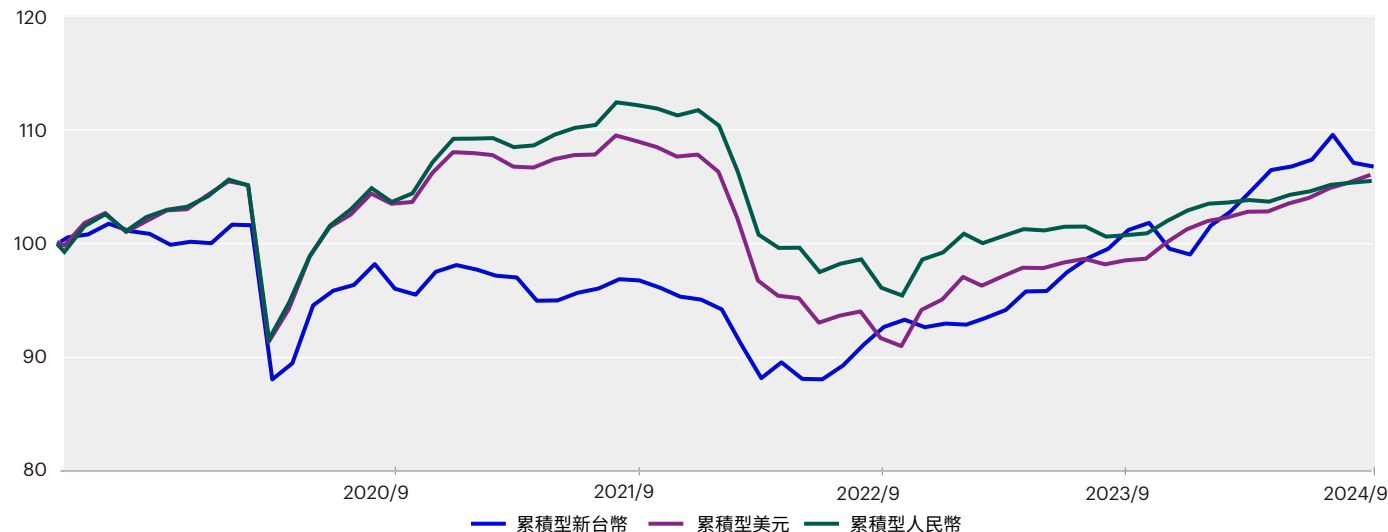


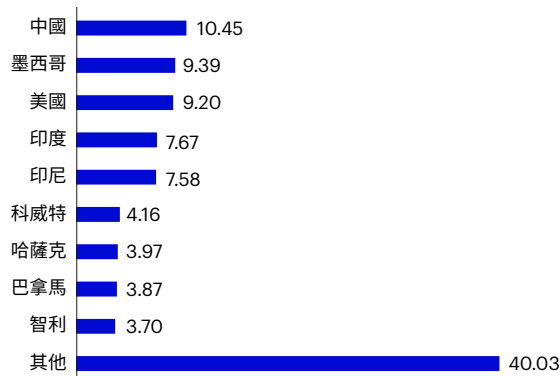
# 景順到期債券傘型基金之景順2025到期精選新興債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

截至2024年09月30日

指數化績效走勢圖(2019/05/21-2024/09/30)

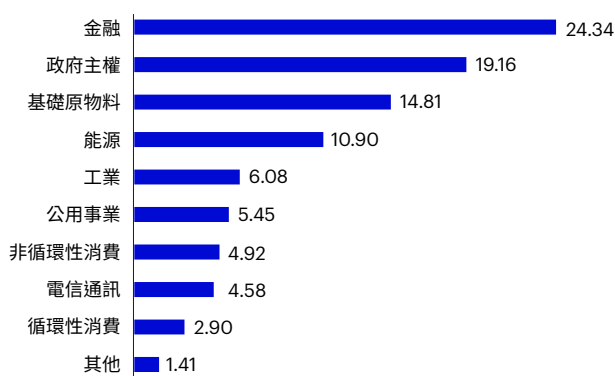


## 國家分佈(%)

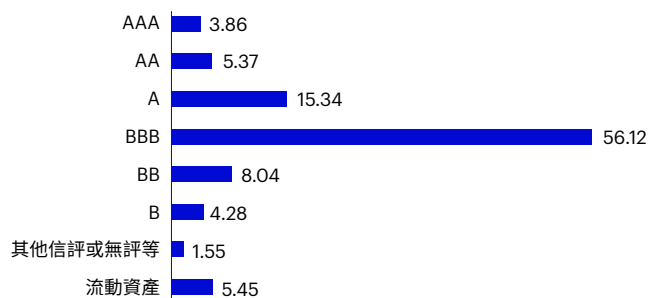


\*國家別係指country of risk  
^現金部位包含在台灣內

## 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	4.16
PANAMA (REP OF) 3.75% 16MAR2025	3.87
US TREASURY 2.75% 15MAY2025	3.39
BANCO SANTANDER MEXICO 5.375% 17APR2025	2.31
CHINA CINDA FINANC 2017 4.375% 08FEB2025	2.28

