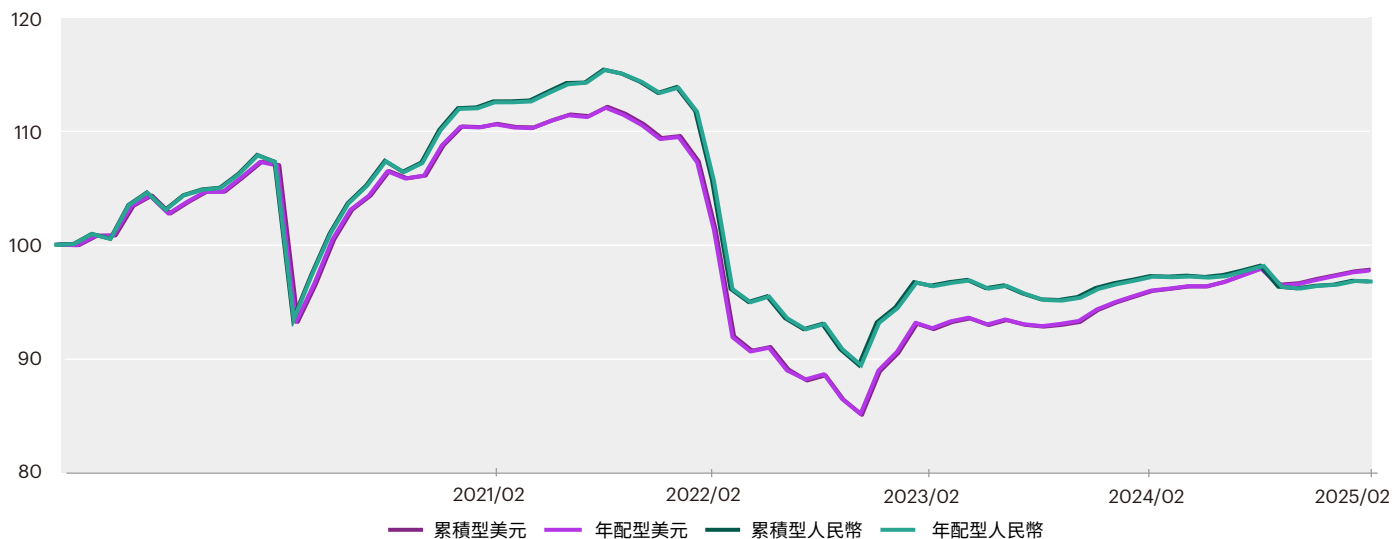


景順2025階梯到期優選新興債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券，且基金之配息來源可能為本金)

截至2025年2月28日

指數化績效走勢圖(2019/02/28-2025/02/28)



國家分佈(%)

流動資產 100.00

*國家別係指country of risk

^現金部位包含在台灣內

產業分佈(%)

流動資產 100.00

信用評等分佈(%)

流動資產 100.00

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2月28日

基金操作回顧：

本基金自2019年2月27日成立至今，截至2025/3/3，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\$9.7901

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：

川普在關稅政策上的反反覆覆，以及該政策對經濟成長可能造成的衝擊，使得市場對風險偏好逐漸下降，隨後在就業以及通膨數據均不如預期的情況下，全球股市、虛擬貨幣與原物料在2月中後均呈現明顯下跌，資金也因此轉向美國公債等安全性資產，帶動美國十年期公債殖利率在2月底來到4.20%，單月殖利率下降約33個基點。儘管信評較低的B與CCC評級族群本月的利差是負貢獻，但是在美債價格貢獻的幫助下，多數債券資產仍呈現小幅上漲的格局。新興市場美元債指標上漲1.62%，其中與美債連動性較高的新興市場投資等級主權債，更是上漲了2.27%。而全球短期非投資等級債指標因存續期間短，且受到利差走升拖累影響，僅上漲0.81%。

美國經濟方面，近期表現穩定的服務業與消費市場指標均出現拉回，而通膨卻小幅上升，這讓市場對經濟能否如期穩定成長，開始轉為謹慎。考量移民政策將會使美國就業市場更加緊縮，以及核心通膨項目仍呈現持續下滑，我們預期美國經濟仍是穩定成長格局。因此，預期聯準會今年有機會降息兩次，但會等到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。整體二月份因風險偏好下降導致美國公債殖利率的下降，預期是較短期的。中長期來看，美國的經濟穩定、就業市場熱絡以及溫和的通膨水準，再加上川普政府在舉債與關稅上的新政策，美債利率仍有機會往上走。因此，具有較高收益率或是較低利率風險的產品，預期會有較好的中長期表現，例如短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。

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。

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。依據投資相關法規**，經景順投資評價委員會評估後，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。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。

Inv25-0110-1