

第1期決算のお知らせ

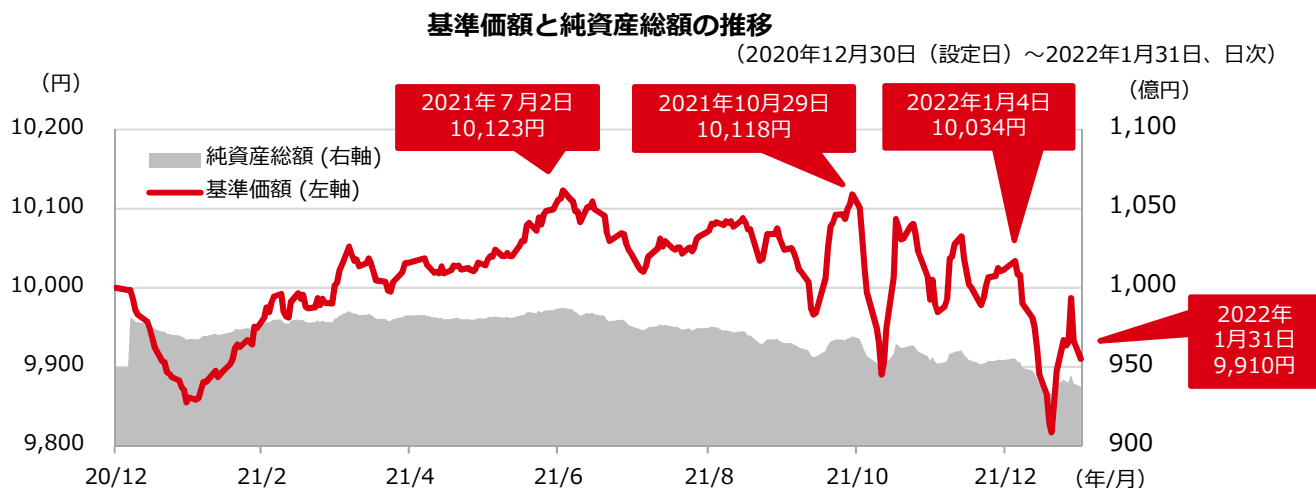
HSBCグローバル・ターゲット利回り債券ファンド 2020-12（限定追加型）

追加型投信／内外／債券

ご参考資料
2022年1月31日

■第1期決算について

HSBCグローバル・ターゲット利回り債券ファンド2020-12（限定追加型）（以下、当ファンド）は、2022年1月31日に第1期決算を迎えました。当資料では設定日からの当ファンドの運用状況を振り返ります。



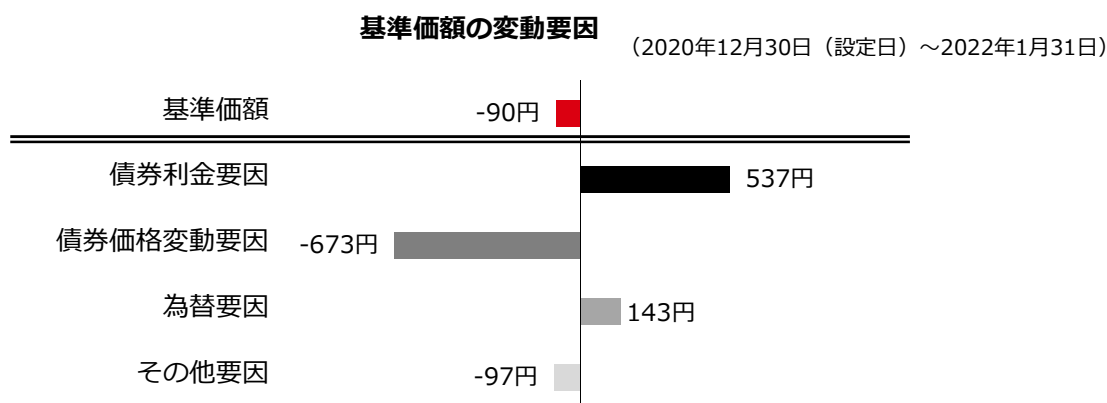
基準価額は信託報酬（後掲の「当ファンドの費用」をご参照ください）控除後のものです。

■分配金額について

当決算日の分配金額は0円としました。分配金額に関しましては、設定来の基準価額水準等を勘案して決定しました。

■基準価額の下落要因

第1期決算日時点における基準価額は、設定来90円下落しました。主な下落要因は債券価格変動要因の-673円です。一方、債券利金要因は+537円となり基準価額の下支え要因（利金のチカラ）となりました。



※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。

■世界の米ドル建て社債市場の投資環境

＜米国金利動向＞

2021年上期はコロナ後の「世界経済の回復」という環境下、2020年同様に多くのリスク資産の価格上昇が継続しました。同時に、インフレ拡大に対する懸念から、米国金利は大きく上昇（社債価格下落要因）しました。2021年上期後半は、米連邦準備理事会（FRB）による「インフレは一時的」との従来どおり金融引き締めを急がない姿勢もあり、米国金利も落ち着きを見せました。

