

環球投資級別債券基金

- 本基金可主要投資於投資級別公司固定收益工具。
- 固定收益證券的投資須承受利率、信貸及降級風險。本基金亦須承受投資於高孳息、低於投資級別及未評級證券的風險。
- 本基金須承受與投資、環球投資、新興市場、主權債務、按揭相關及其他資產保證證券、貨幣、流通性及購回/反向購回交易相關的風險。
- 本基金可將超過 10% 的資產投資於由單一主權發行人(例如: 斯里蘭卡及匈牙利)發行或擔保的非投資級別證券, 而有關發行人的信貸風險及違約風險可能有所增加。
- 本基金可廣泛地投資於或會涉及額外風險(例如: 市場、對手方、流通性、波動性及槓桿風險)的金融衍生工具。
- 本基金可按其酌情權從其資本中直接或實際派付股息, 這相當於退還或提取投資者部分原有投資或歸屬於該原有投資的任何資本收益。任何涉及從本基金的資本中支付股息的分派均可能導致本基金每股資產淨值即時減少。
- 投資涉及風險, 閣下的投資可能會蒙受重大損失。
- 投資者不應單憑此文件, 而應閱讀本基金的發售文件, 以了解包括風險因素的進一步詳情。

基金表現摘要

在3月, 環球投資級別債券基金的回報率為1.18% (E類, 收息股份類別, 已扣除費用) 和 1.19% (E類, 累積股份類別, 已扣除費用)。年初至今, 基金的回報率為0.19% (E類, 收息股份類別, 已扣除費用) 和0.17% (E類, 累積股份類別, 已扣除費用)。月內, 彭博環球綜合信貸指數表現優於存續期相若的政府債券0.4%, 息差收窄4基點至92基點。

利好因素

- 受惠於息差收窄, 個別機構按揭抵押證券表現出色, 推動證券化產品的戰術性投資為回報增值
- 對銀行和經紀業持偏高比重, 加上證券選擇得宜利好回報, 因為行業及個別優先和後償債券造好
- 基金持偏高比重的個別新興市場主權債券發行人表現領先, 反映新興市場外債的證券選擇有利表現

利淡因素

- 金融公司的證券選擇利淡回報, 因為市場憂慮一名發行人的營運基本因素轉弱, 令其證券表現失色
- 媒體業一名發行人因評級下調而表現遜色, 導致該行業的證券選擇削弱回報

表現 (已扣除費用)	1個月	3個月	6個月	1年	3年	5年	10年	成立以來
E類, 累積 (%)	1.19	0.17	7.48	5.20	-2.88	-0.12	1.77	4.14
E類, 收息 (%)	1.18	0.19	7.42	5.18	-2.88	-0.13	1.77	3.32
基準指數 (%)	1.21	0.05	7.31	5.59	-1.58	1.31	2.61	—

過往表現並非未來業績的保證或可靠指標, 且不保證未來將可取得類似的回報。

曆年 (已扣除費用)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	年初至今
E類, 累積 (%)	6.50	-0.39	6.45	5.57	-1.72	11.50	5.03	-2.29	-16.28	8.35	0.17
E類, 收息 (%)	6.42	-0.41	6.46	5.61	-1.72	11.52	4.96	-2.26	-16.29	8.32	0.19
基準指數 (%)	7.49	-0.13	5.69	5.36	-0.47	11.85	7.78	-0.95	-14.22	8.68	0.05

過去的表现不一定是未來表现的指標。基準為彭博環球綜合信貸指數(美元對沖)。一年以上的期間均已年率化。「成立以來」指成立以來的表現。表現乃按資產淨值對資產淨值基準以計價貨幣列示, 並已扣除費用及其他開支及包括股息再投資

基金資料

總資產淨值	9.8 (美元十億)
基金種類	可轉讓證券集體投資計劃
基金經理	Mark Kiesel, Mohit Mittal, Jelle Brons
基金基礎貨幣	美元
股份類別貨幣	美元
成立日期	
E 類別, 累積	2008/12/10
E 類別, 收息*	2008/04/30

