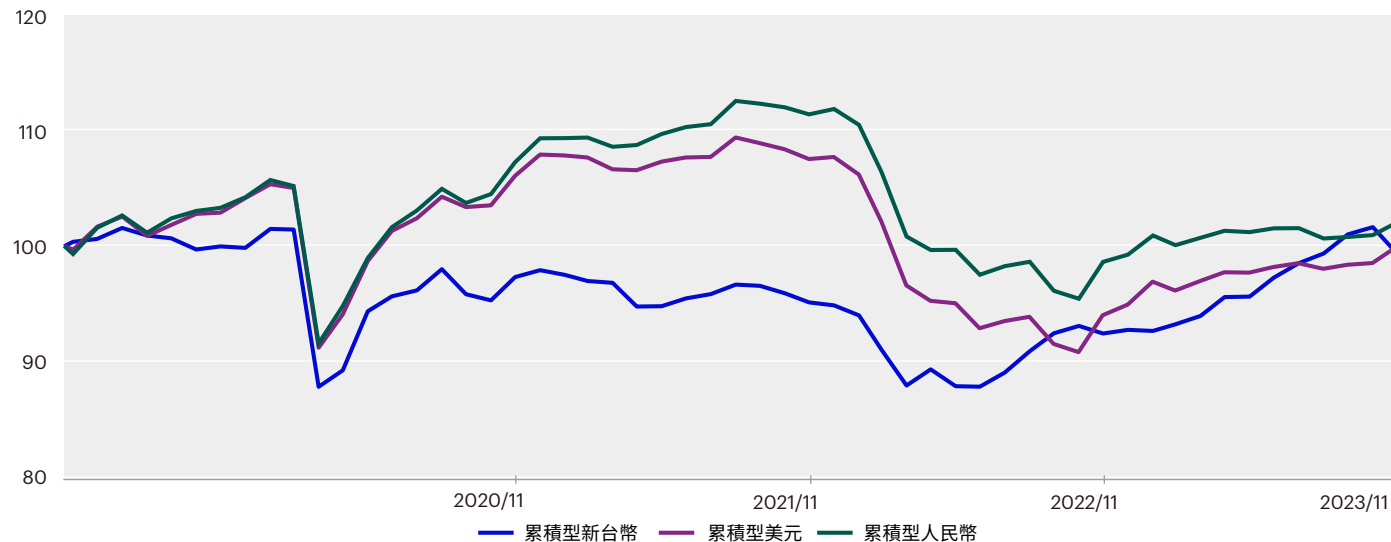


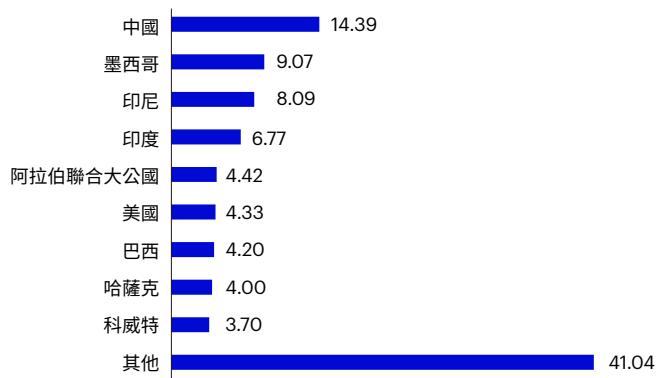
景順到期債券傘型基金之景順2025到期精選新興債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

截至2023年11月30日

指數化績效走勢圖(2019/05/21-2023/11/30)

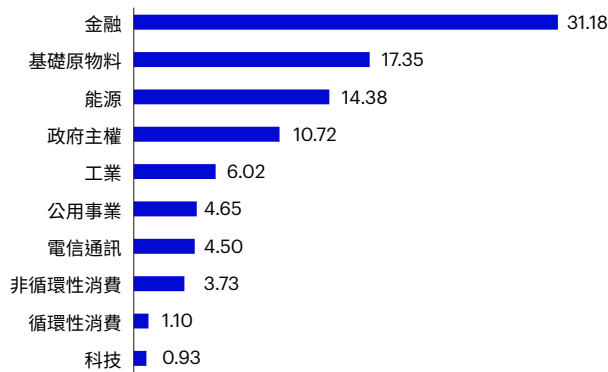


國家分佈(%)

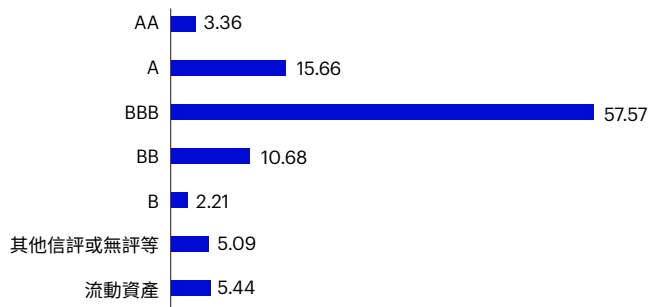


*國家別係指country of risk
^現金部位包含在台灣內

產業分佈(%)



信用評等分佈(%)



