

基金月報 | 數據截至 31-08-2025

Robeco European High Yield Bonds DH EUR

Robeco European High Yield Bonds 是一只積極管理基金，投資于主要由歐洲發行人發行的次投資級債券。這些債券的選擇是基于基本面分析。基金的目標是提供長期的資本增長。投資組合廣泛多樣化，結構偏向高收益（BB/B）中評級較高者。業績驅動因素是自上而下的 beta 定位以及自下而上的發行商選擇。



Roeland Moraal, Daniel de Koning, Sander Bus, Christiaan Lever
基金經理,自 03-10-2005

表現

	基金	基準
1 個月	0.05%	0.25%
3 個月	1.49%	1.77%
年初至今	2.87%	3.79%
1 年	4.67%	6.30%
2 年	6.89%	8.60%
3 年	6.93%	8.17%
5 年	2.67%	4.07%
10 年	3.29%	4.03%
自 10-2005	4.86%	5.46%

年度化 (超過一年期以上)
注意：由於基金和指數的計算期間不同，可能會產生業績差異。有關更多信息，請參見後頁。

歷年表現

	基金	基準
2024	5.19%	7.00%
2023	11.14%	13.00%
2022	-9.99%	-10.02%
2021	1.97%	3.51%
2020	1.20%	2.33%
2022-2024	1.72%	2.85%
2020-2024	1.66%	2.88%

年度化 (年)

基準

Bloomberg Pan-European HY Corporate ex Financials 2.5% Issuer Constraint index

一般資料

晨星評級	★★★★
基金類別	債券
貨幣	歐元
基金總值	歐元 438,046,171
股份類別規模	歐元 15,007,187
已發行單位	58,373
第一次報價日期	03-10-2005
財政年度	31-12
經常性開支	1.35%
每日買賣	是
已付股息	不是
事前追蹤誤差限制	5.00%
管理公司	Robeco Institutional Asset Management B.V.

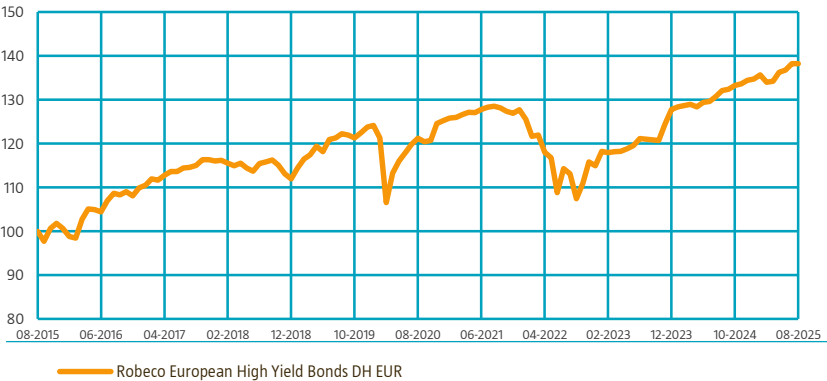
可持續投資概覽

- 排除投資
- 環境、社會及管治(ESG)分析整合
- 進行企業議合計劃
- 實踐ESG目標
- 目標投資領域

有關排除投資的更多資料，請瀏覽 <https://www.robeco.com/exclusions/>

表現

指數化表現 (截至 31-08-2025) - 來源：荷寶



表現

以交易價計，本基金的回報率為 0.05%。

8 月份，歐洲高收益債券指數的總回報率為 0.27%。儘管利率波動幅度不小，但正的超額信用債回報和相關基準利率的變動促成了這一結果。這個月，本投資組合的表現遜於基準 9 個基點。Beta 倉位擺置的貢獻在本月總體持平，而發行人選擇則減損了 9 個基點。在此期間，我們主要高配的 BB 級債券錄得的回報為負，而單 B 級債券的風險調整後回報率最高。從行業角度看，非週期性消費行業低配貢獻了 3 個基點，而低配通信行業（-4 個基點）和週期性消費品行業（-4 個基點）則是主要減損因素。在發行人選擇方面，我們對設備租賃公司 Modulaire 的低配帶來了 3 個基點的收益，原因是該公司第二季度的數據和未來發展計劃令投資者失望。對西班牙原始設備製造商 Antolin 的低配減損了 2 個基點，原因是這家槓桿公司獲得了由西班牙政府支持的 1.5 億銀團貸款，以增強流動性和償還短期到期債務。

