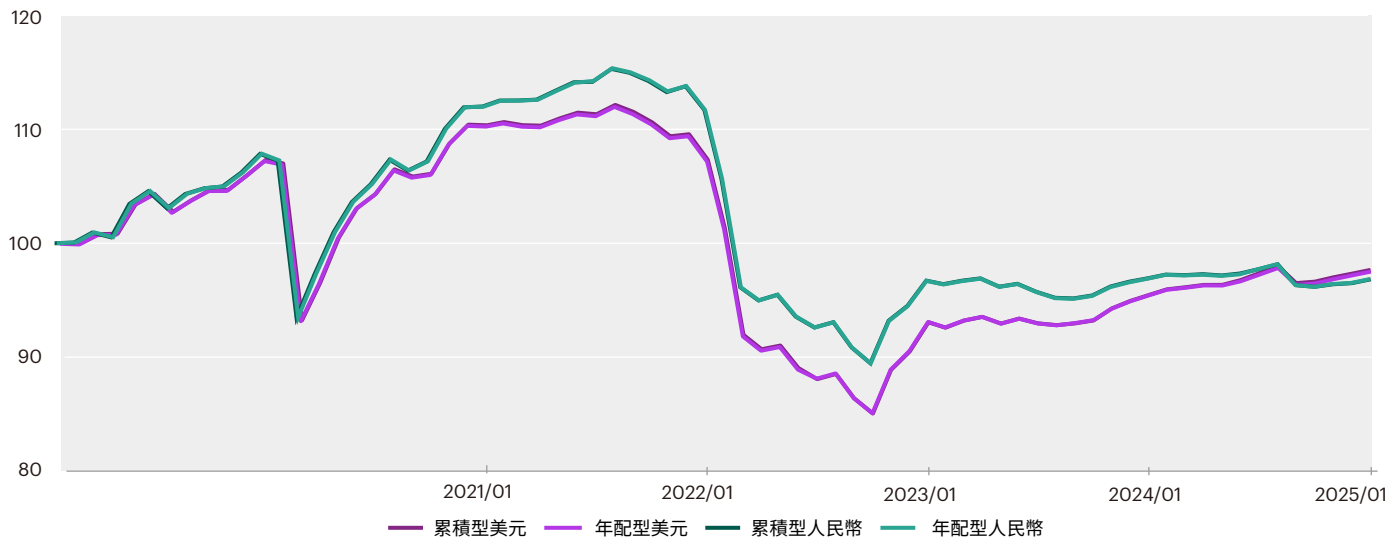


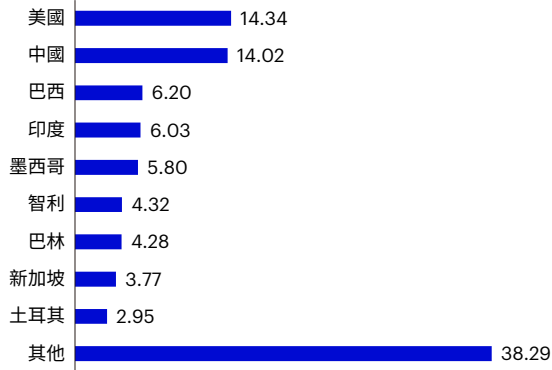
# 景順2025階梯到期優選新興債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券，且基金之配息來源可能為本金)

截至2025年1月31日

指數化績效走勢圖(2019/02/28-2025/01/31)

