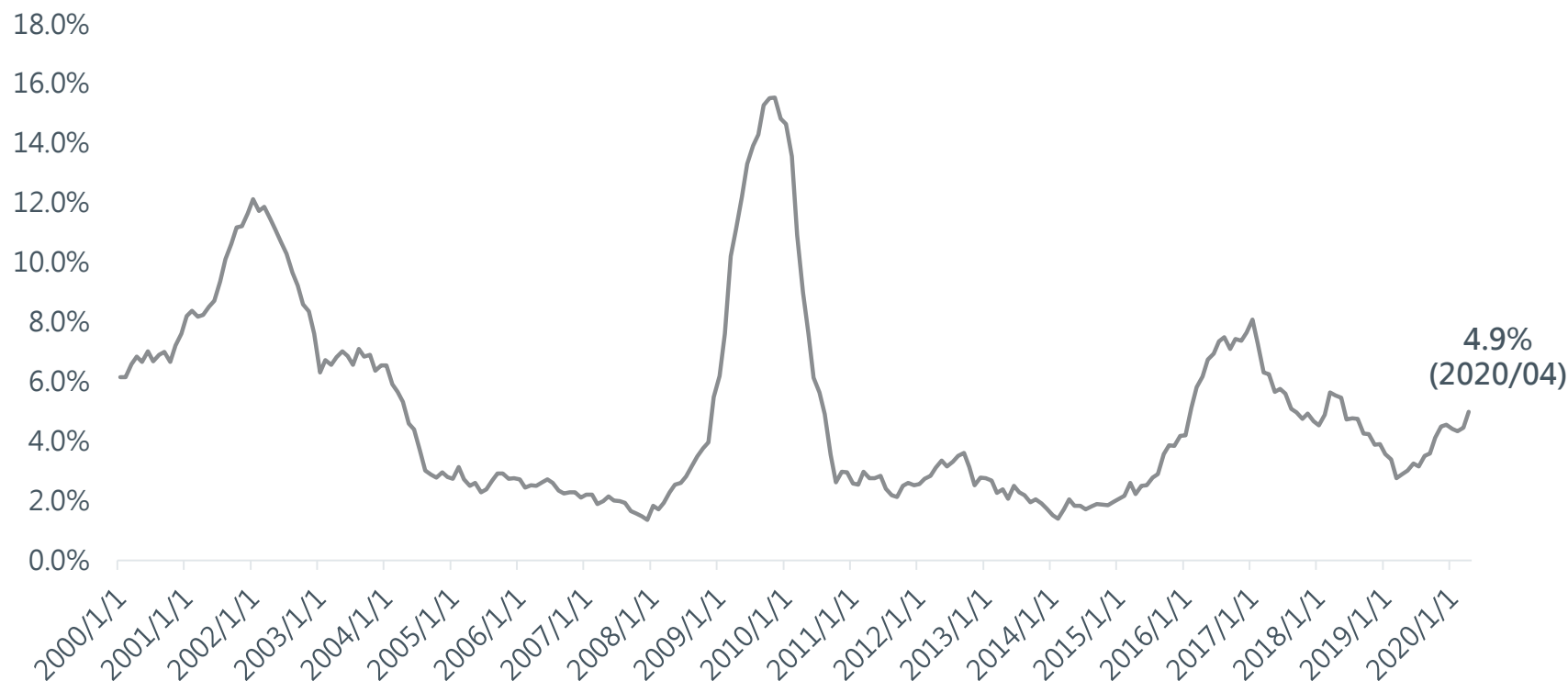
資料來源: Bloomberg, 瀚亞投信, (左圖) 2020/07/20, (右圖) 2000/06/30~2020/06/30, 每月月底投入計算, 以美高收指數3年報酬回測  
參考指數: ICE BofA US High Yield Index