市場發展

8 月份，歐元高收益率債券利差擴大 7 個基點至 290，年化收益率（YTW）增加 5 個基點至 5.24%。儘管受到美國關稅和持續不確定性的影響，歐元區 8 月份經濟活動仍加速增長，令人驚喜。然而，德國最新公佈的數據顯示，第二季度國內生產總值（GDP）萎縮 0.3%，抹去了此前第一季度的漲幅。受能源價格下跌和歐元走強的推動，通脹率保持在歐洲央行 2% 的目標水平。布倫特原油價格同比下跌約 20%，而歐元自 1 月份以來已升值超過 10%。這些數據對市場定價影響不大，交易商仍認為年底前再次降息的 가능성이 45%。與此同時，英國 7 月份的通脹率大幅上升至 3.8%。8 月份，高收益債券市場新發行量為 27 億歐元，沒有出現違約/LME 事件。

展望

2025 年第二季度的表現可圈可點。市場最初受到“解放日”聲明的打擊和關稅衝擊，導致風險資產大幅拋售。僅僅一週後，一項出人意料的 90 天關稅緩期措施扭轉了市場情緒，推動市場大幅反彈。儘管市場動盪和地緣政治緊張局勢仍在持續，但事實證明信用債市場具有韌性，美國高收益債券利差目前比“解放日”之前更窄。這種強勁勢頭與疲軟的宏觀經濟環境形成鮮明對比，市場普遍預測美國 GDP 增速將從去年的 2.8% 放緩至 1.4%——我們認為這一預測存在風險。關稅和不確定性尚未完全體現在數據中，這可能會掩蓋疲軟的跡象。雖然減稅、放松管制和人工智能的熱情在一定程度上抵消了這些擔憂，但企業行為可能會變得更加謹慎。在歐洲，穩定的通脹為歐洲央行提供了放鬆貨幣政策的空間，德國的財政刺激措施也帶來了一些樂觀情緒，但該地區仍然容易受到美國政策變化的影響。我們的保守立場保持不變。

十大持股公司

我們的前十大持倉主要是汽車和電信領域的公司。在汽車行業，我們在採埃孚工業（ZF Industries）、福維亞公司（Forvia，之前喚作 Faurecia）和雷諾（Renault）持有大量頭寸。在電信領域，我們在 Virgin Media 和 Telefónica 持有大量頭寸。其他主要持股還包括醫療保健研究提供商 IQVIA 以及工業設備租賃公司 Boels。

基金價格

31-08-25	歐元	257.09
年初至今高位 (15-08-25)	歐元	257.80
年初至今低位 (09-04-25)	歐元	243.34

費用

管理費	1.10%
表現費	沒有
服務費	0.16%

法律地位

根據盧森堡法律註冊成立的可變資本投資公司（SICAV）	
發行結構	開放式
UCITS V	是
股份類別	DH EUR

註冊於

奧地利, 比利時, 芬蘭, 法國, 德國, 愛爾蘭, 意大利, 盧森堡, 荷蘭, 挪威, 新加坡, 西班牙, 瑞士, 英國

貨幣政策

所有外匯風險將作對沖。

風險管理

投資過程全面內建風險管理，確保投資時刻符合既定的指引

派息政策

本基金並不派息，本基金的股價反映所賺取的收益，因此本基金的股價發展反映全部表現。

衍生工具投資政策

Robeco European High Yield Bonds可採用衍生工具作對沖用途及投資目的。此等衍生工具非常流動。

基金代碼

ISIN代碼	LU0226953981
彭博	RGCEHBD LX
Sedol	B84SD17
WKN	A0HGD6
Valoren	2242471

十大持股公司

持股公司

ZF Europe Finance BV
Telefonica Europe BV
Iliad SA
RCI Banque SA
Thames Water Utilities Finance PLC
Forvia SE
Crown European Holdings SACA
IQVIA Inc
Essendi SA
Valeo SE
總計

行業	%
週期性消費	2.87
通訊	2.75
通訊	2.08
週期性消費	1.99
其它公用事業	1.78
週期性消費	1.77
資本貨物	1.68
非週期性消費者	1.63
週期性消費	1.54
週期性消費	1.48
	19.55

