

永遠比市場早兩步看見投資價值!

柏瑞投信成功發行「全球」高收益債後，於今年再度成功募集「新興市場」高收益債券基金，兩者都是市場上第一檔發行的台幣計價產品，其中一檔今年還追加募集，操作哲學上必定有值得學習之處。逢人就可以滔滔不絕的講起選債哲學的經理人並不多，出身國際股市分析團隊的鄭安佑表示，其實選擇公司債與選股並沒有特殊的不同，過去於紐約求學時，學到的總體經濟理論，對於債券的投資有莫大的幫助，可以說是當經理人的第一步，再進一步推演到國際經濟變化，了解大方向景氣變動後，選擇對的債券產品就是訓練經理人的內功，成為洞察先機者。

無論之前操作「全球」高收益債券基金，或現階段投資「新興市場」高收益債券基金，鄭安佑皆秉持看長不看短，且選價值重於選價格的方式，挑選公司債券，他認為，債券除挑選價值面、基本面吸引人外，更要會先挑選價格錯置，且具有長期投資價值者。

舉例而言，1990年當時中國市場的赤字金額龐大，但2007年、2008年之後，中國市場無論外匯存底，償債能力(還款能力)都勝過其他發展中國家，市場對其龐大的財力，不得不刮目相看，中國政府發出的債券，相信也是投資選擇的標之一。

換句話說，投資債券也就像選購房子，過去的投資中古房子較好，公設沒有侵蝕到實際坪數，一年約有2%到3%的穩定收益(好比公債)。然而，經過土地重劃後，區域體質調整，不起眼地段的新房子變得比較會賺錢(好比高收益債)，且一年有8.8%的投資報酬率又可待價而沽，未來賣出好價錢，這時的情況，公司債與公債報酬率相差到6%以上，當然應該要投資於年輕有償債能力的公司債。

另外，說到操作哲學，鄭安佑認為，一切依循公司團隊的選債投資方式，即是以收益率(Income)為先，資本利得(Capital)次之，市場永遠是對的(Market's always right!)，在不同的景氣變化過程中，選對投資標的才是獲利關鍵，歷史上也曾出現過公債與公司債僅差距2%的時間點，但現階段，高收益債券擁有約8.5%以上的收益率，經理人應該了解這是對的時間、投資對的商品，在經過金融海嘯與歐債事件後，體質轉換，高收益債已經不在是您印象中的那樣子，是否應該持好好把握住它?

聲明

- ◎ 柏瑞投資由旗下多家國際公司組成，在 2010 年 3 月由盈科拓展集團(Pacific Century Group)自美國國際集團(AIG)收購。
- ◎ 柏瑞投資由旗下多家國際公司組成，致力為世界各地之客戶提供專業投資建議、投資產品及資產管理服務。
- ◎ 柏瑞投資乃是 PineBridge Investments IP Holding Company Limited 之服務商標。服務及產品由 PineBridge 之一家或多家關係企業提供。這些服務及產品所附帶的中、後台營運作業，可能外包予第三者。
- ◎ 意見：本文件所載意見將視市況而改變，本公司不另行通知。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。
- ◎ 風險預告：基金公司以往之經理績效，並不代表未來之投資收益。投資管理服務與多項投資工具相關，其價值均會波動。管理的投資組合價值亦可能有上下起伏，故無法保證投資可以保本。不同投資工具的投資風險並不相同，若投資為受匯兌影響者，相較於其他特定投資組合，匯率的變動將會影響其價值，結果必然影響到基金淨值的漲跌，若為波動性較高的基金，當基金淨值突然大幅滑落時，則變現或贖回所發生的虧損有可能很高（包括投資的所有損失）。
- ◎ 投資人下投資決策前，應自行了解判斷績效及風險等相關事項。
- ◎ 除特別標明外，所有資訊均來自於柏瑞投資。
- ◎ 所有內容已依程序分享於柏瑞投資成員公司內的不同部門。所有柏瑞投資成員公司遵循相關法令揭露。
- ◎ 部分資料出自於本公司認為可靠之資訊來源，但不表示資料的正確性及完整性，故投資人必須自行判斷。
- ◎ 參閱者：本文件僅供收件人使用。其內容可能受到法律保護及/或屬於機密。
- ◎ Morningstar 星級評等是將同類型基金過往風險調整後績效排序，並將基金成本與投資人風險厭惡納入考量所得出，目的在讓投資者更容易分辨出在各類型基金中具有較優秀基金經理與管理團隊之基金，星數較多者較佳，最高等級為五顆星。因強調基金長期穩健的績效表現，晨星只就成立三年(含以上)的基金作評級。未受到評級的基金可能是成立不滿三年的基金或其他條件不符合晨星評級範圍。晨星資料來源截至 2010/07/30。
- ◎ **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。本基金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不宜占其投資組合過高之比重。**

柏瑞證券投資信託股份有限公司 柏瑞投信獨立經營管理 九十九年金管投顧新字第零零肆號
台北總公司：104 台北市市民權東路二段 144 號 10 樓 電話：(02)2516-7676 傳真：(02)2516-7678
台中分公司：802 台中市英才路 530 號 20 樓之 6 電話：(04)2302-0193 傳真：(04)2302-0239

本基金經金管會核准或同意生效，惟並不表示絕無風險。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。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，投資人可至公開資訊觀測站或境外基金資訊觀測站中查詢。本公司已備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，投資人可至柏瑞投信或經由下列網站查詢：柏瑞投資理財網 <http://www.pinebridge.com.tw>；境外基金資訊觀測站 <http://www.fundclear.com.tw>。本文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公開說明書。