*此股份類別旨在每季派息, 但派息並不保證。

類別

E	累積	收息
新加坡元(H)	—	IE00B7Y26570
歐元(H)	IE00B11XZ434	IE00B66BK865
瑞士法郎(H)	IE00B3SL5777	—
美元	IE00B3K7XK29	IE00B2R34T20
英鎊(H)	—	IE00B65YMD51

ADMIN

新加坡元(H)	—	IE00BF99S647
歐元(H)	IE00B4WX2D18	IE00B4WX2F32
港元(U)	—	IE00BF0F6C36
瑞典克朗(H)	IE00B8HPJ955	—
瑞士法郎(H)	IE00B8XY1019	—
美元	IE00B3KYRN47	IE00B3KYRP60
英鎊(H)	—	IE00B3L7TL48

HINST

美元	IE00B3CLHY41	IE00BFMWWN54
----	--------------	--------------

INST

挪威克朗(H)	IE00B702RN60	—
捷克克朗(H)	—	IE00BWC52L19
新加坡元(H)	—	IE00BYXVW891
歐元	IE00B873BF95	—
歐元(H)	IE0032876397	IE00B3D1YW09
瑞典克朗(H)	IE00B5NBMF36	—
瑞士法郎(H)	IE00B4YLF345	IE00BVL8FF90
美元	IE0034085260	IE0033386453
美元	IE00B8DTNZ55	IE00BD08CW06
英鎊(H)	IE00B0HZNB91	IE00B3BMD843

INVST

新加坡元(H)	—	IE00B9238163
歐元(H)	IE00B063CF11	IE00B3KQH291
澳元(H)	—	IE00BG0J8F99
瑞士法郎(H)	IE00B57KGL06	IE00B3KQH416
美元	IE00B05K1Q71	IE00B3KQH184
英鎊(H)	—	IE00B3KQH309

MRETL

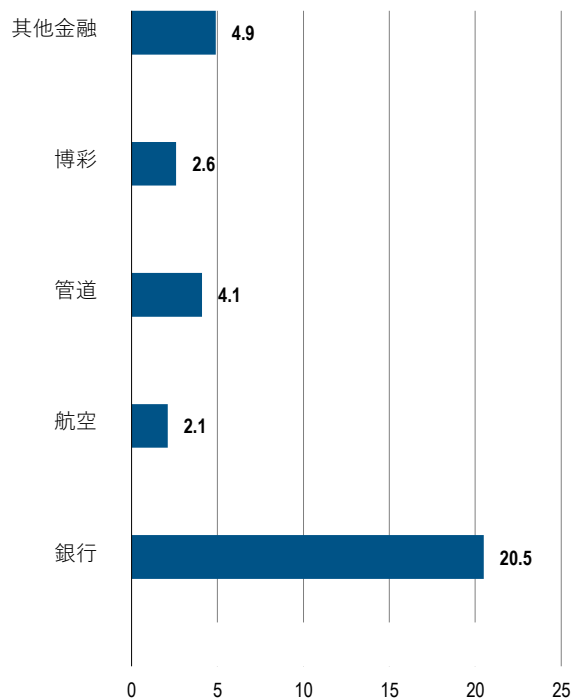
港元(U)	—	IE00BF0F6B29
美元	—	IE00B889SK00

(U) = 未有對沖, (H) = 對沖

每月回顧

在3月份，全球投資級別債券息差收窄4基點至92基點。鑑於一系列表現強勁的增長指標提供支持，有助宏觀經濟放緩的持續憂慮進一步消退，風險資產在月內繼續上漲。儘管如此，美國通脹依然比預期更頑固，2月消費物價指數數據略高於市場預期。在此環境下，彭博環球綜合信貸指數在3月表現優於存續期相若的政府債券0.4%，月內總回報為1.2%（美元對沖）。一級市場方面，3月美國投資級別債券的發行總值為1,410億美元，首季發行活動非常活躍，季內發行量較過去五年的平均水平增長27%。從行業表現來看，通訊和能源業月內以超額回報計表現出色，而資本財貨和運輸相關發行人則表現落後。**已發展市場央行的前瞻性指引仍相對溫和。**美國聯儲局再度維持利率不變，但表示如果通脹繼續放緩，當局已作好準備在本年夏季開始減息。歐洲央行同樣維持利率不變，並表示對未來通脹放緩的信心增強。此外，日本央行暗示結束負利率和孳息曲線控制政策，標誌著利率環境開始重返正常化。**評級動力保持正面，延續多年的升級週期。**2020年評級下調的數目創紀錄新高，其後市場在過去三年經歷明顯的升級週期；在2021年至2023年間，「明日之星」債券總值2,780億美元，而「降級天使」債券總值只有480億美元。本年首季評級動力保持正面，從高孳息升級至投資級別評級的「明日之星」總值約為90億美元，而「降級天使」總值則為50億美元。