統計數據

	3 年	5 年
事後追蹤誤差(%)	1.04	0.95
資訊比率	0.16	-0.09
夏普比率	1.03	0.38
額外回報率(%)	-0.39	-0.11
貝他值	1.11	1.01
標準差	5.28	6.37
最大月度漲幅(%)	4.52	5.12
每月最大跌幅(%)	-4.95	-6.73
以上所述比率以未扣除費用的回報率計算。		

選股命中率

	3 年	5 年
表現較佳的月數	15	28
選股命中率 (%)	41.7	46.7
維持牛市的月數	30	45
在牛市中表現較佳的月數	12	19
在在牛市中的投資命中率(%)	40.0	42.2
維持熊市的月數	6	15
在熊市中表現較佳的月數	3	9
在熊市中的選股命中率(%)	50.0	60.0
以上所述比率以未扣除費用的回報率計算。		

特點

	基金	基準
信貸評級	BA2/BA3	BA3/B1
期權修正存續期 (年)	2.81	2.8
到期期限(年)	3.6	3.3
收益率 (% 對沖)	4.6	5.0
綠色債券 (% 比重)	8.1	11.0

變動

在2009年4月前，基準為巴克萊泛歐洲高收益企業2.5%發行人上限指數(對沖為歐元)

行業分佈

本基金目前高配包裝和化學品等週期性較弱的行業以及金融行業中偏離基準的頭寸。此外，還高配了週期性住宿行業和醫療保健行業。另一方面，本基金在諸如零售、超市和運輸等週期性行業持低配，以及在通信行業。

行業分佈		偏離指數
週期性消費	22.0%	-4.1%
非週期性消費者	16.5%	1.4%
通訊	13.2%	-9.7%
資本貨物	12.2%	4.0%
銀行	9.6%	9.6%
基礎工業	9.3%	3.2%
科技	3.6%	-0.1%
其它公用事業	2.9%	-0.2%
其他工業	2.7%	-0.5%
保險	2.1%	2.1%
國債	1.7%	1.7%
其他	3.9%	-7.7%
現金和其他工具	0.1%	0.1%

貨幣分佈

所有貨幣風險均以股份類別的貨幣對沖。貨幣面額配置顯示了該外匯對沖之前投資組合的貨幣分佈面。

貨幣分佈		偏離指數
歐元	89.9%	-0.2%
英鎊	9.9%	0.1%
瑞典克朗	0.0%	-0.1%

信貸等級分佈（巴克萊）

最大的投資是在 BB 和 B 級債券。本基金還在好些以具誘惑力、近似高收益率的價差進行交易的投資級工具裏持有頭寸。

信貸等級分佈（巴克萊）		偏離指數
AAA	1.7%	1.7%
BAA	6.8%	6.8%
BA	65.5%	4.1%
B	20.3%	-12.3%
CAA	2.7%	-2.1%
CA	0.9%	0.8%
C	0.1%	0.0%
D	1.1%	0.1%
無評級	0.7%	0.7%
現金和其他工具	0.1%	0.1%

ESG重要資訊

本資料單中的可持續性信息可以幫助投資者將可持續性需考慮因素納入其投資過程。此信息僅供參考。所報告的可持續性信息可能根本不會與該基金的約束性要素相聯系使用。做投資決定應考慮招資說明書中所述的基金的所有特征或目標。招資說明書可應要求提供， 也可在 Robeco 網站上免費查閱。

