

# 瑞銀 (盧森堡) 歐元高收益債券基金 (月配息/ 不配息)

---

瑞銀證券投資信託股份有限公司

2009年10月

# 目錄

---

章節一	歐洲高收益債券市場投資展望	2
章節二	瑞銀 (盧森堡) 歐元高收益債券基金 投資組合	11

章節一

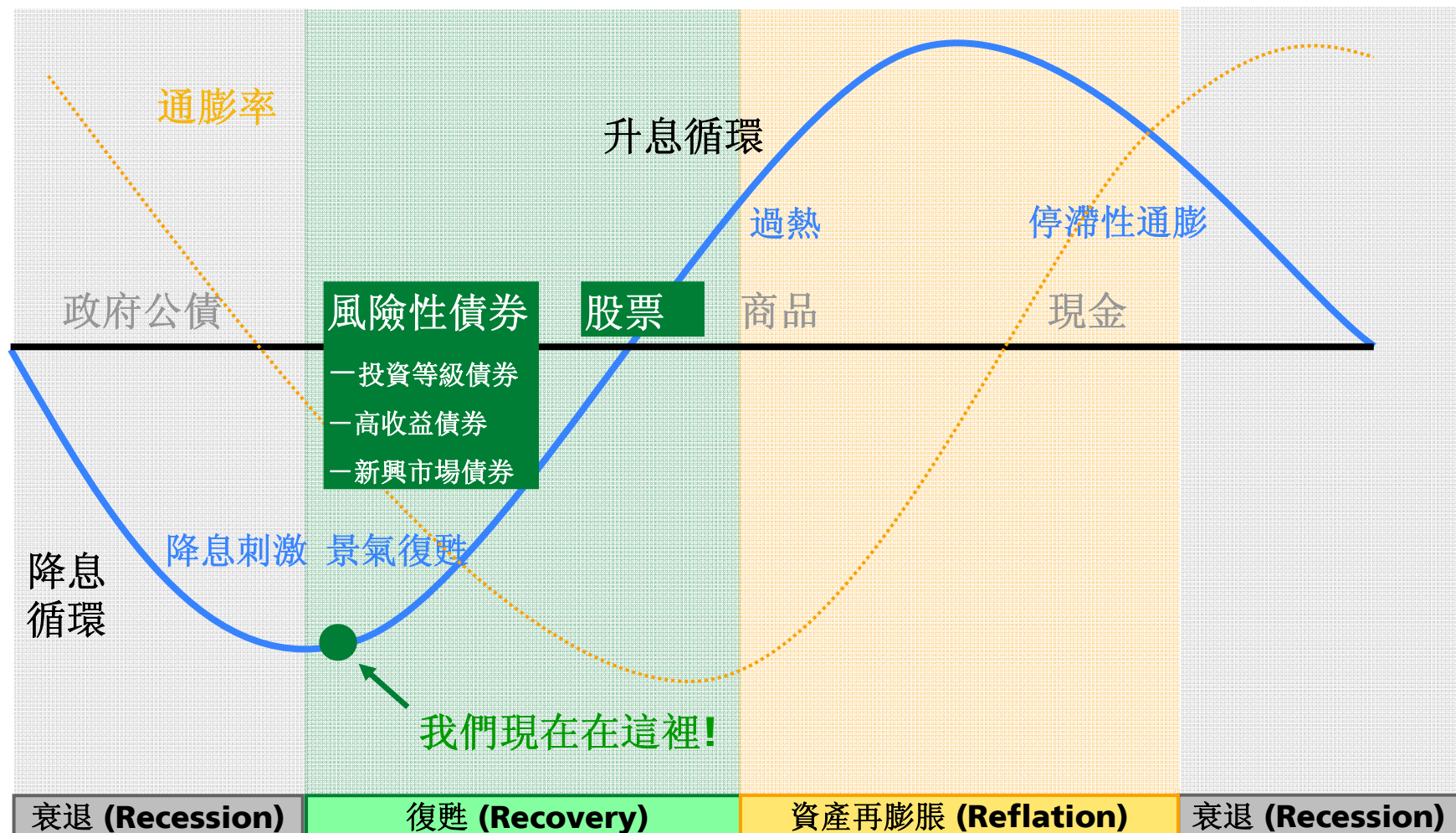
---

# 歐洲高收益債券市場投資展望

# 景氣總會循環，資產類別也會輪動

非政府債券（風險性債券）與股票是現階段（景氣自衰退走向復甦、但仍未至快速擴張）最適合的資產類別