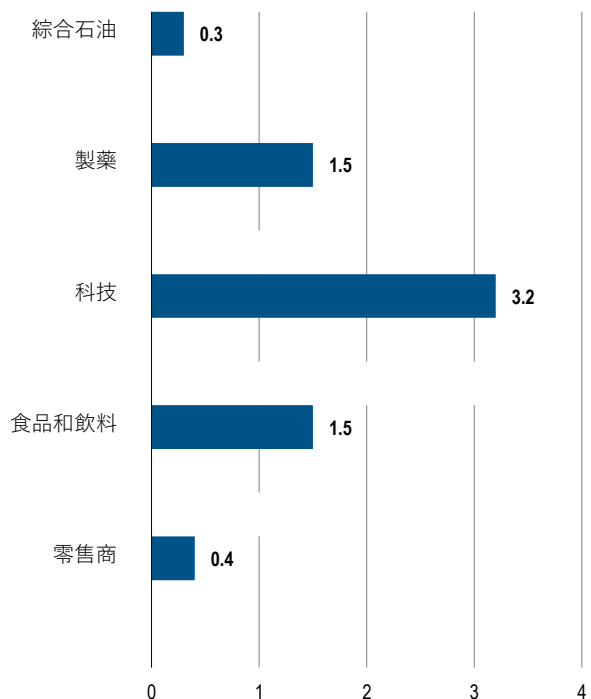
五大 增持行業（市值%）



投資組合配置

我們繼續嚴選一般企業信貸投資，並專注於從下而上的信貸挑選，聚焦於評級趨勢向好和估值吸引的穩健發行人。我們仍看好博彩和航空業，因為休閒及商務旅遊持續表現強勁，加上消費需求殷切，帶動業績明顯好轉及帶來減債潛力。此外，我們繼續青睞資產覆蓋率高及盈利前景良好的行業，例如管道及無線發射塔公司。金融業方面，我們看好全國性大型龍頭銀行的優先債。經歷十多年的重組、降低風險和減債行動後，這些銀行擁有最佳優勢。我們對上升潛力有限和再度借貸風險增加的行業發行人維持偏低比重，包括食品和飲料業以及製藥業；同樣，我們對擁有輕資產業務模式或善待股東財政措施的行業（例如科技業）採取較審慎的方針。月內，基金選擇性增持銀行和經紀業的發行人，把握一級市場若干價格吸引的交易，同時增持公用事業和房地產業的發行人。另一方面，基金減持有線媒體業的個別發行人。

五大 減持行業（市值%）



展望及策略

基本因素強韌

盈利及債務槓桿指標在最近數季仍相對穩定，使投資級別債券的基本因素至今保持強韌。消費需求放緩和利潤率受壓，繼續對個別行業及發行人構成阻力，而信貸狀況緊縮在週期內仍構成下行風險。儘管如此，由於起始水平強勁，即使經濟下行，整體信貸基本因素將保持強韌。因此，跨級別債券和投資級別債券市場的評級動力在2023年保持顯著向好，這標誌著連續三年經歷明顯的升級週期。儘管2024年第一季的評級動力保持正面，但隨著增長放緩，未來評級下調或會增加。

