

富達投資觀點

2012.07

富達美元債券基金策略掃瞄 持續精選短天期優質公司債 特別是**非景氣循環** 同時**加碼能源債**



瑞克·帕特爾(Rick Patel)

Rick Patel 於2000年加入富達，擔任數量化固定收益分析師，2009年3月19日接任富達美元債券基金經理人。在加入富達之前，曾服務於Prudential投資管理團隊兩年的經驗。領有美國特許財務分析師執照及英國投資管理與數量金融分析執照。

市場環境

2012年第2季，美國十年期政府公債指數表現優於美銀美林美國投資等級債指數與美銀美林美國高收益債券，反應出市場對歐債危機再度惡化的擔憂，投資人紛紛轉向相對安全的美國公債避風。另一方面，國際信評機構穆迪於6月21日調降美國5家銀行，包括美國銀行、花旗、高盛、摩根大通與摩根士丹利等信用評等，展望皆為負向，雖是如此，市場反應淡然，信用利差僅適度擴大，主要是市場早已預先反應先前的利空。

聯準會(Fed)不僅維持低利政策至2014年底，還延長扭曲操作(OT)，購買2,670億美元的長債，持續到今年底，目的即是在於壓低長期利率，為金融市場提供更寬鬆的環境。同時，聯準會主席柏南克認知到美國經濟趨緩，重申將提供銀行所需，儘可能的提振美國經濟，特別是勞動市場，聯準會預期美國經濟可望在未來數季改善。

精選消費與工業債 有助提升投資組合

截至今年第2季底為止，由於投資組合精選消費債與工業債，有助提升投資組合表現。包括加碼福特汽車信貸公司*旗下的金融機構--FCE銀行*、麥當勞*、知名煙草公司Philip Morris*與知名化工公司Ecolab*以及礦業力拓集團(Rio Tinto*)等公司債，在第2季的表現都不錯。

調整利率期限結構 提升附加價值

第2季，針對美國與加拿大公債殖利率曲線，做了利率期限結構的調整，公債殖利率下滑，為投資組合提升了附加價值。

科技與通訊債表現不如預期 拖累整體表現

加碼知名網路電視服務商Cox Communications*與電視服務公司DIRECTV*，其中DIRECTV*與媒體巨擘維亞康姆集團

(Viacom*)因陷於費用爭議案，而衝擊到公司債的表現，也進一步拖累了整體投資組合表現。

債券配置與投資策略

由於企業獲利相對穩健，加上仍有許多去槓桿的企業正努力改善財務結構，投資級公司依然深具吸引力。因此，投資組合將持續精選非景氣循環的短天期優質公司債。

降低公債減碼部位

鑑於歐元區債務危機與全球經濟前景趨緩，因而在第2季增持了政府公司，主要是美國、加拿大與德國的公債。但在未來，將俟機減碼那些公債，以在短天期的公司債中發掘更好的投資機會。

加碼能源債

在第2季中，由於新興市場需求減緩，加上沙烏地阿拉伯油產供應過剩的影響，不僅油價重挫，天然氣價格也難倖免，隨之走軟。但公司債價格已修正至合理價位，因而趁勢加碼世界最大的獨立石油及燃氣勘探和開採公司--戴文能源公司(Devon Energy*)、Occidental*與知名原油公司阿帕奇(Apache*)。

資產配置比重	2012/06/30	對比指數
公債	49.4%	59.5%
類公債/主權債 超國家債/機構債	8.3%	14.6%
銀行與證券商	7.7%	7.3%
非景氣循環消費	6.9%	3.4%
電訊	6.1%	2.7%
能源	4.3%	2.5%
景氣循環消費	3.6%	1.8%
資本財	3.1%	1.1%
其他	10.7%	7.3%

資料來源：FIL Limited, 2012/06/30

註：本基金之對比指數**為Merrill Lynch US Corporate & Government Large Capitalisation Index

*文中所提及之個債或公司，僅是作為說明或舉例之用途，並非推薦或投資建議。

富達投資觀點

2012.07

減碼景氣循環與新興市場債

藉由獲得了結德國知名汽車公司-福斯(Volkswagen*)，來調降原本加碼景氣循環債的部位，同時也減碼BMW*的持債部位；此外，由於全球經濟前景不明，新興市場的需求與成長前景也隨之疲軟，因而對新興市場債採取減碼的做法。

投資評等分佈(比重%)

信用評等	本基金	對比指數**	相較對比指數之加減碼比重
AAA	5.57%	4.08%	+1.49%
AA	54.93%	68.73%	-13.8%
A	13.68%	12.48%	+1.2%
BBB	20.68%	13.73%	+6.95%
BB	1.91%	0.98%	+0.93%
CC	0.03%	NA	NA
未評等	0.23%	NA	NA
其他	0.11%	NA	NA

• 文中所提及之個債或公司，僅是作為說明或舉例之用途，並非推薦或投資建議。

投資小叮嚀 – 歐洲債務危機未除，美國有財政赤字問題，市場信心易受影響，有利公債走勢。但公債殖利率過低，慎防殖利率反彈，影響公債價格。

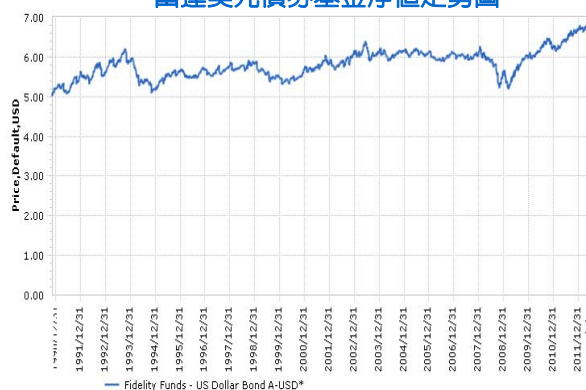
「富達證券獨立經營管理」各基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險，基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責各基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險，投資人應選擇適合自身風險承受度之投資標的。債券價格與利率呈反向變動，當利率下跌，債券價格將上揚；而當利率上升，債券價格將會走跌。高收益債券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，由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經驗信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，高收益債券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。高收益債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人。投資人應注意基金淨值及收益可漲可跌。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，投資人索取公開說明書或投資人須知，可至富達投資服務網www.fidelity.com.tw或境外基金資訊觀測站www.fundclear.com.tw查詢，或請洽富達證券或銷售機構索取。FIL Limited 為富達國際有限公司。富達證券股份有限公司為FIL Limited 在台投資100%之子公司。台北市敦化南路二段207號15樓。服務電話：0800-00-9911按2。Fidelity富達，Fidelity Worldwide Investment，與Fidelity Worldwide Investment 加上其F標章為FIL Limited之商標。

富達美元債券基金小檔案

基金規模(2012/6/30)	8.66億美元
持債總數(2012/6/30)	231
存續期間(2102/6/30)	6.1年
平均票息(2012/5/31)	3.8%
平均信評(2012/5/31)	A-

投資評等分佈與基金小檔案的資料來源：FIL Limited, 2012/06/30
註：本基金之對比指數**為Merrill Lynch US Corporate & Government Large Capitalisation Index

富達美元債券基金淨值走勢圖



資料來源：Lipper, 2012/06/30。資料截至2012/06/30，報酬率以美元計算。基金成立日：1990/11/12。基金淨值與收益可漲可跌，過去之績效不代表未來績效之保證。