



固定收益投資歷史

創新與成長的永久傳承

MFS® 固定收益投資歷史

創新與成長的永久傳承

簡介

- **歷史與專業** — 身為主動式債券投資先驅，MFS累積悠久的固定收益投資歷史與深厚專業。
- **風險管理** — 高度風險意識源自MFS固定收益投資哲學，並擴大深植於MFS集團的投資文化。
- **全球研究平台** — 股票與固定收益分析師和投資組合經理人一以貫之的無間合作，為MFS奠定投資優勢。

主動式債券投資的先驅

MFS 固定收益投資發展歷程正是全球主動式債券投資的縮影。1970 年，來自新英格蘭壽險公司（New England Life Insurance Company）的 Keith Brodtkin 加入 MFS，帶領當時剛成立的固定收益投資部門，協助股債平衡型之總回報基金管理債券投資部位。此類基金是率先將債券視為核心配置部位的基金之一，且當年債券投資人多為富裕人士，或是保險公司為了配置資產與負債存續期而持有債券的。此類投資人「買入並持有」債券至到期，且當時尚須動手剪下息票以兌換利息。

加入 MFS 後，Brodtkin 於 1970 年代進一步拓展固定收益投資部門，從新英格蘭壽險公司延攬多位同事，並成為當時率先推出主動式債券投資策略的參與者之一。當時，除了判斷利率走勢之外，Brodtkin 最為人所知的莫過於運用信用基本面分析選債，藉由預測發債企業的信評變化決定是否買入公司債，並以追求總回報—而非票息收益—作為信用投資策略的主要目標。傳統上，債券向來被視為收益來源之一，但是 Brodtkin 打造的總回報投資策略將債券報酬分成兩大來源：票息收入，以及資本增值 / 減損報酬。

1972 年，MFS 設立第一個機構投資人帳戶。1974 年企業債基金正式成立，藉由佈局信評有望上調之債券，進一步強化投資回報。同年發生一件改寫債券市場的大事件：賓州中央交通公司（Penn Central Transportation Company）宣佈破產。這不僅是固定收益市場的轉捩點，更令主動式債券投資策略加速普及。以往「買了就忘了」的債券投資方式已不可行，投資人必須注意每一檔公司債潛藏的信用風險。

1970年代至今，MFS持續引領信用債市的進化，跳脫過去傳統模式，以負債驅動型的保險商品環境，為MFS的信用債與總回報投資策略奠定根基。▲

接著，Brodkin 繼續擴展 MFS 固定收益產品系列，並從 Keystone Investments 延攬 Joan Batchelder，協助管理 1978 年成立之非投資等級債基金。這檔基金的問世令 MFS 成為率先進軍非投資級債市的業者之一，展現 MFS 深耕信用債市場的決心。

Batchelder 為 MFS 投資組合量身打造證券選擇與管理信用債曝險部位的框架，並針對投資組合相對於參考指標之風險建立一套風險管理系統，藉此將「風險管理」與「穩定性」的理念深植於 MFS 固定收益投資哲學之中。MFS 深信「不犯錯，才能成為贏家」，因此避開類似賓州中央交通公司的破產事件是致勝關鍵。

此種分散風險的思維並將風險預算用在我們的強項—信用選擇，改寫 MFS 的投資哲學並奠定風險管理流程的基礎，時至今日更成為整個投資部門堅守的信念。隨著時間的推移，債券市場持續成長，資產配置自然而然成為信用選擇與風險管理流程的一環。

信用分析、風險預算配置、以及不間斷的風險管理早已深植於MFS固定收益投資團隊的DNA。▲

MFS基金*屢開業界先河

無論固定收益市場如何演變，MFS 始終扮演領頭羊的角色。繼美國政府立法核准市政債券共同基金上市後，MFS 旋即於 1976 年推出市政債券基金，成為全美率先推出此類基金的業者之一。

1980 與 1990 年代，世界各國陸續向外國投資人開放本國債市。作為債市投資的先驅，MFS 於 1981 年推出全美第一檔全球固定收益共同基金，以全球主權債作為投資標的。由於各國債市剛對外資開放，所有研究工作必須從零開始，且當時主權債市場容易出現波動性，因此我們得進行深度的主權信用分析，方能為投資組合締造超額回報。

