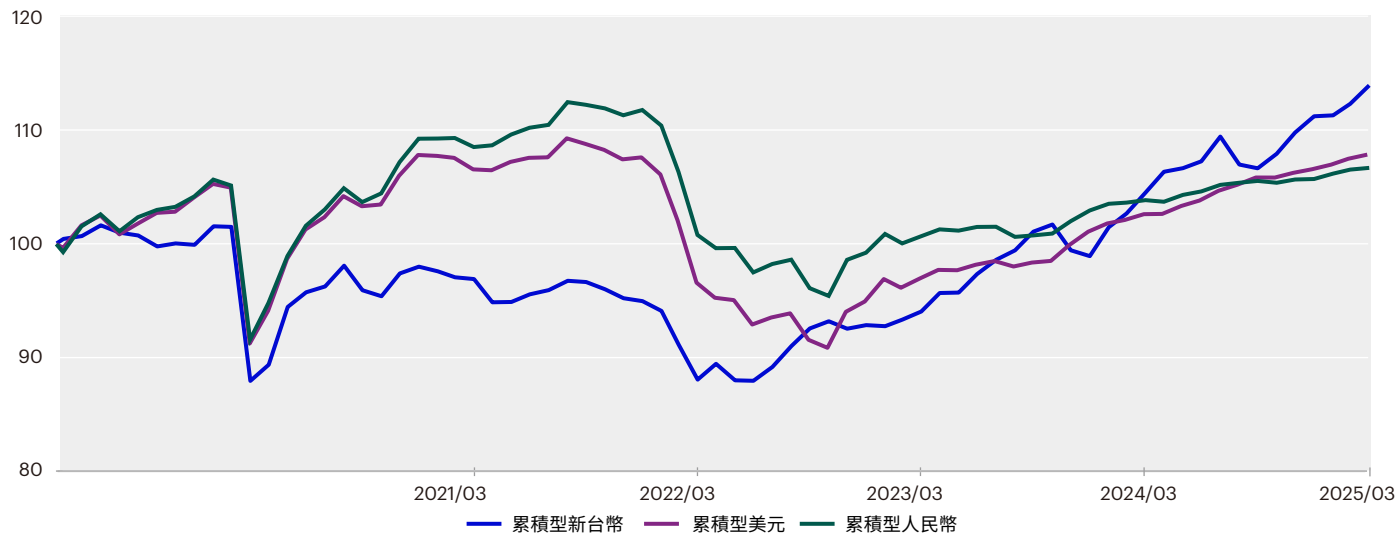


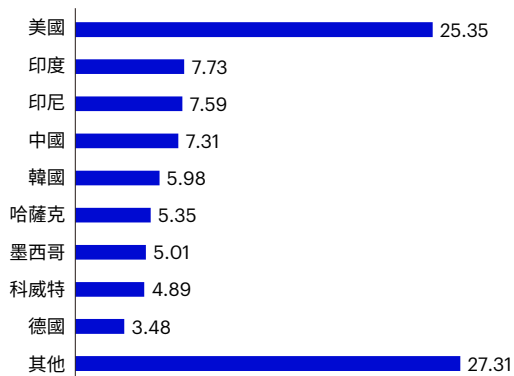
景順到期債券傘型基金之景順2025到期精選新興債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

截至2025年3月31日

指數化績效走勢圖(2019/05/21-2025/03/31)

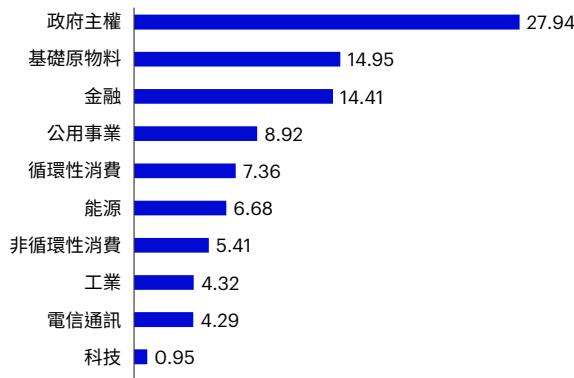


國家分佈(%)

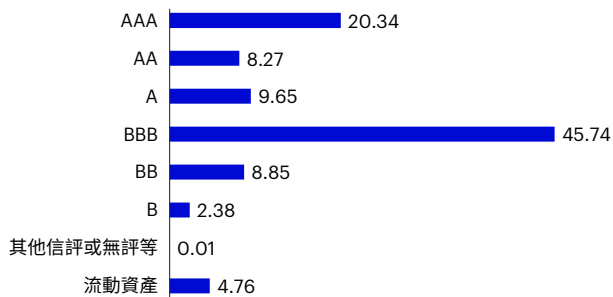


*國家別係指country of risk
^現金部位包含在台灣內

產業分佈(%)



信用評等分佈(%)



前五大持債

債券名稱	比重(%)
US TREASURY 2.75% 15MAY2025	19.86
MEGLOBAL CANADA ULC 5% 18MAY2025	4.89
CHINA GREATWALL VI 4.25% 28APR2025	2.29
REPUBLIC OF KAZAKHSTAN 5.125% 21JUL2025	2.12
PERUSAHAAN LISTRIK 4.125% 15MAY2027	2.02

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2025年3月31日

基金操作回顧：

本基金自2019年5月20日成立至今，截至2025/03/31，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USD\$10.7904

成立以來影響績效表現的原因如下：

• 2020/3: 新冠疫情與衝擊

新冠疫情爆發帶給全球市場經濟成長上的不確定，也使得資金從新興市場中快速撤離，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