## 高收債違約率並未大幅上升

目前違約率4.9% 遠低於金融海嘯期間

Why  
US HY

### 高收益債違約率低

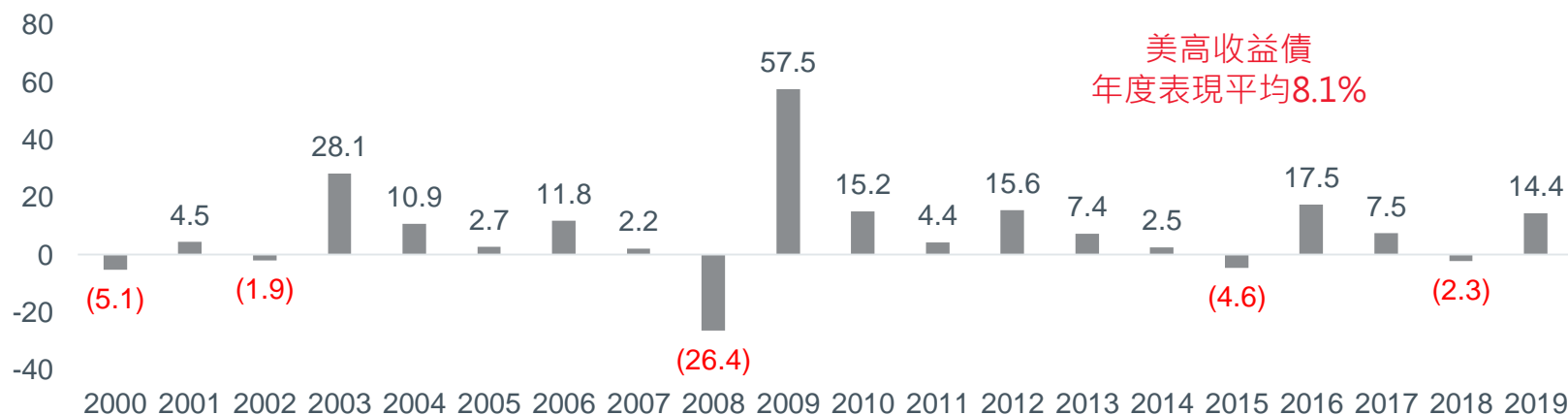


資料來源：JP Morgan, 2020/04

## 投資美股不如投資美高

美高收年度平均表現優於美股

Why  
US HY



資料來源：Bloomberg, 2000/12~2019/12

# 報告大綱

## ■ 市場現況

✓ WHY US HY

✓ WHY NOW

## ■ WHY 瀚亞

✓ 基金特色 高富美

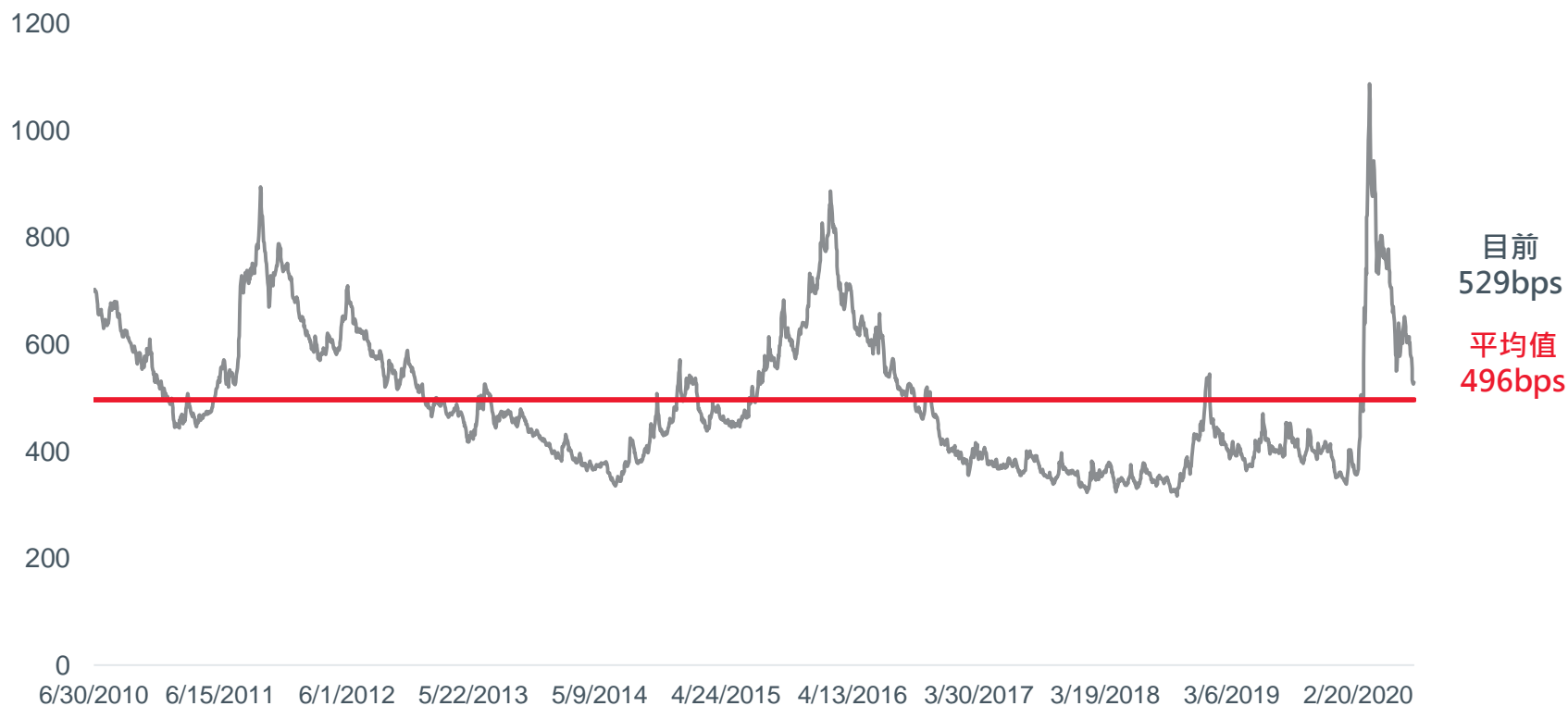


## 美高收債利差約529BPS

利差高於長期平均 投資價值高

Why  
Now

受市場情緒影響 近期利差高於長期均值



資料來源：Bloomberg, 2010/06/30~2020/07/24

## 過去十年美高收利差 > 530BPS

此時進場投資時機佳

Why  
Now

利差 >530bps	利差(bps)	進場投資 6個月報酬	進場投資 1年報酬	利差 >530bps	利差(bps)	進場投資 6個月報酬	進場投資 1年報酬
2010/06	699	9.9%	15.4%	2011/09	826	11.7%	18.9%
2010/07	646	8.5%	12.9%	2011/10	694	6.5%	13.2%
2010/08	680	9.8%	8.2%	2011/11	763	7.5%	16.6%
2010/09	616	7.1%	1.3%	2011/12	709	7.1%	15.6%
2010/10	581	6.2%	4.9%	2012/01	651	4.1%	13.9%
2010/11	610	7.9%	3.7%	2012/02	588	4.9%	11.9%
2010/12	531	4.9%	4.4%	2012/03	589	6.5%	13.1%
2011/06	535	-0.5%	6.5%	2012/04	593	6.3%	14.0%
2011/07	549	1.1%	7.3%	2012/05	682	8.4%	14.8%
2011/08	718	7.6%	13.1%	2012/08	587	6.6%	7.6%

資料來源：Bloomberg, 2010/06~2020/06

## 過去十年美高收利差 > 530BPS

此時進場投資時機佳

Why  
Now

利差 >530bps	利差(bps)	進場投資 6個月報酬	進場投資 1年報酬	利差 >530bps	利差(bps)	進場投資 6個月報酬	進場投資 1年報酬
2012/09	564	6.2%	7.1%	2016/01	777	13.9%	21.0%
2012/10	554	7.3%	8.8%	2016/02	775	15.8%	22.3%
2012/11	556	5.9%	8.5%	2016/03	705	11.7%	16.9%
2012/06	629	8.0%	9.6%	2016/04	621	7.8%	13.7%
2012/07	605	7.4%	9.5%	2016/05	597	6.5%	13.9%
2015/07	536	-7.9%	4.9%	2016/06	621	7.5%	12.8%
2015/08	570	-5.8%	9.2%	2016/07	569	6.3%	11.3%
2015/10	590	2.3%	10.2%	2018/12	533	10.2%	14.4%
2015/11	640	5.4%	12.3%	平均值	631	6.6%	11.6%
2015/12	695	9.3%	17.5%				