降息循環 vs. 通膨循環



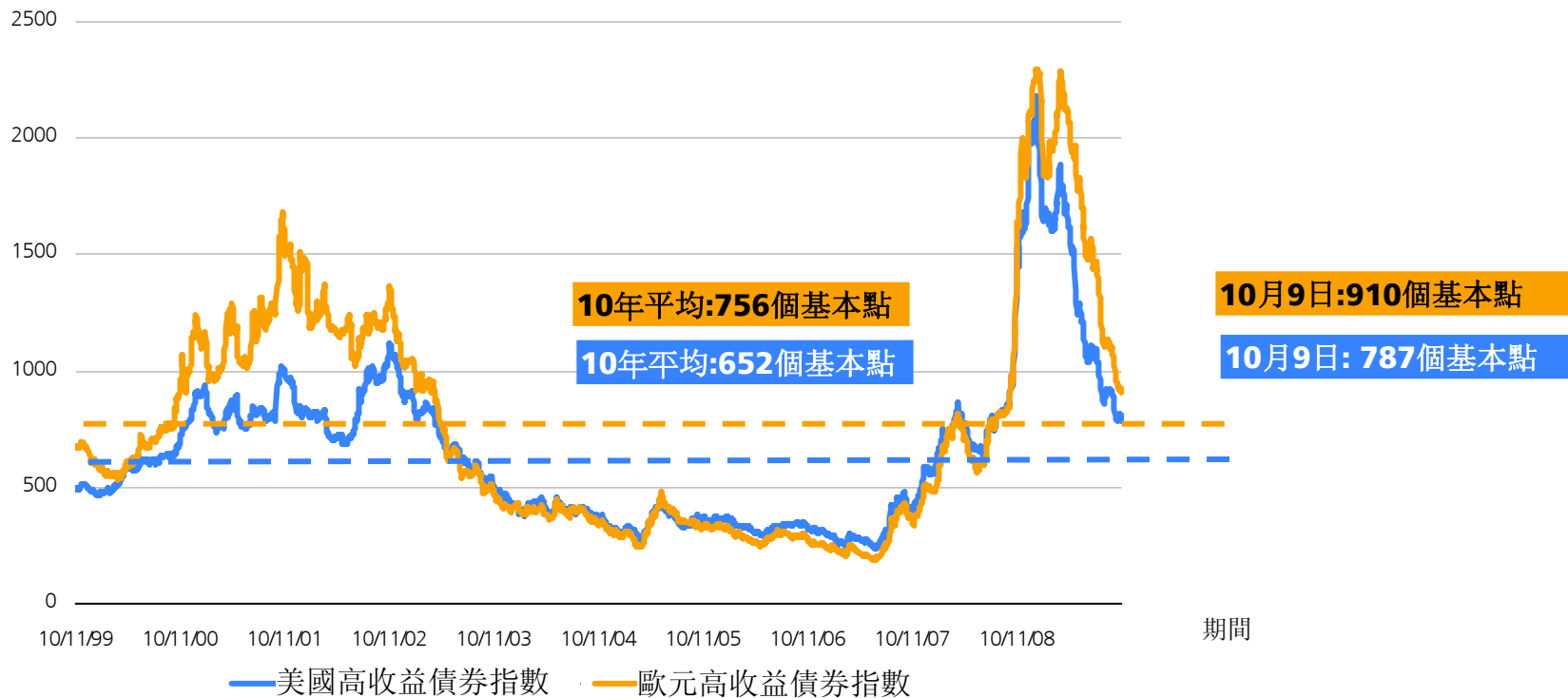
# 美林歐元高收益債券指數利差收斂幅度大於美林美國高收益債券指數

## 美林美國 vs. 歐元高收益債券指數利差

(基本點)	最新利差	10年平均	目前利差與10年平均差距	5年平均	目前利差與5年平均	過去1週變化	月初至今變化	年初至今變化
美林美國高收益債券指數	787	652	135	626	161	-33	-6	-1025
美林歐元高收益債券指數	910	756	154	661	249	-24	-2	-1250

