

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)

Oct 2021

報告大綱

■ 市場現況

✓ WHY US HY

✓ WHY NOW

■ WHY 瀚亞

✓ 基金特色

✓ PPMA團隊簡介

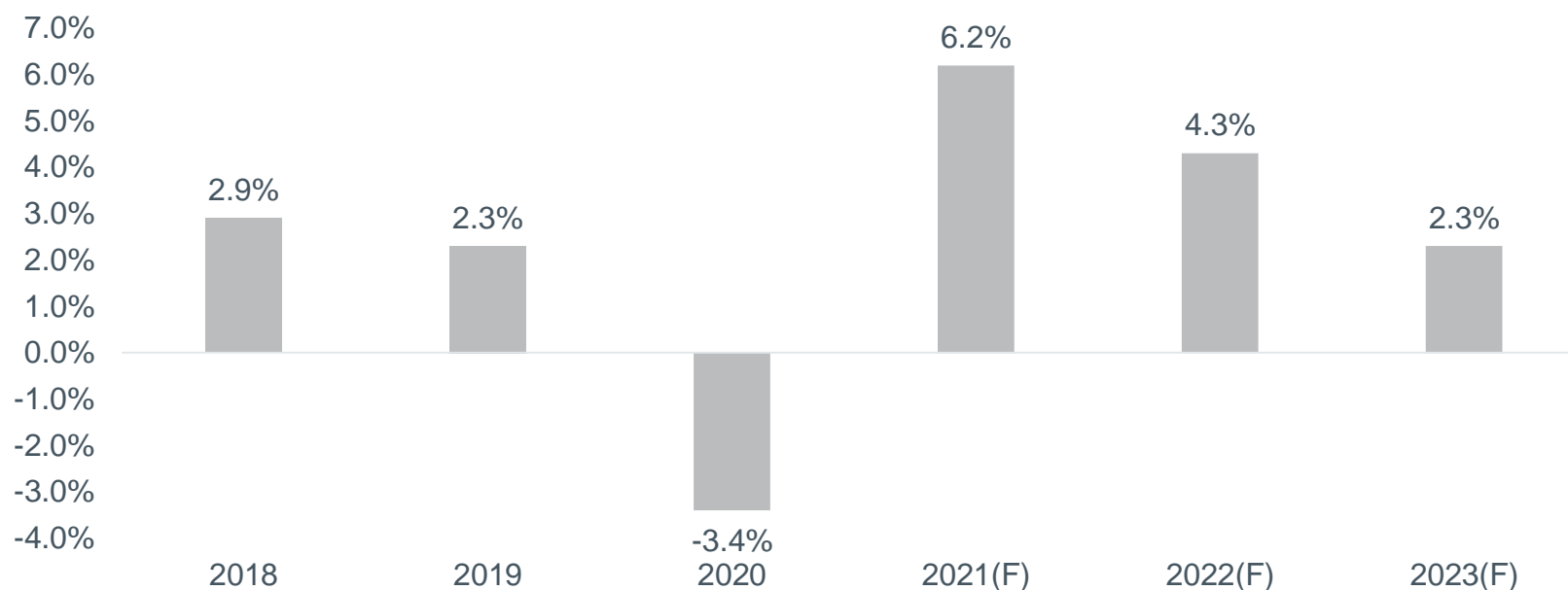
美國經濟持續復甦

預估今明兩年成長率高

Why
US HY

- 根據市場預估，美國實體經濟2021年成長率6.2%
- 相較全球主要成熟經濟體，包含歐盟區(4.7%)及日本(2.5)高

美國GDP各年度成長率(含預估值)

