

基金月報 | 數據截至 31-08-2025

Robeco Euro Government Bonds D EUR

Robeco Euro Government Bonds 是一只主動管理型基金，主要投資於歐元計值的政府債券。這些債券的選擇是基於基本面分析。本基金的目標是提供長期資本增長。基金投資於歐洲貨幣聯盟成員國發行的歐元計值債券。其投資流程結合自上而下和自下而上的元素。三個績效驅動因素有國家分配、久期管理（利率敏感度）和收益曲線定位。每個因素都進行了基本分析。國家 ESG 分數是自下而上分析的一部分。



Michiel de Bruin, Stephan van IJendoorn
基金經理, 自 01-09-2010

表現

	基金	基準
1 個月	-0.37%	-0.43%
3 個月	-0.77%	-0.89%
年初至今	0.73%	-0.15%
1 年	1.64%	1.07%
2 年	3.43%	3.03%
3 年	1.27%	0.85%
5 年	-2.59%	-2.51%
10 年	0.00%	0.22%
自 04-2005	2.05%	2.47%

年度化 (超過一年期以上)

注意：由於基金和指數的計量期間不同，可能會產生差異。有關更多信息，請參見最後一頁。

歷年表現

	基金	基準
2024	1.10%	1.88%
2023	6.79%	7.13%
2022	-18.25%	-18.46%
2021	-3.69%	-3.46%
2020	5.57%	4.99%
2022-2024	-4.08%	-3.81%
2020-2024	-2.14%	-2.04%

年度化 (年)

基準

Bloomberg Euro Aggregate: Treasury

一般資料

晨星評級	★★★★
基金類別	債券
貨幣	歐元
基金總值	歐元 978,981,957
股份類別規模	歐元 89,612,188
已發行單位	591,612
第一次報價日期	01-04-2005
財政年度	31-12
經常性開支	0.64%
每日買賣	是
已付股息	不是
事前追蹤誤差限制	3.50%
管理公司	Robeco Institutional Asset Management B.V.

可持續投資概覽

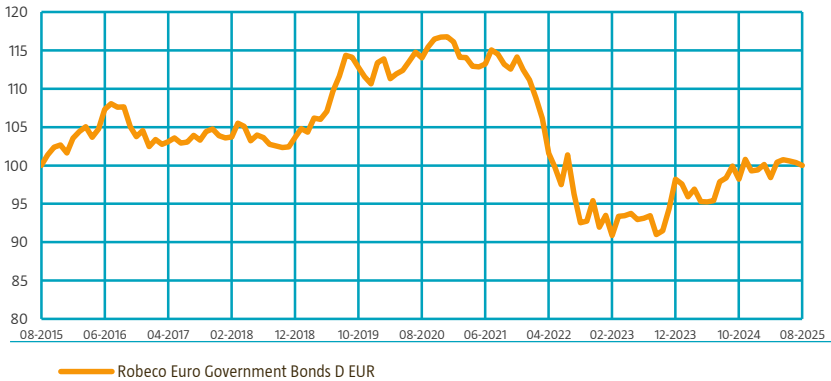
- 排除投資
- 環境、社會及管治(ESG)分析整合
- 進行企業議合計劃
- 實踐ESG目標
- 目標投資領域



有關排除投資的更多資料，請瀏覽 <https://www.robeco.com/exclusions/>

表現

指數化表現 (截至 31-08-2025) - 來源：荷寶



表現

以交易價計，本基金的回報率為 -0.37%。

8 月份，本基金的表現優於基準（費用總額）。雖然高配久期頭寸與 8 月份的表現基本持平，但收益率曲線倉位擺置再次做出貢獻。儘管我們認為歐洲央行目前已經完成降息，但收益率風險傾向於下行，因為歐洲似乎很容易因數字銷售稅而受到美國與歐盟貿易協議重新談判的影響。大部分收益率曲線陡化發生在長期和超長期債券中，這些債券將繼續受到發行量增加和養老金法規變化的影響。國家配置也是原因之一。尤其是對法國政府債券的低配頭寸，而對荷蘭、意大利和希臘政府債券的高配頭寸則在一定程度上造成了減損。

