

# HSBCグローバル・ターゲット利回り債券ファンド 2020-07（限定追加型）の運用状況

追加型投信／内外／債券

## 米ドル建て社債市場の環境は総じて良好 中国不動産セクターは引き続き不透明であるものの、影響は限定的

基準価額と純資産総額の推移  
(2020年7月31日（設定日）～2023年12月29日)



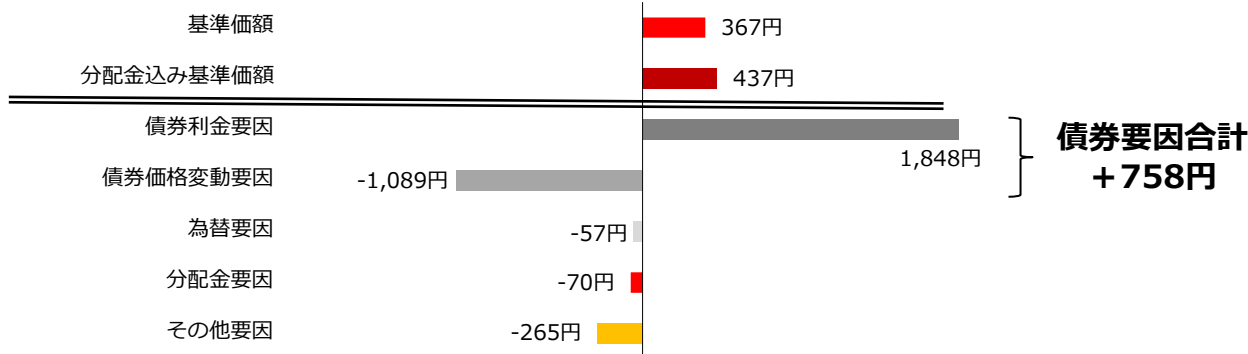
基準価額は信託報酬（後掲の「ファンドの費用」をご参照ください）控除後のものです。分配金再投資基準価額は税引前分配金を再投資したものです。将来の分配金は、運用状況によって変化します。

### ■ 設定来（2023年12月29日時点、以下同じ）の基準価額の変動要因

設定来、基準価額は367円上昇しました。債券価格変動要因が-1,089円となったものの、“利金のチカラ”である債券利金要因（+1,848円）に支えられ、債券要因合計で758円のプラス寄与となりました。なお、当該為替要因は、為替ヘッジコストの評価によるもので、実質的なヘッジコストを表すものではなく、あくまで基準価額算出における計理上のものとなります。

基準価額の変動要因

(2020年7月31日（設定日）～2023年12月29日)



※債券利金要因については投資対象の債券から得られる利金（外貨ベース）を円換算。  
 ※為替要因は主に為替ヘッジコスト、およびその評価による要因。  
 ※基準価額の変動要因は、T-STARのデータをもとに算出した基準価額の主要項目別変動の概算値であり、確定値とは異なります。  
 ※表示単位未満を四捨五入しているため、合計が一致しない場合があります。



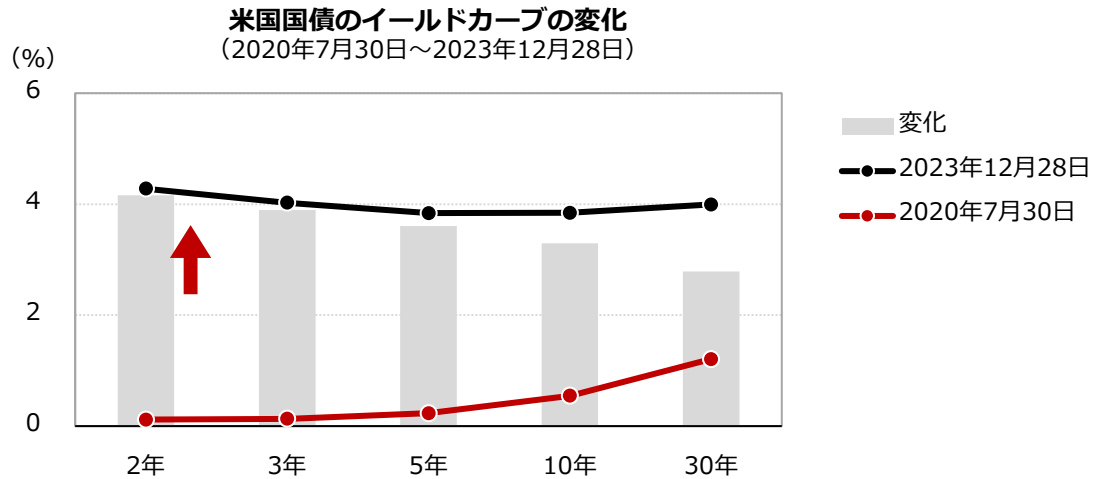
データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。市況動向やファンドの資金動向等によっては、上記のような運用ができないことがあります。