此外，該基金也是第一檔主動交易衍生性金融商品與貨幣的 MFS 基金，運用外匯遠期合約管理貨幣曝險部位，並採用債券期貨與交換合約管理利率風險。此類衍生性金融商品策略起初用於全球型投資組合，如今已成為主動式固定收益投資管理不可或缺的一部分。

正是因為當年 MFS 將研究哲學應用在美國以外的主權債投資機會，促使 MFS 進一步將投資觸角延伸至新興市場與美國以外的信用債市。MFS 旗下的全球 / 非美債券投資組合於 1990 年代初期開始擇機佈局新興市場債券，成為業界投資新興市場債市的先驅之一。隨著新興市場債市的深度與廣度與日俱增，MFS 再度開業界先例，於 1997 年推出專門的新興市場債券策略。

同時間，MFS 持續專注於信用債投資策略，並於 1984 年推出第一檔投資較低評等市政債券之美國共同基金，為投資人追求高水準且享有稅負優惠之收益。1986 年，MFS 推出首檔追求高息收益且享有稅負優惠之封閉式基金，隨後於 1988 年推出 Intermediate Income Trust 封閉式共同基金，其中後者總計募集 20 億美元資金，成為美國當時史上規模最大的公開發行（IPO）活動。1980 年代，MFS 推出 Government Securities 基金，以國庫券、機構債、與不動產抵押貸款證券（MBS）為主要投資標的，並開始投資資產抵押證券（ABS）。1990 年代，MFS 推出商業抵押貸款證券（CMBS）與新興市場債券投資產品。2000 年代初期，MFS 推出美國抗通膨公債基金，並接著推出新興市場本地貨幣債券基金以及較近代推出的全球信用債投資策略。

***本文提及之基金未於台灣核備銷售，相關資訊僅供參考，本公司未藉此作任何徵求或推薦。**

全球研究平台：自始至終貫徹協同合作精神

MFS 固定收益研究流程自始至終貫徹協同合作的精神，如今共享研究資訊更成為我們堅守的信念。我們藉由以下方式分享與討論投資題材：

- 固定收益投資組合經理人、分析師、與總經團隊每日開會
- 跨領域團隊會議
- 利率與外匯投資策略部門之論壇
- 季度總經 / 基本面研究會議，討論、評估、與驗證研究資料

除此之外，我們無時無刻透過非正式管道共享資訊。我們藉由跨部門討論共享資訊，確保研究資訊和想法獲得充分討論與辯證。我們深信以客觀態度辯證多元觀點，方可為客戶制訂更精準的投資決策。



多年來，MFS 股票與固定收益分析師和投資組合經理人密切合作，秉持團隊合作精神管理客戶託付的資產。除了在研究初期充分運用股票分析師的研究成果—尤其是那些仰賴信用研究的投資策略，固定收益投資團隊亦會參加股票投資團隊的企業訪視會議，並從股票投資的角度洞悉發債企業。同樣地，股票投資團隊可透過固定收益的投資視角，瞭解一家企業的財務槓桿與發債規模，進而創造投資價值。

多年來，MFS鼓勵投資團隊跨越資本結構的界線並協同合作，為MFS奠定獨到的投資優勢。▲

融合ESG研究

自 1970 年代跨入主動式債券投資的領域，研究分析早已成為 MFS 投資流程不可或缺的一部分，藉此發掘投資契機並避開潛在陷阱。因此，對於 MFS 而言，洞察債券市場面臨的環境、社會、與治理（ESG）風險是理所當然的事情，且瞭解 ESG 風險的演變對於制訂精準投資決策至關重要。

結論

回顧主動式信用投資管理的發展史，多年來 MFS 始終扮演領頭羊的角色，並從中累積深厚的固定收益投資經驗與專業。

MFS 投資團隊秉持協同合作的精神，成就頂尖全球研究平台，為證券選擇與風險管理提供寶貴洞見。MFS 資深管理團隊對於固定收益市場的瞭解之深、對於固定收益投資的高度重視，源自於他們豐富的固定收益投資經驗。

總結來說，MFS 在固定收益投資的領域累積輝煌歷史—尤其是信用市場，並堅持協同合作的研究文化，為我們的固定收益投資業務奠定穩健的成長基礎。如今，MFS 在固定收益市場經歷半個世紀的淬鍊，未來我們將持續構築全球固定收益投資平台，挹注更多人力與資源，提供更多投資產品，進一步滿足客戶所需。▲