市場發展

8 月份，各國政府債券收益率漲跌互現，美國國債收益率上漲 0.8%，而歐洲國債收益率則略有下跌。德國國債收益率在月底時下跌 0.2%。美國就業數據疲軟是導致美國國債收益率強勁的主要原因。前端美國收益率反彈，但由於市場越來越擔心美聯儲的獨立性，收益率曲線趨陡。在歐洲，歐洲央行官員就長期暫停寬鬆週期發表評論後，利率有所上升。9 月 8 日，法國總理弗朗索瓦·貝魯宣佈對其政府進行信任投票，令市場大受一驚。OAT 債券利差擴大，並拖累其他利差市場。此前，外圍國家債券的利差長期處於收緊狀態。由於預期發行量增加，而養老金基金對長期債券的需求卻在減弱，歐洲債券收益率曲線趨陡。信用評級方面，利好消息和利空消息交織。標普將葡萄牙的評級上調至 A+，而穆迪將奧地利（Aa1）的評級展望調整為負面。這兩個事件對利差的直接影響都不算大。

展望

預計美聯儲將在 9 月份的會議上降息。本次會議已完全預期降息 25 個基點，並在明年 6 月前再降息三次。我們同意這些預期的降息。試圖迫使美聯儲進一步降息並削弱其獨立性的舉動日益令人擔憂。這可能會增加通脹風險，並導致長期債券的風險溢價上升。歐洲央行方面，我們預計利率目前將保持不變。市場定價一直反映出這種觀點，這為高配久期頭寸創造了更具吸引力的入場價位。不過，歐洲貨幣貶值曲線也可能變陡，尤其是在較長期債券中。預計發行量將會增加，而對較長期限債券的需求將放緩。由於在削減財政赤字問題上缺乏政治共識，法國 OAT 債券可能會繼續受到影響。我們預計法國債券的表現將繼續遜於西班牙和意大利等其他國家。

基金價格

31-08-25	歐元	151.47
年初至今高位 (12-06-25)	歐元	153.06
年初至今低位 (06-03-25)	歐元	147.48

費用

管理費	0.42%
表現費	沒有
服務費	0.16%

法律地位

根據盧森堡法律註冊成立的可變資本投資公司（SICAV）	
發行結構	開放式
UCITS V	是
股份類別	D EUR

註冊於

奧地利, 比利時, 法國, 德國, 愛爾蘭, 意大利, 盧森堡, 荷蘭, 挪威, 秘魯, 新加坡, 西班牙, 瑞士, 英國

貨幣政策

將對沖所有外匯風險。

風險管理

投資過程全面整合風險管理，確保投資時刻符合既定的指引

派息政策

本基金並不派息。本基金保留所賺取的任何收益，也因此本基金的股價反映全部表現。

衍生工具投資政策

Robeco Euro Government Bonds 使用政府債券期貨。這些衍生物被認為具有很高的流動性。

基金代碼

ISIN代碼	LU0213453268
彭博	ROEGVBD LX
Sedol	B1HNV94
WKN	A0D9JB
Valoren	2076500

統計數據

	3 年	5 年
事後追蹤誤差(%)	0.97	0.84
資訊比率	1.08	0.67
夏普比率	-0.15	-0.51
額外回報率(%)	1.19	0.72
貝他值	1.07	1.03
標準差	6.77	6.80
最大月度漲幅(%)	4.17	4.17
每月最大跌幅(%)	-4.20	-4.95

以上所述比率以未扣除費用的回報率計算。

選股命中率

	3 年	5 年
表現較佳的月數	27	39
選股命中率 (%)	75.0	65.0
維持牛市的月數	18	27
在牛市中表現較佳的月數	17	19
在在牛市中的投資命中率(%)	94.4	70.4
維持熊市的月數	18	33
在熊市中表現較佳的月數	10	20
在熊市中的選股命中率(%)	55.6	60.6

以上所述比率以未扣除費用的回報率計算。

特點

	基金	基準
信貸評級	AA3/A1	AA3/A1
期權修正存續期 (年)	7.46	7.1
到期期限(年)	8.8	8.7
收益率 (%, 對沖)	3.0	2.8
綠色債券 (%, 比重)	19.6	3.2