当資料の「留意点」については、後掲をご覧ください。

## ■ 設定来の米国金利動向

設定来、米国金利は大幅上昇（社債価格下落要因）、足元は低下傾向（社債価格上昇要因）

設定来、米国におけるインフレ率の上昇、それに伴う米連邦準備制度理事会（FRB）による積極的な政策金利の引き上げ等により、米国金利は大幅上昇しました。特に、金融政策の影響を受けやすい2年から3年の金利がより上昇しました。一方、2023年後半に入り、インフレ率上昇の鎮静化、米国景気の減速懸念等を背景に、FRBは3会合連続で政策金利の据え置きを決定しました。また、利下げの時期に関して言及するなどし、これまでのタカ派姿勢を転換したと市場に受け止められ、足元では米国金利は低下傾向にあります。

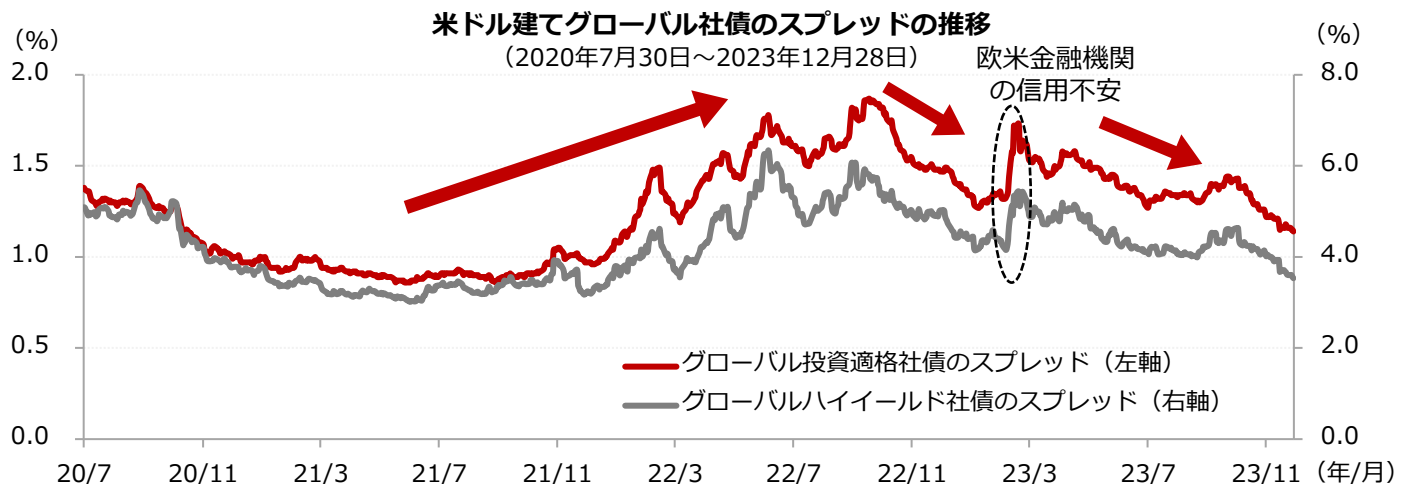


出所：ブルームバークのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

## ■ 設定来の米ドル建て社債の信用スプレッド動向

設定来、世界の米ドル建て社債市場の信用スプレッドは拡大・縮小を経て、昨年3月以来、縮小傾向（社債価格上昇要因）

設定来、米国景気、中国不動産セクターに対する市場の悲観・楽観により、世界の米ドル建て社債市場の信用スプレッドは拡大・縮小を繰り返しました。2023年3月の欧米金融機関の信用不安による信用スプレッド拡大以降、信用スプレッドは縮小傾向にあります。これは、底堅い米国景気、将来の金融緩和期待等によるリスク選好の高まりが背景にあると考えられます。