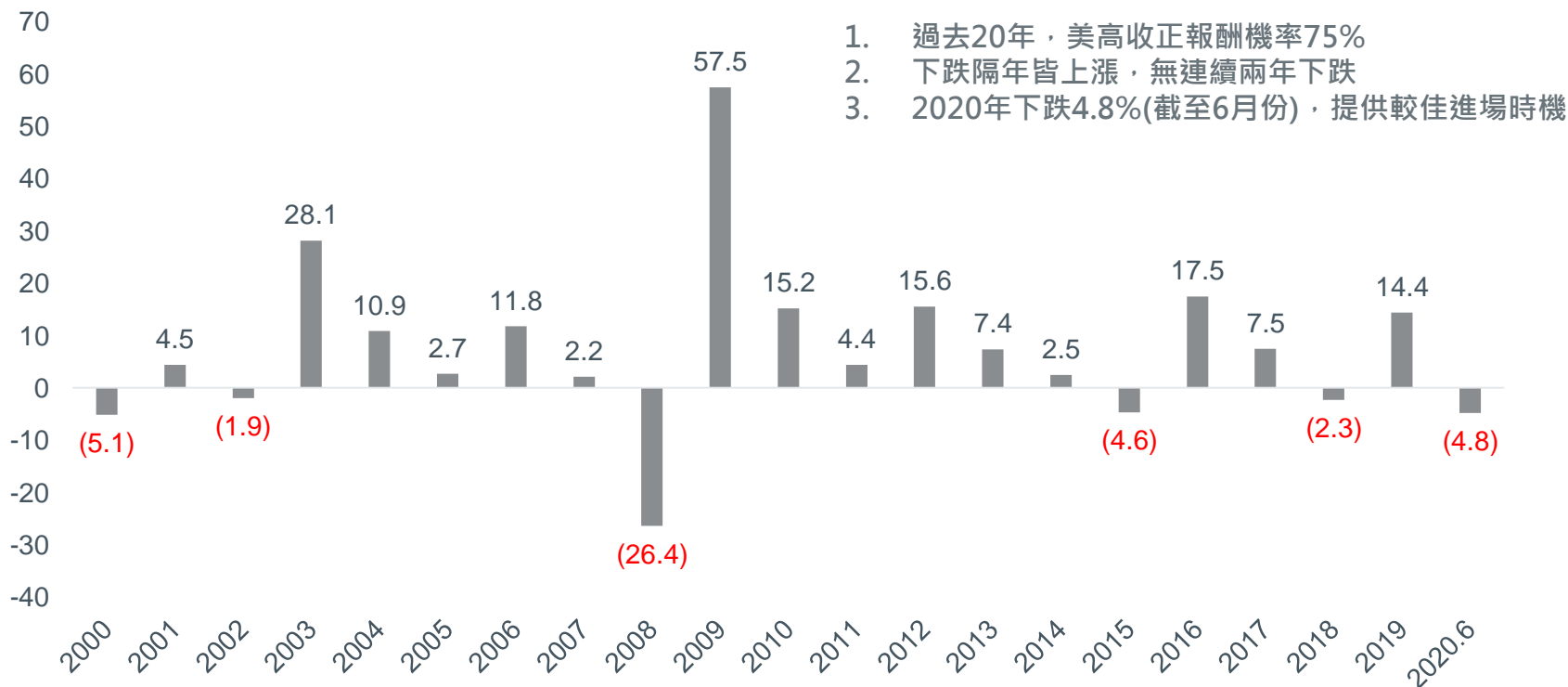
資料來源：Bloomberg, 2010/06~2020/06

## 美高收債年度績效表現

單年度報酬平均約8.1%

Why  
Now

### 美高收債年度績效表現(%)



資料來源：Bloomberg, 2020/06

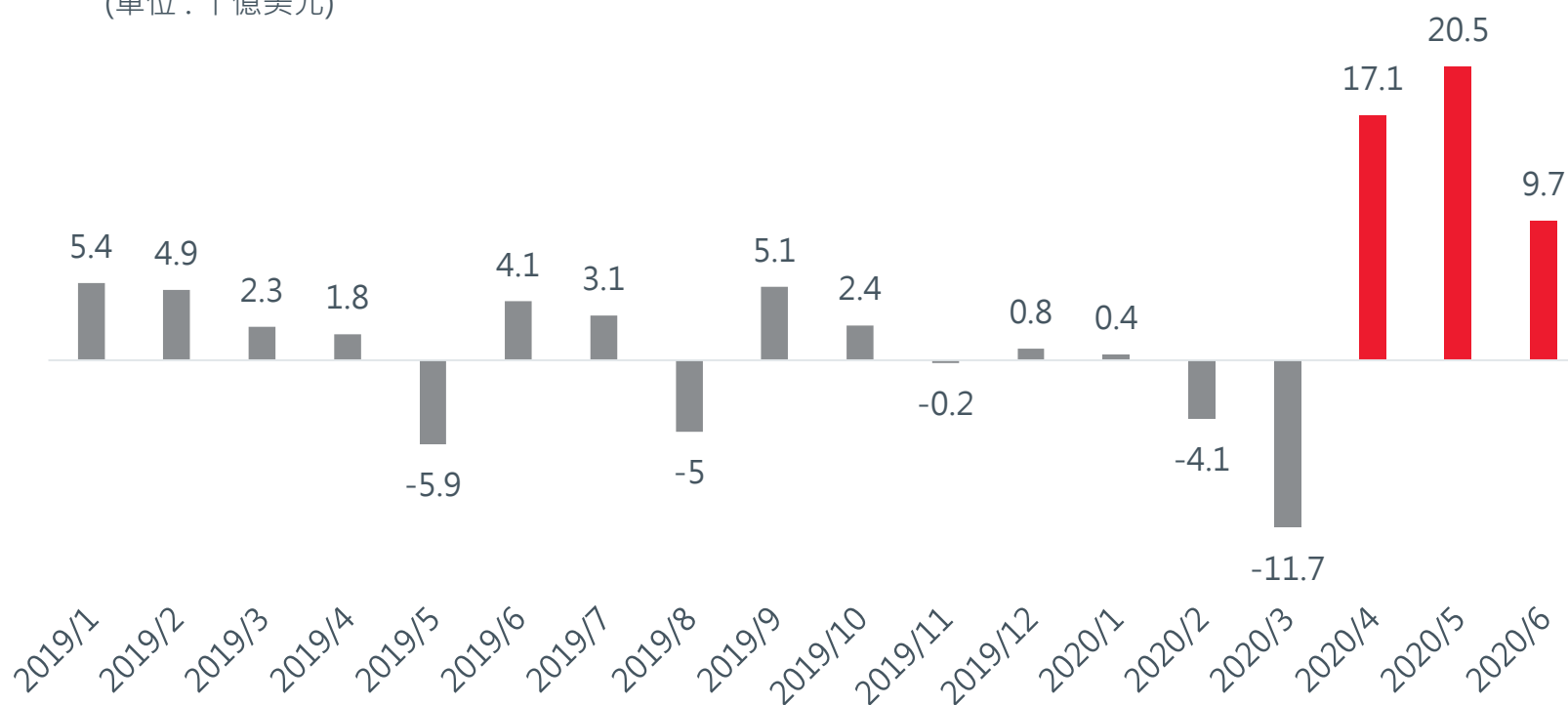
## 資金湧入高收益債券基金

2020.Q2 高收債基金流入超過470億美元

Why  
Now

### 隨著疫情緩和 資金湧入高收益債

(單位：十億美元)



資料來源：JP Morgan, 2019/01~2020/06

# 報告大綱

- 市場現況
- ✓ WHY US HY
- ✓ WHY NOW
- **WHY 瀚亞**
- ✓ 基金特色

## 瀚亞投資 - 美國高收益債券基金(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

### 基本資料

成立日期	2002/07/15
基金規模	8.7億美元
基金幣別	美元、澳幣、南非幣、紐幣
註冊地	盧森堡
管理費率	1.25%
風險等級	RR3
平均信評	BB-
存續期間	4.4年
平均殖利率	6.64%
投資範圍	主要投資於美國市場發行，以美元計價且評等為BB+級或以下的高收益公司債。

資料來源：瀚亞投資(新加坡), Lipper, 2020/06/30

\*平均信用評級計算方式：為根據本基金之各信評等級加權平均計算而得。加權平均採簡單加權平均方式，即將各信用評級由高至低給予不同分數後，依本基金於各信用評級之分布及比重加權後所得之分數得出相對應之最接近信用評級或是信用評級區間。

\*投資標的信用評級方式：個別投資標的信用評級為參考國際信用評等公司之意見。部分當地貨幣債券可能因沒有國際信用評級而被列為無信用評級(Non-Rating)，惟不代表無當地信用評級，亦不完全表示該個別債券之真正信用狀況。基金或投組之平均信用評級可能與只計算債券部位之信用評級略有不同。基金之平均信用為該特定日期之狀況，可能隨時點及基金策略不同而有變化。

## 瀚亞投資 - 美國高收益債券基金(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

### ● 市場展望及基金投資策略

- ✓ 美國聯準會對於風險性資產的購買，雖然聚焦於投資級債，但仍有助於高收益債表現。
- ✓ 美銀美林美元高收益債券指數第二季上漲9.6%(6月份上漲1.0%)，上漲幅度為金融海嘯以來最佳。
- ✓ 預期美國第二季企業獲利將受疫情衝擊，且企業舉債將大幅上升，然而，企業透過新發行債券及政府政策支持將可降低整體風險。
- ✓ 從長期評價面來看，高收益債仍具有吸引力/投資價值，經理人認為未來高收益債利差仍具收斂空間。
- ✓ 經理團隊增持能源及汽車產業的墮落天使債(投資級債被降評為高收益債)，目前投資組合對於能源債曝顯保持中立。
- ✓ 相較2020.4月，增持B級及CCC級債券，降低BB級債曝險，掌握市場反彈行情。