行業分佈

Robeco Euro Government Bonds 主要投資於歐元區國家或其附屬實體發行的以歐元計價的政府債券和政府相關債券。高評級 SSA 債券的風險敞口約為 17%。在評估個別發行人的基本信用質量時，會考慮 ESG（環境、社會與公司治理）因素。截至本月底，本基金約有 22% 的資金投資於綠色、社會和可持續債券。

行業分佈		偏離指數
國債	81.9%	-18.1%
超國家	5.8%	5.8%
機構	4.7%	4.7%
政府	4.4%	4.4%
當地政府	1.0%	1.0%
現金和其他工具	2.3%	2.3%

存續期分佈

本基金持有高配久期頭寸，預計收益率會下降。高配久期頭寸位於曲線的腹部，主要集中在 5 至 10 年期區域。本基金最大的確信度頭寸仍然是曲線陡峭化。本基金在 5s30s、10s30s、20s30s 和 20s50s 等品種上設置了陡坡化，預期超長期債券收益率將進一步上升，原因是發行量增加（政府財政支出增加），以及荷蘭養老金法規的變化。本基金在英國和捷克共和國均持有少量高配頭寸，在挪威持有 5s10s 曲線陡峭頭寸。此外，本基金還持有少量波蘭硬通貨（歐元）政府債券。

存續期分佈		偏離指數
歐元	7.3	0.2
捷克克朗	0.1	0.1
英鎊	0.1	0.1

信貸等級分佈（巴克萊）

本基金大約 37% 的資金投資於 AAA 級債券，主要包括德國和荷蘭政府債券以及歐盟、BNG 和德國復興信貸銀行（KfW）等發行的高質量政府相關債券。在久期方面，本基金高配意大利政府債券（BBB 級），同時還高配西班牙政府債券（A 級），儘管高配比例有所降低。該基金在法國（AA）的持倉比重偏低，在希臘政府債券（BBB）和保加利亞政府債券（BBB）的持倉比重分別偏高約 2%和約 3%。

信貸等級分佈（巴克萊）		偏離指數
AAA	38.2%	15.1%
AA	19.2%	-16.4%
A	13.9%	-4.4%
BAA	26.4%	3.5%
現金和其他工具	2.3%	2.3%

國家分佈

在國家配置方面，本基金對希臘、西班牙和意大利持高配頭寸，而對法國和比利時則持低配頭寸。本月，我們減少了對西班牙和荷蘭的高配，在利差長期收窄後鎖定了收益。在政府相關債券方面，我們有選擇性地賣出了一些已經變得相當昂貴的債券，如德國復興信貸銀行（KfW）和 BNG，從而獲利了結。我們仍然看好歐盟債券，儘管在指數提供商 ICE 宣佈（目前）不將歐盟債券納入其主權指數後，其表現略遜於預期。本基金在保加利亞政府債券中持有相當大的頭寸，在歐盟委員會今年夏天批准保加利亞於 2026 年 1 月成為歐元區第 21 個成員國後，保加利亞政府債券將在 2026 年第一季度被納入 EGB 指數。這可能意味着屆時需要有更多投資者進入保加利亞債券市場。

國家分佈		偏離指數
德國	26.6%	7.7%
意大利	20.0%	-1.9%
法國	11.2%	-12.7%
西班牙	10.1%	-4.2%
荷蘭	6.3%	2.3%
超國家	5.8%	5.8%
Bulgaria	3.4%	3.4%
Greece	3.0%	1.9%
奧地利	2.9%	-0.8%
比利時	2.7%	-2.2%
芬蘭	1.4%	-0.3%
其他	4.4%	-1.2%
現金和其他工具	2.3%	2.3%

ESG重要資訊

本資料單中的可持續性信息可以幫助投資者將可持續性需考慮因素納入其投資過程。此信息僅供參考。所報告的可持續性信息可能根本不會與該基金的約束性要素相聯系使用。做投資決定應考慮招資說明書中所述的基金的所有特征或目標。招資說明書可應要求提供，也可在 Robeco 網站上免費查閱。

