



此为营销材料。在作出任何最终投资决策时，请参阅本基金章程和销售文件，包括投资者资料概要文件(如适用时)。投资者应注意，透过作出投资，投资者将持有本基金的股份而不是相关资产。

NB 高收益债券基金

投资组合经理：Chris Kocinski, Joe Lind

基金表现

NB高收益债券基金(本基金)在2023年6月的扣费前和扣费后表现(净回报)分别为上升1.72%和1.66%，表现优于上升1.63%的基准ICE美银美国高收益限制指数(美元总回报)。2023年至今，本基金的扣费前和扣费后表现分别上升4.36%及4.00%，基准指数则上升5.42%。

往绩不能预测未来的回报。

基金表现 (%) ¹	1 个月 ²	3 个月 ²	年初至今 ²	1 年 ²	3 年 ³	5 年 ³	10 年 ³	成立至今 ^{3,4}
基金	1.66	1.14	4.00	7.39	2.12	2.30	3.19	5.66
基准	1.63	1.64	5.42	8.87	3.20	3.17	4.33	6.10

12 个月表现 (%)	6 月 13 6 月 14	6 月 14 6 月 15	6 月 15 6 月 16	6 月 16 6 月 17	6 月 17 6 月 18	6 月 18 6 月 19	6 月 19 6 月 20	6 月 20 6 月 21	6 月 21 6 月 22	6 月 22 6 月 23
基金	11.13	-1.72	0.39	10.05	1.32	6.66	-1.39	15.16	-13.88	7.39
基准	11.79	-0.54	1.74	12.74	2.54	7.58	-1.17	15.60	-12.67	8.87

历年回报(%)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 ⁵
基金	0.90	-5.06	14.22	5.40	-2.61	13.82	5.13	4.51	-11.84	4.00
基准	2.51	-4.61	17.49	7.48	-2.27	14.41	6.07	5.35	-11.21	5.42

本基金采取主动管理方式，这表示由投资经理全权酌情筛选投资。所采用的基准ICE美银美国高收益限制指数(美元总回报)是作为比较表现的用途，而本基金的投资政策规范了本基金的投资可以偏离于基准指数成分的程度。

1 截至最近期的月终表现。YTD - 年初至今，SI - 成立至今。

2 所示时期为累计回报。

3 所示时期超过一年为年化回报。

4 从2006年5月3日至最近期的月终表现。

5 历年表现是指截至汇报月份的年初至今表现

以上基金表现为美元I累积类别股份的数据，已扣除费用。以非本基金基准货币进行认购的投资者请注意，汇率波动可能导致回报上升或下跌。基金表现未扣除投资者在认购或赎回股份时的任何佣金或成本。

市场概况

- 由于经济数据表现展现韧性，加上通胀放缓和大部分发债人的业绩优于预期，带动高收益债券市场在2023年6月和第二季回报表现稳固。尽管主要央行对货币政策的态度更为强硬，但随着对经济衰退的忧虑退减，息差显著收窄。美国10年期国库债券孳息率在6月底为3.81%，比第一季终上升33点子，而相较一年前则上升83点子。虽然高收益债券违约率从历史低点上升，但仍然相对上偏低，也低于约3%的长期平均。此外，反映高收益债券发行人基础因素的自由现金流、利息覆盖率和杠杆比率，仍然处于理想的水平，而大部分高收益债券也具备条件应对当前环境。故此，我们自下而上的分析预测美国高收益债券在2023年的违约率将介乎2.3% - 3.0%，而在2024年将介乎2.8% - 3.8%，违约水平与一般时期相若，而非如以往的衰退期般大幅飙升。
- 基准ICE美银美国高收益限制指数在2023年6月、第二季及年初至今分别上升1.63%、1.64%及5.42%。反映美国规模最大且流动最高的高收益债券发行人表现的ICE美银美国高收益100指数，在6月、第二季及年初至今分别上升1.77%、1.46%和5.76%。在6月，CCC和以下级别债券的表现最佳，在ICE美银美国高收益指数中的BB级、B级及CCC和以下级别债券在6月分别上升1.20%、1.65%及3.41%，而CCC和以下级别债券在第二季和年初至今分别上升4.73%及9.80%，表现也优于整体指数。ICE美银美国高收益非受压指数在6月和第二季分别上升1.43%及1.28%，表现逊于整体指数(ICE美银美国高收益限制指数)；至于ICE美银美国高收益受压指数在6月和第二季分别上升4.36%及6.18%，表现分别优于整体指数273及454点子。综观2023年至今，ICE美银美国高收益受压指数上升10.98%，表现比上升4.86%的ICE美银美国高收益非受压指数高逾一倍。
- 高收益市场的新债发行活动在6月份减少，合计有21只新债发行，发行总额141亿美元(不计再融资为83亿美元)，低于5月份的222亿美元。在2023年至今，高收益新债发行总额为956亿美元(不计再融资为367亿美元)，相比去年同期的710亿美元(不计再融资为372亿美元)为高。在6月流入高收益债券基金的净资金量为27亿美元，至于在5月录得净流出49亿美元，在4月则录得净流入59亿美元⁶。
- 美国高收益债券在2023年6月的违约率(以过去12个月面值加权违约率计，LTM par-weighted default rate)为1.64%，比前月上升13点子，而年初至今上升79点子。虽然违约率已从去年初的历史低位上扬，但我们预期违约率在2023及2024年仍将低于或接近长期平均，这展望是基于我们自下而上的分析，相信高级别美国高收益债券现时在整体市场的占比显著(BB级债券现时占49%)，而借贷较进取的新债和即将到期的高收益债券较少，还有是非投资级能源企业的财务状况远以往的周期强健。为方便比较，从1980年至今的长期平均年违约率为3.2%(根据摩根追溯至1980年的年违约率数据)⁶。
- 我们继续在高收益债券领域觅得理想投资机会。虽然违约风险目前低于历史平均，但我们的团队仍然保持警觉，致力于回避信贷质量转差的债券，同时透过精挑细选以识别能够添加额外回报的债券。