資料來源：彭博社，瑞銀投信整理，資料截至2009年10月9日

## 美林美國 vs. 歐元高收益債券指數利差

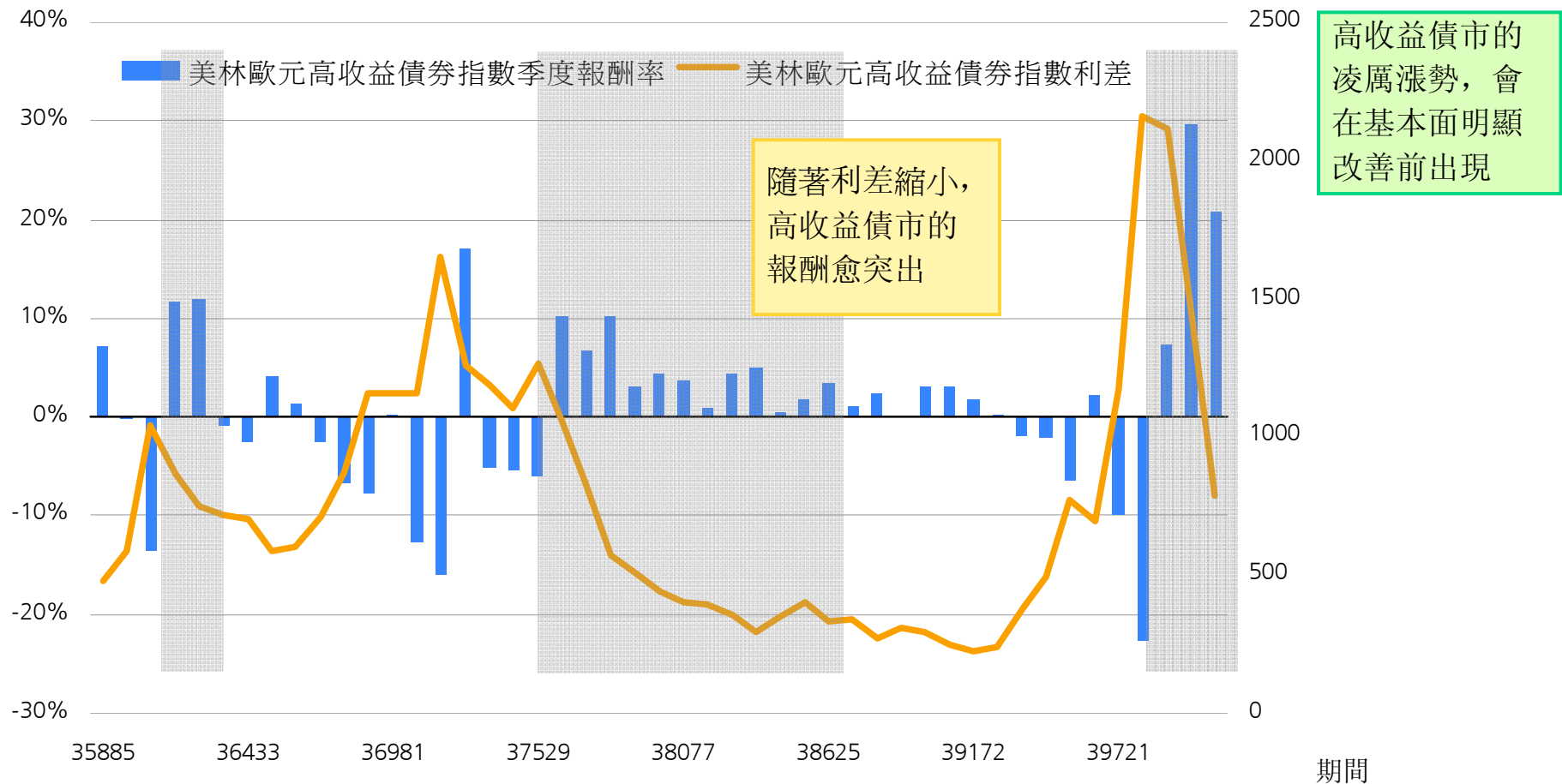


資料來源：彭博社，瑞銀投信整理，資料截至2009年10月9日

# 隨著利差收斂，高收益債市往往能帶來豐厚報酬

目前仍處於相對高檔的利差，已過度反應基本面現況，也將成為未來高收益債券上漲的最大支撐

以美林歐元高收益債券指數之報酬率 vs. 利差為例 (1998年4月- 2009年9月25日)