技術因素帶來支持

由於投資者追求優質收益型資產，加上退休金計劃因融資比率改善而減少風險，因此，全球投資級別債券的需求仍然強勁，尤其是來自聚焦收益的買家及機構資金流的動力。雖然年初的總發行情況強勁，但由於到期債券增加，今年的淨供應量可能減少。此外，歐洲央行持續縮減資產負債表，惟至今對市場影響有限。

整體孳息具吸引力

整體孳息相比過去15年仍然偏高，而對長線投資者而言，當前孳息水平從往績來看展現吸引的入市機會。在這環境下，非週期性行業、個別消費者導向的行業、防守性BBB級債券、新債和潛在「明日之星」債券均繼續帶來吸引的投資機會，但宏觀環境持續波動和衰退風險可能導致質素較低的信貸面臨下行行情境。

基金統計數據

實際存續期 (年) ¹	5.37
基準存續期 (年)	6.04
現時孳息率 (%) ²	4.35
估計到期孳息率 (%) ³	5.88
年率化派息率 (%) ⁴	2.72
平均票面息率 (%)	4.17
實際年期 (年)	7.82
平均信貸質素	A

統一管理費

E類	1.39% 每年
H類機構類	0.66% 每年
M類零售	1.39% 每年
投資者類	0.84% 每年
機構類	0.49% 每年
管理類	0.99% 每年

資料來源：PIMCO、基準指數數據供應商。

¹「明日之星」是指信貸評級由高孳息升級至投資級別的債券。

²「降級天使」是指信貸評級由投資級別降級至高孳息的債券。

³存續期是計算投資組合對價格敏感度的指標，以年為單位。PIMCO的存續期計算已就信貸證券的存續期作出調整，以計及一旦違約投資者將於證券到期前領取回收金額的可能。

⁴年率化派息率 = (股息率 * 4) / 在除息日的資產淨值。年率化派息率是截至 31/03/2024 的數據。股息不獲保證。正派息率並不表示將取得正回報。

存續期用以量度投資組合的價格敏感度，以年為單位。實際存續期是具有內嵌期權的債券的存續期，其數值的計算已考慮有關期權的預期現金流因利率變動而出現的變化。

⁵品浩按市場加權基礎計算基金所持每項證券的平均到期孳息率，以作為該基金的估計到期孳息率。品浩從旗下的投資組合分析數據庫取得每項證券的到期孳息率。若品浩的投資組合分析數據庫並無提供有關數據，品浩將從彭博資訊取得該證券的到期孳息率。若這兩個資料庫皆不適用，品浩將會基於過往的數據，依照品浩矩陣為該證券分配一個到期孳息率。用於上述情況的來源數據屬靜態指標，就計算估計到期孳息率而言，品浩概無就有關數據的準確性作出任何聲明。估計到期孳息率僅供說明用途，不應作為投資決定的主要依據，也不應詮釋為基金未來表現或任何投資潛在回報的保證或預測。

所示表現數據已扣除費用的影響。所有一年以上的期間均作年率化計算。

過去表現並不能保證將來的結果。投資涉及風險，包括可能損失投資本金。非以美元/港元計價的投資回報將使以美元/港元為基礎的投資者面臨匯率變動的風險。這些基金通常提供不同的股份類別，這些類別需要支付不同的費用和開支（可能會影響業績），具有不同的最低投資要求，並有權享受不同的服務。在利率可能上升的環境下，利率上升將對大多數債券基金產生負面影響，而基金持有的固定收益證券的價值可能會下降。久期（衡量證券預期壽命的指標）較長的債券基金和個別債券往往對利率變化更為敏感，通常比久期較短的證券更容易波動。

有關金融市場趨勢或投資組合策略的陳述乃基於當前的市況，而市場狀況會波動不定。概不保證這些投資策略將適用於任何市況或適合所有投資者，而各投資者應評估其個人的長線投資能力，尤其是在市況低迷期間。展望及策略可予更改，毋須另行通知。

彭博環球綜合信貸指數（美元對沖）是一項非管理式指數，為全球投資級別固定收益市場提供一個廣泛基礎的度量指標。該指數的三個主要成份指數為美國綜合指數、泛歐洲綜合指數及亞太區綜合指數。該指數不包括政府及證券化證券。該指數亦包括歐洲美元及歐洲日圓企業債券、加拿大證券及美國證券法144A規則允許的美元投資級別證券。投資者不可直接投資於非管理式指數。