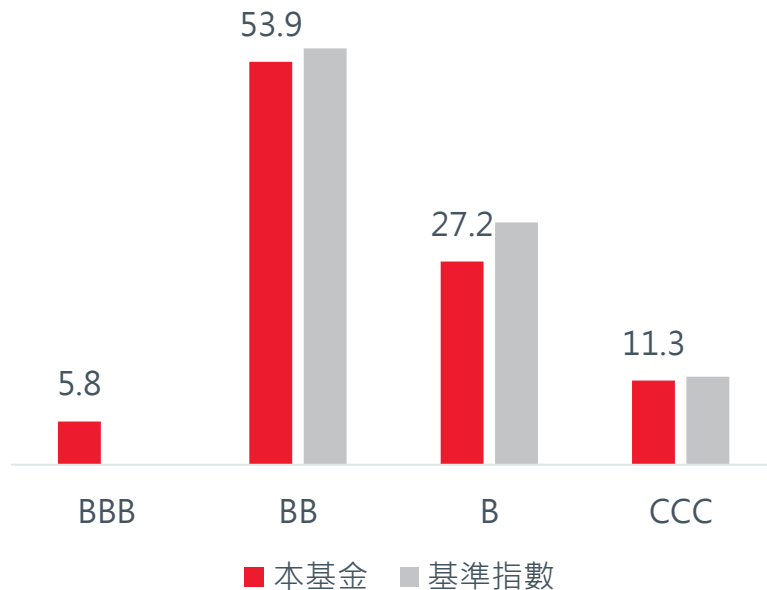


## 加碼投資級債(BBB級)

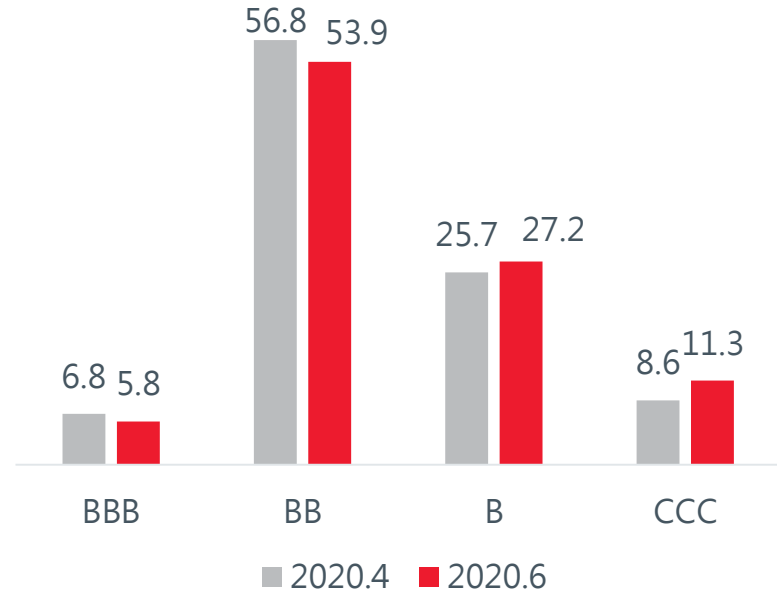
投組品質較高 兼顧收益及穩定

- 相對基準指數加碼BBB債種 (投資等級債)，今年以來表現佳
- 相較2020.4月，增持較低信評(B、CCC)債種，積極掌握高收債市反彈行情

### 基金信評分佈



### 基金信評分佈比較



資料來源：PPMA, 2020/06/30

\*平均信用評級計算方式：為根據本基金之各信評等級加權平均計算而得。加權平均採簡單加權平均方式，即將各信用評級由高至低給予不同分數後，依本基金於各信用評級之分布及比重加權後所得之分數得出相對應之最接近信用評級或是信用評級區間。

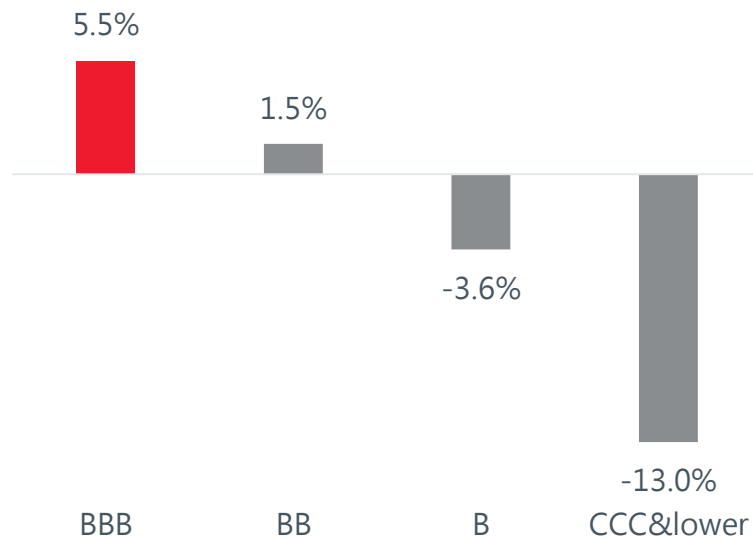
\*投資標的信用評級方式：個別投資標的信用評級為參考國際信用評等公司之意見。部分當地貨幣債券可能因沒有國際信用評級而被列為無信用評級(Non-Rating)，惟不代表無當地信用評級，亦不完全表示該個別債券之真正信用狀況。基金或投組之平均信用評級可能與只計算債券部位之信用評級略有不同。基金之平均信用為該特定日期之狀況，可能隨時點及基金策略不同而有變化。