疫情封城以及「專款專用」政策，迫使許多開發商的流動性現金無預警的下降，流動性問題蔓延至投資等級企業以及房屋銷售。Omicron在2022年初的爆發，則進一步惡化了整體產業的後市展望。經理人在評估受衝擊標的後，將有違約風險的標的換債。

• 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。升息政策導致部分未到期且仍較長天期標的的價格受到衝擊，因此拖累基金淨值表現。

• 2022/2: 烏俄軍事衝突與衝擊

儘管戰爭導致相關債券的價格重挫，但主要是西方國家的制裁，才使得俄羅斯發債機構無法支付票息與本金給債權人，因此導致相關債券價格被記為零。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，影響基金淨值的表現。

市場回顧與展望

聯準會在三月下調了全年經濟成長至1.7%，並維持市場利率在4.25%-4.50%區間不變，這讓市場風險偏好逐漸下降。此外，川普尚未公布的關稅政策，也讓市場再次聚焦在經濟可能放緩的擔憂上。對此，多數債券延續二月份的跌勢，特別在低信評的標的與成長較弱的新興市場中，出現較大幅度的利差走升，拖累表現落後其他高信評的債券。本月全球投資等級綜合債券指標小漲0.62%，而新興市場高收益主權債卻是下跌1.30%，全球短天期非投資等級債指標下跌0.88%。

而川普在四月初公布超出市場預期的關稅政策之後，導致各類資產連日的下跌與修正。現階段我們的基本情境是美國經濟成長將放緩至1.0%-2.0%區間，但仍可避開衰退發生。在基期效應的幫助下，三月份的通膨仍溫和，但從今年春天開始的物價壓力將持續上升至年底，特別是汽車等相關分項，核心通膨預期將從3.0%上升至3.7%。政策方面，儘管物價上升，但就業市場與經濟成長轉弱的風險，預期迫使聯準會採取三次降息，分別在六月、九月與十二月。在基本情境中，考量衰退的風險仍可控制，預期美國十年期公債殖利率的下緣區間將維持在4%左右。

未來操作策略

本基金的投資策略以布局新興市場的發債機構為主，這些發債機構均有自己的營運模式與穩定收入，且多數信評為投資等級債，會受到川普新政策的直接衝擊較小。然而，全球經濟若進入衰退，勢必造成新興市場的流動性下降，因此將特別留意經濟規模較小或高度能源相關的主權政府債，同時也會靈活調整可能被降評至CCC以下的標的，以避開因再融資風險上升而進一步違約的風險。現階段，我們偏好流動性充裕的企業債，特別是能穩定產生現金流的產業，例如電信區塊，或是具有獨特色彩且有穩定營運模式的類主權債。預期這類標的在市場持續震盪的情況下，能保有足夠的償債能力與較低的信用風險。

3月份本基金(美元累積型)上漲約0.33%，其中0.35%正貢獻來自票息收益，其餘為價格波動所造成的損失。本基金預計在2025年5月到期，近期若有標的提前被買回或已到期，主要是再布局投資等級的類主權債與企業債。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，投資人仍須留意，基金表現未必與市場短期走勢一致。

可能投資風險

新興市場中，印尼財政部長在三月中傳出可能被替換的消息，加劇市場擔心已經持續惡化的財政赤字以及經濟成長的問題，使得印尼股市與匯市出現較大的波動。我們認為，印尼政府現階段仍有足夠的外匯存底以及利率政策空間，來干預或支持經濟成長，並且持續支付相關的利息。相關基金所持有的部位多以類主權債或政府公債為主，預期違約風險低，將持續持有。而土耳其市場也在三月，因現任總統的主要政敵被以貪腐等嫌疑逮捕之後，同樣在股匯市都出現雙殺的情況。我們認為這次的政治風險並不會擴散到整個經濟層面，也不會衝擊相關土耳其發債機構的償債能力，因此相關部位都會持續持有。本月印尼美元債券指標下跌1.1%，土耳其美元債券指標亦下跌1.0%，跌幅並未與其他市場有特別的差異。

在俄羅斯被制裁標的的部分，目前相關部位淨值均已反應為0；詳情請參閱本公司官網的受金融制裁債券情形之說明。

本基金投資策略為了分散風險與維持適當收益率，在初期布局與再投資階段，有布局部分持債的到期日會長於本基金的到期年限。這些部位在本身到期之前，仍會受到利率風險影響而有價格波動，並影響基金淨值。

本基金人民幣級別採完全避險策略，因此人民幣級別與美元級別之間淨值差異，主要為基金成立至今人民幣匯率避險之累計損益，目前人民幣對美元避險為避險成本。而新台幣級別則採取無避險策略。當新台幣兌美金貶值的時候，會增加新台幣級別的收益，有助於新台幣級別的淨值高於美元級別淨值，反之亦然。

本基金所持有之部分俄羅斯債券，因受俄烏戰爭制裁影響，這些標的目前均受制裁影響而無法交易或交割亦無法收到相關票息與本金。依據投信相關法規**，經景順投信評委會評估後，該類債券因制裁、交割、流動性等因素而無法如期返還至基金帳戶，此類債券之價值已評價為零。對於被制裁的部位，待後續相關制裁、交割、流動性等問題解決後，景順將基於投資人權益最大保障之原則處置該類債券，再依主管機構核准之相關作業辦法依各級別比例分派剩餘資產金額予本基金專戶之受益人。針對景順目標到期債券基金所持有的受制裁債券相關資訊，揭露於景順官網供投資人參考最新訊息。

**參考法源：證券投資信託基金資產價值之計算標準第五條之(十)，當市場價格無法反映公平價格者，以經理公司評價委員會核准採用集團母公司評價委員會之公平價值零元評價。第九條受制裁債券經理公司得引用問題公司債處理規則第四-十二條規定。

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。

Inv25-0153