# 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09月30日

## 基金操作回顧：

本基金自2019年5月20日成立至今，截至2024/09/30，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\$10.5881

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的援援之外，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價。

### • 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內重挫。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：

近期美國就業市場穩定，加上全球原物料價格持續滑落與通膨降溫，美國經濟軟著陸的可能性持續增加，導致美國十年期公債殖利率從七月初的4.40%，緩步下降至九月底的3.78%，帶動所有債券指標在今年第三季均上漲。以全球投資等級債指標來看，單季上漲6.98%，是今年以來表現最佳，同時也是疫情以來表現次佳；儘管利差收斂有所貢獻，但本季主要的正貢獻仍來自美債利率下滑與利率曲線平緩所致，我們認為這動能將延續至2025年中。

在產業與經濟方面，聯準會短期內快速升息，對於經濟的衝擊也逐漸淡化，受影響的區塊包括房地產、小型銀行以及耐用財(例如汽車與家具)為主的產業，也開始預期明年將出現獲利成長。其他未受到明顯衝擊的區塊，也預期會受到明年降息幫助而有所受益。儘管如此，以色列與伊朗(和其代理人)之間的衝突逐漸升溫，雖然市場預期在美國選舉前不會直接升級成全面戰爭，但近期以色列強硬的態度與美國民主黨是否能真的在中東區維持其影響力，會是短期內很大的變數。

倘若戰爭升級，我們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94-110區間，顯示自去年十月迦薩衝突以來，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。

9月份受到美國公債殖利率下滑及利差縮減影響，新興市場主權債和企業債指數均為上揚，主權債指數上漲1.85%，而企業債指數上漲1.23%。兩者的信用利差均呈現縮減情況，主權債指數利差縮減幅度為27bp，企業債指數利差縮減幅度為5bp。我們依舊認為在美國經濟相對軟著陸的情況下，意味著2024年新興市場債市將能夠畫下績效強勁的句點。此外我們也持續看到新興市場政府及央行對於通膨及預算赤字採取更加負責任的態度進行管理，也提振市場對相關國家和企業的信心和估值。雖然利差仍有一些縮窄的空間，但是預期新興市場債市較難再出現如同2022年第4季或2023年夏天那樣利差大幅且持續下滑的情況。展望未來，預期新興市場基本面維持強勁，最大的風險為美國經濟出現非預期的大幅下滑且拖累全球經濟成長。由於新興市場債的總收益率仍位於歷史高檔水準，也遠優於成熟市場利率，對長期投資人而言新興市場債整體表現仍具吸引力。此外，由於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。本基金(美元級別) 9月份上漲，以國家別來看，墨西哥、中國與印尼表現最佳，而阿曼及巴林表現最差。

本基金預計於2025年5月到期。由於持有之債券到期加上票息收入及投組調整等均使得現金部位增加，因此在積極累積票息以增進基金收益原則下，仍會將現金部位進行再投資。目前幾乎所有的債券收益率均優於基金進場時的水準，這為投資團隊提供了極具吸引力的再投資選擇，這些再投資機會也對提升基金績效有所助益。若有再投資需求，優先布局標的為短天期的主權債、具政府支持的類主權債以及優質公司債。9月份也持續運用現金針對前述標的進行再投資。此外考量俄羅斯戰爭持續帶給相關標的較大的不確定性，本月進一步調降整體俄羅斯部位，以降低投資組合風險。

人民幣別淨值低於美元級別淨值，兩級別之間差異主要為基金成立至今人民幣匯率避險之累計損益。因美國Fed自2022年快速大幅升息，且利率於相當長的期間維持在高檔，而中國反而出現降息，使人民幣對美元從避險收益轉為避險成本，因此人民幣級別表現不若美元級別。但為避免外匯市場波動造成基金淨值波動度上升，本基金人民幣級別目前以完全避險策略為主。

台幣級別淨值高於美元級別淨值，兩級別之差異主要反映基金成立以來台幣兌美元的貶值情況，由於台幣兌美金若長期避險將付出高昂成本，因此台幣級別並未進行匯率避險。

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的績效，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。

Inv24-0406