## BBB債券今年以來逆勢上漲

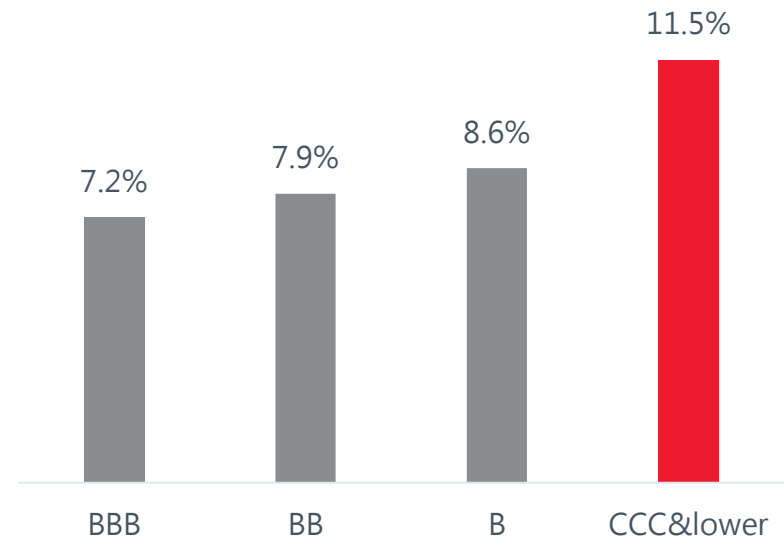
投資組合調整快速，掌握反彈行情

- 近期較低信評債種表現較佳
- 快速調整投組，增持較低信評(B、CCC)債種，積極掌握市場反彈行情

各評級債券年初以來報酬率



各評級債券2020.5以來報酬率



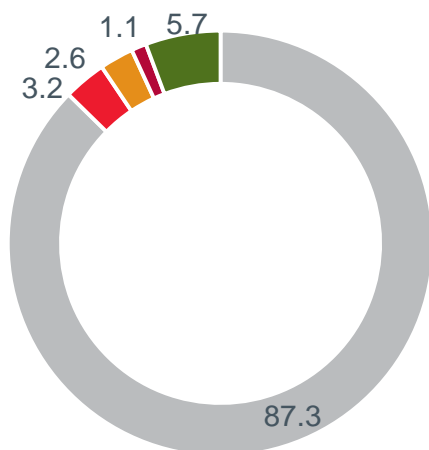
資料來源：Bloomberg, 2019/12/31~2020/07/20

## 本基金聚焦美國

### 防禦產業為主

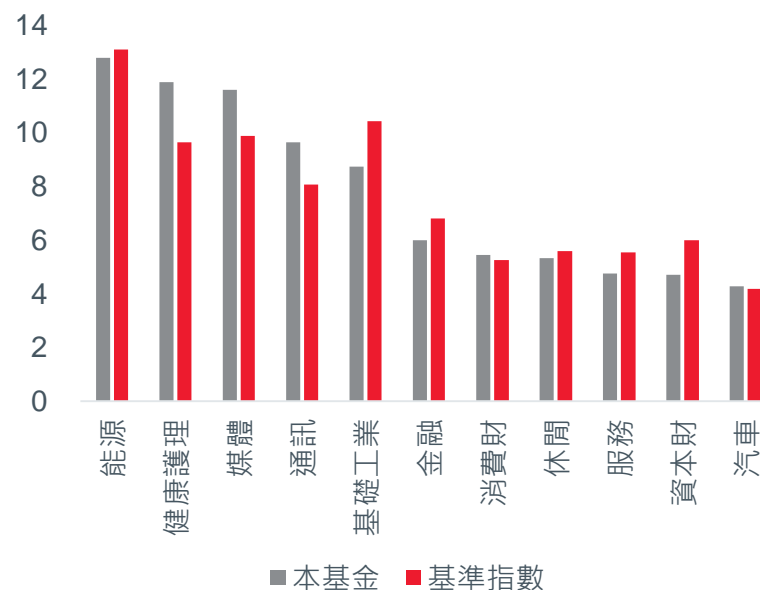
- 美債市值最大、流動性最高，可選擇標的最多
- 基金佈局以防禦產業為主，主要加碼健康護理、媒體及通訊業