季度表现要点

- 以类别计，本基金在汽车和汽车零部件、多元化金融服务以及公用事业类别的选债，配合增持多元化金融服务的操作，最有利于本季的表现。
- 以类别计，本基金在超级零售、科技和电子以及房地产和建屋商类别的选债，以及减持超级零售业和增持科技和电子类别的操作，则影响本基金在第二季的表现。
- 评级方面，我们增持没有评级债券和减持BB级债券的操作，配合在B级、BB级及BBB级和以上级别的选债，最惠及本季的相对表现；反观我们在CCC级和以下级别及没有评级债券的选债，同时减持CCC级和以下级别以及增持BBB级和以上级别的操作，最不利于表现。

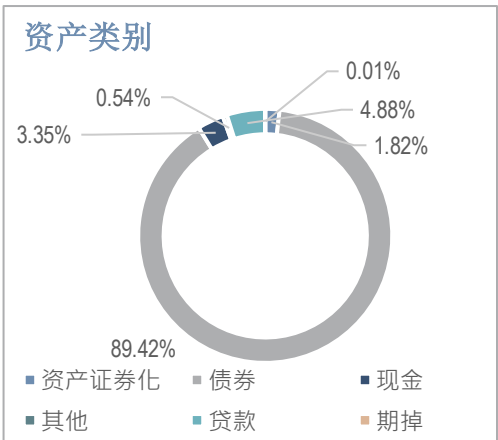
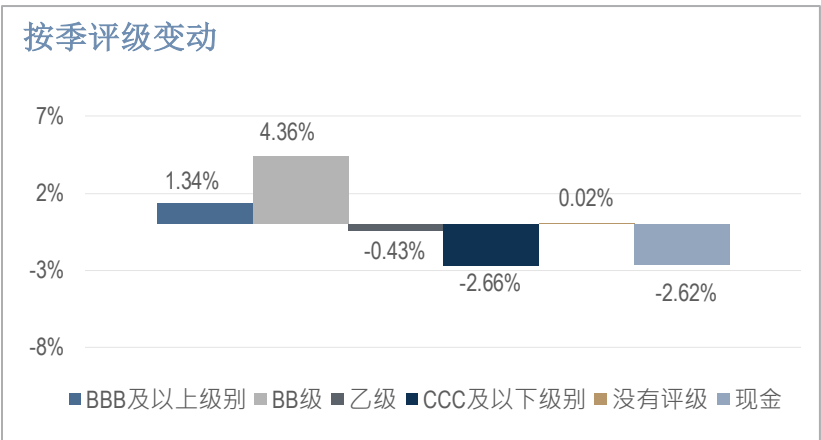
⁶ 摩根。

信贷评级	平均 增持/减持量 (%)	额外回报 ⁷ (%)	类别比重 (%)	证券比重 (%)
BBB 级及以上	4.15	-0.02	-0.16	0.14
BB	-8.58	0.19	0.07	0.12
B	-0.16	0.01	0.00	0.01
CCC 级及以下	-0.74	-0.50	-0.03	-0.47
没有评级	1.17	0.05	0.22	-0.17