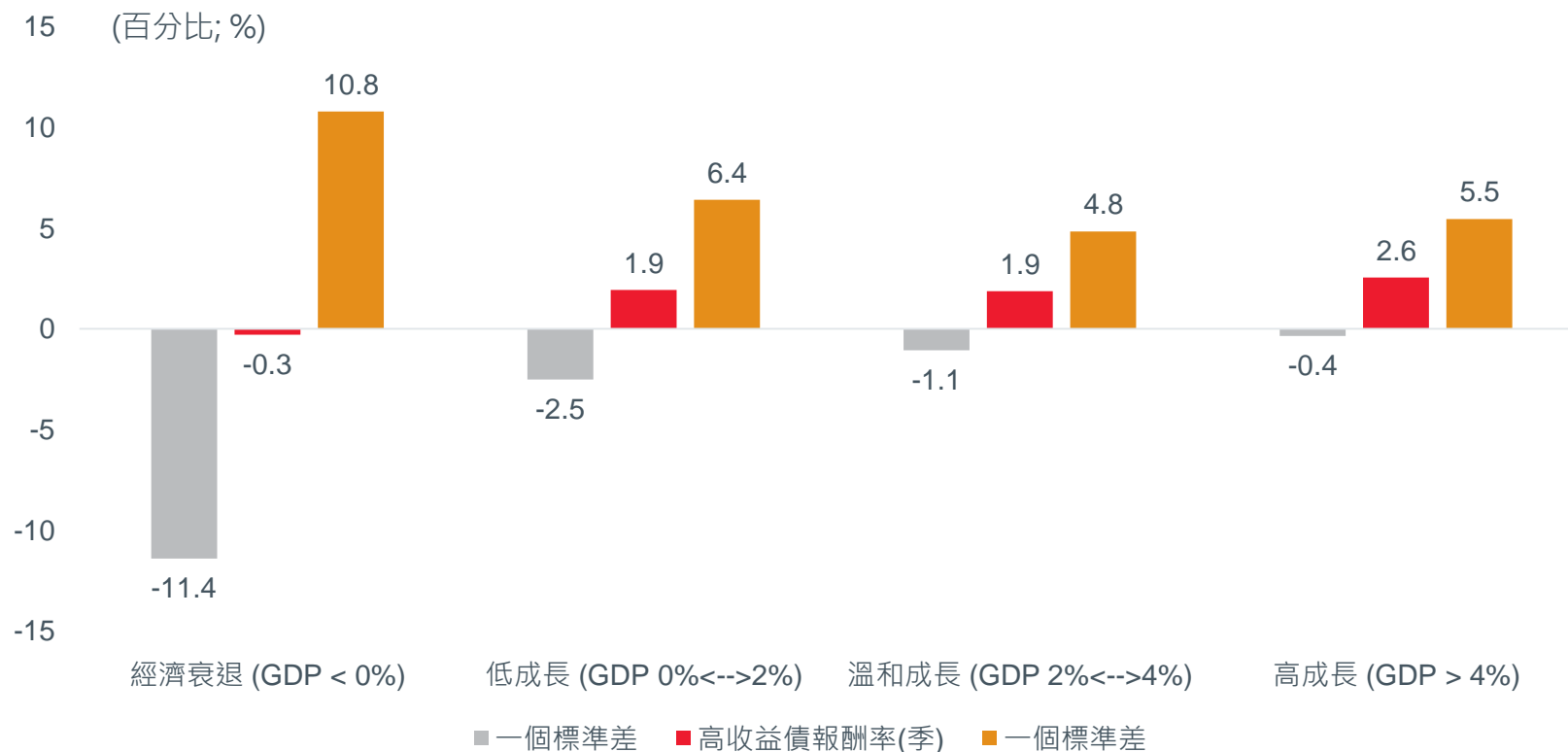


資料來源：Bloomberg, 2021/08/31

美國經濟溫和成長 帶動高收益債表現

Why
US HY

高收益債報酬率(季) vs. 美國經濟成長情境



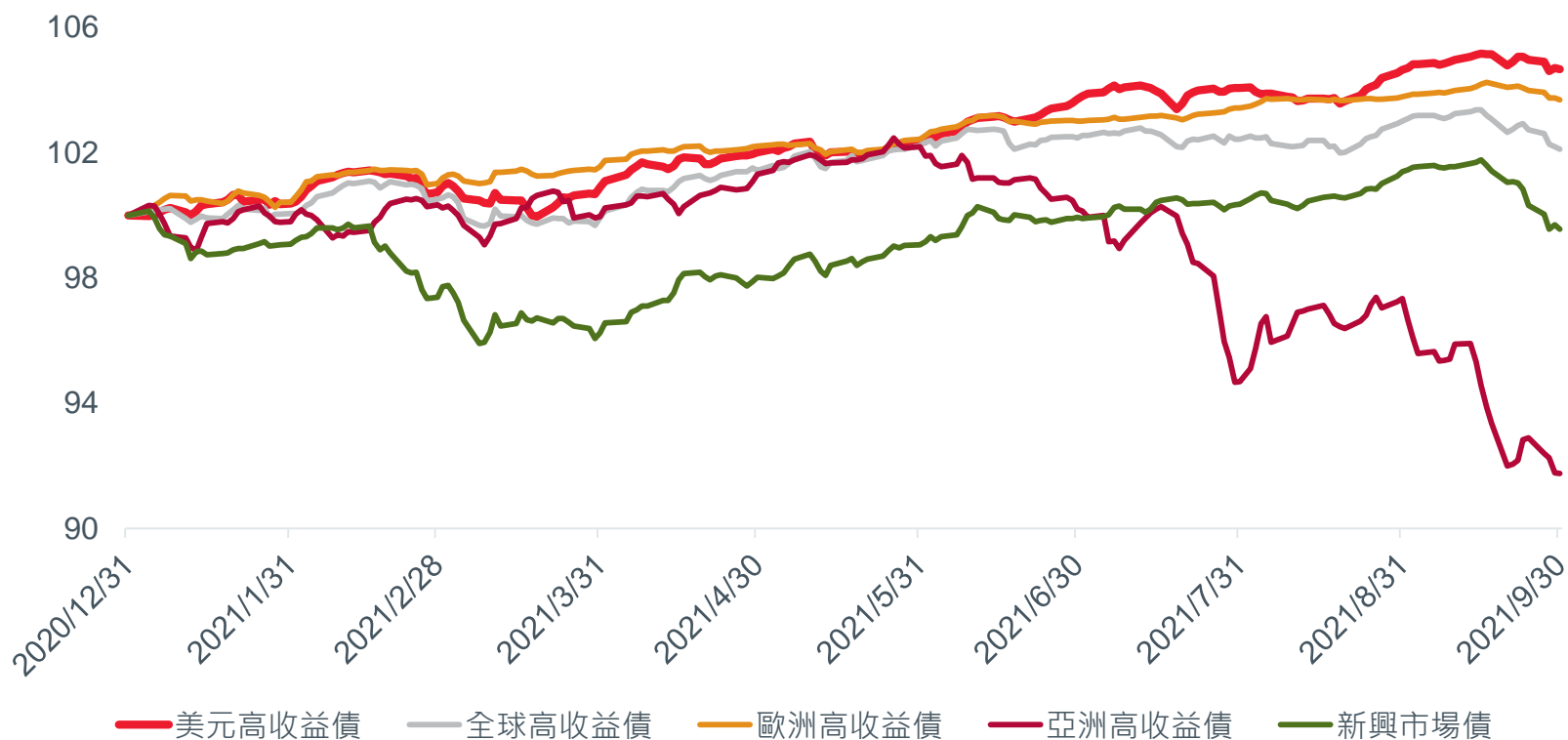
資料來源：PPMA, 瀚亞投信整理

US Bureau of Economic Analysis and ICE Data Services. High yield as measured by the ICE BofA US High Yield Index. High Yield quarterly returns from 31 March 1996 to 31 March 2021. "GDP" as measured by quarterly annualized real GDP growth from 31 March 1996 to 31 March 2021. Past performance is no guarantee of future results.

美國經濟溫和成長 美高收債表現優異

Why
US HY

美高收債今年表現優於其他債種



資料來源：Bloomberg, 瀚亞投信, 2020/12/31~2021/10/22

高收益債公司體質改善

預估2021年去槓桿，財務比率持續改善

Why
US HY

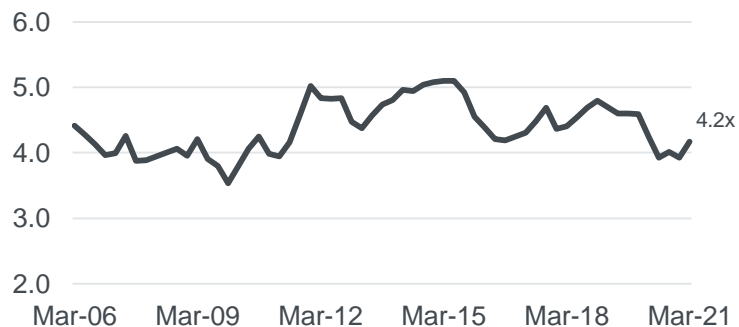
槓桿比率 (總債務/獲利)



槓桿比率 (淨債務/獲利)



獲利/利息支出



資本支出/營收



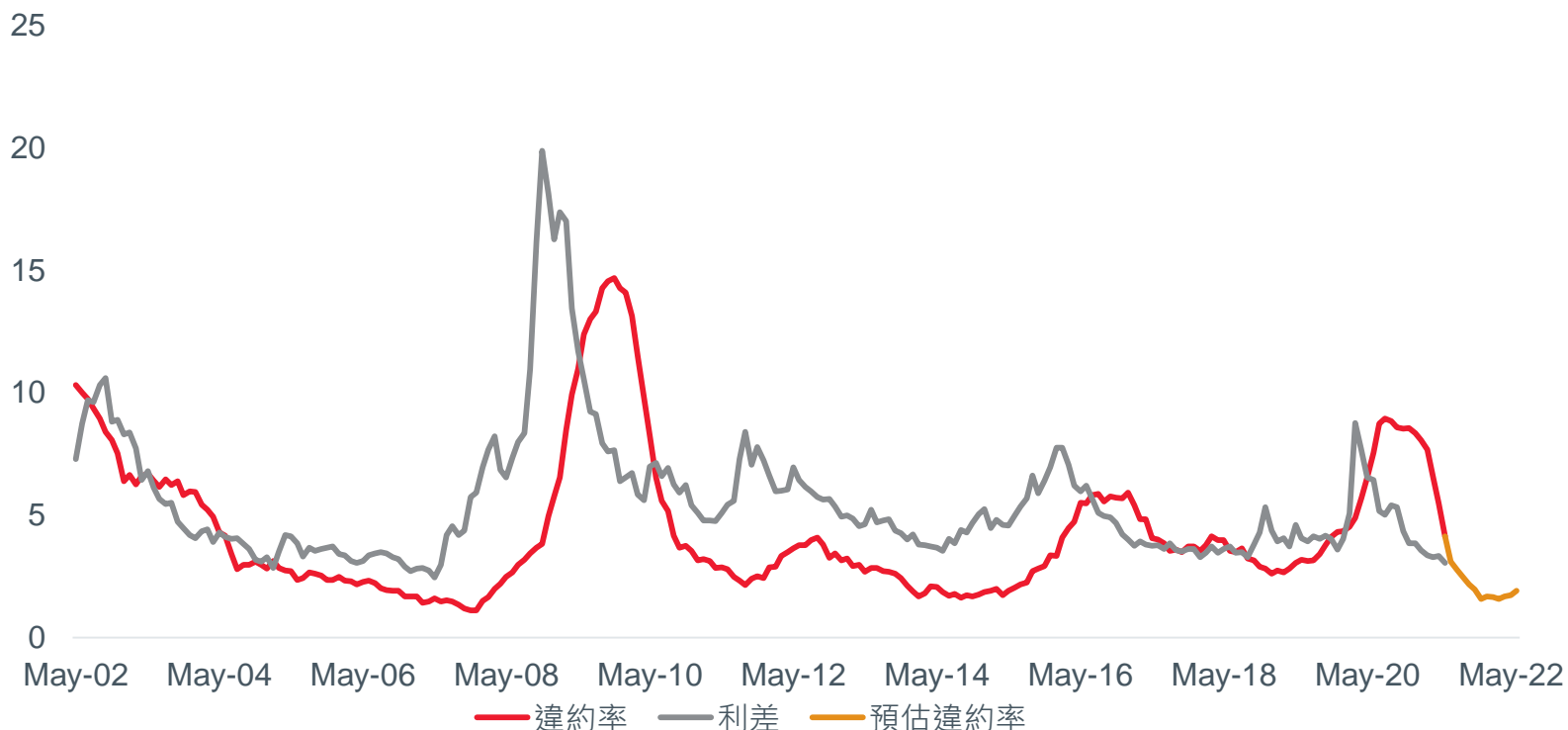
資料來源：the latest date available. Morgan Stanley Research, 2021/03/31