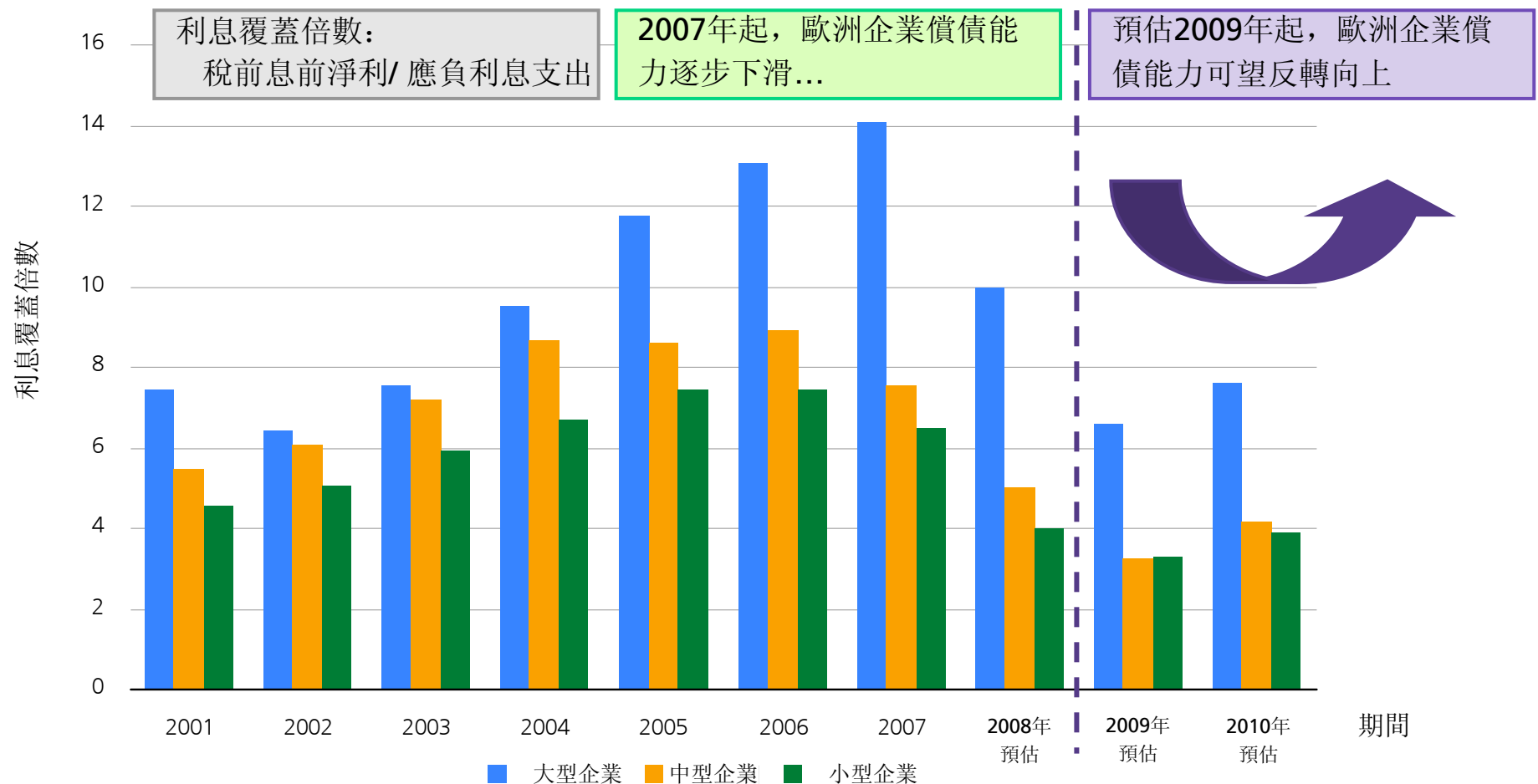


資料來源：彭博社，資料截至2009年9月25日

# 預估今年起，歐洲企業償債能力可望隨景氣復甦而揚升

利息覆蓋倍數看企業償債能力 - 利息覆蓋倍數愈高，表示企業償債能力愈強

歐洲企業利息覆蓋倍數 (2001年- 2010年)