行业	平均 增持/减持量 (%)	额外回报 ⁷ (%)	类别比重 (%)	证券比重 (%)
前五项投资				
汽车及汽车零部件	0.40	0.07	0.00	0.06
多元化金融服务	1.59	0.06	0.02	0.04
公用事业	0.66	0.04	-0.01	0.05
包装	1.21	0.04	0.00	0.04
金融/矿业	0.42	0.04	-0.01	0.04
尾五项投资				
超级零售	-1.21	-0.20	-0.06	-0.14
科技及电子	0.63	-0.11	-0.01	-0.11
房地产及建屋商	0.72	-0.10	0.01	-0.11
保健	-1.91	-0.07	0.00	-0.07
支援-服务	-0.29	-0.06	0.00	-0.06

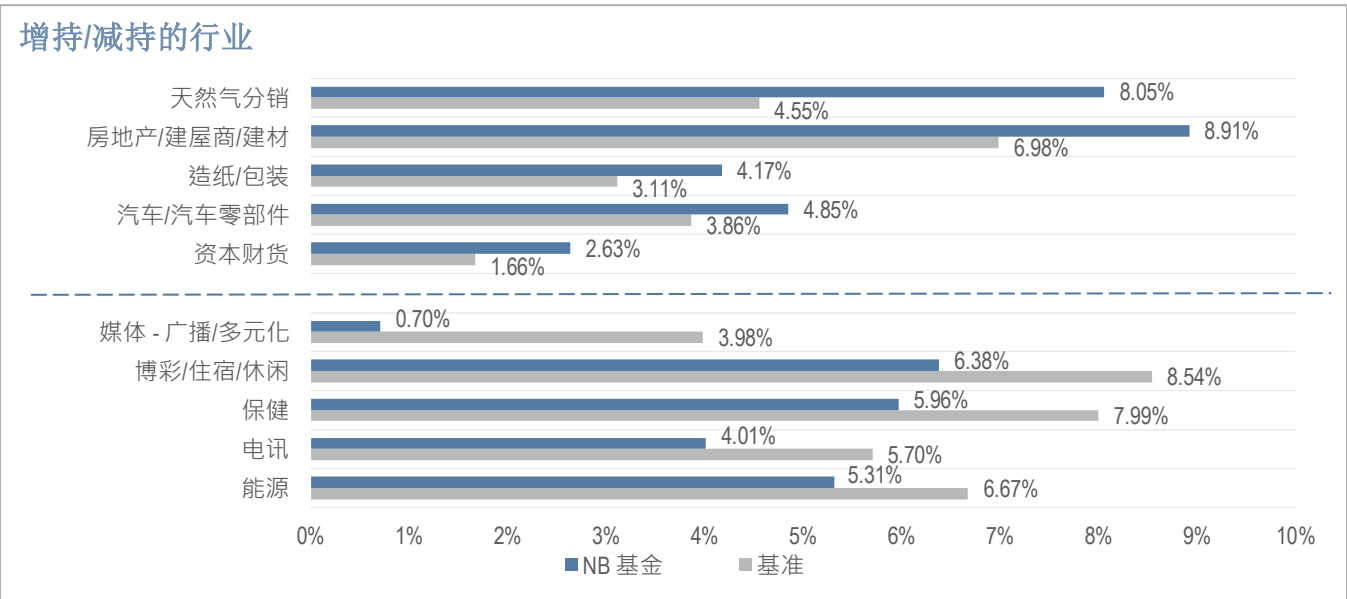
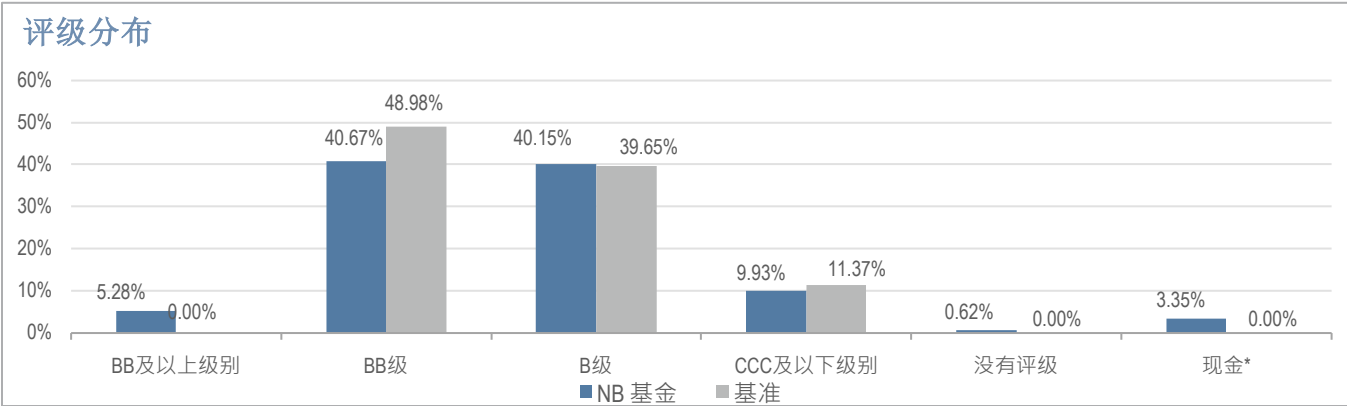
投资组合布局