可持續發展

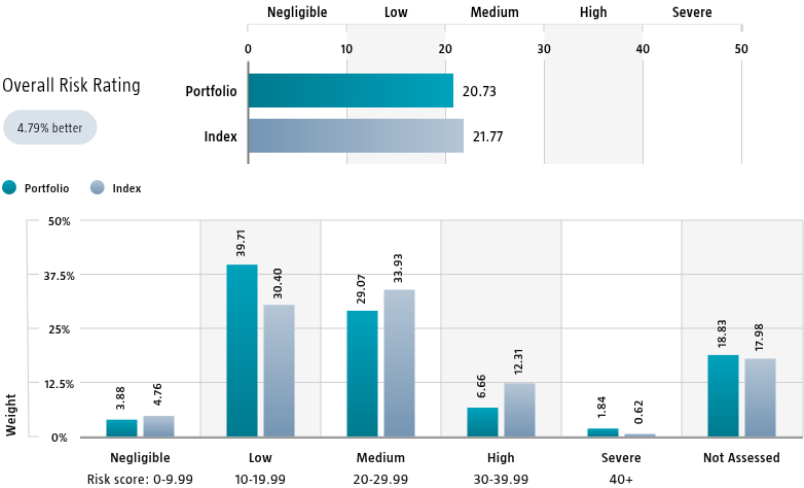
本基金通過排除某類、ESG 整合、ESG 標籤債券的最低配置以及參與管理等方式，將可持續性納入投資過程。本基金根據 Robeco 的排除政策，不會投資于違反國際規範的信貸發行人或者其活動相信對社會有害的去處。在財務方面具有重要意義的 ESG 因素被納入自下而上的證券分析，以評估對發行人基本信貸質量的影響。在信貸選擇方面，本基金限制具有較高可持續性風險狀況的發行人的風險敞口。此外，本基金至少將 2% 的資金投資于綠色、社會、可持續和/或與可持續性掛鈎的債券。最後，如果發行人在持續監測中被標記為違反國際標準，那麼該發行人將成為參與策略管理的對象。

以下部分顯示與本基金指標連帶簡短說明。欲了解更多信息，請訪問與可持續性相關的披露。

用于所有可持續性視覺圖的指數基于Bloomberg Pan-European HY Corporate ex Financials 2.5% Issuer Constraint index。

Sustainalytics ESG 風險評級

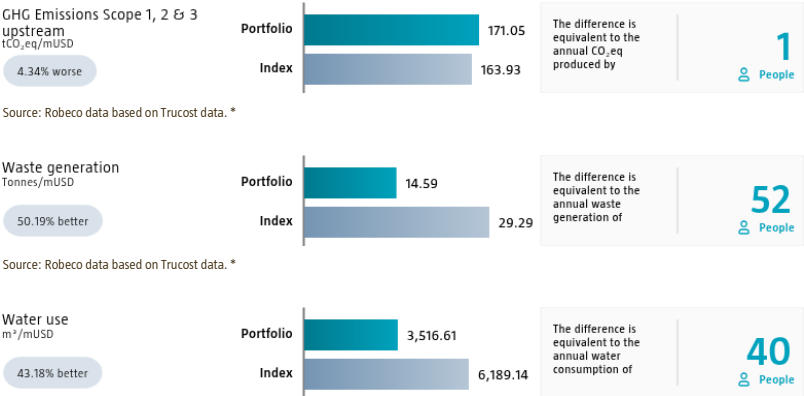
Portfolio Sustainalytics ESG 風險評級圖表用于顯示投資組合的 ESG 風險評級。這是通過將投資組合各組成部分的 Sustainalytics ESG 風險評級乘以其各自的投資組合權重來計算的。橫亘于Sustainalytics ESG 風險級別圖表的分布網顯示投資組合在Sustainalytics 的五個細分出的ESG 風險級別的配置：可忽略不計（0-10）、低（10-20）、中（20-30）、高（30-40）和嚴重（40+），提供了一個投資組合對不同 ESG 風險級別的敞口的一覽圖。指數得分與投資組合得分並排提供，凸顯與指數相比的投資組合 ESG 風險級別。數字中僅包含其結構可映射為公司的持倉。



Source: Copyright ©2025 Sustainalytics. All rights reserved.

環境足跡

環境足跡表示投資組合中每百萬美元投資的總資源消耗。每個被評估公司的足跡都是通過對公司的含現金企業價值 (EVIC) 所消耗的資源進行標準化來計算的。我們使用加權平均值將這些數字彙總到投資組合級別，將每個被評估投資組合組成部分的足跡乘以其各自的頭寸權重。出于比較目的，除投資組合的足跡外，還會顯示指數足跡。用于投資組合和指數之間進行比較的等效因子代表歐洲平均值，並基于第三方來源和自己的估計。因此，所呈現的數字旨在用于說明之目的，僅供參考。數字中僅包含其結構可映射為公司的持倉。