創新大事件：MFS推出固定收益投資產品之重要時間表

1924	推出美國第一檔共同基金：Massachusetts Investors Trust
1969	成立麻州金融服務公司（Massachusetts Financial Services Company），拓展產品線與投資管理團隊
1970	設立固定收益投資部門，服務共同基金投資顧問帳戶
1970	MFS® 推出總回報基金
1974	MFS® 推出企業債基金
1976	MFS® 推出市政債券基金，成為全美首批問世的同類型基金之一
1978	MFS® 推出非投資等級債基金，成為首批問世的同類型基金之一
1981	推出全美首檔全球多元固定收益共同基金
1982	MFS成為美國Sun Life保險公司全資持有之子公司，進而成為全球規模名列前茅之壽險公司—Sun Life Assurance Company of Canada—之附屬機構
1984	MFS® 推出首檔投資評等較低之市政債券，並以追求高水準免稅收益為目標之共同基金
1986	MFS® 推出首檔以追求高息收免稅收益為目標之封閉式共同基金
1988	MFS® 推出Intermediate Income Trust，該封閉式共同基金共募集20億美元的資產，成為當時美國史上規模最大的首次公開發行（IPO）
1989	MFS® 推出全球機會債券基金
1990	MFS® 推出全球資產配置基金
1997	MFS® 推出新興市場債券基金
1998	MFS® 推出全球非投資等級債基金
2003	MFS® 推出通脹調整債券基金
2006	MFS® 推出多元收益基金
2008	MFS® 推出新興市場當地貨幣債基金

*本文提及之基金未於台灣核備銷售，相關資訊僅供參考，本公司未藉此作任何徵求或推薦。

柏瑞投信為MFS基金系列在台灣之總代理

柏瑞證券投資信託股份有限公司

柏瑞投信獨立經營管理

108金管投信新字第001號

台北總公司：104台北市民權東路二段144號10樓 (02)2516-7883

台中分公司：407台中市西屯區市政路386號12樓之8 (04)2217-8168

高雄分公司：802高雄市四維三路6號17樓之1(A5室) (07)335-5898

基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。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投資人須知。有關基金應負擔之費用（含分銷費用及反稀釋費）已揭露於基金之投資人須知中，投資人可至柏瑞投資理財資訊網或境外基金資訊觀測站查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，基金投資風險請詳閱公開說明書。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。基金不受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。投資基金可能發生部分或本金之損失，最大損失為全部投資之金額。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。本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。有關本基金之配息組成項目揭露於本公司網站。**基金得投資於非投資等級債券者，由於非投資等級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，此類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。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。此類訴求之基金不適合無法承擔相關風險之投資人，適合尋求投資在固定收益證券之潛在收益且能承受基金淨值波動風險者。當基金得投資於符合美國 Rule 144A 規定之債券，相關風險包括限制轉售期間之流動性風險、因缺乏公開財務資訊進而無法定期評估公司營運及償債能力之信用風險及限制轉售期間的前後之價格風險。本基金投資於基金受益憑證部份可能涉及重複收取經理費。**本基金承作衍生自信用相關金融商品（CDS、CDX Index 與 Itraxx Index）僅得為受信用保護的買方，固然可利用信用違約商品來避險，但無法完全規避違約造成無法還本的損失以及必須承擔屆時賣方無法履約的風險，敬請投資人留意。基金之主要投資風險包括：類股過度集中風險及產業景氣循環風險、提前買回風險、無法按時收取股息之風險（如特別股或債券）、投資債券之信用風險、基金所投資地區政治、經濟變動風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動等風險。得投資於股票之基金者，亦得投資承銷股股票，承銷股票因初次上市，其風險包括發行公司之財務與經營風險、初次掛牌後價格變動與流動性風險。基金投資債券之主要投資風險包括投資債券固有之風險（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、投資地區政治、經濟變動風險等）。此外，投資轉換公司債，除具債券固有風險外，其價格亦受股價之波動，基金持有此類債券亦包括非投資級或未具信評者。本公司及銷售機構備有投資人須知，歡迎索取，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>