- 本基金目前增持B级及BBB级和以上级别债券，同时减持BB级及CCC级和以下级别债券，这是我们基于本次信贷周期目前所处的阶段，透过自下而上选债和比较相对估值而作出的债券布局。在第二季，我们透过削减B级及CCC级和以下级别债券，以增加投资于BB级以及BBB级和以上债券；至于现金持有量在本季也减少。
- 本基金仍然减持因劳工成本上涨导致利润率显著承压的类别例如保健业，也减持正面临长期转型的电讯业。此外，我们继续增持有望受惠于业务理想和最终需求稳固的类别和债券(例如天然气分销等)，以及经常性收入较稳定和最终需求稳健的类别(例如造纸/包装)。



⁷ 相比基准ICE美银美国高收益限制(美元总回报)指数的额外回报。

请参阅背面的责任声明。仅供熟练投资者使用。



市场展望

在现时的息差水平，我们仍然看好美国高收益债的前景。基于违约展望相对较佳，我们认为高收益债券目前的估值和收益率水平具吸引力，足以补偿投资者所承担的风险。即使实质GDP增速已放慢，但经济仍然维持增长，而实质需求放缓有助于使通胀从去年的高位下降，相信收紧货币政策的滞后效应、库存上升和消费者改变行为，有望持续促使通胀率向下运行，并最终使联储局暂停加息。最重要是，我们的分析师团队仍然密切注视所研究的各发债人之具体信贷基础因素，从而评估当经济软着陆或衰退时的基本和下行情境。基于消费者和企业的财政状况相对上强健，而名义GDP持续增长，应能够继续支持发债人的基础因素。尽管未来的宏观经济数据和整体信贷周期的动态，可能左右高收益债券市场日常的走势，但我们仍然聚焦于各发债人行业类别的动态及非系统性风险。虽然经济增长前景仍然高度不确定，可能持续导致市场在短期反复波动，但透过深度的自下而上基础因素研究逐一选债，我们将能够回避信贷状况转坏的债券，只选最优秀者构建投资组合，并有能力在市场波动时把握投资机会。

本基金全面遵循欧盟《可持续金融披露规定》(Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR)，且被分类为须符合SFDR第8条披露规定的基金。路博迈相信，环境、社会和管治(ESG)因素与任何其他因素一样，应以适合于各投资策略的特定资产类别、投资目标和投资风格之方式整合。

有关根据SFDR规定与可持续金融相关事宜的更多资料，请于以下连结www.nb.com/europe/浏览ESG投资章节。在作出投资于基金的决定时，投资者应考虑在相关法律文件中所载有关所推广基金的所有特点或目标。

责任声明

本Neuberger Berman Investment Funds Plc (下称「基金」)获爱尔兰中央银行(「央行」)根据爱尔兰欧洲共同体 2011 年规例(2011 年 S.I. 352, 经修订), 认可为可转让证券集体投资计划(“UCITS”)。本文件所提及的基金未必可于部分国家销售, 且未必适合所有类型的投资者。基金份额未必可直接或间接在美国或向美国人士提供或出售; 详情请参阅最新的基金章程。

我们并无申述本资料包括任何第三者的资料是准确或完整, 也不应以此作为依据。此处所表达的观点反映路博迈集团及其附属机构(「路博迈」)的观点, 且随时改变, 不作另行通知。

本文件仅作说明用途, 且不应被视为要约出售或游说要约买入此处所提及的证券或任何投资工具。本文件任何部分在未经路博迈书面许可下不得以任何方式复制。本基金的股份仅根据本基金的基金章程、产品要点便览及最新经核数年账目和任何其后备的半年度账目所载的资料而提供。