高收債違約率目前約4.1%

預估年底違約率降至2%以下

Why
US HY

高收益債違約率改善



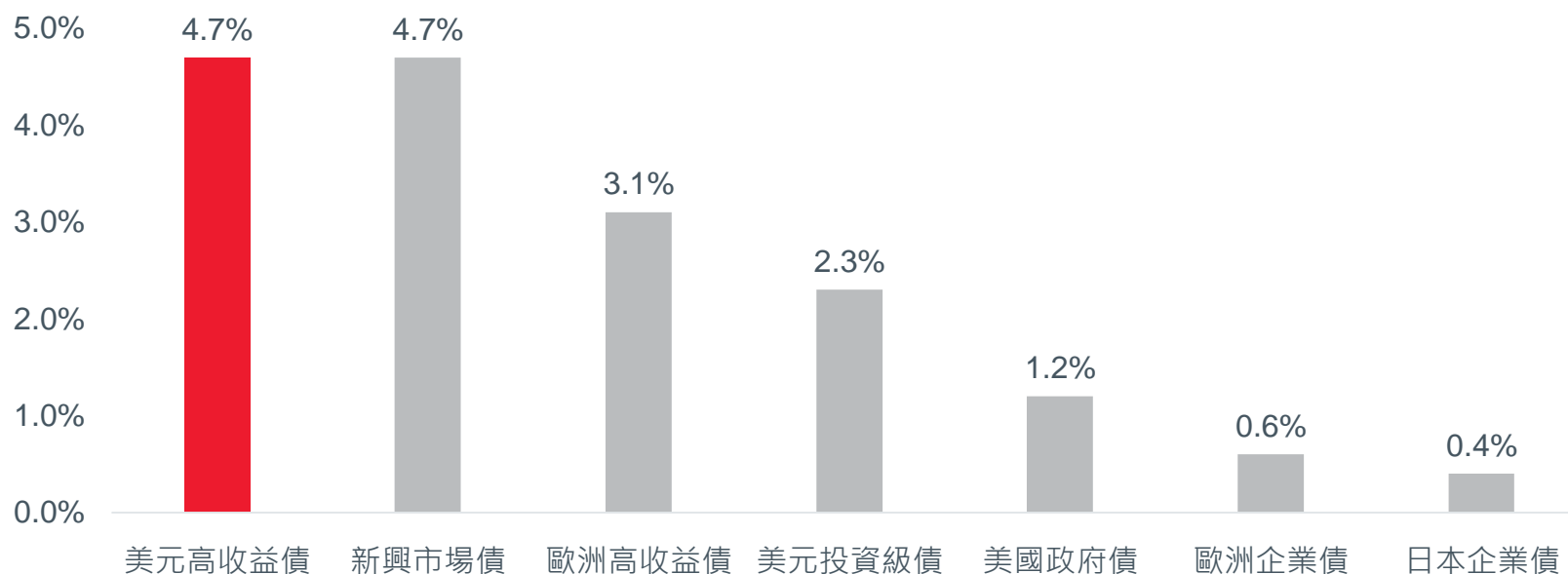
資料來源：PPMA, 2021/06/30

ICE Data Services and Moody' s. "Spread" is the option-adjusted spread of the ICE BofA US High Yield Index. "Default Rate" is Moody' s trailing 12-month issuer weighted US speculative grade default rate. "Projected Default Rate" is Moody' s baseline forecast for the trailing 12-month issuer weighted US speculative grade default rate. Past performance is no guarantee of future results.

高收債殖利率高 優於其他主要債種

- 全球低利率環境下，市場追逐「高」收益來源債券資產
- 即使美高收債券利差收斂，然而，相較其他主要債券資產，收益率仍高

各主要債種收益率比較



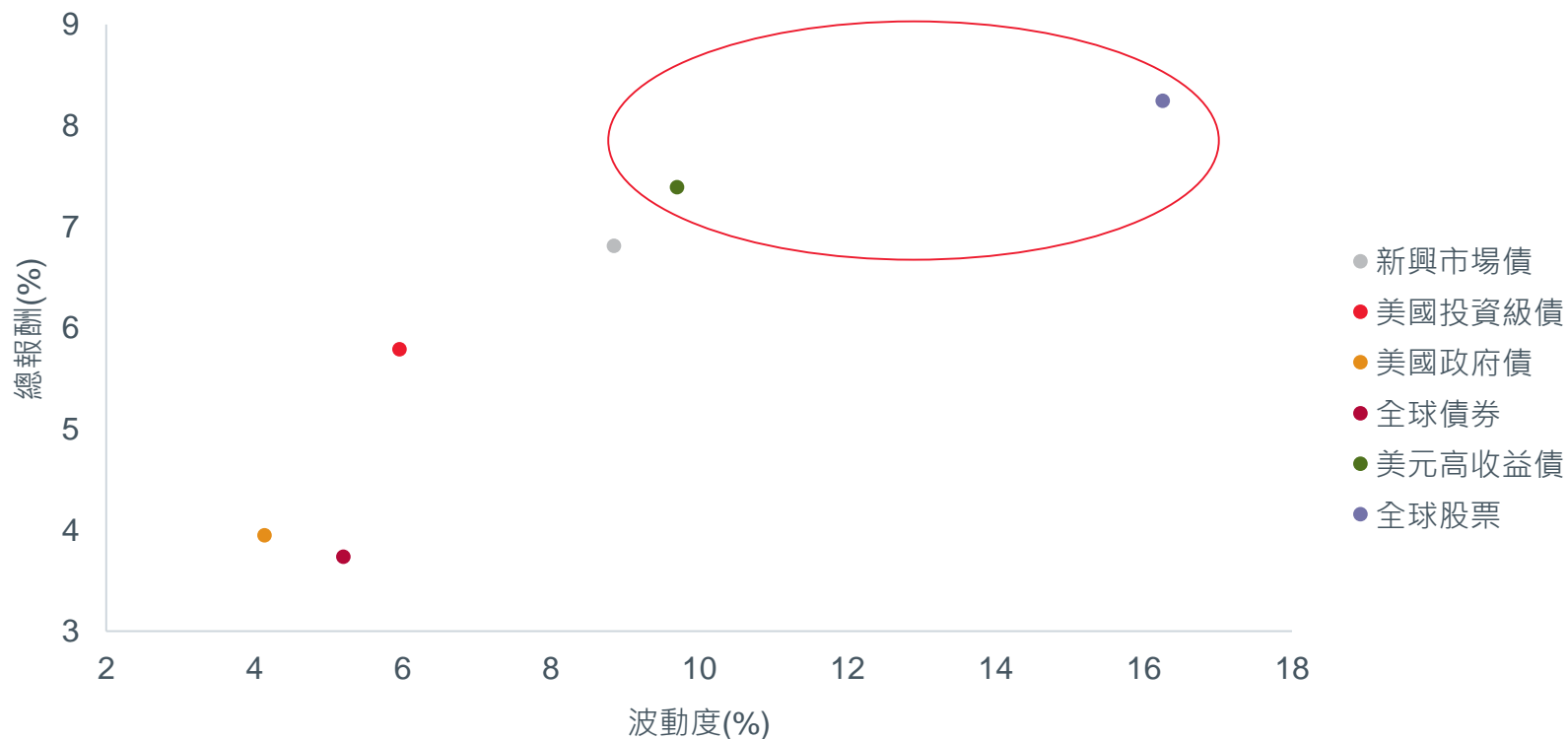
資料來源：Bloomberg，瀚亞投信，2021/10/22

投資美高收債CP值高

報酬率與全球股票接近，波動度少4成

Why
US HY

各債種 報酬率 vs. 波動度



資料來源：Bloomberg, 2021/06/30

報告大綱

■ 市場現況

✓ WHY US HY

✓ WHY NOW

■ WHY 瀚亞

✓ 基金特色

✓ PPMA團隊簡介

預期美國公債利率緩升

美高收與公債之間走勢負相關

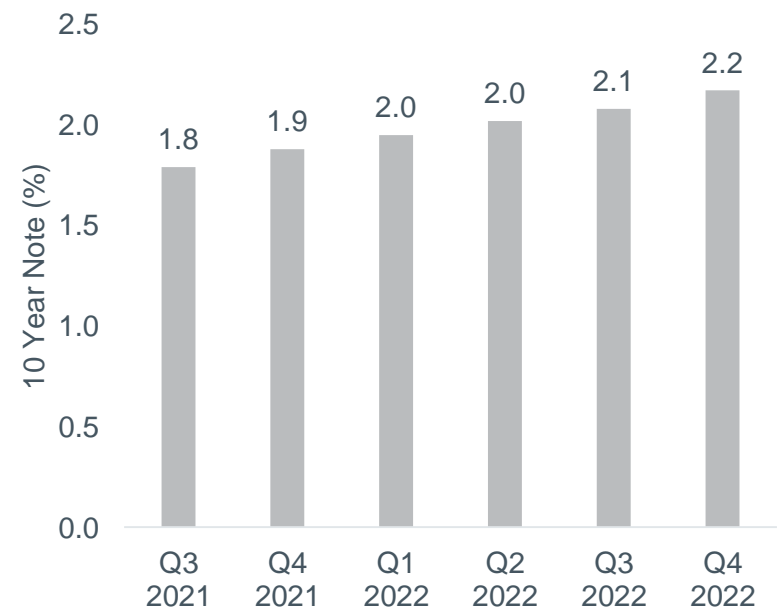
Why
Now

- 市場預期美國公債利率將緩升，短存續期間債券表現較穩健
- 同時，美高收與美國公債間走勢負相關，公債利率緩升期間，美高收表現可期

近15年各債種之間相關性

	美國公債	美元債	美元 投資級債	美元 高收益債	全球債
美國公債	1.00				
美元債	0.85	1.00			
美元 投資級債	0.40	0.80	1.00		
美元 高收益債	-0.26	0.24	0.66	1.00	
全球債	0.57	0.76	0.70	0.38	1.00