2021年の下期に入り、「世界経済の回復」から「世界経済の拡大」へと局面が移行し、インフレ率が上昇、またそれに伴い、FRBが金融政策正常化に対し従来の慎重な姿勢から積極的な姿勢にシフトしたこと等により、米国金利は再び上昇に転じました。加えて、新型コロナウイルスのオミクロン株の感染拡大により、世界経済への見方は大きく揺れ動き、中国における複数の産業への規制強化、中国不動産セクターの信用リスクの顕在化なども相まって、リスク資産の値動きは大きくなりました。その結果、米国金利の変動も引き続き大きなものとなりました。

2022年に入り、FRBの金融政策の正常化への姿勢はより明確なものとなり、利上げや資産買い入れの縮小ペースの加速に加え、量的引締め（QT）についても市場は織込み始め、米国金利は大きく上昇しました。

米国国債10年利回りの推移

（2020年12月30日（設定日）～2022年1月28日、日次）

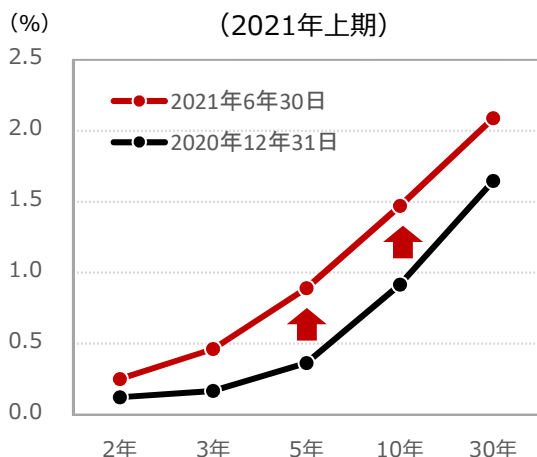


出所：リフィニティブのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

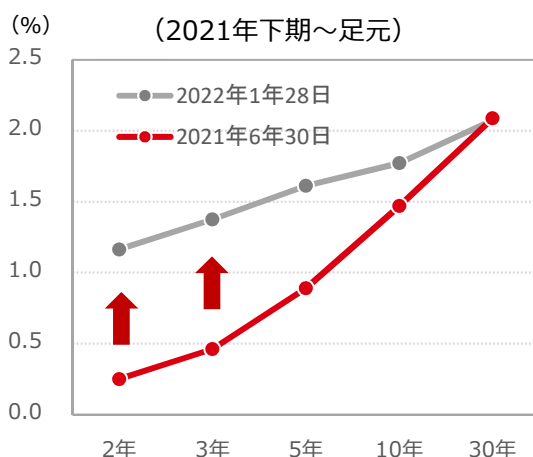
また、2021年上期はインフレ拡大そのものが注目された結果、5年から10年の金利上昇が顕著でした。しかし、2021年下期以降は、FRBが金融政策正常化に積極的な姿勢を示したことに伴い、利上げ・資産買い入れ縮小の開始時期やそのペース、さらにはQT開始など金融政策への不透明感がリスク要因として認識され、当ファンドの現在の残存年数と合致する2年から3年の金利が5年以上より上昇しました。

米国国債のイールドカーブの変化

（2021年上期）



（2021年下期～足元）



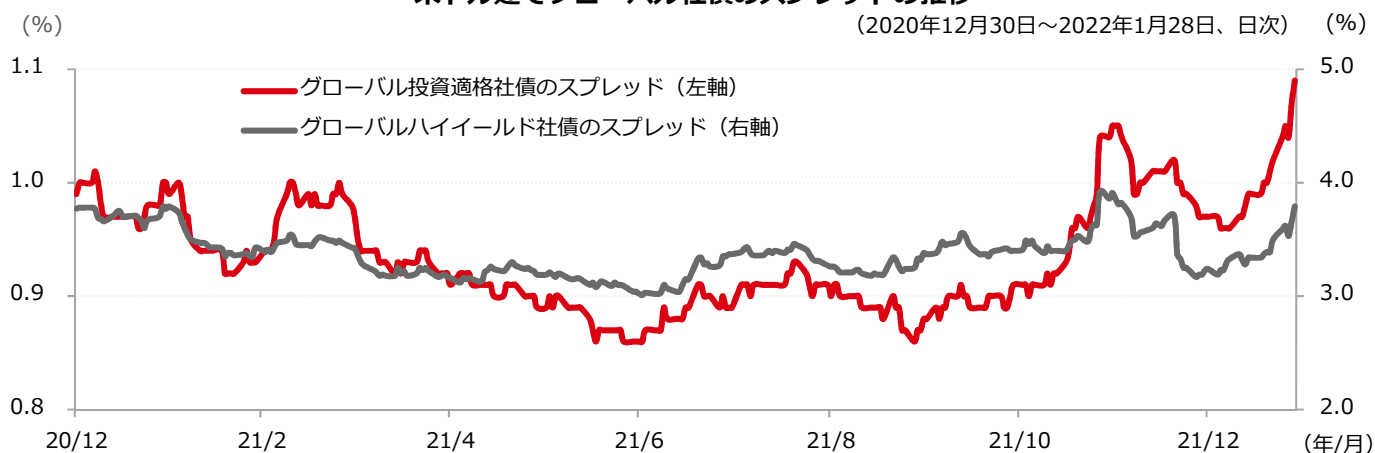
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

