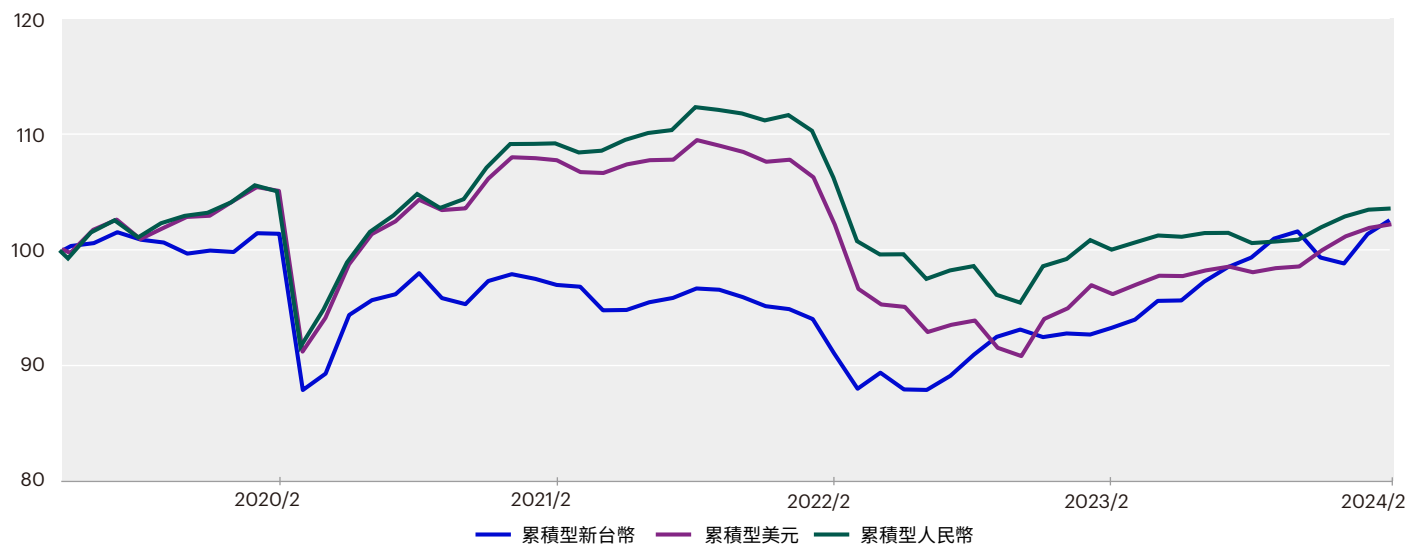


景順到期債券傘型基金之景順2025到期精選新興債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

截至2024年02月29日

指數化績效走勢圖(2019/05/21-2024/02/29)

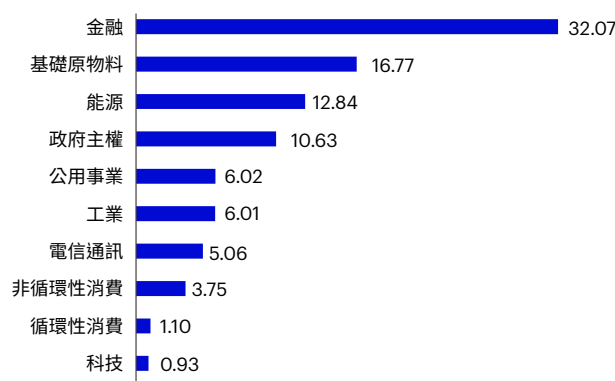


國家分佈(%)

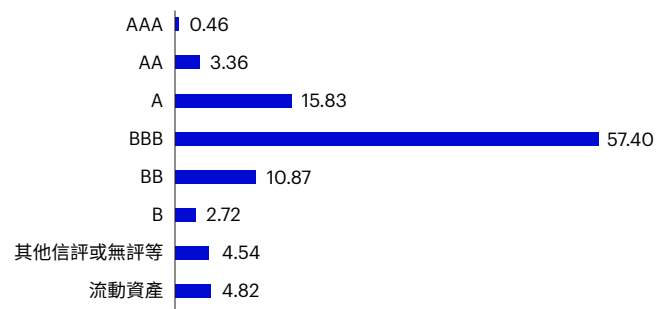


*國家別係指country of risk
^現金部位包含在台灣內

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	3.68
BANCO SANTANDER MEXICO 5.375% 17APR2025	2.32
CHARMING LIGHT INV 5% 03SEP2024	2.29
CHINA CINDA FINANC 2017 4.375% 08FEB2025	2.27
CHINA GREATWALL VI 4.25% 28APR2025	2.26

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2024年02月29日

基金操作回顧：

本基金自2019年5月20日成立至今，截至2024/02/29，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10.2133

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：

受到美債利率持續回彈的影響下，投資等級債與政府公債等連動性較高的市場，在2月份均呈現小幅下跌，而受到利差收斂正貢獻的幫助下，企業債、非投資等級債以及新興市場債，反而維持正報酬的表現，其中新興市場的巴西與土耳其，受到信評可能被調升的幫助下，表現也優於整體大盤，顯示整體市場在一月份反映過度降息的修正之後，仍回歸到基本面的行情。

從美國數據來看，非農就業人口一月增加了353K，顯示就業市場仍非常穩定，其中在去年12月的修正就業人數卻上升至290K，顯示2023下半年的就業市場其實是非常火熱的，這表示今年上半年薪資上升的壓力較為明顯，由於目前通膨仍高於2%，因此也可能延後聯準會首次降息的時間點。由於降息條件不充足，加上今年年底美國總統選舉，預期在政策上過早降息的情況是弊大於利，因此前波大幅下滑的利率水準仍可能在上半年有持續回彈的情況。另一方面，OPEC+持續減產至六月，在供給面的幫助下，預期價格也緩步推升，均帶給降息政策上較大的不確定性。

整體來看，我們認為市場對降息預期已明顯反應，債券利率水準預期會在近期區間震盪，利差表現會是短期績效的關鍵。然而目標到期債券基金之操作策略為Buy and maintain/monitor，與一般積極操作之基金策略不同，基金表現未必與市場短期走勢一致。

由於債券利率水準可能已來到2024全年區間的中下緣，在操作上將以基本面為主。在投組方面，若有再投資需求，我們優先布局具有政府支持的類主權機構，同時也布局短天期的政府債或是產業龍頭的公司債。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。同時我們也避開信評較低的標的，以維持整體投組的信用品質。

在俄羅斯被制裁標的部分，目前相關部位淨值均已反應為0；現階段同業多採用二次分配的方式，預計等到制裁結束後，再將剩餘資產處分並返還投資人；詳情請參閱本公司官網的受金融制裁債券情形之說明。

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。

Inv24-0100