Bloomberg 十年期公債利率預估



資料來源：PPMA, 瀚亞投信整理, 2021/06/30

今年高收益債首次發行量創新高 提供更多投資機會

Why
Now

高收債首次發行金額創新高



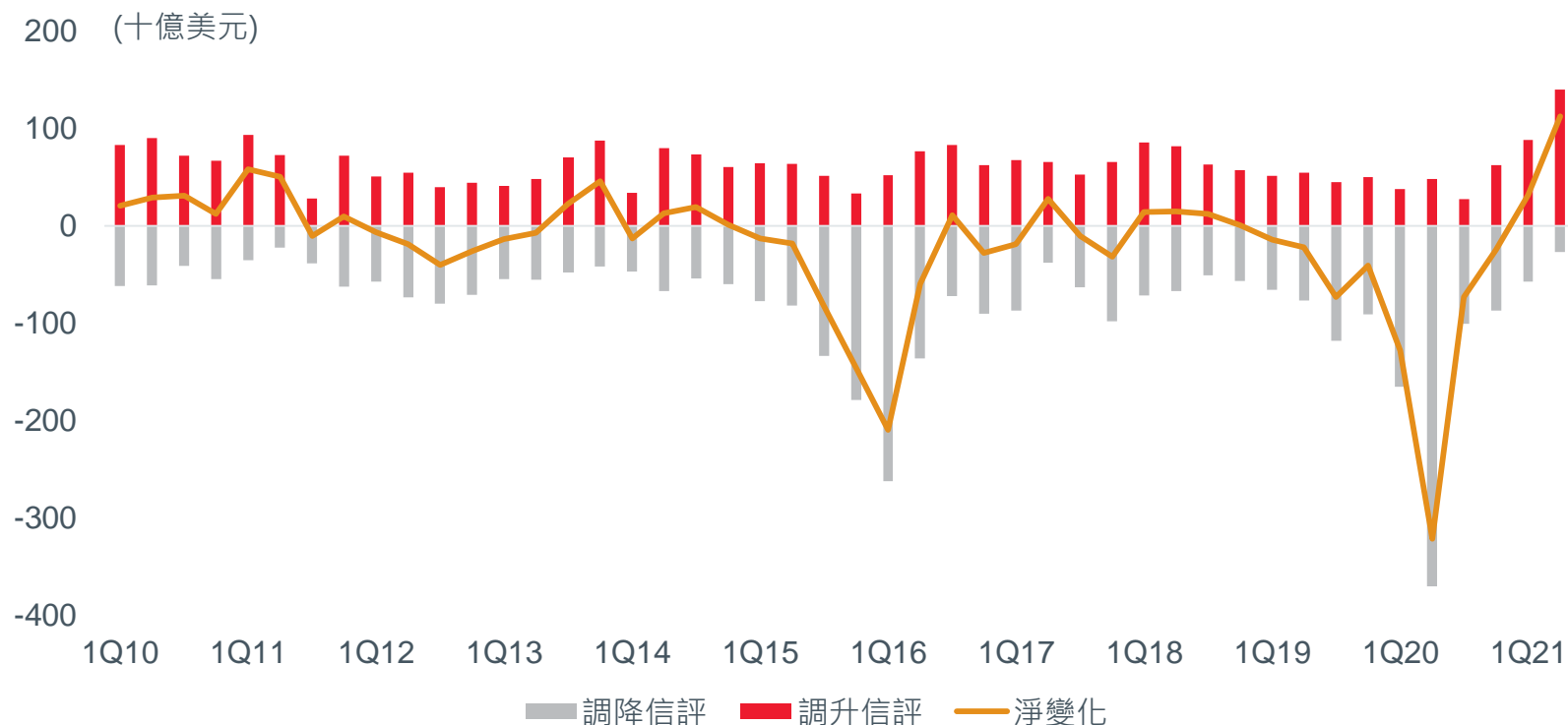
資料來源：PPMA, 瀚亞投信整理

高收益債Q2信評調升金額創新高

美國經濟復甦，企業基本面好轉

Why
Now

Q2調升信評金額為過去10年新高

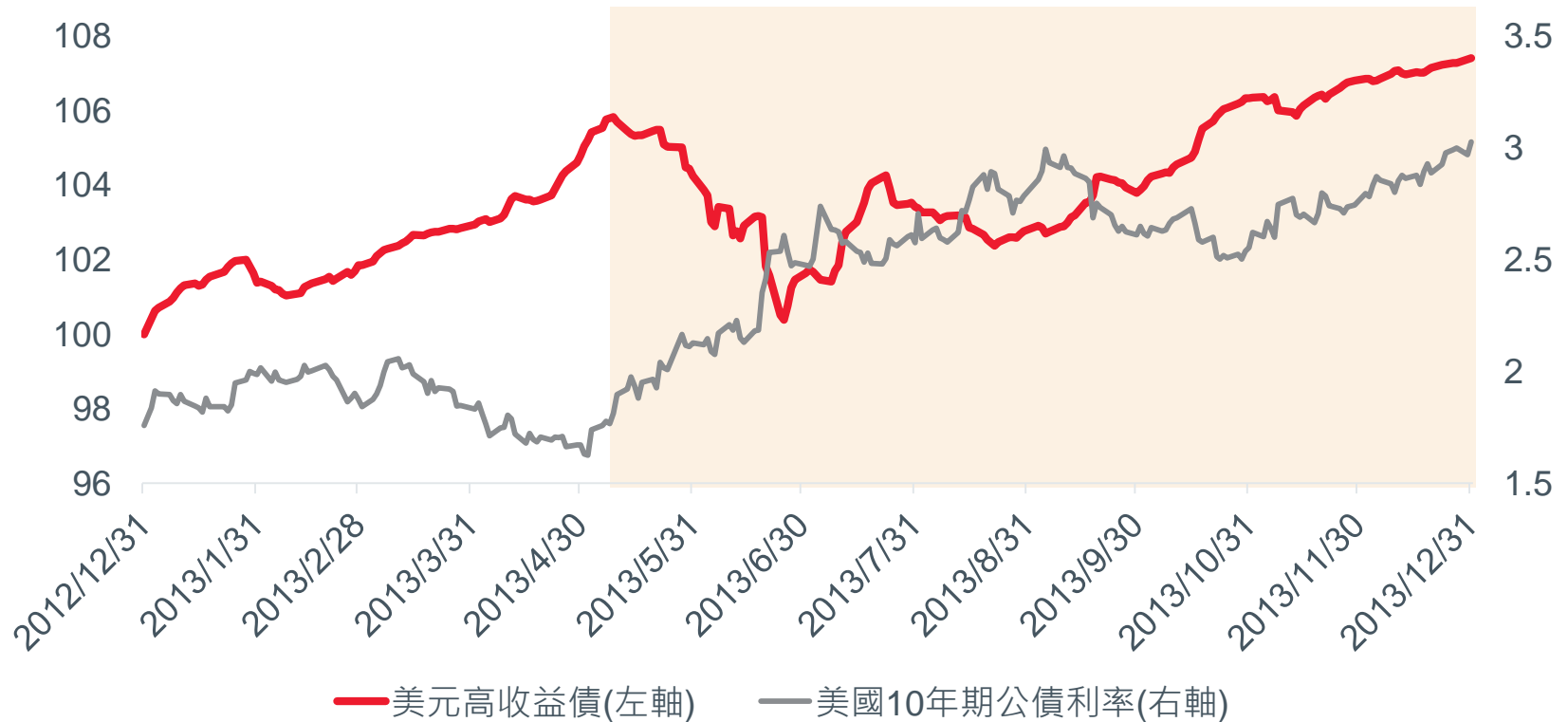


資料來源：BofA Global Research, 2021/06/30

美國公債殖利率彈升 反映經濟基本面良好 有利於風險性資產(如:高收益債)表現

Why
Now

2013年聯準會公佈減債計畫，美高收債先跌後漲，全年度上漲7.5%



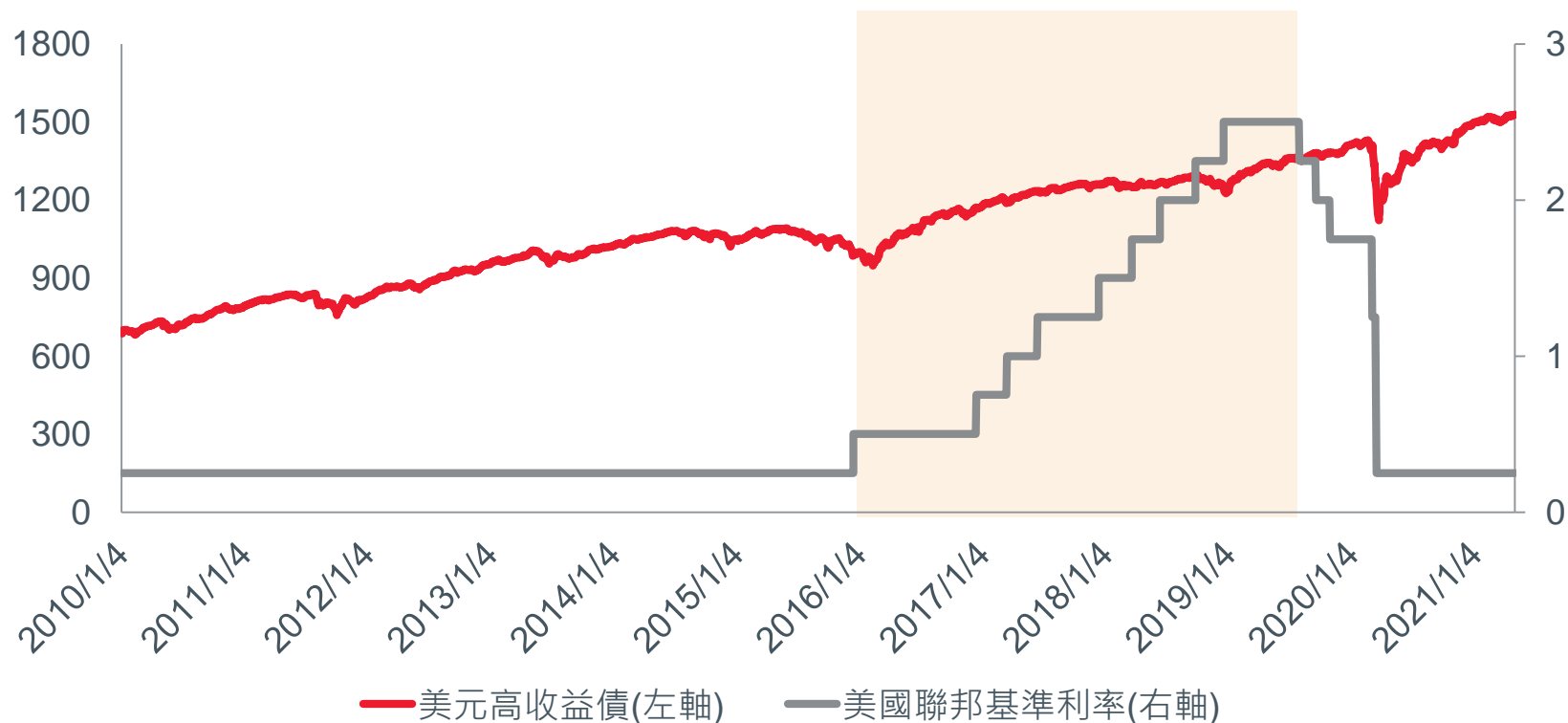
資料來源：Bloomberg, 2012/12/31~2013/12/31

若美國進入升息循環

有利於高收益債資產表現

Why
Now