前五大持債

債券名稱	比重(%)
MEGLOBAL CANADA ULC 5% 18MAY2025	3.70
BANCO SANTANDER MEXICO 5.375% 17APR2025	2.34
CHARMING LIGHT INV 5% 03SEP2024	2.31
CHINA CINDA FINANC 2017 4.375% 08FEB2025	2.29
CHINA GREATWALL VI 4.25% 28APR2025	2.25

景順到期債券傘型基金之景順2025到期精選新興債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

截至2023年11月30日

基金操作回顧：

本基金自2019年5月20日成立至今，截至2023/11/30，景順到期債券傘型基金之景順2025到期精選新興債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)美元累積級別淨值為9.9910

成立以來影響績效表現的原因如下：

• 2020/3：新冠疫情與衝擊

新冠疫情爆發，使得資金從新興市場中快速撤離，導致財政體質較弱的政府，除了轉向IMF的金援之外，多數選擇直接與債權人協商債務寬限期，或是直接重組，這也導致這段期間被降評的數量遠超出歷史次數。經理人在評估受衝擊標的後，將有違約風險的標的換債。

• 2021/9：中國地產危機與衝擊

中國政府在2020年8月設立「三條紅線」的規範後，迫使體質較差的業者不得再用舉債的方式來購地與建設，隨後在2021年受到恆大事件影響市場情緒，地方政府也紛紛祭出政策，迫使許多開發商的流動性現金無預警的下降。而投資人觀望保守的心態，也開始從體質較弱的發債機構，蔓延至擁有高評級的投資等級債企業，並影響到這些開發商的房屋銷售。Omicron在2022年初的爆發，則進一步惡化了整體產業的後市展望。

• 2021/12：快速升息政策與衝擊

受到通膨壓力明顯增加，聯準會在2021年12月宣布加速減少購債金額，並提早在2022年3月結束購債計畫，隨後開啟近20年最鷹派的升息循環。上述衝擊導致部分標的的債券價格受到利率波動影響，因此拖累基金淨值表現。

• 2022/2：烏俄軍事衝突與衝擊

俄羅斯在2022年2月對烏克蘭東部發動軍事行動，此舉遭到西方國家一致的譴責，並給予俄羅斯多方面的經濟制裁。受到地緣政治風險快速上升以及次級市場的流動性下降影響，幾乎所有相關資產的價格都在短時間重挫。經理人也為了控制投資組合的整體風險，在戰爭爆發初期已減碼相關部位，因此影響基金淨值的表現。

未來操作策略：

11月份的債券市場表現優異，各類指標均上漲，其中10年期公債的殖利率從4.9%高點，大幅下降至4.24%，是近期債券價格大幅反彈的主要原因。其中最新的通膨數據進一步下降至3.2%，國際油價也因為庫存較高而持續下降，以及聯準會在本月維持利率不變與較鴿派的談話內容，都是近期債券市場持續上漲的各項有利因素。30年公債的殖利率也在前月創新高之後便大幅下降。

上個月我們提到「由於時間點接近年底，交易量逐漸下降的影響，預期波動度仍大，新興市場各類資產均可能在急漲之後出現急跌的情況。」，這個月我們仍維持同樣的看法。這波利率大幅下降，最主要是來自市場對於明年鴿派政策的預期與解讀，但目前為止，聯準會並沒有任何明確的訊號顯示，政策將明確的轉變。從美國就業市場與通膨水準來看，整體經濟仍在健康狀態，因此即便升息條件不在了，也預期聯準會將維持利率在高點至少一段時間，這將導致近期大漲的公債價格失去持續性的動能。

另一方面，即便俄羅斯的態度較不利油價，但OPEC對於減產的態度十分明確，這導致能源價格進一步下降的空間相對有限，表示短期內要看到通膨持續維持在央行目標區間內的可能性較低，因此短期內市場若已過度反應降息的情況，未來利率水準仍可能會回升至10月高點附近。

整體來看，我們認為市場對降息預期已明顯反應，債券利率水準可能已來到2024全年區間的中下緣，在操作上不宜太過積極。在投組方面，我們在今年第三季除了持續調降投資組合的信用風險，也包括布局具有政府支持的類主權機構，以及那些基本面良好的短天期企業債。在非投資等級債的部分則是持續避開一年內有部位到期、或是規模較小的發債機構，以降低當市場遇到景氣衰退時，而產生的流動性風險與信用風險。現金比重將持續壓低，並維持票息收益極大化。

本基金適合尋求資本增值、且願意承擔資本風險、能承受波動程度較成熟市場債券為高的固定收益投資的投資者。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。由於非投資等級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，故本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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。

本基金經金管會核准，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基金公開說明書。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，投資人可至公開資訊觀測站或境外基金資訊觀測站中查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。投資人需留意新興市場國家之債信、匯率、政治等潛在風險。本基金運用或計價所衍生之外匯兌換損益，若為可歸屬各計價類別者，將由各計價類別自行承擔；反之，則由本基金所有計價類別按其佔基金淨資產價值之比例分攤。本基金或有可能投資於債券年限長於基金合約存續期間的債券，若債券發行人未在基金合約存續期間內買回或贖回該債券，則本基金須於契約終止前主動處分該債券以支付贖回款項，因債券未到期前之帳面價值仍有可能受到市場利率的影響而產生損失或利得，故投資於該類債券可能影響基金淨值之漲跌。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。

Inv23-0394