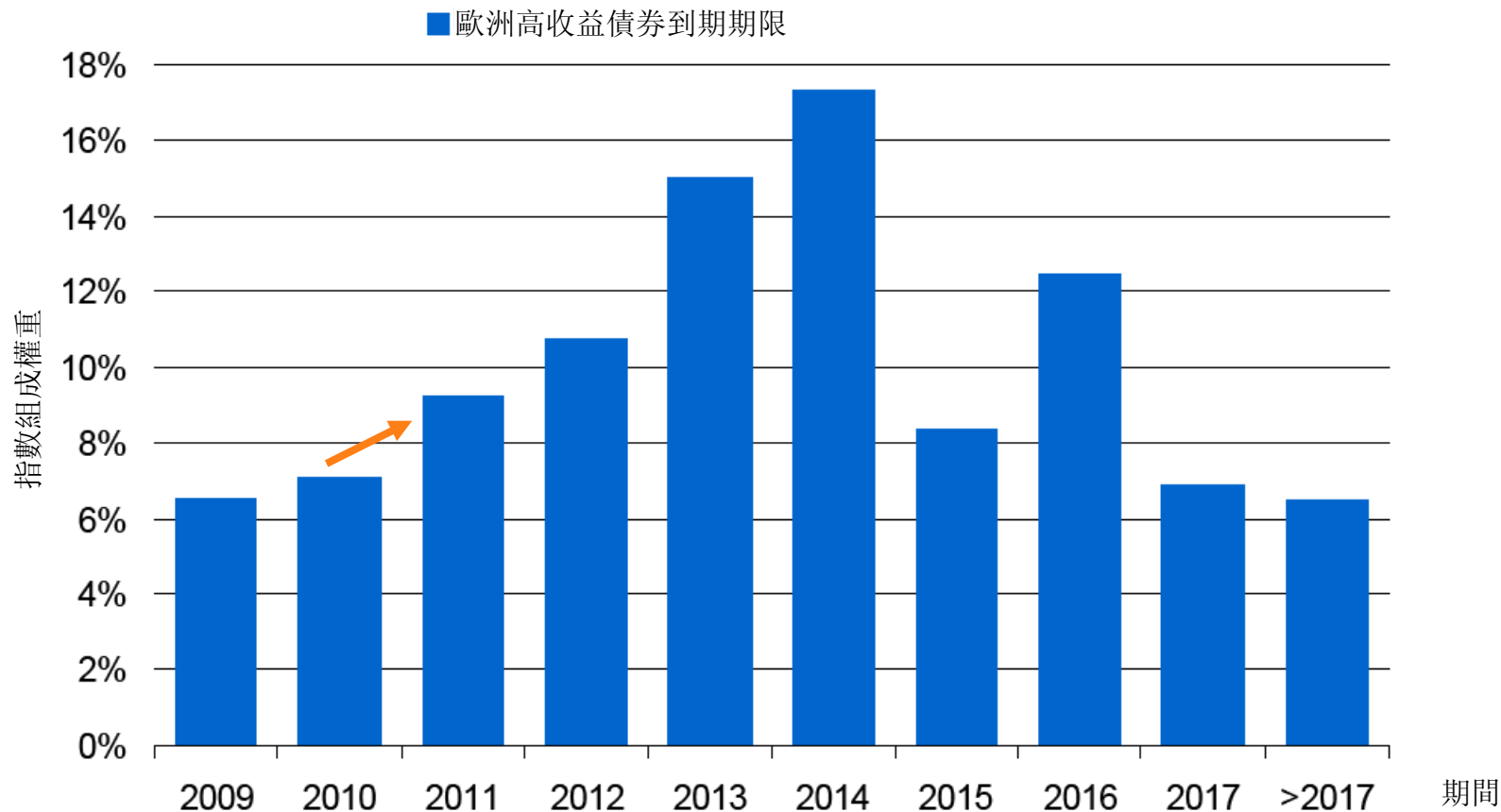


資料來源：瑞銀，資料截至2009年5月份報告

# 歐洲高收益債券短期還款壓力不大

景氣可望於**2010**年開始復甦，預估將能有效舒緩**2011**年開始增加的高收益債券還款壓力

以美林歐元高收益債券指數成分中組成的到期期限 (**maturity**) 為例



資料來源：Merrill Lynch Euro High Yield 3% Constrained Index，資料截至2008年4月1日

## 歐洲高收益債市投資風險獲得良好控制

穆迪認為歐洲高收益債券違約率將於今年第四季攀頂後下滑，因此下調未來歐洲高收益債市違約率，顯示後市值得期待

- ◆ 儘管根據穆迪統計，9月份全球實際違約數據均上升...
  - 穆迪仍認為高收益債券違約率將於今年第四季達到高峰
  - 穆迪下修對今年第四季高峰全球及歐洲違約率的預期

穆迪：全球高收益債券違約率之實際 vs. 預估(依發行者加權計算)

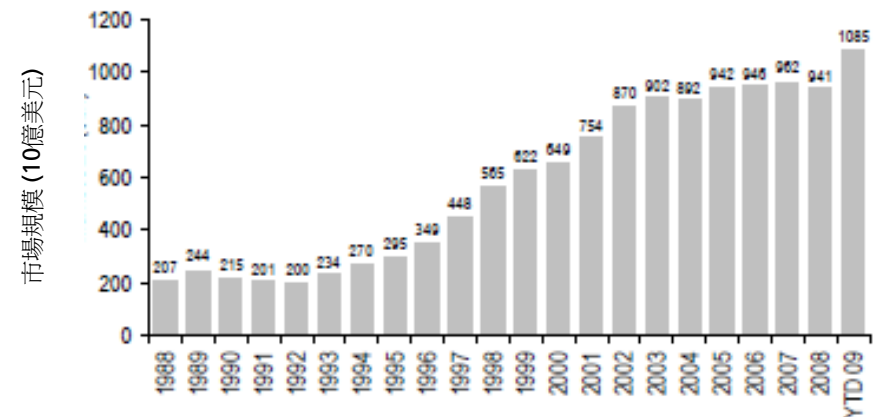
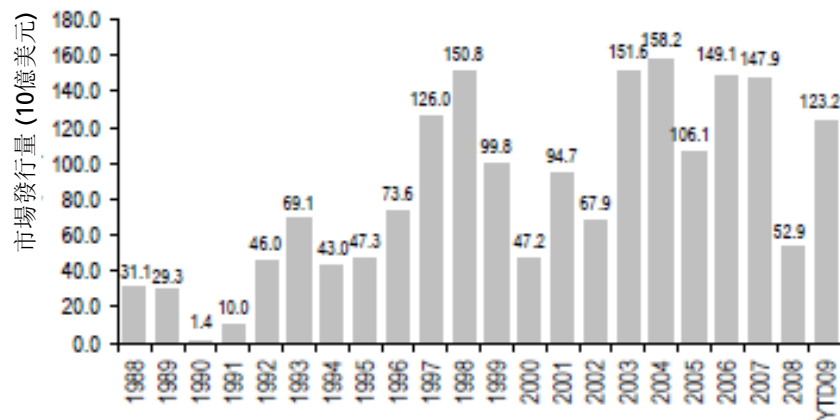
%	實際違約率		預估違約率	
	8月	9月	最高 (2009年第四季)	1年後 (2010年8月)
全球	11.5	12.0	12.5	4.5
美國	12.2	12.9	13.5	4.4
歐洲	8.2	9.3	10.9	NA

資料來源：穆迪，資料截至2009年10月7日

# 全球高收益債市：發行量 (供給面)

- ◆ 上週有**7**檔美元計價高收益債券新發行，規模為**25**億美元；
- ◆ 年初至今總計有**273**檔美元計價之高收益債券發行，規模為**1232**億美元  
– **2008**年整年發行數目為**115**檔高收益債券，規模為**529**億美元
- ◆ 根據摩根大通證券的統計，目前全球高收益債市規模約為**1兆850**億美元