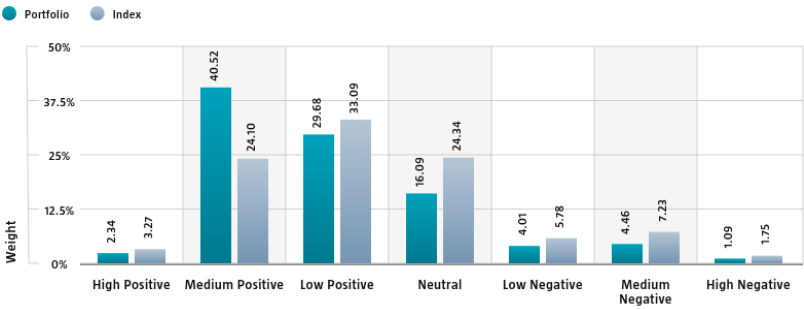


Source: Robeco data based on Trucost data. *

* Source: S&P Global Market Intelligence data © Trucost 2025. All rights in the Trucost data and reports vest in Trucost and/or its licensors. Neither S&P Global Market Intelligence, nor its affiliates, nor its licensors accept any liability for any errors, omissions or interruptions in the Trucost data and/or reports. No further distribution of the Data and/or Reports is permitted without S&P Global Market Intelligence's express written consent. Reproduction of any information, data or material, including ratings is prohibited. The content is not a recommendation to buy, sell or hold such investment or security, nor does it address suitability of an investment or security and should not be relied on as investment advice.

可持續發展目標(SDG) 影響對齊

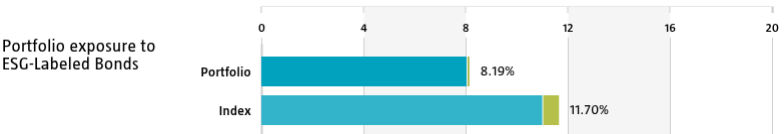
根據 Robeco 的 SDG 框架的可持續發展目標（SDG），橫亘 SDG 分數表的分布網顯示了分配給具有積極、消極和中性影響力的公司的投資組合權重。該框架采用三步法評估公司的影響與相關可持續發展目標（SDG）是否一致以及給予總體 SDG 分數。分數範圍從正面影響到負面影響，對應的級別為高影響、中影響或低影響。這將產生從 -3 到 +3 的 7 級等級。出于比較目的，除投資組合的數據外，還會提供指數數據。數字中僅包含其結構可映射為公司的持倉。



Source: Robeco. Data derived from internal processes.

ESG 標籤債券

ESG 標籤債券圖表顯示投資組合對 ESG 標籤債券的風險敞口。具體來說，可分為綠色債券、社會債券、可持續發展債券以及與可持續發展掛鈎的債券。這被合算為投資組合中具有上述標籤之一的那些債券的權重總和。指數風險敞口數據與投資組合風險敞口數據並排提供，凸顯與指數的差異。



	Portfolio weight	Index weight
Green Bonds	8.08%	11.04%
Social Bonds	0.00%	0.00%
Sustainability Bonds	0.11%	0.66%

Source: Bloomberg in conjunction with data derived from internal processes. BLOOMBERG® is a trademark and service mark of Bloomberg Finance L.P. and its affiliates (collectively “Bloomberg”).

進行企業議合計劃

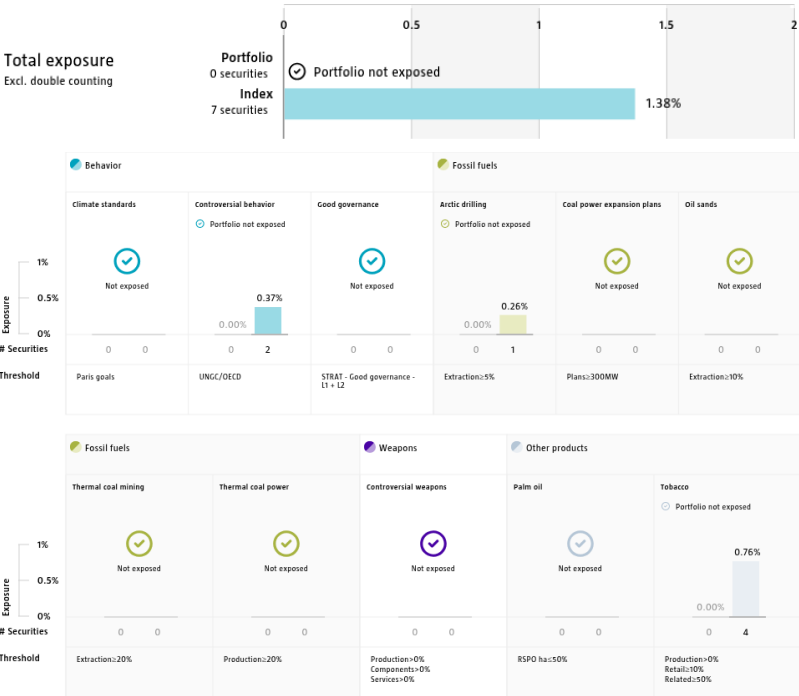
Robeco 區分三種類型的參與。
“價值參與”聚焦于具有財務重要性和/或正在造成負面可持續性影響的長期問題。這些主題可以細分為環境、社會、治理或與投票相關的主題。“SDG 參與”旨在推動公司對 SDG 貢獻的明確和可測量的改進。“加強參與”是由不當行為引發的，並聚焦于嚴重違反國際標準的公司。該報告根據的是投資組合中在過去 12 個月內進行過參與活動的所有公司。請注意，公司可能同時在多個類別裏處於參與中。投資組合風險敞口的整數雖排除重複計算，但可能不等于單個類別風險敞口的總和。