上一波升息循環(2015/12~2019/7) · 美高收債上漲37%

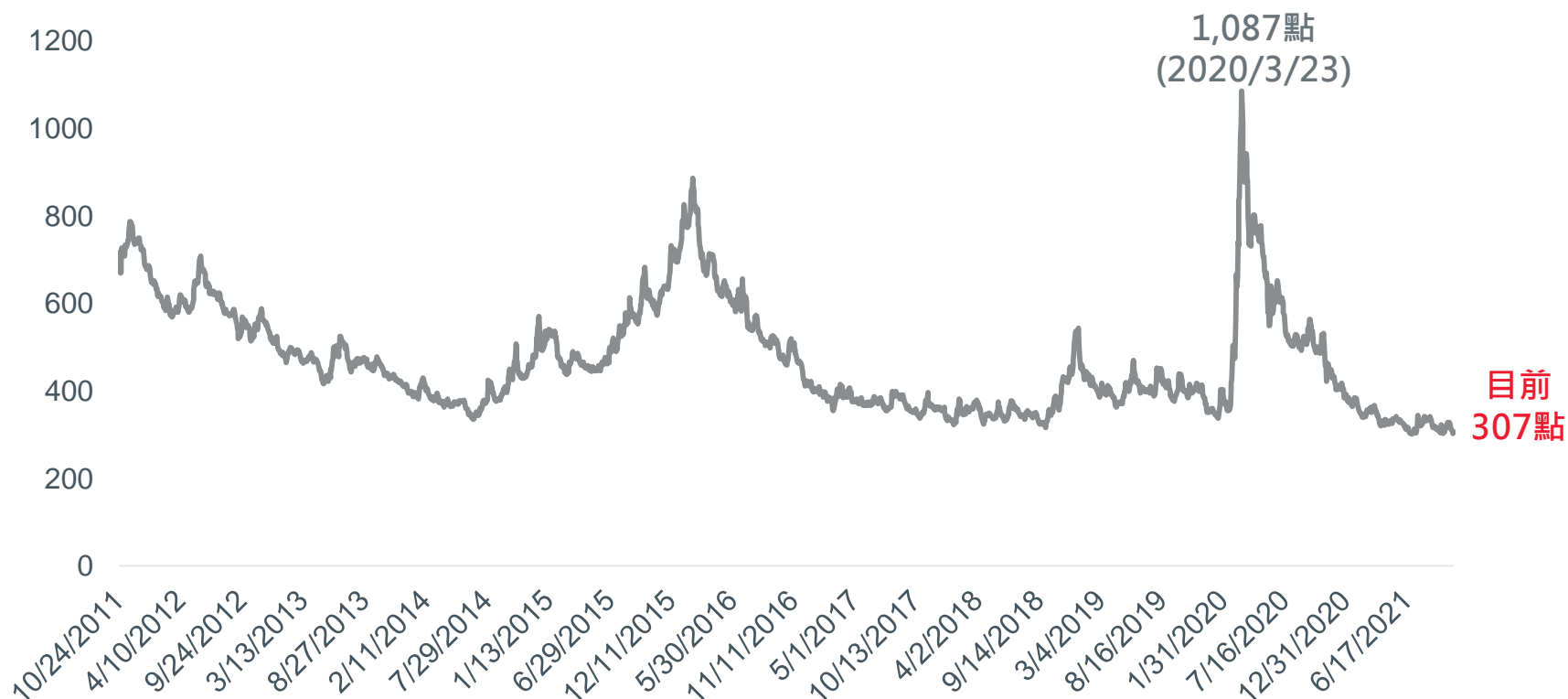


資料來源：Bloomberg, 2010/01/04~2021/04/30

利差自去年高點(1,009點)大幅收斂 預期利差將在低檔一段時間

Why
Now

美元高收益債利差走勢



資料來源：Bloomberg, 2011/10/24~2021/10/22

報告大綱

■ 市場現況

✓ WHY US HY

✓ WHY NOW

■ WHY 瀚亞

✓ 基金特色

✓ PPMA團隊簡介

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	11.8 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	B+
存續期間	4.0年
平均殖利率	4.95%
投資範圍	主要投資於美國發行，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, 2021/09/30