可持續發展

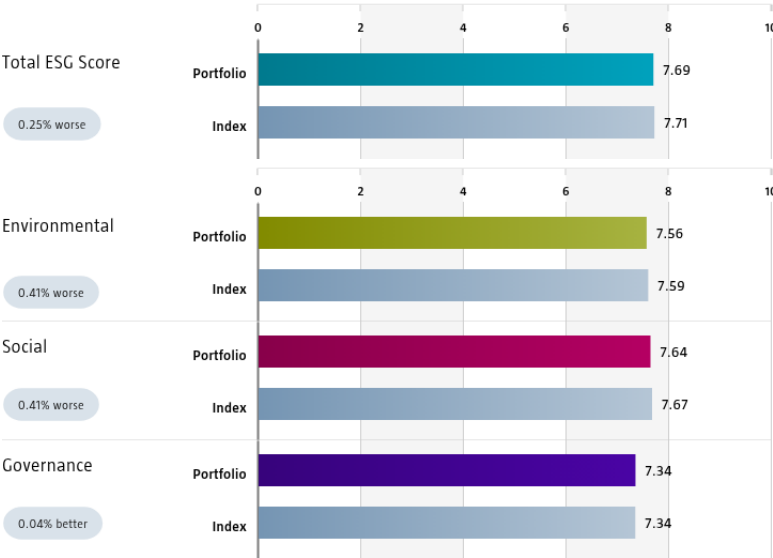
本基金通過排除其類、負面過濾、ESG 整合和最低平均國家可持續性評級分數，以及 ESG 標籤債券的最低配置等方式，將可持續性納入投資過程。本基金遵守 Robeco 的國家排除政策，不會投資於發生嚴重侵犯人權或治理結構崩潰的國家，也不會投資於受聯合國、歐盟或美國制裁的國家。此外，本基金根據全球治理指標“腐敗控制”排除 15% 排名最差的國家。國家的 ESG 因素被納入自下而上的國家分析。在投資組合構建中，本基金確保投資的最低加權平均評分根據 Robeco 專有的國家可持續性排名達到 6.5 分。國家可持續性排名根據 40 個環境、社會和治理指標，按照 1（最差）到 10（最好）的評分尺度對國家進行評分。本基金至少將 10% 的資金投資於綠色、社會、可持續和/或與可持續性掛鉤的債券。

以下部分顯示與本基金指標連帶簡短說明。欲了解更多信息，請訪問與可持續性相關的披露。

用于所有可持續性視覺圖的指數基于 Bloomberg Euro Aggregate: Treasury。

國家/經濟體可持續發展表現評級

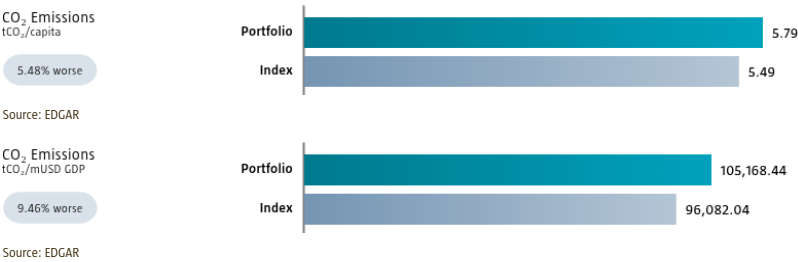
這些圖表顯示投資組合依照Robeco 國家可持續發展排名方法下的加總、環境、社會和治理得分。這些得分使用投資組合組成部分的權重和各自國家的分數計算。這些得分包括對 50 多個獨立指標的斟酌，每個指標都反映了橫跨環境、社會和治理維度在國家級別的獨特可持續性特征。指數得分與投資組合得分並排提供，凸顯投資組合的相對 ESG 表現。數字中僅包含其結構可映射為主權債券的持倉。



Source: Robeco. Certain underlying data is sourced from third parties (such as e.g. IMF, OECD and World Bank including Worldwide Governance Indicators Control of Corruption, as well as content from ISS and SanctIO).

