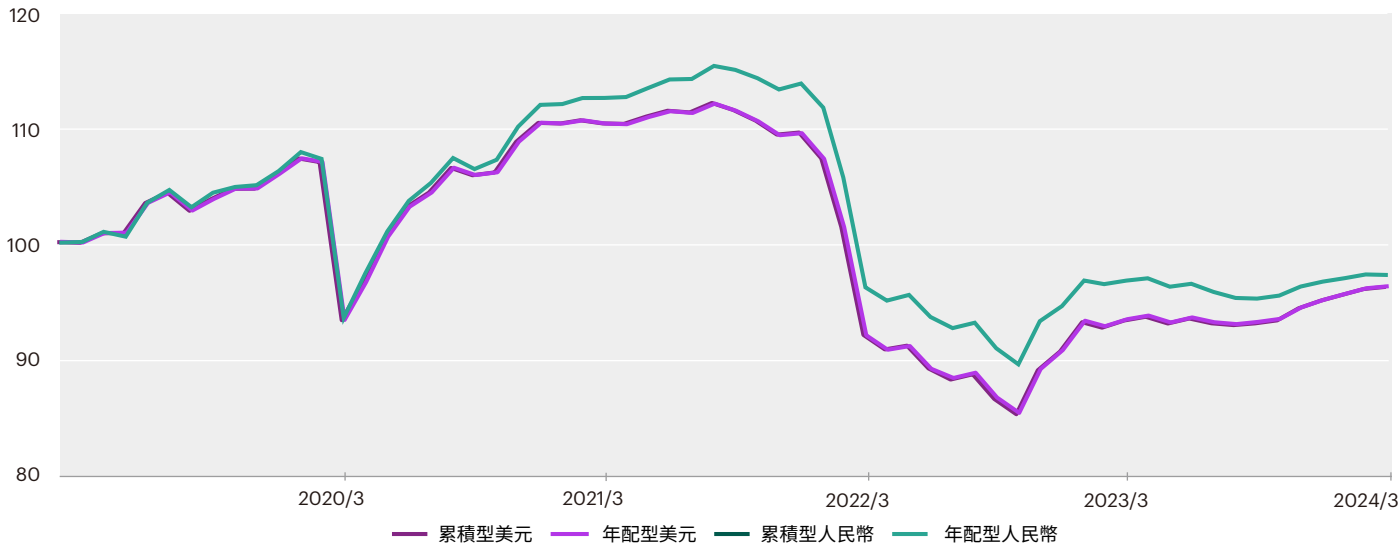


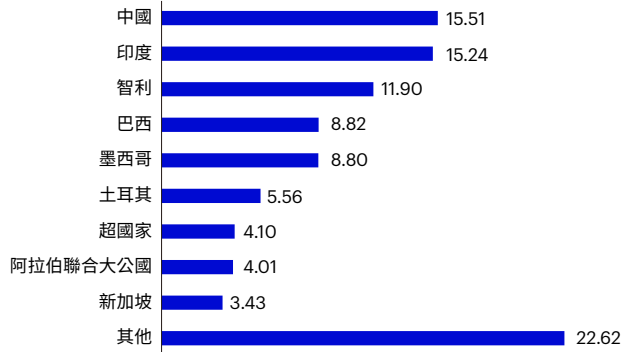
# 景順2025階梯到期優選新興債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券，且基金之配息來源可能為本金)

截至2024年03月31日

## 指數化績效走勢圖(2019/02/28-2024/03/31)

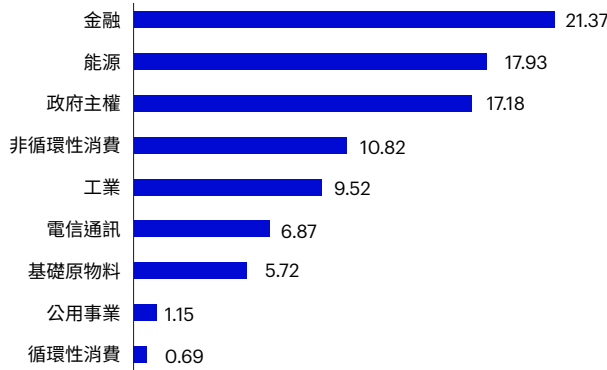


## 國家分佈(%)

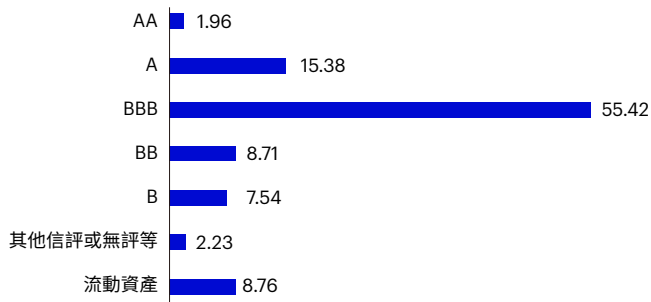


\*國家別係指country of risk  
^現金部位包含在台灣內

## 產業分佈(%)



## 信用評等分佈(%)



## 前五大持債

債券名稱	比重(%)
AFRICA FINANCE CORP 3.875% 13APR2024	4.10
RELIANCE INDUSTRIES LTD 4.125% 28JAN2025	4.06
CENCOSUD SA 4.375% 17JUL2027	3.95
BRF GMBH 4.35% 29SEP2026	3.93
CELULOSA ARAUCO CONSTITU 4.5% 01AUG2024	3.60

# 景順2025階梯到期優選新興債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券，且基金之配息來源可能為本金)

截至2024年03月31日

## 基金操作回顧：

本基金自2019年2月27日成立至今，截至2024/03/31，景順2025階梯到期優選新興債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券，且基金之配息來源可能為本金)美元累積級別淨值為9.6121

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：

3月份的美國經濟數據持續優於預期，引導市場與具有投票權的聯準會官員，開始對於降息出現較謹慎的態度，像是FOMC理事Christ Waller提到「對於降息這件事，決策官員一點都不急迫」、另一位理事Lisa Cook也提到「在物價完全穩定之前，談降息是需要更謹慎的」，而主席Jerome Powell也在近期公開場合中明確提到「謹慎思考何時需要降息，是迫切要做，也是必須要做的事情」。這樣的轉變，導致美國公債殖利率在3月份呈現先下後上，而受到美債利率區間震盪的影響下，投資等級債與政府公債等連動性較高的市場，在3月份僅呈現小幅上漲，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，則是連續兩個月維持正報酬的表現。

儘管美國原油庫存仍偏高，但是在實質性需求持續改善，以及OPEC+持續減產的幫助下，預期國際油價價格將緩步推升，這可能帶給未來三到六個月的通膨有持續上升的壓力，加上美國的非農就業人口持續優於預期，均帶給降息政策上較大的不確定性，也因此預期第二季的波動度會明顯放大。

我們預期這樣的波動對於目標到期債的策略，對於再投資需求是較有利的環境，我們預期也將在第二季出現震盪的時候，挑選更多適當天期與相對較低信用風險的標的加入投組。未來操作，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(CCC或以下)的標的，以維持整體投組的信用品質。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。

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；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。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。配息組成項目之相關資料請至景順投信公司網站之「配息組成項目」(<https://www.invesco.com/tw/zh/dividend-composition.html>)查詢。配息率並非等於基金報酬率，於獲配息時，宜一併注意基金淨值之變動。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。

Inv24-0137