#### 聚焦美國



■ 美國 ■ 加拿大 ■ 愛爾蘭 ■ 英國 ■ 其他

#### 投資組合主要產業配置(%)

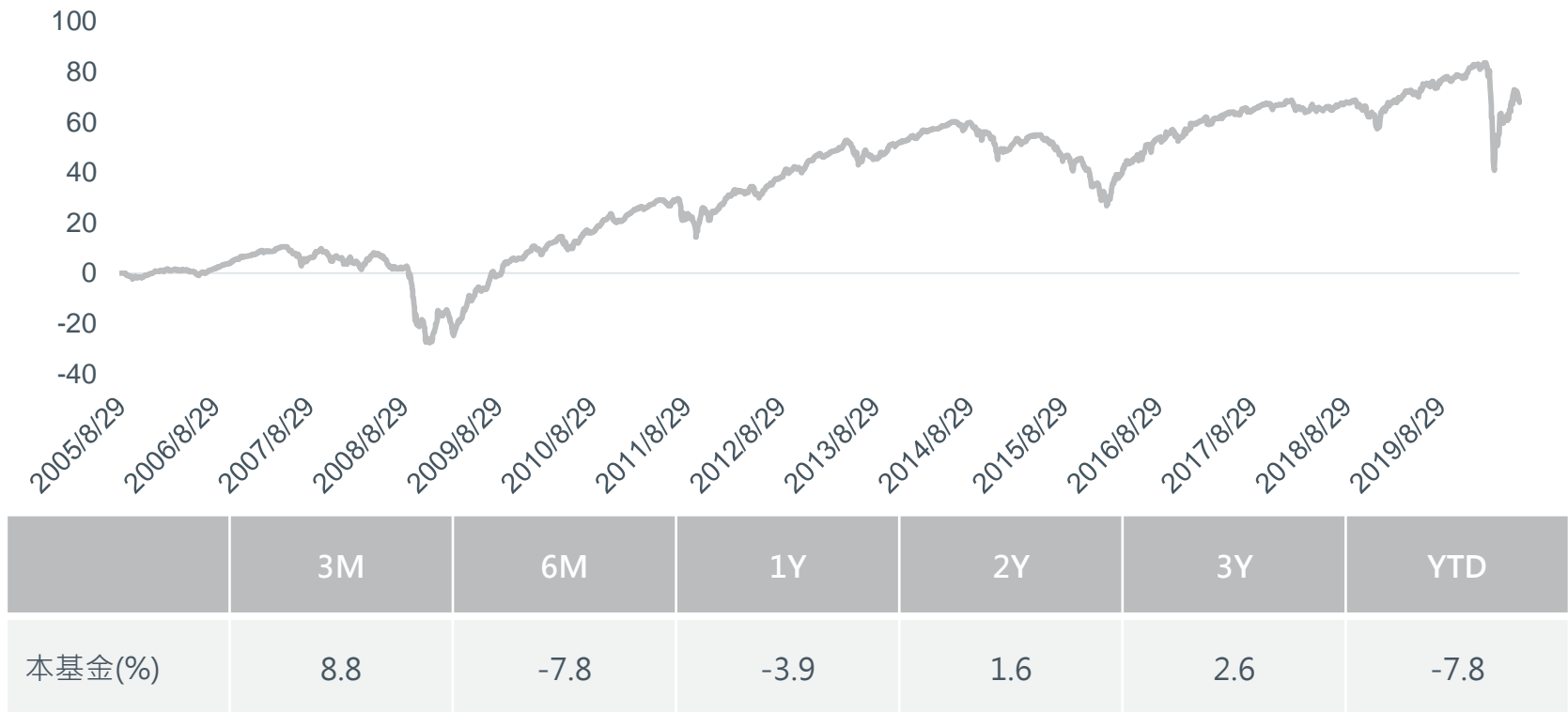


■ 本基金 ■ 基準指數

資料來源：PPMA, 2020/06/30

## 瀚亞投資 - 美國高收益債券基金(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

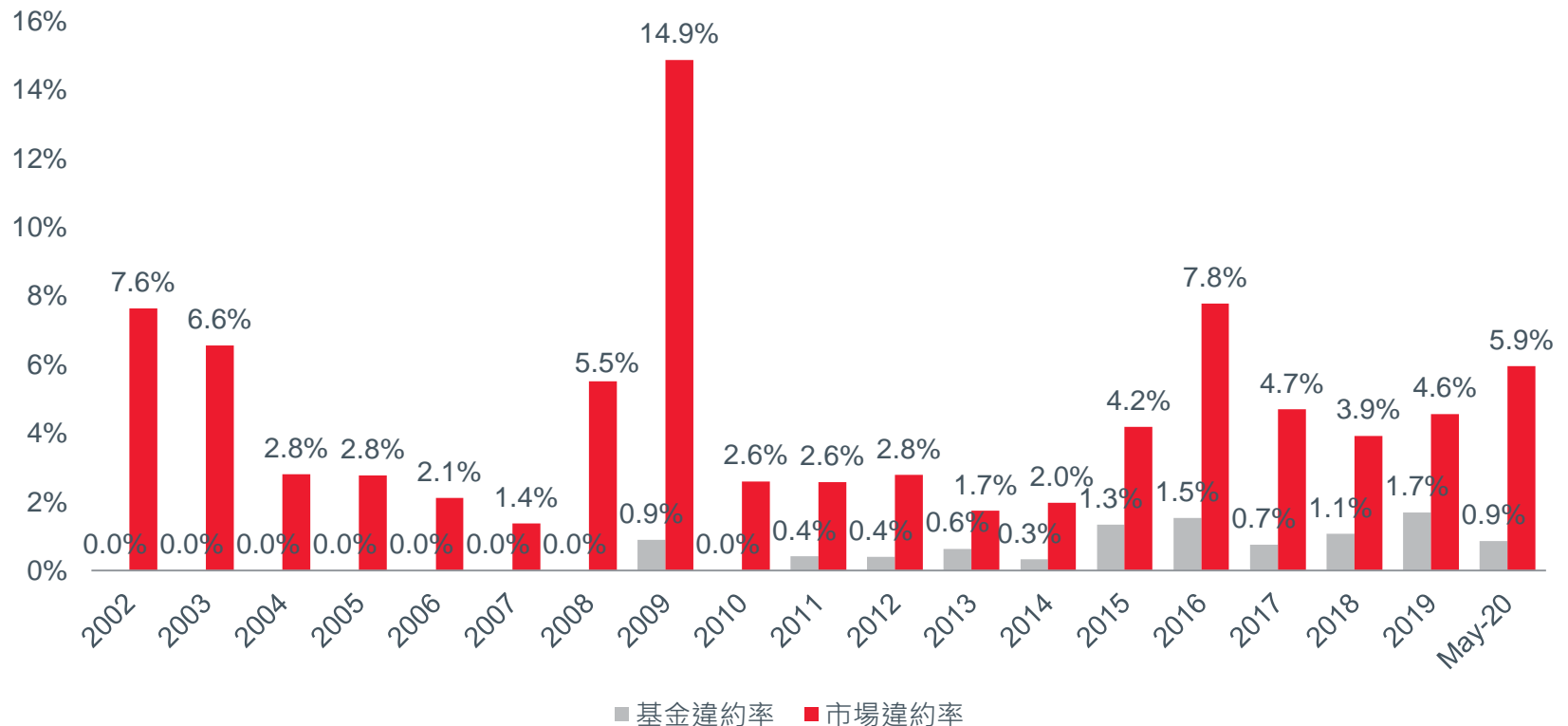
### 成立以來績效



資料來源：瀚亞投信，2020/06/30

## 較高選債能力 投組違約率低

● 高收益債券基金投資組合的低違約率，證明投資團隊的投資能力遠勝市場！



資料來源：PPMA, Moody's, 2020/05

## 豐富級別/幣別

### 穩定月配級別滿足收益需求

#### Admc1級別 (美元穩定月配)

月份	當月報酬率(含息)**	配息率*	年化配息率	可分配淨利益/配息	本金/配息
2020/06	-0.16%	0.63%	7.58%	79.92%	20.08%
2020/05	4.52%	0.61%	7.28%	97.19%	2.81%
2020/04	4.28%	0.69%	8.33%	84.80%	15.20%
2020/03	-13.57%	0.76%	9.08%	0.00%	100.00%
2020/02	-1.78%	0.64%	7.73%	28.87%	71.13%
2020/01	-0.19%	0.72%	8.68%	75.68%	24.32%

#### Aadmc1級別 (澳幣避險穩定月配)

月份	當月報酬率(含息)**	配息率*	年化配息率	可分配淨利益/配息	本金/配息
2020/06	-0.24%	0.63%	7.53%	80.13%	19.87%
2020/05	4.50%	0.57%	6.78%	98.64%	1.36%
2020/04	4.24%	0.66%	7.89%	88.06%	11.94%
2020/03	-14.12%	0.82%	9.87%	74.80%	25.20%
2020/02	-1.85%	0.66%	7.92%	29.37%	70.63%
2020/01	-0.28%	0.75%	9.06%	74.18%	25.82%

#### Azdmc1級別 (南非幣避險穩定月配)

月份	當月報酬率(含息)**	配息率*	年化配息率	可分配淨利益/配息	本金/配息
2020/06	0.02%	0.98%	11.76%	51.41%	48.59%
2020/05	4.74%	0.87%	10.47%	63.80%	36.20%
2020/04	4.86%	1.12%	13.47%	52.81%	47.19%
2020/03	-13.37%	1.41%	16.91%	45.67%	54.33%
2020/02	-1.48%	1.09%	13.04%	56.26%	43.74%
2020/01	0.25%	1.22%	14.67%	45.98%	54.02%

#### Andmc1級別 (紐幣避險穩定月配)

月份	當月報酬率(含息)**	配息率*	年化配息率	可分配淨利益/配息	本金/配息
2020/06	-0.23%	0.62%	7.43%	81.25%	18.75%
2020/05	4.51%	0.58%	6.91%	97.89%	2.11%
2020/04	4.28%	0.68%	8.17%	86.27%	13.73%
2020/03	-14.00%	0.81%	9.70%	76.03%	23.97%
2020/02	-1.85%	0.66%	7.98%	29.87%	70.13%
2020/01	-0.24%	0.75%	9.00%	74.48%	25.52%

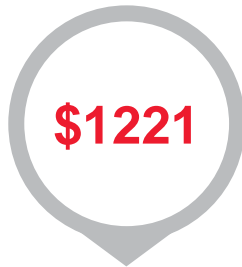
註：基金配息之年化配息率計算公式為「每單位配息金額/除息日前一日之淨值x一年配息次數x100%」。年化配息率為估算值。

資料來源：瀚亞投資(新加坡)·瀚亞投信整理·2020/06/30

## 警語

瀚亞投資基金為瀚亞投資(Eastspring Investments)旗下之子基金，瀚亞投資為依據盧森堡大公國法律組成之變動資本開放型投資公司，並指定瀚亞投資(盧森堡)股份有限公司擔任其基金管理機構。瀚亞投資基金(以下統稱「本基金」)經金融監督管理委員會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人，適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人。投資人投資高收益債券基金及新興市場國家之債券型基金不宜占其投資組合過高之比重。高收益債券基金最高可投資基金總資產30%於美國144A債券，新興市場債券基金最高為15%，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額；本基金主要投資風險包括債券發行人違約之信用風險、利率變動之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動之風險及政治、經濟風險，本基金配息政策及投資風險揭露於基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效。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。投資一定有風險，投資人在選擇投資標的時，請務必先考量個人自身狀況及風險承受度。若一級別之股份以基準貨幣，即美元或歐元之外的貨幣(如澳幣、紐幣、南非幣)申購及贖回時，其匯率波動可能導致股東投資績效的減少或增加，因而大幅影響該貨幣級別之績效。投資經理人得藉由避險交易降低此風險。惟避險交易若不完善或只涵蓋部分投資的外匯曝險，該級別仍將承擔損益結果。此避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。請注意，有關子基金中不同之貨幣級別，某一級別的貨幣避險交易可能對該子基金之其他級別之淨值產生不利影響，因各級別並非獨立的投資組合，實際投資利率以及匯率需視實際匯率為準，避險策略之利得或損失將視兩國之市場利率利差而定，將隨市場利率波動而變化，並非獲利之保證。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用，基金配息組成項目揭露於本公司網站。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，投資人可至下列網址查閱：境外基金資訊觀測站：<http://www.fundclear.com.tw>、公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查閱。瀚亞投信獨立經營管理