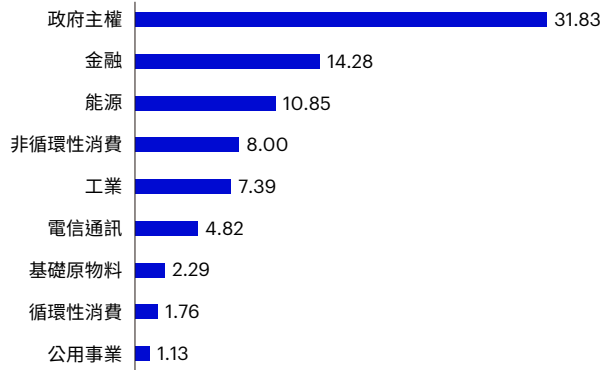


## 國家分佈(%)

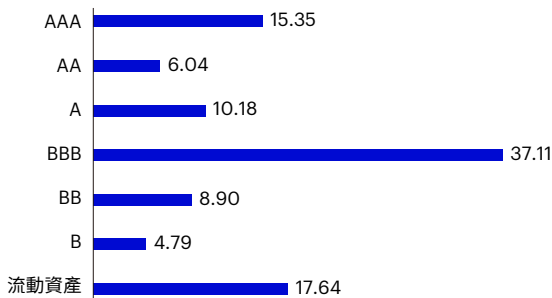


\*國家別係指country of risk  
^現金部位包含在台灣內

## 產業分佈(%)



## 信用評等分佈(%)



## 前五大持債

債券名稱	比重(%)
US TREASURY N/B 2.75% 28FEB2025	13.84
CENCOSUD SA 4.375% 17JUL2027	4.32
CBB INTERNATIONAL SUKUK 5.25% 20MAR2025	4.28
CHOUZHOU INTL INV LTD 4% 18FEB2025	3.90
VENA ENERGY CAP PTE LTD 3.133% 26FEB2025 P16	3.77

# 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2025年1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2025/01/31，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USD\$9.7639

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。

### • 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。

## 未來操作策略：

優於預期的經濟數據、聯準會可能偏鷹派的態度以及不確定的關稅政策，主導了債市一月份大部分的行情。對此，美國公債殖利率曲線先升後降，十年期殖利率一度觸及4.80%(過去一年內高點)，但最終卻收在4.53%，較上個月底小幅下降約3個基點。而在美債持平的情況下，加上企業獲利與經濟表現均符合預期，使B與CCC評級的債券利差是唯二持續收斂的族群，一月新興市場B評級企業債指標上漲1.52%，CCC評級企業債指標上漲1.90%，顯示市場對於具有收益率的資產仍趨之若鶩。同一期間，新興市場美元債指標則是上漲1.06%，全球短天期非投資等級債指標上漲1.30%。

美國經濟方面，近期在製造業活動逐漸回溫，而服務業與內需市場表現強勁，則是持續扮演經濟溫和成長的主要動能，這也讓聯準會在降息政策上更為謹慎。一月底的聯準會會議，決定維持利率不變，同時在會後新聞稿也拿掉了「失業率有所上升，但仍保持在較低水準」與「通膨率已經朝著委員會2%的目標邁進」等字眼，顯示在降息方面的有利因素已逐漸淡化。我們認為聯準會今年仍有機會降息兩次，但預期會等到9月與12月底，也就是當川普新政策對實體經濟有較明確影響之後，才可能採取行動。對此，預期美債的表現會較偏弱，衝擊多數債券資產的獲利。因此，具有較高收益率或是較低利率風險的產品，預期會持續受到資金的追捧，例如短天期非投資等級債或是非投資等級債產品。

新興市場方面，經濟數據受到關稅的不確定性而短期走強的情況，像是趕在關稅實施之前增加出口，或是去庫存的效應。中長期來看，強勢美元使的多數新興市場的貨幣呈現下滑，因此即便通膨水準溫和，各市場央行能降息的空間也相對下降，對於經濟是否能如期成長，仍有變數。強勢美元也會增加新興市場企業的借貸成本，因此整體來看，我們對新興市場標的的偏好也聚焦在短天期的標的上，或是一兩年內沒有債務到期壓力的標的上，預期較能避開違約率上升的風險。儘管如此，我們對新興市場美元債則預期全年的報酬率仍將落在6.5%-7.5%區間，違約率則維持在長期平均的2.5%水準。

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，會受到川普在稅改與移民等新政策的直接衝擊較小。然而，強勢美元仍可能會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的主權政府債，同時也會避開信評在CCC或以下的標的，以避開再融資風險上升而進一步違約的風險。此外，目前所持有的中國部位都是投資等級債，且以類主權機構為主，預期違約的風險較低，在企業方面則是以大型龍頭公司為主，像是騰訊、美團與百度集團，這些標的在過去幾年以及川普第一任任期內，均未被調降過信用評級，因此將持續持有，並密切留意是否有新的產業不利政策。在中東區所持有的曝險多是違約率低的投資等級債，主要集中在政府公債與類主權債，且債券價格均落在95-105區間，顯示自2023年10月迦薩衝突以來，相關持債並沒有受到波及或拖累，因此預期將持續持有，並追蹤後續發展。而在十二月初受到關注的南韓與巴西市場，投資團隊認為持有相關標的的違約風險並未上升，預期將持續持有。

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\*\*，經景順投信評價委員會評估後，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。基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息；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。

Inv25-0055