※ グローバル投資適格社債: Bloomberg Global Aggregate - Corporate USD、グローバルハイイールド社債: Bloomberg Global High Yield Corporate USD。スプレッドはオプション調整後スプレッド（満期前に繰り上げ償還の可能性がある債券等について、発行体の繰り上げ償還の権利をオプションとみなして、オプション価値を調整して求めた対国債スプレッド）

出所: LSEGのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

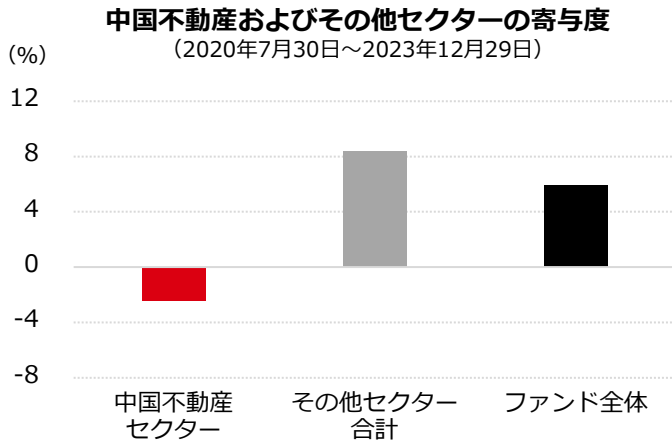
データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。市況動向やファンドの資金動向等によっては、上記のような運用ができないことがあります。

当資料の「留意点」については、後掲をご覧ください。

## ■ 設定来の運用状況

### 中国不動産セクターが大きな重しとなるものの、その悪影響拡大は止まりつつある

ファンド設定当初4%程度組入れていた中国不動産セクターが大きなマイナス寄与となっていますが、多くの他セクターのインカム収益の積み上げ等によるプラス寄与により、ファンド全体としては順調な運用を継続しています。なお、中国不動産セクターのマイナス寄与拡大は止まりつつあります。



※ 上記データは利金込みの米ドル建てトータル・リターン・ベース。

**中国不動産セクター社債の発行体別一覧**  
(2023年12月29日時点)

発行体名	組入比率
碧桂園控股	0.04%
融創中国控股	0.03%
合景泰富集団控股	0.03%
龍光集団	0.02%
世茂集団控股	0.02%
時代中国	0.01%
<b>合計組入比率</b>	<b>0.15%</b>

中国不動産セクターに関しては慎重な姿勢で運用し、当該セクターの一部銘柄を売却するなど組入比率の削減に努めてまいりましたが、当ファンドで組入れのある当該セクターの社債は全て利払いが停止している状態となっています。直近では碧桂園控股（カントリーガーデン）が2023年11月までの利払い猶予期間において利払いを実施しませんでした。一方、元利金支払い未実施の融創中国控股（サナック・チャイナ）の債券（旧証券）に対して、新証券が交付され、今後の利払い再開が期待されます。ただし、当該セクターの組入比率は0.15%（2023年12月29日時点）と低位であり、今後の基準価額への影響は限定的と考えられます。

一方、中国不動産以外のセクターは概ね堅調でした。特に金融セクターが、2023年年初の欧米金融機関の信用不安にも関わらず、良好でした。また、素材・エネルギー・自動車・レジャーセクターも堅調でした。

マイナス寄与したセクターは一部の小売りセクターでした。特にQVC社の社債は2023年3月に格下げ等の影響で価格が大きく下落しましたが、当ファンドは2022年中盤より同社へのモニタリングを強化し、2022年12月より売却を開始、2023年2月には全売却しました。その結果、当該銘柄の基準価額への影響は軽微となりました。