高收益債券之市場規模 vs. 年度新發行量

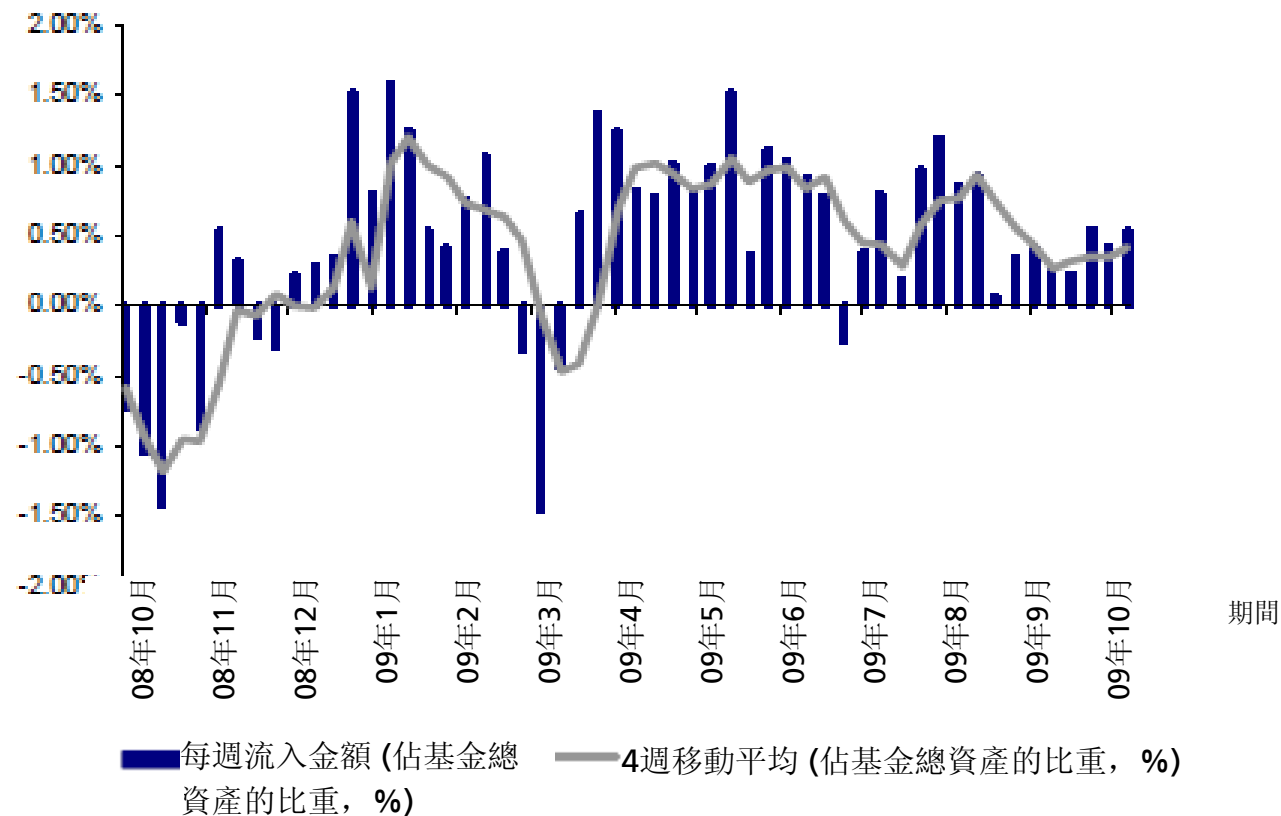


資料來源：摩根大通，資料截至2009年10月9日

## 全球高收益債市：資金流 (需求面)

- ◆ 數據顯示全球高收益債券基金已連續**15週**呈現淨流入，3月初以來僅**1週**出現淨流出
- ◆ 全球高收益債券基金近**4週**平均淨流入**4.6億美元**

全球高收益債券基金流入 (包含ETF, 佔基金總資產的比重, %)



資料來源：新興市場投資組合基金研究，德意志銀行計算，資料截至 2009年10月9日

章節二

---

# 瑞銀 (盧森堡) 歐元高收益債券基金 (月配息/ 不配息) 投資組合

# 瑞銀歐元高收益債券基金近期表現強勢

基金表現走勢圖<sup>2</sup> (歐元，已扣除總年費)



基金表現<sup>2</sup> (已扣除總年費)