過去表現並不能保證將來的結果。投資涉及風險，包括可能損失投資本金。非以美元/港元計價的投資回報將使以美元/港元為基礎的投資者面臨匯率波動的風險。這些基金通常提供不同的股份類別，這些類別需要支付不同的費用和開支（可能會影響業績），具有不同的最低投資要求，並有權享受不同的服務。在利率可能上升的環境下，利率上升將對大多數債券基金產生負面影響；而基金持有的固定收益證券的價值可能會下降。久期（衡量證券預期壽命的指標）較長的債券基金和個別債券往往對利率變化更為敏感，通常比久期較短的證券更容易波動。

有關金融市場趨勢或投資組合策略的陳述乃基於當前的市況，而市場狀況會波動不定。概不保證這些投資策略將適用於任何市況或適合所有投資者，而各投資者應評估其個人的長線投資能力，尤其是在市況低迷期間。展望及策略可予更改，毋須另行通知。

彭博環球綜合信貸指數（美元對沖）是一項非管理式指數，為全球投資級別固定收益市場提供一個廣泛基礎的度量指標。該指數的三個主要成份指數為美國綜合指數、泛歐洲綜合指數及亞太區綜合指數。該指數不包括政府及證券化證券。該指數亦包括歐洲美元及歐洲日圓企業債券、加拿大證券及美國證券法144A規則允許的美元投資級別證券。投資者不可直接投資於非管理式指數。

所示的晨星評級只適用於獲4星或5星評級的基金。其他股份類別評級屬較低評級或未獲評級。評級並非買賣或持有基金的建議。©2024年Morningstar Ltd. 版權所有，並保留一切權利。本文所載資料：(1) 是晨星及/或其內容供應商的專有財產；(2) 不得複製或分派；及(3) 不保證為準確、完整或最新的資料。晨星或其內容供應商對因使用本文資料而引致的任何損失或虧損概不負責。過往表現並非未來業績的保證。

預計一隻基金的投資及所取得之業績不會與其他由品浩擔任顧問的基金相同，包括名稱、投資目標或政策相近的基金。新成立或規模較小的基金表現可能並不代表其預計或可能取得之長期表現。新成立的基金可供投資者評估的營運往績有限，而新成立或規模較小的基金可能無法吸引充裕的資產流入，以達致投資及交易效率。基金可能被迫沽售相對龐大的投資組合部份，以滿足股東大額贖回的現金需要，投資組合亦可能因獲投資者以現金購入大量股份而持有相對龐大的現金比重。在上述每一情況下，若基金非因有關情況便不會作出有關行動，則這些行動可能為表現帶來負面影響。

風險披露：投資於**債券市場**須承受若干風險，包括市場、利率、發行人、信貸、通脹風險及流動性風險。大部份債券及債券策略的價值均受利率變動影響。存續期較長的債券及債券策略的敏感度和波動性一般高於存續期較短的債券及債券策略；當利率上升時，債券的價格普遍下跌，而低息環境令有關風險增加。債券交易對手的投資額減少，可能導致市場流動性下降，以及價格加劇波動。債券投資在贖回時的價值可能高於或低於原本成本。投資於**以外幣計價及/或在海外註冊的證券**可能因匯率波動而涉及較大風險，亦可能涉及經濟和政治風險。若投資於新興市場，有關風險可能更高。主權證券普遍由發行的政府擔保，美國政府機構及相關的債券獲得不同支持，但普遍並非由美國政府的信譽擔保；投資於這類證券的投資組合不獲保證，其價值將會波動。

按揭及資產抵押證券可能對利率變動表現敏感，或須承受提早還款風險。儘管有關證券一般獲政府、政府機構或私人擔保人提供支持，但並不保證擔保人將履行其責任。**高孳息**及評級較低的證券涉及的風險高於評級較高的證券。投資於前者的投資組合可能較並不投資於前者的投資組合承受較高的信貸及流動性風險。**衍生工具**可能涉及若干費用及風險，例如流動性、利率、市場、信貸和管理風險，以及無法在最有利的情況下平倉的風險。投資於衍生工具所損失的金額可能高於投資金額。**多元化投資**不確保沒有損失。