**その他セクターの寄与度内訳（除く不動産セクター、現金）**  
(2020年7月30日～2023年12月29日)



※ 中国不動産セクター銘柄は2023年12月29日時点における組入銘柄の一部であり、個別銘柄を推奨するものではありません。  
 ※ 当節の社債パフォーマンスに係るコメントは利金込みの米ドル建てトータル・リターン・ベース。

データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。市況動向やファンドの資金動向等によっては、上記のような運用ができないことがあります。

当資料の「留意点」については、後掲をご覧ください。

## ■今後の見通し

### 中国不動産セクターについて

中国不動産セクターを巡る環境は依然厳しいものがあり、引き続き慎重な姿勢を維持します。

しかしながら、前節で述べた通り、中国不動産セクターの組入比率は0.15%（2023年12月29日時点）と低位であり、今後の基準価額への影響は限定的と考えられます。仮に、碧桂園控股等の当ファンドが投資している当該セクター6社の社債の元利金の支払いが不履行となった場合でも、当ファンドポートフォリオ構築完了時における年1%程度の期待リターン\*を達成できる見込みです。

\*ヘッジコスト、および信託報酬控除後

### 中国不動産以外のセクターについて

中国不動産以外のセクターについては概ね良好なパフォーマンスを想定しており、引き続き当ファンドの基準価額にプラスに寄与するものと考えます。当該セクターでは、信用スプレッドが縮小するなど、現在の米ドル建て社債市場環境は良好と言えます。また、当該新発社債市場においても高品質な企業による起債が行われるなど質・量ともに健全です。加えて、ファンド設定時と比べて金利が上昇していることから、再投資利回りも上昇しており、当ファンドのパフォーマンスの観点では追い風と言えます。

今後も、当ファンドは綿密な信用分析を基に銘柄を厳選し、常時、保有銘柄をモニタリングしており、必要とあれば保有銘柄の入れ替え、配分の調整等（メンテナンス）を慎重に実施してまいります。

データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。市況動向やファンドの資金動向等によっては、上記のような運用ができないことがあります。

当資料の「留意点」については、後掲をご覧ください。



## 当ファンドの特色

**1 世界各国（日本を含む）の企業等が発行する債券に投資を行います。**  
主としてファンドの信託期間終了前に満期償還や早期償還が見込まれる米ドル建ての債券に投資します。

**2 外貨建資産については、対円で為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を目指します。**

信託期間に合わせた期間固定の対円為替ヘッジ\*を行います。

\*為替変動リスクの低減を図りますが、為替変動リスクおよび為替ヘッジコストの変動を完全に排除できるものではありません。

**3 信託期間4年の限定追加型の投資信託です。**

ファンドの信託期間は2020年7月31日から2024年7月31日までです。**ファンドの購入のお申込期間は終了しています。**なお、年1回の決算時（毎年7月31日、休業日の場合は翌営業日）に、収益分配方針に基づき分配を行います。

### <分配金に関する留意点>

- ▶ 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。
- ▶ 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。
- ▶ 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

## 当ファンドの主なリスク

投資信託は元本保証のない金融商品です。また、投資信託は預貯金とは異なることにご注意ください。当ファンドは、主に値動きのある有価証券を投資対象としますので、組入有価証券の価格変動あるいは外国為替の相場変動次第では、当ファンドの基準価額が下落し、投資者の皆さまの投資元本を割り込むことがあります。当ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。

金利変動リスク	債券価格は、市場金利の変動等の影響を受けます。一般的に、金利が上昇すると債券価格は下落します。なお、その価格変動は、債券の種類、償還までの残存期間、発行条件等により異なります。
信用リスク	債券価格は、発行体の信用力の影響を受けます。債券等への投資を行う場合には、発行体のデフォルト（債務不履行）により投資資金が回収できなくなることや支払遅延等が発生する場合があります。
為替変動リスク	為替変動リスクの低減を図りますが、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。円金利がヘッジ対象通貨の金利より低い場合には、これらの金利差相当分のヘッジコストが発生します。また、設定・解約に伴う資金動向、ヘッジタイミングおよび市況動向等により一時的にフルヘッジとならない場合があり、基準価額が下落する要因となります。
流動性リスク	急激かつ多量の売買により市場が大きな影響を受けた場合、または市場を取り巻く外部環境に急激な変化があり、市場規模の縮小や市場の混乱が生じた場合等には、機動的に有価証券等を売買できないことがあります。
カントリーリスク	投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または資本取引等に関する規制や税制の変更、新たな規制が設けられた場合には、基準価額が影響を受けることや投資方針に沿った運用が困難になることがあります。