	Portfolio exposure	# companies engaged with	# activities with companies engaged with
Total (* excluding double counting)	4.46%	11	40
Environmental	2.11%	7	26
Social	0.00%	0	0
Governance	1.17%	1	4
Sustainable Development Goals	1.18%	3	10
Voting Related	0.00%	0	0
Enhanced	0.00%	0	0

Source: Robeco. Data derived from internal processes.

排除投資

摒除圖表顯示 Robeco 對於摒除策略應用到什麼程度。出于参考目的，除投資組合的風險敞口外，還會顯示指數風險敞口。除非另有說明， 閾值以收入為基礎。有關摒除策略和哪個級別適用的詳細信息，請參閱發布于 Robeco.com 的摒除政策和摒除列表。



Source: We use several data sources such as Sustainalytics, RSPO (Roundtable on Sustainable Palm Oil), World Bank, Freedom House, Fund for Peace and International Sanctions; further policy document available [Exclusion Policy](#)

投資目標

Robeco European High Yield Bonds 是一只積極管理基金，投資於主要由歐洲發行人發行的次投資級債券。這些債券的選擇是基于基本面分析。基金的目標是提供長期的資本增長。投資組合廣泛多樣化，結構偏向高收益（BB/B）中評級較高者。業績驅動因素是自上而下的 beta 定位以及自下而上的發行人選擇。本基金依據《歐洲可持續金融披露條例》第 8 條的意涵促進 E&S（即環境和社會）特性，在投資過程中納入可持續風險並應用 Robeco 的良好治理政策。本基金應用可持續性指標，包括但不限于按規範性、視活動和視區域而定的排除和接洽。

基金經理的簡歷

Roeland Moraal 在信用債團隊擔任高收益債券投資組合經理。此前，他是 Robeco 久期投資團隊的投資組合經理，也曾在投資服務研究院（Institute for Research and Investment Services）擔任分析師。1997 年，Roeland 開始從事投資基金工作。他持有特溫特大學應用數學碩士學位，以及鹿特丹伊拉斯姆斯大學法律學碩士學位。Daniel de Koning 在信用債團隊擔任高收益債券投資組合經理。在 2020 年加入 Robeco 之前，他是 NN Investment Partners 的高收益債券投資組合經理。2011 年，Daniel 在 APG Asset Management 開始其事業，曾經擔任信貸分析師和高收益投資組合經理。他持有阿姆斯特丹大學商業經濟學碩士學位，並且是特許金融分析師（CFA®）及特許另類投資分析師（CAIA®）持證人。Sander Bus 在信用債團隊擔任首席信息官兼高收益債券投資組合經理。他自 1998 年起即在 Robeco 的高收益投資部門服務。Sander 於 1996 年在荷蘭合作銀行（Rabobank）擔任固定收益投資分析師，開展其事業旅程。他持有鹿特丹伊拉斯姆斯大學（Erasmus University Rotterdam）金融經濟碩士學位，也是特許金融分析師 CFA® 持證人。Christiaan Lever 是信用債團隊中負責高收益和新興市場信用債的投資組合經理。在 2016 年擔任這一職務之前，他是 Robeco 的金融風險經理，專注於研究固定收益市場內的市場風險、交易對手風險和流動性風險。自 2010 年以來，Christiaan 一直在該行業從事相關工作。他持有鹿特丹伊拉斯姆斯大學（Erasmus University Rotterdam）定量金融與計量經濟學碩士學位，也是特許金融分析師 CFA® 持證人。