*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

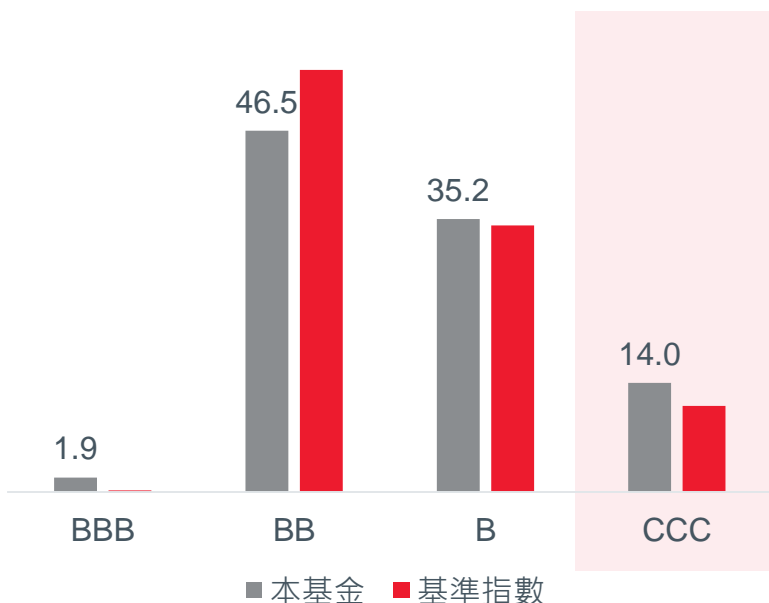
- ✓ 美國聯準會在即將到來的縮減購債上，將與市場投資人充分溝通。
- ✓ 在基本面改善，信評狀況持續改善且違約率下降之下，截至8月份，美國高收益債連續11個月上漲。
- ✓ 美銀美林美國高收益債指數8月上漲0.55%，年初至今上漲4.64%；利差收斂12個基點至 322個基點，年初至今收斂65個基點。
- ✓ 經理團隊預期，當前低利率環境及企業基本面持續改善可望支撐利差維持在低檔一段時間
- ✓ 8月份違約率持續下降，連續七個月下降；賤售比率（違約率的領先指標）仍然保持在2.18%的低水準。
- ✓ 在目前的利率環境下，高收益債具備短存續期間優勢，如未來美國公債殖利率持續走升，高收益債基金表現將持續優於其他固定收益商品
- ✓ 瀚亞美國高收益債券存續期間4.0年，低於基準指數；產業配置上，主要加碼能源及媒體公司；同時，加碼較低信評債種（加碼的幅度較第2季下降），積極掌握市場復甦行情。

不同信評之間動態調整

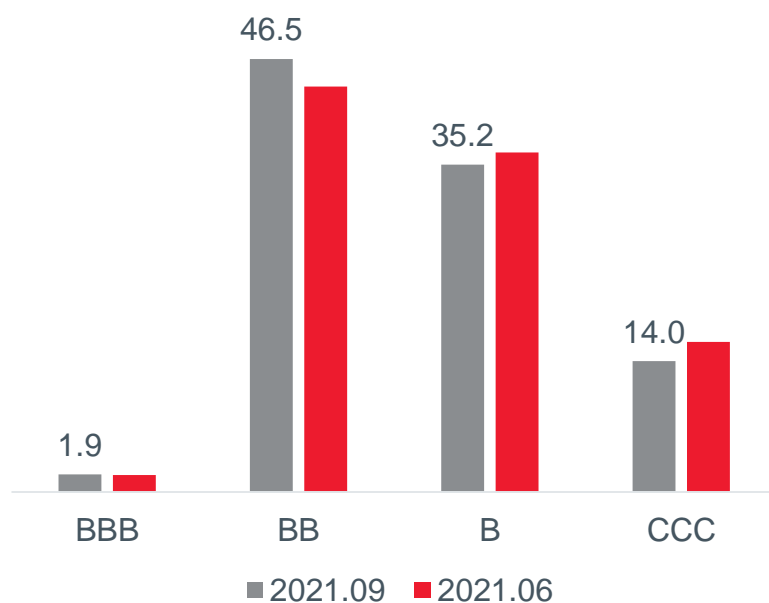
加碼CCC級債券，積極掌握反彈行情

- 相較基準指數，減碼BB曝險，加碼較低信評債種(B/CCC)
- 相較上月(2021.6)，增加BB曝險，兼顧市場復甦行情及投組風險

基金信評分佈



基金信評分佈比較



資料來源：PPMA, 2021/09/30

*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。

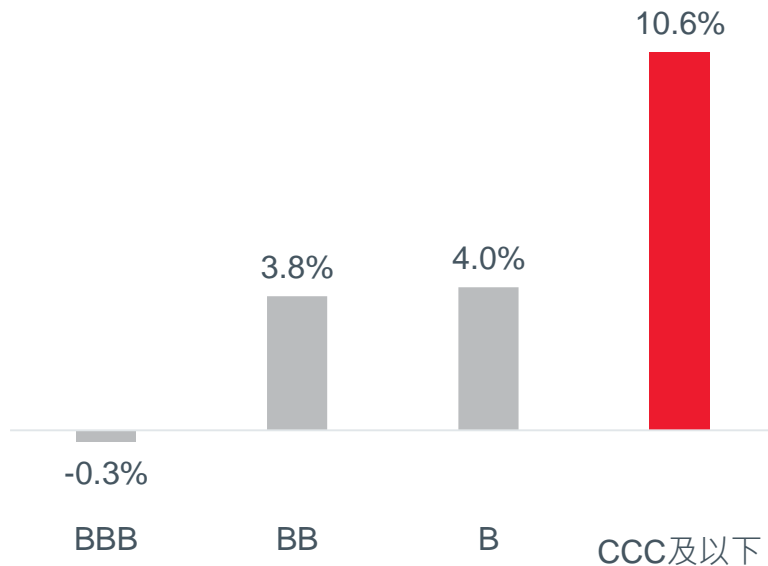
*投資標的信用評級方式：個別投資標的信用評級為參考國際信用評等公司之意見。部分當地貨幣債券可能因沒有國際信用評級而被列為無信用評級(Non-Rating)，惟不代表無當地信用評級，亦不完全表示該個別債券之真正信用狀況。基金或投組之平均信用評級可能與只計算債券部位之信用評級略有不同。基金之平均信用為該特定日期之狀況，可能隨時點及基金策略不同而有變化。

CCC債券今年以來表現較佳

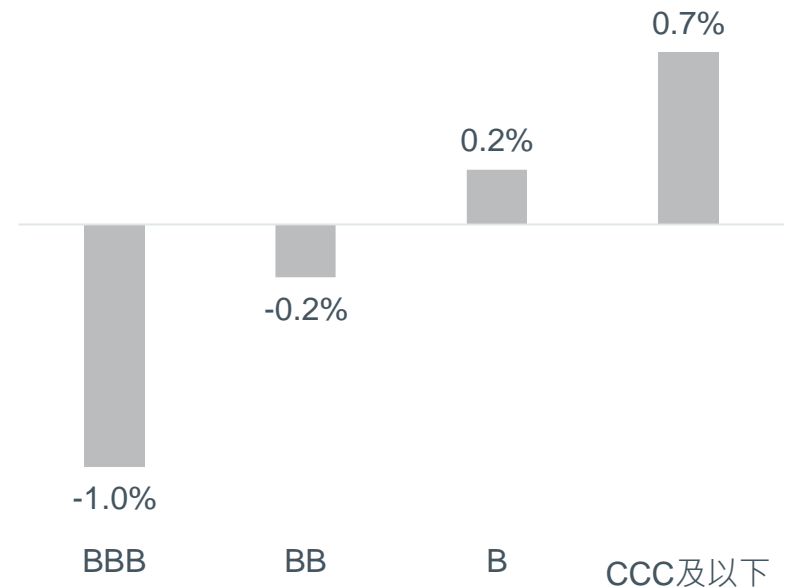
投資組合調整快速，掌握市場反彈行情

- 今年以來，較低信評債種(CCC)反彈較快
- 經理團隊快速調整投組，加碼較低信評(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2021.9報酬率