往绩并非未来表现的指引。有关投资风险的详情, 请参阅最新的基金章程。请注意, 本基金可能获得的任何股息或须缴付预扣所得税。基准并无考虑税务的影响, 因此此处所示的基准回报率并没有反映税项扣减。投资目标及表现基准仅为目标, 并非基金表现的保证。指数未经管理, 且不可直接投资。基准回报假设将股息及资本增值再投资, 且与基金回报不同, 基准回报并没有反映费用或开支。外汇汇率的负面变动有可能导致回报下降及资本亏损。各投资组合的投资有可能全面对冲基本货币以减低外汇风险, 但有可能使投资组合承受其他例如交易对手违约的风险。

每月及每周派息类别将自收入作分派, 也有可能自资本作分派(资本因而减少); 此等股类的投资者必须留意, 自资本作分派对税务的影响有可能不同于自收入作分派, 因此应寻求税务意见。就C、C1、C2、E 及 B股份类别而言, 有可能需要根据基金的基金章程的规定向投资经理支付或有递延销售费。

本文件的刊发乃供以下路博迈实体使用: 在香港为路博迈亚洲有限公司(下称“NBAL”), 该公司由香港证券及期货事务监察委员会(「证监会」)发牌及规管, 可从事香港证券及期货条例(香港法例第571章)(下称“SFO”)所界定的第1类、第4类及第9类受监管活动; 在新加坡为Neuberger Berman Singapore Pte. Limited (下称“NBS”), 该公司现时根据新加坡《证券与期货法》2001 (下称“SFA”)从事受规管的基金管理活动, 并根据新加坡《财务顾问法》2001 (下称“FFA”)的第23节(1)(d), 以获豁免财务顾问的身份营运。根据FAA, NBS的财务顾问服务乃提供予认可或专业投资者(按SFA第4A节所界定), 因此获豁免受FAA第25、27及36节所约束; 而其财务顾问服务乃提供予海外投资者, 因此也获豁免受FAA第25至29、32、34至36节所约束。

本文件由NBAL或NBS基于保密的基础向「认可投资者」(“accredited investor”)、「机构投资者」(“institutional investor”)、「专业投资者」(“professional investor”)、「QPI」、「熟练投资者」(“sophisticated investor”)、「批发投资者」(“wholesale investor”)及/或其他该等合格人士(上述各类投资者根据下列相关司法管辖区的法例而界定, 而所有类别一般统称为「熟练投资者」), 以一对一的方式只为用作说明和讨论而提供。本文件仅拟向获提供本文件的熟练投资者发出, 必须严格保密, 且在任何情况下不得全部或局部复制或再分发, 而其内容也不得向任何其他人士(该等熟练投资者的代理或顾问除外)披露。

针对以下地区的熟练投资者之重要资料:

香港: 本文件的内容未经任何香港监管机构审阅。请注意(i)除SFO内表1第1部分所界定的「专业投资者」外, 不可透过本文件或任何其他文件的方式在香港提供或出售证券。

新加坡: 本文件主旨所提及的任何要约或邀请, 只可针对若干人士及机构, 不得针对零售公众。此外, 与本要约有关而发出的本文件或任何书面材料, 并非《新加坡证券与期货法》2001 (下称“SFA”)所界定的基金章程。相应地, 根据SFA与基金章程内容有关的法律责任并不适用。获提供本文件的人士, 应小心考虑究竟有关投资(倘有)是否适合。

本文件及与提供或出售, 或邀请认购或购买证券有关的任何其他文件或资料, 均不可直接或间接向新加坡公众或任何人士传阅或分发, 有关证券也不可直接或间接向新加坡公众或任何人士提供或出售, 或将之作为任何认购或购买的邀请, 除非为(i)SFA第304节所界定的机构投资者; (ii)SFA第305节(1)所界定的「相关人士」; (iii) SFA第305节(2)所界定的任何人士; 或(iv)其他依照及根据SFA任何其他适用规定的情况。

仅供熟练投资者使用。

免责声明

投资组合乃证券及期货(投资要约)(集体投资计划)规则表6内的受限制计划。提供、持有及其后转让有关股份，均受SFA的限制和条件所约束。

您应小心考虑究竟您是否获准(根据SFA及任何适用于您的法例或规则)投资于该等股份，而究竟任何该等投资是否适合您，倘若有任何疑问，您应咨询您的法律或专业顾问。

路博迈是注册商标

NEUBERGER	BERMAN
-----------	--------

© 2023路博迈。

此乃中文译本，中英文本如有歧异，应以英文本为准。