財政產品處理

本基金於盧森堡成立，受盧森堡法律和規則管限。本基金無須於盧森堡支付任何公司、所得、股息或資本增值稅，但須在當地支付年認購稅('tax d'abonnement')，相當於本基金資產淨值的 0.05%。本基金的資產淨值已計入此稅負，而本基金原則上可利用盧森堡避免雙重課稅協定網絡局部抵銷任何預扣所得稅。

投資者的財政處理政策

投資於本基金的財務影響視乎投資者的個人情況而定。就荷蘭私人投資者而言，自投資所得的實際利息和股息收益或資本增值無須課稅。如投資者的淨資產超過投資者所享有的免稅額，則每年須按其截至 1 月 1 日的資產淨值繳付所得稅，而任何在本基金的投資金額為投資者淨資產的一部分。至於居於荷蘭以外地區的私人投資者，無須因投資於本基金而在荷蘭課稅，但該等投資者可能須根據適用稅務法律，就投資於本基金所得的任何收益於其居住地課稅。法律實體或專業投資者須受其他稅務規則約束。我們建議投資者在決定投資於本基金前，應就投資於本基金在其具體情況下所帶來的稅務影響諮詢其財務或稅務顧問。

晨星評級

版權所有©晨星比利時、荷蘭及盧森堡經濟聯盟(Benelux)。版權所有。此處所載資料：(1)為晨星及/或其內容供應商所專有；(2)不得複製或分發；及(3)並不保證準確、完整或適時。晨星或其內容供應商不會就任何使用本資料所招致的任何損失或虧損而負責。往績並不保證未來的表現。有關晨星的更多資料，請參閱www.morningstar.com

可持續性圖片

可持續性視覺材料中顯示的數字是在子基金級別計算的。

彭博社免責聲明

彭博社或經彭博社許可者擁有彭博指數的所有專有權利。彭博社或經彭博社許可者均不批准或認可本資料，不保證本資料中任何信息的準確性或完整性，並針對可由此獲得的結果不作任何明示或暗示的保證，並且在法律允許的最大範圍內，兩者也不對由此造成的傷害或損害承擔任何過失或責任。

聲明

資料來源：荷寶，截至 31-08-2025，資產淨值對資產淨值以相關股份類別的報價貨幣計算，將再投資的股息計算在內。除非另有說明，表現數據以首次報價日開始計算。©2025 晨星有限公司。版權所有。晨星提供的資料：（1）為晨星及（或）其內容供應商的獨有資產；（2）未經許可不得複製或轉載；及（3）晨星未就資料的完整性、準確性及即時性作出任何保證。晨星及其內容供應商對於因使用相關資料而作出的交易決定均不承擔任何責任。過往績效紀錄不能保證未來投資結果。投資附帶風險。有關投資於新興市場的基金的披露：投資者應注意本基金的投資策略及固有風險有別於傳統的只持長倉債券基金。有關投資於高收益債券的基金的披露：投資者應注意本基金的投資策略及固有風險有別於傳統的只持長倉債券基金。過往回報並非將來業績的指標。單位價格可升可跌，而過往之表現不能作為將來表現的指引。投資回報若非以港元或美元計算，則須承受匯率波動的風險。投資者於作出任何投資於基金的決定前應參閱本基金的香港基金說明書。投資者應確定彼等完全理解本基金所附帶的風險。投資者應考慮其本身的投資目標及風險承受水平。任何意見、估計或預測可隨時在無作出警示的情況下作出更改。如有疑問，請尋求獨立意見。本文內容均以相信為可靠的來源為基礎，但概不就其準確性或完整性，作出明示或隱含的保證或聲明。本基金可使用衍生工具作為其投資策略的一部分，而有關投資在本質上非常波動，故若市場走勢相反，本基金可能須承受額外的風險及成本。投資者應注意本基金的投資策略及固有風險有別於傳統的只持長倉股票基金。在極端的市況下，本基金可能須承受理論上無限的損失。本文件並未為香港證監會所審閱。