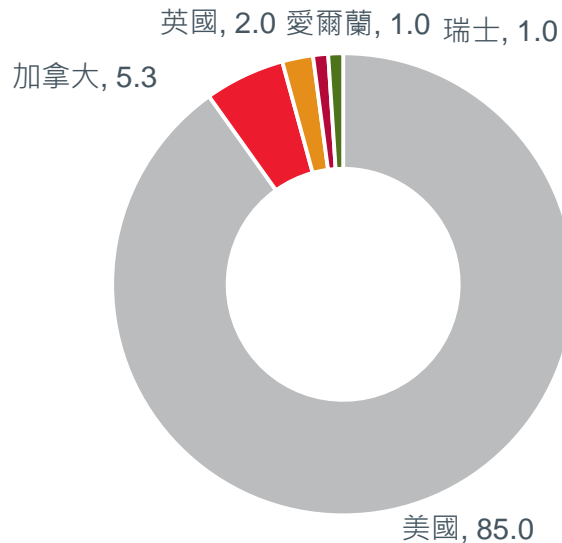
資料來源：Bloomberg, 2020/12/31~2021/09/30

本基金聚焦美國

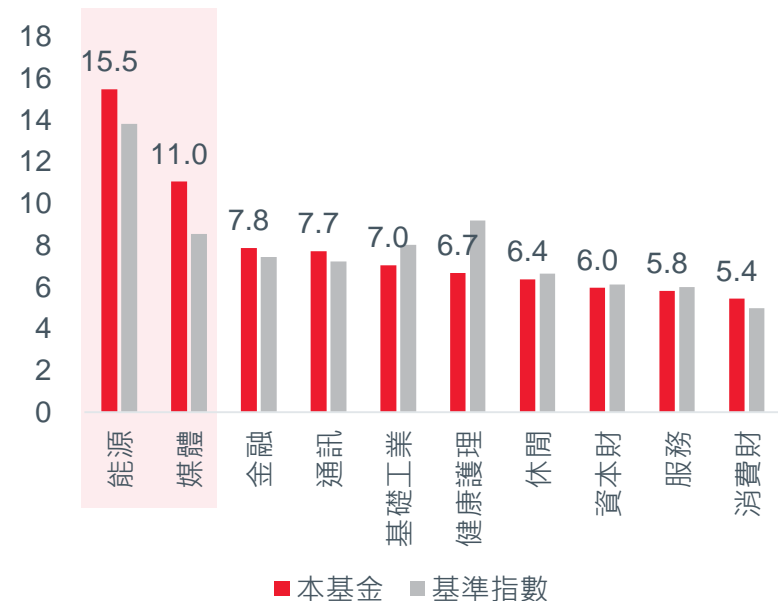
主要加碼能源，媒體公司

- 美債市值最大、流動性最高，可選擇標的最多
- 基金佈局**主要加碼能源及媒體公司**

聚焦美國



投資組合主要產業配置(%)



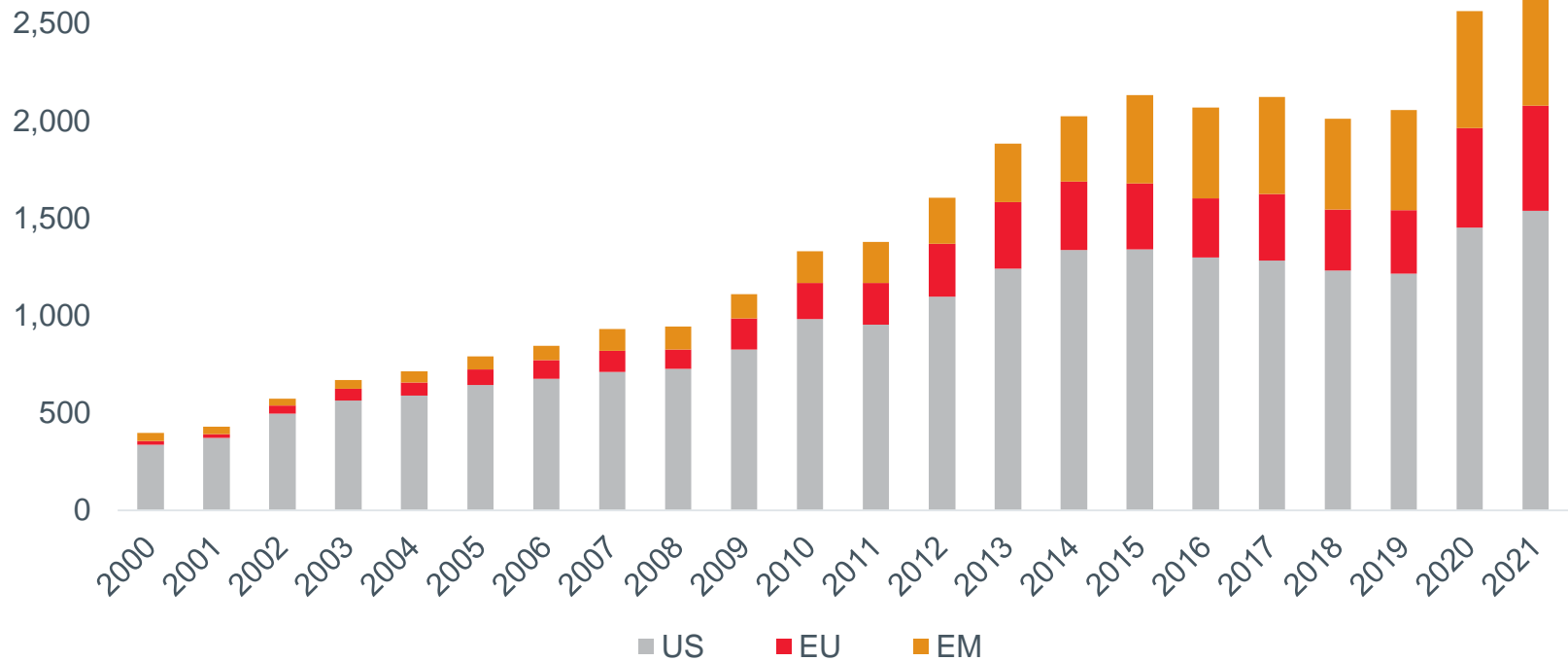
資料來源：PPMA, 2021/09/30

美國是最大的高收債市場

美高收債流動性佳 持債選擇較多元

全球高收益債市場- 美國佔比約60%

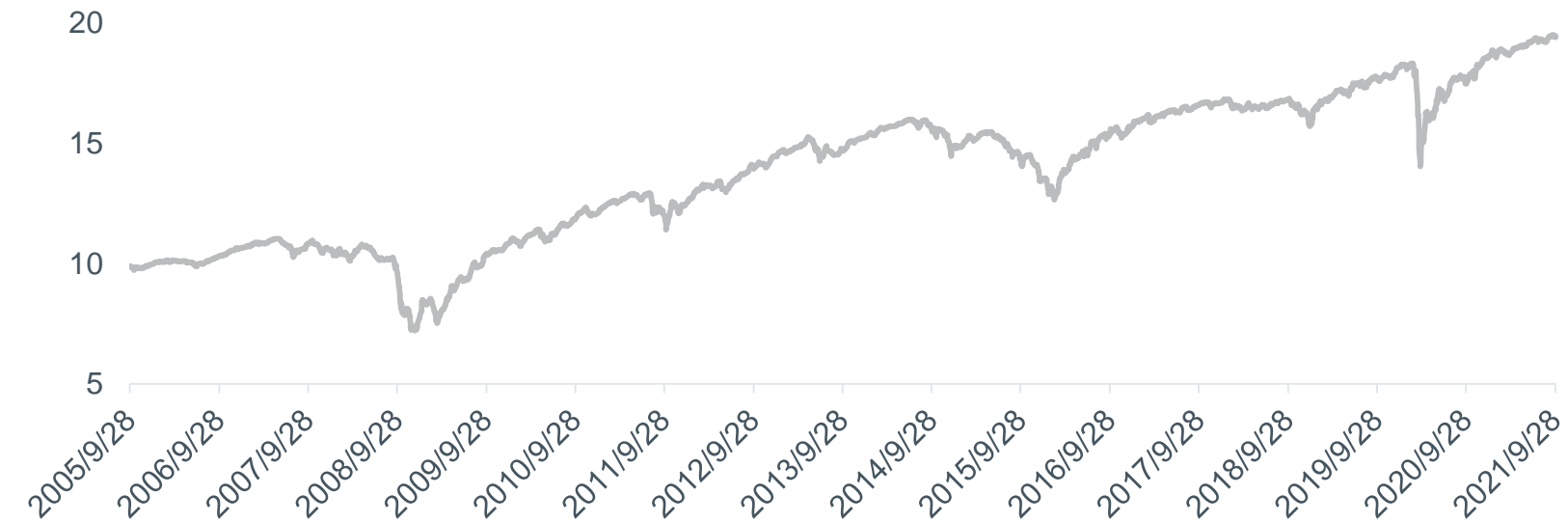
3,000 (十億美元)