基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

上記のリスクをご理解いただき、投資の判断はご自身でなさいますようお願い申し上げます。

当資料の「留意点」については、後掲をご覧ください。

## お申込メモ／ファンドの費用

(三井住友銀行でお申込の場合)

### お申込メモ

[詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。]

#### 当ファンドは購入の申込を終了しています。

換金単位	1円以上1円単位
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目以降に販売会社でお支払いします。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口換金には制限を設ける場合があります。
換金申込受付不可日	日本国内の営業日であっても、ニューヨーク証券取引所の休場日、ニューヨークの銀行休業日のいずれかに該当する場合には、換金の申込受付は行いません。
換金の申込受付の中止および取消し	取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止その他やむを得ない事情があるときは、委託会社は換金の申込受付の中止および取消しを行う場合があります。
信託期間	2020年7月31日(信託設定日)から2024年7月31日(償還日)まで
繰上償還	ファンドの残存口数が20億口を下回った場合等には、当該ファンドの信託を終了させる場合があります。
決算日	毎年7月31日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	年1回の決算時に収益分配方針に基づき分配します。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。
課税関係	課税上は株式投資信託として取り扱われます。原則として、収益分配金、換金時および償還時の差益に対して課税されます。公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度および未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。益金不算入制度、配当控除の適用はありません。
その他	基準価額(1万口当たり)は、翌日の日本経済新聞朝刊に「グ利回20-07」の略称で掲載されます。

### ファンドの費用

[詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。]

購入時手数料	当ファンドは購入の申込を終了しています。
信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に0.30%の率を乗じて得た額(換金時)
運用管理費用(信託報酬)	年0.968%( <u>税抜年0.88%</u> ) 委託会社: 税抜年0.45%/販売会社: 税抜年0.4%/受託会社: 税抜年0.03%
その他費用・手数料	ファンドの保有期間中、その都度ファンドから支払われます。 ・有価証券売買委託手数料/保管銀行等に支払う外貨建資産の保管費用/信託財産に関する租税、信託事務処理に要する費用等 ・振替制度にかかる費用/印刷業者等に支払う法定書類の作成、印刷、交付および届出にかかる費用/監査法人等に支払う監査報酬等 その他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率等を記載することができません。

※ファンドの費用の総額については、投資者のファンドの保有期間に応じて異なるため、表記できません。

### 委託会社、その他関係法人

委託会社: H S B C アセットマネジメント株式会社 <照会先> 電話番号 03-3548-5690 ホームページ  
(受付時間は営業日の午前9時~午後5時) [www.assetmanagement.hsbc.co.jp](http://www.assetmanagement.hsbc.co.jp)

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第308号  
加入協会 一般社団法人投資信託協会/一般社団法人日本投資顧問業協会/日本証券業協会

投資顧問会社(運用委託先): HSBCグローバル・アセット・マネジメント(米国) インク

受託会社: みずほ信託銀行株式会社

販売会社:



## 三井住友銀行

株式会社三井住友銀行  
登録金融機関 関東財務局長(登金)第54号  
加入協会/日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会



#### [当資料に関する留意点]

●当資料はH S B Cアセットマネジメント株式会社が運用状況の説明を目的として作成した資料です。当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。●当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務、情報の根拠となるデータなどについて公開する義務を一切負いません。●投資信託は、元本保証および利回り保証のいずれもありません。投資信託は国内外の株式や債券等へ投資しているため、投資対象の価格の変動、外国為替相場の変動等により投資した資産の価値が投資元本を割り込むリスクやその他のリスクは、投資信託をご購入のお客さまが負うこととなります。●投資信託の運用成果(損益)はすべて投資者の皆さまに帰属します。●投資信託は預金保険の対象ではありません。預金保険については窓口までお問い合わせください。三井住友銀行で取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。