PIMCO基金：環球投資者系列（英文名稱為「PIMCO Funds: Global Investors Series plc」）為可變資本的傘子型開放式投資公司，其根據愛爾蘭法律註冊成立為有限責任公司，註冊編號：276928。投資者在作出投資前，應仔細考慮此基金的投資目標、風險、收費及開支。本基金的基金章程所載的此項及其他資料可於此網站 www.pimco.com.hk 取得，或可聯絡香港代表或閣下的基金分銷商及/或財務顧問索取。

基準指數—除基金章程所提述者外，本基金的主動型管理並無使用本資料的基準指數或指數，特別是用作表現比較。

若基金章程提述某項基準指數，其可用作基金主動型管理的一部份，包括但不限於存續期量度、作為基金致力超越其表現的基準指數、表現比較用途及/或相對風險值（VaR）量度。本資料所提述，而基金章程並無提述的任何指數或基準指數僅供說明或參考用途（例如提供一般財務資料或市場狀況），並非用作表現比較之用。請與您的品浩代表聯絡，以了解進一步詳情。

相關性—如「基準指數」部份所述，若在本文披露及於基金章程提述，基準指數可用作本基金主動型管理的一部份。在此情況下，本基金持有的部份證券可能是基準指數的組成部份，而且權重可能與基準指數相似，因此本基金可能會不時與任何該等基準指數的表現呈高度相關性。然而，基準指數並非用作定義本基金的投資組合構成，而且本基金亦可全部投資於非基準指數成份證券。

投資者應注意，本基金可能會不時與一項或多項基金章程並無提述的金融指數之表現呈高度相關性。這種相關性可能屬於偶然，或可能因為任何該等金融指數對本基金所投資的資產類別、市場領域或地理位置具有代表性，或使用與管理本基金近似的投資方法。其他資料—本資料可能載有關於基金或策略最新管理情況的其他資料（並無顯示於基金章程）。有關資料為截至簡報日期的最新資料，可予更改，毋須另行通知。投資限制—根據可轉讓證券集體投資計劃（UCITS）規例及在不抵觸基金章程所列的任何投資限制下，基金可把最多100%的淨資產投資於由下列任何實體發行或擔保的不同可轉讓證券及貨幣

市場工具：經合組織國家政府（惟有關證券須具投資級別）、新加坡政府、歐洲投資銀行、歐洲復興開發銀行、國際金融公司、國際貨幣基金組織、歐洲原子能共同體、亞洲開發銀行、歐洲央行、歐洲委員會、歐洲鐵路運輸融資公司、非洲開發銀行、國際復興開發銀行（世界銀行）、美洲開發銀行、歐洲聯盟、美國聯邦國民抵押貸款協會（房利美）、美國聯邦住宅貸款抵押公司（房地美）、美國政府國民抵押貸款協會（吉利美）、學生貸款市場推廣協會（沙利美）、聯邦住宅貸款銀行、聯邦農業信貸銀行、田納西河谷管理局、Straight-A Funding LLC、中華人民共和國政府、巴西政府（惟該等證券須具投資級別）、印度政府（惟該等證券須具投資級別）。

本文件由品浩投資管理（亞洲）有限公司（香港中環金融街八號國際金融中心二期22樓2201室）發行，並未經證券及期貨事務監察委員會審閱。在未有發表書面準許的情況下，本刊物任何部分概不可以任何方式覆制，或在任何其他刊物轉載。統一管理費是一項單一的固定管理費，涵蓋應支付予投資顧問、行政管理人和托管人的費用，以及若幹其他開支，包括基金註冊地所屬司法管轄區的付款代理（及其他當地代表）費用。PIMCO是Allianz Asset Management of America LLC在美國和全球各地的註冊商標。品浩是Allianz Asset Management of America LLC在亞洲各地的註冊商標。©2024年，品浩。