## PPMA簡介



億美元  
資產管理規模



創力於美國芝加哥



位投資專家



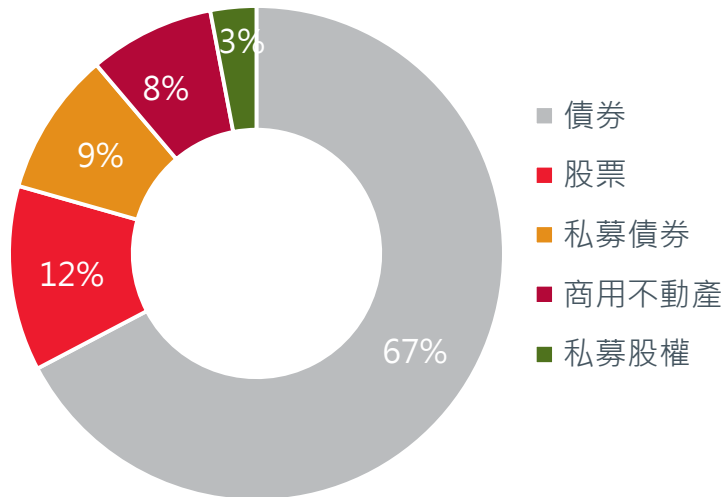
17年 平均業界資歷

- 注重長期回報，因時制宜調整策略
- 以客戶為導向，專注於客戶的需求
- 歷經時間證明，結果導向的投資團隊
- 為機構投資人提供解決方案
- 與全球知名企業合作，提供最佳產品解決方案
- 團隊為主的企業文化，尊重多元產品想法架構