%	三個月	六個月	一年	二年	三年	成立至今	RR 風險等級
本基金 (歐元)	20.05	55.22	27.36	8.59	9.80	4.79	RR3

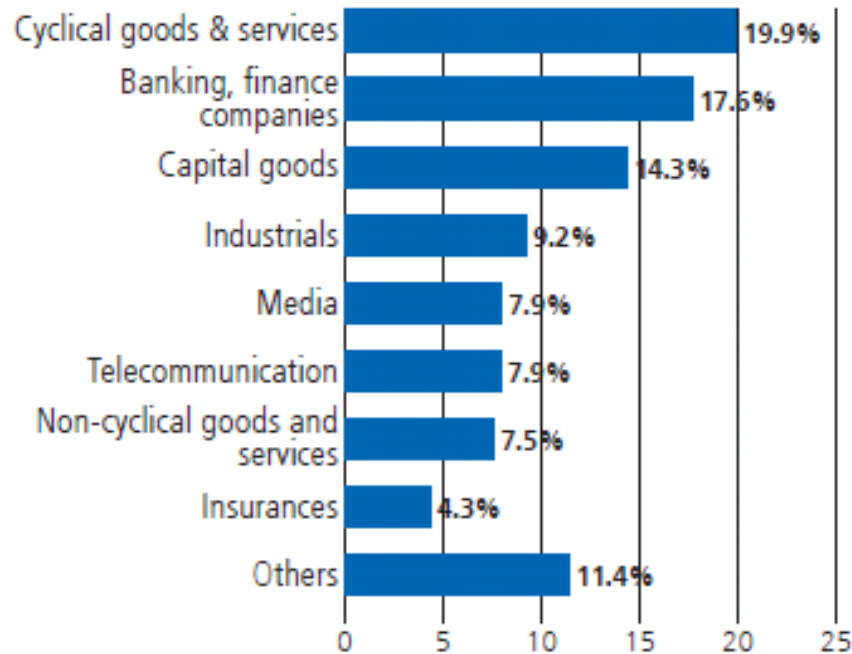
<sup>2</sup> 資料來源：理柏，原幣計價，期間自基金成立：1998年5月15日至2009年9月30日。本績效計算係將收益分配轉入基金再投資，並未計入基金申購與贖回時所可能支付的任何手續費與其他成本 (如預估的交易成本與稅賦)。著作權 (2009) © 理柏 (Lipper)，版權所有，翻版必究。

投資人投資高收益債券基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金經行政院金融監督管理委員會核准，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。

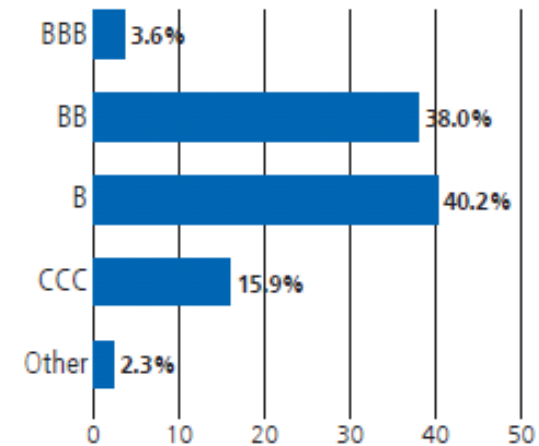
# 基金資產配置

資料截至**2009年9月30日**

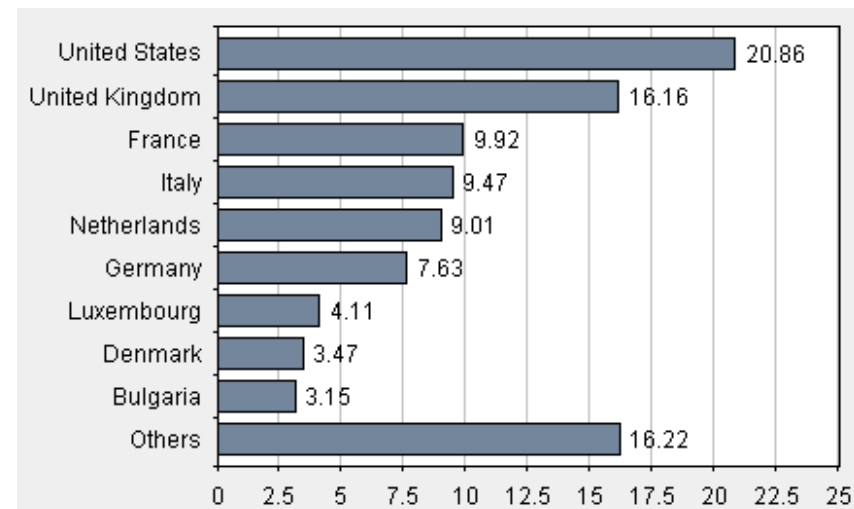
資產配置 – 產業別 (%)



資產配置 – 信用評等別 (%)



資產配置 – 國家別 (%)









投資人投資高收益債券基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金經行政院金融監督管理委員會核准，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。