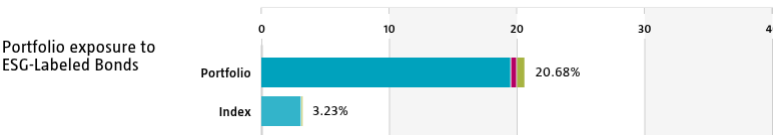
環境強度

環境強度表示投資組合的總體環境效率。投資組合的總體碳強度基于相關國家的排放量。我們將每個國家的碳排放量（以二氧化碳總量測量）除以人口規模或國內生產總值，從而得出該國的碳強度。投資組合的總體強度數據是通過將每個被評估的投資組合的組成部分的強度數字乘以其各自的頭寸權重來計算的加權平均值。指數強度與投資組合強度並排提供，凸顯投資組合的相對碳強度。數字中僅包含其結構可映射為主權債券的持倉。



ESG 標籤債券

ESG 標籤債券圖表顯示投資組合對 ESG 標籤債券的風險敞口。具體來說，可分為綠色債券、社會債券、可持續發展債券以及與可持續發展掛鉤的債券。這被合算為投資組合中具有上述標籤之一的那些債券的權重總和。指數風險敞口數據與投資組合風險敞口數據並排提供，凸顯與指數的差異。



	Portfolio weight	Index weight
Green Bonds	19.58%	3.16%
Social Bonds	0.46%	0.00%
Sustainability Bonds	0.65%	0.07%

Source: Bloomberg in conjunction with data derived from internal processes. BLOOMBERG® is a trademark and service mark of Bloomberg Finance L.P. and its affiliates (collectively “Bloomberg”).

投資目標

Robeco Euro Government Bonds 是一只主動管理型基金，主要投資於歐元計值的政府債券。這些債券的選擇是基於基本面分析。本基金的目標是提供長期資本增長。基金投資於歐洲貨幣聯盟成員國發行的歐元計值債券。其投資流程結合自上而下和自下而上的元素。三個績效驅動因素有國家分配、久期管理（利率敏感度）和收益曲線定位。每個因素都進行了基本分析。國家 ESG 分數是自下而上分析的一部分。本基金依據《歐洲可持續金融披露條例》第 8 條的意涵促進 E&S（即環境和社會）特性，在投資過程中納入可持續風險並應用 Robeco 的良好治理政策。本基金應用可持續性指標，包括但不限於視區域而定的排除，並部分投資於綠色、社會或可持續債券。

基金經理的簡歷

Michiel de Bruin 是全球宏觀部主管兼投資組合經理。在 2018 年加入 Robeco 之前，Michiel 是在位於倫敦的 BMO 全球資產管理公司任職全球利率和貨幣市場主管。在此之前，他還執掌過其他不同職位，包括歐元政府債券負責人。在 2003 年加入 BMO 之前，他在阿姆斯特丹德意志銀行擔任數職，曾是其固定收益交易主管。Michiel 於 1986 年開始在該業界的事業。他擁有阿姆斯特丹自由大學（VU University Amsterdam）投資分析研究生文憑，是 EFFAS（歐洲證券分析師公會）註冊分析師（CEFA）持證人。他擁有阿姆斯特丹應用科學大學（University of Applied Sciences in Amsterdam）應用科學學士學位。Stephan van IJendoorn 是 Robeco 全球宏觀團隊的投資組合經理和成員。在 2013 年加入 Robeco 之前，Stephan 曾受雇於 F&C Investments，擔任固定收益投資組合經理，此前還曾在 Allianz Global Investors 和 A&O Services 擔任類似職能。Stephan 於 2003 年開始在投資界的事業。他擁有阿姆斯特丹自由大學（VU University Amsterdam）的金融管理學士學位和投資管理碩士學位，是歐洲註冊金融分析師（CEFA）持證人。

財政產品處理

本基金於盧森堡成立，受盧森堡法律和規則管限。本基金無須於盧森堡支付任何公司、所得、股息或資本增值稅，但須在當地支付年認購稅('tax d'abonnement')，相當於本基金資產淨值的 0.05%。本基金的資產淨值已計入此稅負，而本基金原則上可利用盧森堡避免雙重課稅協定網絡局部抵銷任何預扣所得稅。