資料來源：PPMA, 2021/06/30

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 · 淨值持續創新高



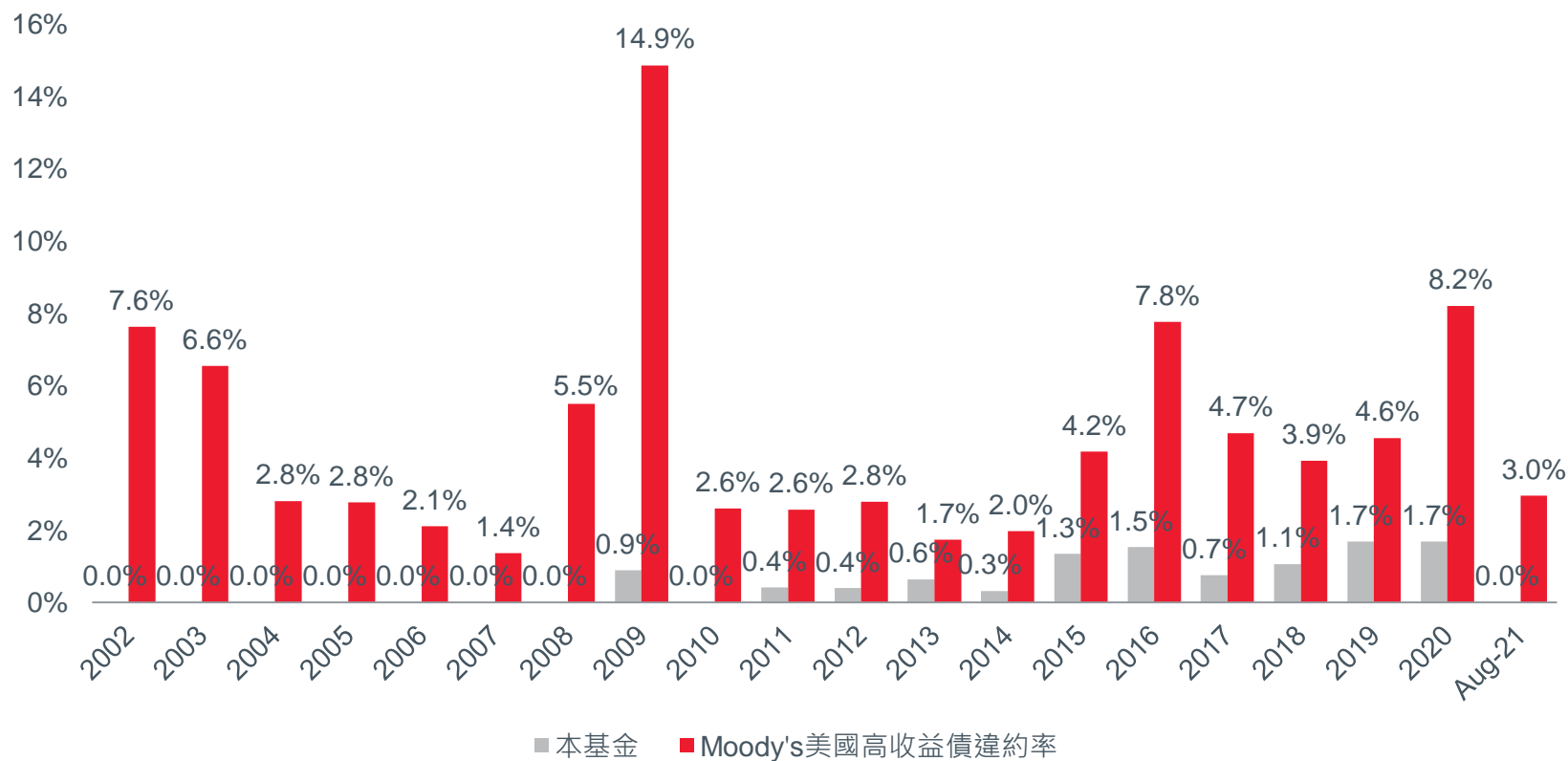
	3M	6M	1Y	2Y	3Y	5Y
本基金	0.67	3.54	10.73	9.63	15.59	24.56

資料來源：瀚亞投信, 2021/09/30

較高選債能力

投組違約率遠低於市場

- 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, 2021/08/31

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
2021/09	0.15%	0.78%	9.36%	58.44%	41.56%
2021/08	0.41%	0.78%	9.33%	60.69%	39.31%
2021/07	0.12%	0.83%	9.99%	61.05%	38.95%
2021/06	1.36%	0.77%	9.25%	64.51%	35.49%
2021/05	0.16%	0.75%	9.05%	66.21%	33.79%
2021/04	1.31%	0.82%	9.88%	35.60%	64.40%

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
2021/09	0.11%	0.67%	8.00%	69.07%	30.93%
2021/08	0.38%	0.66%	7.88%	71.31%	28.69%
2021/07	0.12%	0.71%	8.56%	71.74%	28.26%
2021/06	1.36%	0.67%	8.05%	75.55%	24.45%
2021/05	0.13%	0.63%	7.62%	78.81%	21.19%
2021/04	1.30%	0.68%	8.17%	22.56%	77.44%

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
2021/09	0.57%	0.98%	11.70%	47.85%	52.15%
2021/08	0.67%	0.94%	11.25%	48.94%	51.06%
2021/07	0.49%	1.01%	12.14%	49.82%	50.18%
2021/06	1.75%	0.97%	11.60%	52.95%	47.05%
2021/05	0.49%	0.87%	10.43%	56.35%	43.65%
2021/04	1.66%	0.98%	11.72%	45.85%	54.15%

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
2021/09	0.13%	0.67%	8.04%	69.43%	30.57%
2021/08	0.41%	0.65%	7.77%	71.92%	28.08%
2021/07	0.14%	0.70%	8.43%	72.32%	27.68%
2021/06	1.37%	0.67%	8.07%	75.03%	24.97%
2021/05	0.16%	0.63%	7.56%	79.00%	21.00%
2021/04	1.31%	0.68%	8.10%	22.26%	77.74%

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 x 100%」。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·2021/09/30

報告大綱

■ 市場現況

✓ WHY US HY

✓ WHY NOW

■ WHY 瀚亞

✓ 基金特色

✓ PPMA團隊簡介

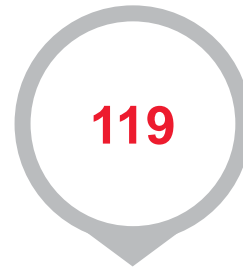
PPMA簡介



億美元
資產管理規模



創立於
美國芝加哥



位投資專家

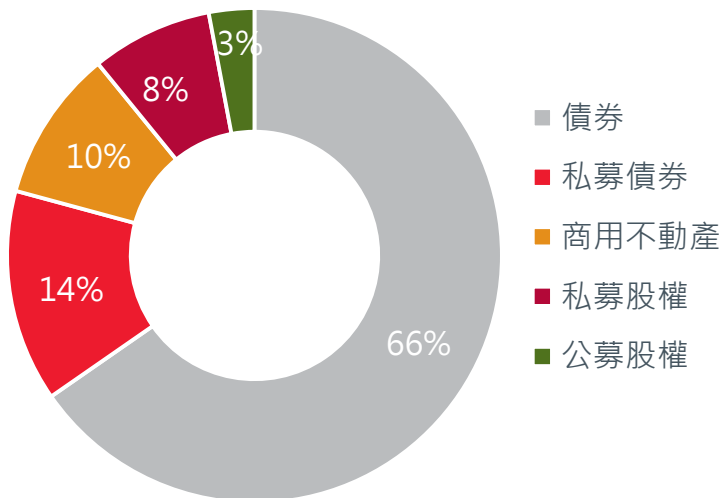


19年平均業界資歷

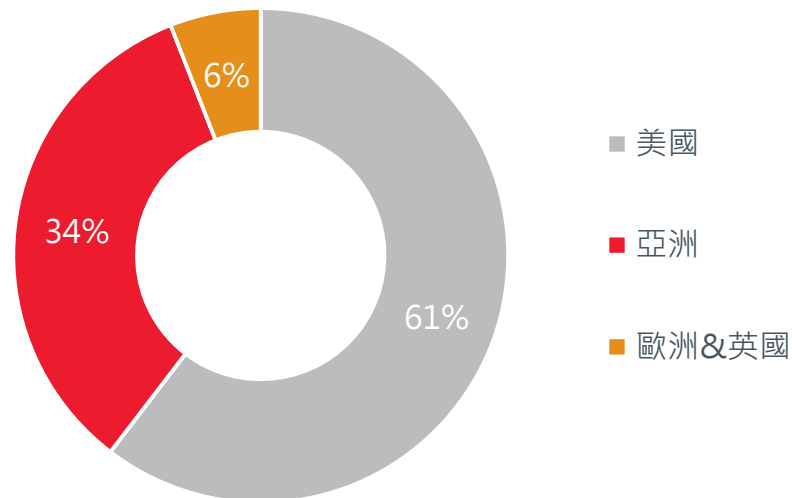
- 注重長期回報，因時制宜調整策略
- 以客戶為導向，專注於客戶的需求
- 歷經時間證明，結果導向的投資團隊
- 為機構投資人提供解決方案
- 與全球知名企業合作，提供最佳產品解決方案
- 團隊為主的企業文化，尊重多元產品想法架構

PPMA簡介

依資產類別



依客戶地區



資料來源：PPMA, 2021/06/30

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