資料來源：瑞銀投信

# 瑞銀擁有堅實的全球信用研究團隊

## 研究團隊是我們引以為傲的投資基石

	Name	Sectors	IG/HY	Experience
<b>Chicago</b> 	Marc Bertrand	US Consumer, Global Healthcare	IG	9 years
	Matt Boice	Global Consumer, Healthcare, Restaurants, Food & Beverage, Retail, US Media	HY	10 years
	Steven Breen	Global Metals & Mining, Energy, Gaming, Lodging, Leisure, Utilities	HY	11 years
	Matthew Chan	US Banks, Insurance	IG	4 years
	Alec Duchatellier	Asset backed/CMBS	IG/HY	11 years
	Jennifer Haidu	Global Autos, Chemicals, Paper and Packaging (ex-APAC)	HY	13 years
	Jeff Haleen	Asset backed/CMBS	IG/HY	10 years
	David Howey	Global Capital Goods, Home Builders	IG	10 years
	Matt Iannucci	Global Capital Goods, Home Builders, Building Materials, Services, Transportation	HY	14 years
	Melinda Kautz	US Banks, Finance, Global Real Estate (ex-APAC), Brokerage	IG/HY	17 years
	Manas Satapathy	Asset backed/CMBS	IG/HY	10 years
	Terry Smith	Global Energy	IG	30 years
	David Strouse	US Utilities, Transportation	IG	22 years
	John Van Tassel	Asset backed/CMBS	IG/HY	23 years
Catherine Witeck	US Telecom, Media, Global Technology (ex-APAC)	IG	24 years	
<b>Hong Kong</b> 	Ross Dilkes	Asian credits (ex-Financials and Utilities)	IG/HY	4 years
<b>London</b> 	Vanessa Brathwaite	European Transportation, Chemicals, UK Water, Global Metals & Mining	IG	9 years
	Tim Van Klaveren	European/APAC Telecom, European Media	IG	20 years
	Alejandro Núñez	Global Telecom, Technology, Cable, European Media	HY	9 years
	Zahiye Yuksel	Global Pharma, European Consumer	IG	10 years
<b>New York</b> 	Barbara English	Global Asset-Backed Commercial Paper	IG	22 years
	Jill Fine	Global Insurance (Ex-Swiss, APAC)	IG	14 years
<b>Sydney</b> 	Phil Miall	Australian Industrials, APAC Utilities, Transportation	IG	14 years
	Tim Perich	APAC Financials, Australian Real Estate	IG	5 years
<b>Zürich</b> 	Monika Bieri	European Utilities, Swiss Corporates	IG	11 years
	Cornel Egger	European (ex-Nordic) Banks, Swiss Insurance	IG	33 years
	Sebastian Petrich	Nordic Banks	IG	3 years
	Misha Weber	Global Autos, Building Materials, Chemicals, IG European Paper	IG	16 years

說明： 加計位於加拿大的研究團隊； 加計3位美國市政債券信用分析師  
資料來源： 瑞銀環球資產管理， 瑞銀投信整理， 資料截至2009年3月31日

# 瑞銀 (盧森堡) 歐元高收益債券基金四大優勢

瑞銀歐元高收益債券基金近期表現

■ 績效排名於同類型基金的前1/4
 ■ 績效排名於同類型基金的前1/2

歐元高收益債券基金	成立日期	排名						
瑞銀 (盧森堡) 歐元高收益債券基金	1998/5/15	1M	3M	6M	1Y	2Y	3Y	5Y
台灣註冊銷售的同類型基金 (5檔)								

資料來源：理柏，原幣計價，資料截至 2009年9月30日

## ◆ 優異績效表現

- 不論短中長期績效，瑞銀歐元高收益債券基金均名列台灣同類型基金前1/4

## ◆ 陣容堅強研究團隊

- 瑞銀企業債券研究團隊擁有28位信用市場分析師與投資組合管理人，平均年資長達13.85年，分別駐守於芝加哥、紐約、倫敦、蘇黎世、雪梨與香港

## ◆ 誘人殖利率與利差收斂空間 (以美林歐元高收益債券指數為例)

- 殖利率：11.36%
- 利差：912個基本點 vs. 5年平均：661個基本點

## ◆ 充沛的資金效應

- 全球高收益債券基金已連續15週呈現淨流入，3月初以來僅1週出現淨流出
- 全球高收益債券基金近4週平均淨流入4.6億美元 (資料來源：新興市場投資組合基金研究，德意志銀行計算，資料截至 2009年10月9日)

資料來源：彭博社，瑞銀環球資產管理，瑞銀投信整理，資料截至2009年9月30日

投資人投資高收益債券基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金經行政院金融監督管理委員會核准，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。

## 警語

本報告僅基於提供資訊為目的，且無意作為買賣任何證券或金融工具的請求或要約。本報告中的所有資訊及觀點係來自於可靠的資料來源，但不代表或保證其正確或完整。所有的資訊、觀點及任何所提及的價格，均可能在未通知的情況下改變。因此，收件人不能以本報告取代其本身的判斷，且收件人應完全為其投資及交易決定負責。本報告部份取材自瑞士銀行集團海外各部門之研究資料。本報告僅限於對銷售機構理專訓練教材之用。未經同意，請勿修改、引用本報告。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示本基金絕無風險。基金公司以往之經理績效不保證本基金最低投資效益；基金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本基金公開說明書。本基金應負擔之費用(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，投資人可至公開資訊觀測站或基金經理網站中查詢。

本報告中的資訊皆已註明截止日期，而非作為單獨閱讀意圖，且並未意圖對報告中所有提及或討論的主題進行完整釋義。本報告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。

© UBS 2009. 鑰匙符號，UBS和瑞銀屬於UBS的註冊或未註冊商標，版權所有。

# 聯絡資訊

---

瑞銀證券投資信託股份有限公司  
台北市110松仁路7號5樓

電話: +886-2-8758 6938  
傳真: +886-2-8758 6920

[www.ubs.com/taiwanfunds](http://www.ubs.com/taiwanfunds)