投資者的財政處理政策

投資於本基金的財務影響視乎投資者的個人情況而定。就荷蘭私人投資者而言，自投資所得的實際利息和股息收益或資本增值無須課稅。如投資者的淨資產超過投資者所享有的免稅額，則每年須按其截至 1 月 1 日的資產淨值繳付所得稅，而任何在本基金的投資金額為投資者淨資產的一部分。至於居於荷蘭以外地區的私人投資者，無須因投資於本基金而在荷蘭課稅，但該等投資者可能須根據適用稅務法律，就投資於本基金所得的任何收益於其居住地課稅。法律實體或專業投資者須受其他稅務規則約束。我們建議投資者在決定投資於本基金前，應就投資於本基金在其具體情況下所帶來的稅務影響諮詢其財務或稅務顧問。

晨星評級

版權所有 © 晨星比利時、荷蘭及盧森堡經濟聯盟 (Benelux)。版權所有。此處所載資料：(1) 為晨星及/或其內容供應商所專有；(2) 不得複製或分發；及 (3) 並不保證準確、完整或適時。晨星或其內容供應商不會就任何使用本資料所招致的任何損失或虧損而負責。往績並不保證未來的表現。有關晨星的更多資料，請參閱 www.morningstar.com

Febelfin 聲明

子基金取得此標籤並不代表此子基金符合閣下個人的永續性目標，亦不代表此標籤符合未來推出的歐洲或國家條文規定之要求。所取得的標籤有效期為一年，而且每年須經重新評估。欲知此標籤詳情，請瀏覽 www.towardsustainability.be。



可持續性圖片

可持續性視覺材料中顯示的數字是在子基金級別計算的。

彭博社免責聲明

彭博社或經彭博社許可者擁有彭博指數的所有專有權利。彭博社或經彭博社許可者均不批准或認可本資料，不保證本資料中任何信息的準確性或完整性，並針對可由此獲得的結果不作出任何明示或暗示的保證，並且在法律允許的最大範圍內，兩者也不對由此造成的傷害或損害承擔任何過失或責任。

聲明

資料來源：荷寶，截至 31-08-2025，資產淨值對資產淨值以相關股份類別的報價貨幣計算，將再投資的股息計算在內。除非另有說明，表現數據以首次報價日開始計算。©2025 晨星有限公司。版權所有。晨星提供的資料：（1）為晨星及（或）其內容供應商的獨有資產；（2）未經許可不得複製或轉載；及（3）晨星未就資料的完整性、準確性及即時性作出任何保證。晨星及其內容供應商對於因使用相關資料而作出的交易決定均不承擔任何責任。過往績效紀錄不能保證未來投資結果。投資附帶風險。有關投資於新興市場的基金的披露：投資者應注意本基金的投資策略及固有風險有別於傳統的只持長倉債券基金。有關投資於高收益債券的基金的披露：投資者應注意本基金的投資策略及固有風險有別於傳統的只持長倉債券基金。過往回報並非將來業績的指標。單位價格可升可跌，而過往之表現不能作為將來表現的指引。投資回報若非以港元或美元計算，則須承受匯率波動的風險。投資者於作出任何投資於基金的決定前應參閱本基金的香港基金說明書。投資者應確定彼等完全理解本基金所附帶的風險。投資者應考慮其本身的投資目標及風險承受水平。任何意見、估計或預測可隨時在無作出警示的情況下作出更改。如有疑問，請尋求獨立意見。本文內容均以相信為可靠的來源為基礎，但概不就其準確性或完整性，作出明示或隱含的保證或聲明。本基金可使用衍生工具作為其投資策略的一部分，而有關投資在本質上非常波動，故若市場走勢相反，本基金可能須承受額外的風險及成本。投資者應注意本基金的投資策略及固有風險有別於傳統的只持長倉股票基金。在極端的市场下，本基金可能須承受理論上無限的損失。本文件並未為香港證監會所審閱。