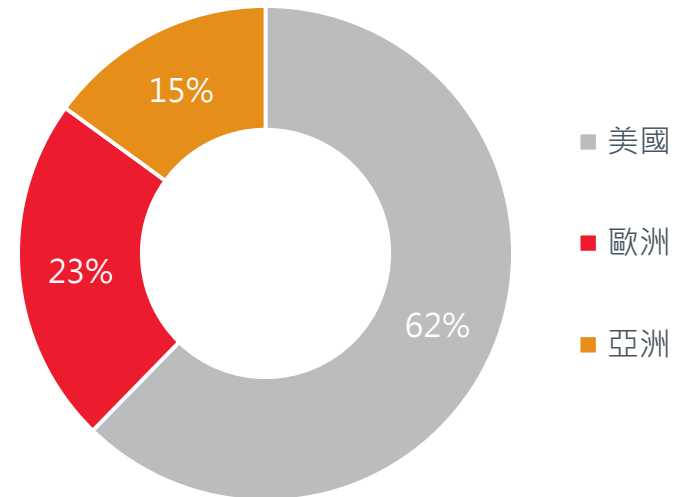


## PPMA簡介

### ▶ 依資產類別



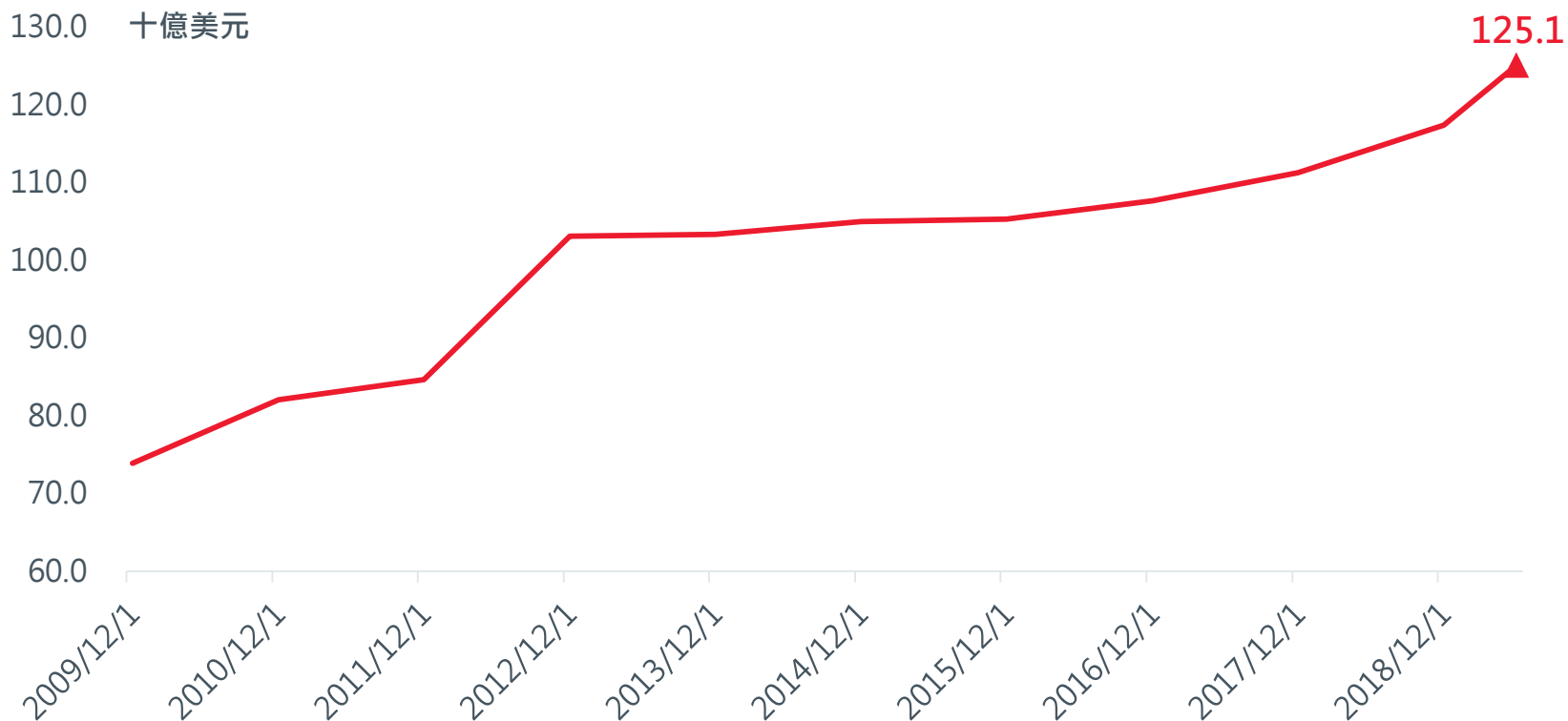
### ▶ 依客戶地區



資料來源：PPMA, 2019/06

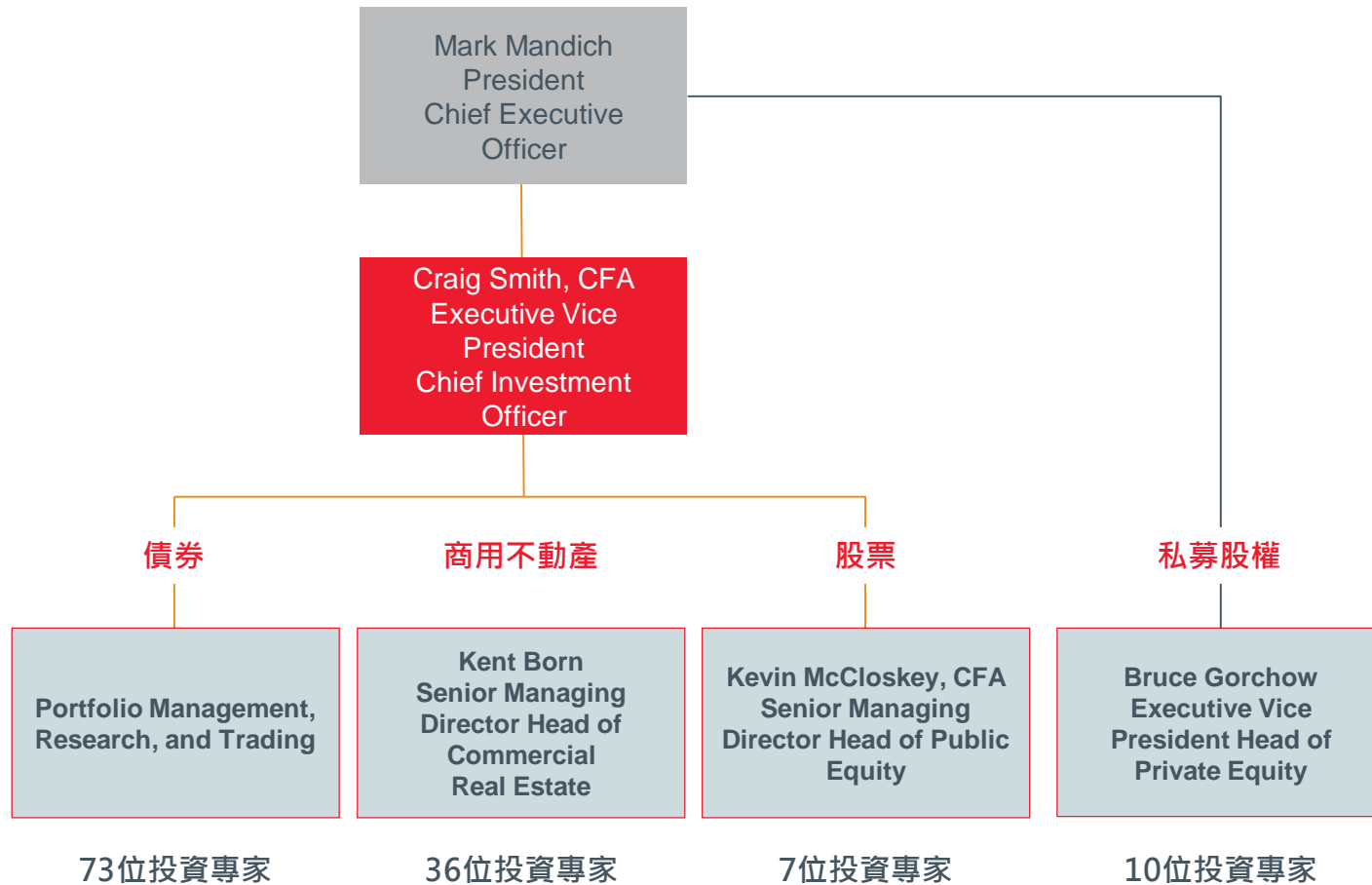
## PPMA簡介

### PPMA 近十年管理規模成長



資料來源：PPMA, 2019/06

## PPMA 投資團隊簡介

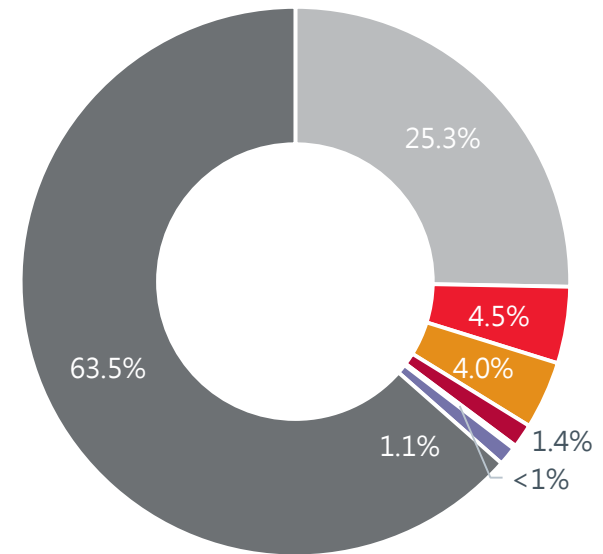


資料來源：PPMA, 2019/06

## PPMA 固定收益投資策略

固定收益類別	投資策略	十億美元
企業債券		26.9
	信用債	
	投資級債	
	高收益債	
	銀行貸款/浮動利率	
短期債券		4.8
	短存續期間	
長期債券		4.3
	長存續期間	
核心債券		1.5
	核心固定收益	
另類投資		0.2
	多空策略	
	策略收益	
CLO		1.2
保險		67.4

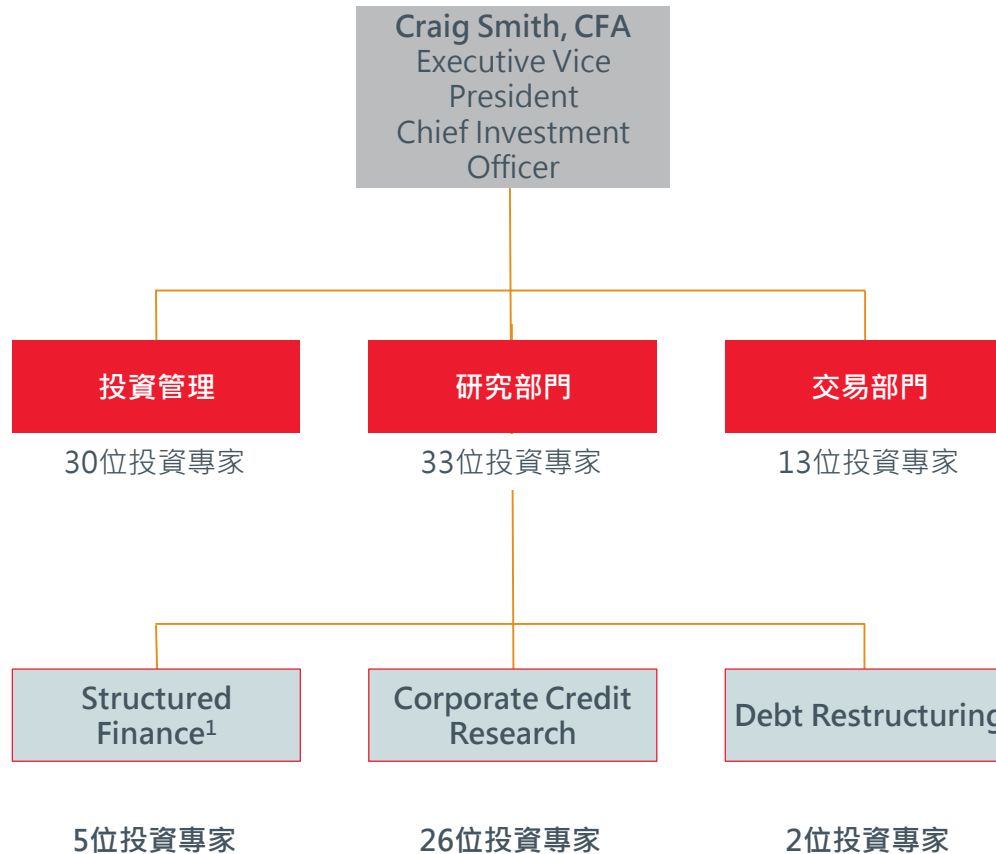
### 各固定收益類別佔比



- 企業債券
- 短期債券
- 長期債券
- 核心債券
- 另類投資
- CLO
- 保險

資料來源：PPMA, 2019/06

## PPMA 固定收益投資專家76位



資料來源：PPMA, 2019/06