<世界の米ドル建て社債市場の信用スプレッド動向>

2020年12月30日（設定日）から2022年1月28日まで、世界の米ドル建て投資適格社債市場の信用スプレッドは0.10%拡大（社債価格下落要因）しました。一方、世界の米ドル建てハイイールド社債市場の信用スプレッドは0.02%拡大（社債価格下落要因）しました。

世界の米ドル建て投資適格社債市場およびハイイールド社債市場の信用スプレッドは2021年上期まで総じて縮小（社債価格上昇要因）傾向であったものの、前ページ記載のとおり、下期以降、リスク資産の値動きが拡大したため、信用スプレッドは拡大（社債価格下落要因）傾向となりました。ハイイールド社債市場に関しては、中国恒大集団問題に代表される不動産セクターの信用リスクの高まりの影響を受け、特に2021年11月以降は社債価格の変動が極めて大きくなりました。

米ドル建てグローバル社債のスプレッドの推移



※ グローバル投資適格社債:Bloomberg Barclays Global Aggregate Index - Corporate USD、グローバルハイイールド社債:Bloomberg Barclays 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: リフィニティブのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

■当ファンドが投資する米ドル建て社債価格の下落理由

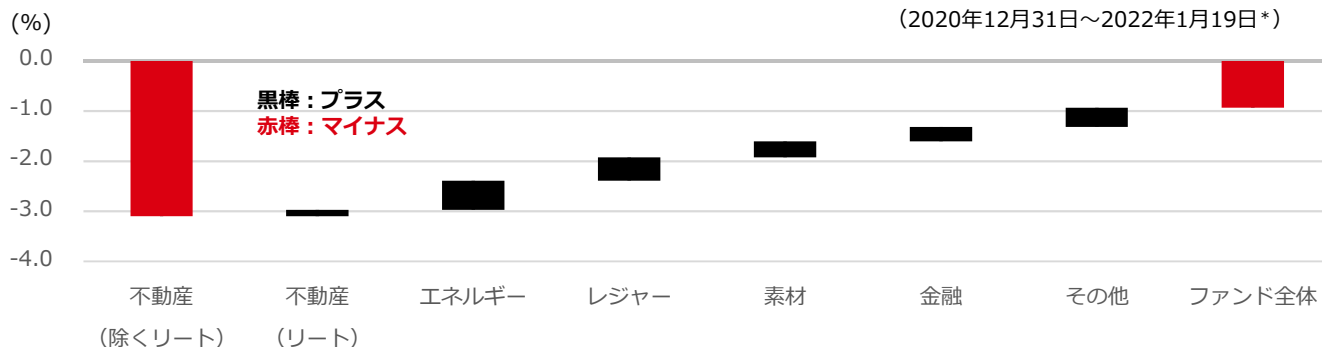
基準価額の主な下落要因は、不動産セクター（除くリート）の債券価格下落によるものです。当ファンドが着目しているエネルギー、レジャー、素材、金融セクターはプラスに寄与しました。

なお、この不動産セクター（除くリート）に属する銘柄は中国不動産開発企業が発行する債券のみです。

※ここで示しているリートとはリートが発行する債券を示します。

基準価額の業種別寄与度分析（ヘッジ前の債券価格変動のみ、米ドルベース）

(2020年12月31日～2022年1月19日*)



上記要因分析はファクトセットのデータを基に計測した概算値です。

* レポート作成の日程上、期間は2020年12月31日～2021年1月19日（HSBCグローバル・アセット・マネジメント（米国）インクによる現地ニューヨーク）のデータを使用しています。

出所: ファクトセットのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

■中国不動産セクターへの組入状況

当ファンドにおける中国不動産セクターへの組入比率は約7%です（2022年1月14日時点）。

前ページ記載のとおり、保有する中国不動産セクターの債券価格調整が基準価額の主な下落要因となりました。足元における中国不動産セクターの調整の契機は2020年から強化された中国政府による当該セクターへの規制強化によるものです。当該セクターの中で、財務内容の質の高さにより業績が改善する企業とそうでない企業に二分化されていくものと考え、バイ・アンド・メンテナンスの観点から、昨年10月から11月初めにかけて、中国不動産セクター内部で一部銘柄入替えを実施しました。具体的には現在C格であります但し当時B格であった「禹洲集団」を売却し（現在ほぼゼロ保有）、BB格の「旭輝控股（集団）」および同じB格ながらも財務状況が良いと考えた「中駿集団控股」等への銘柄入替えを実施し、質の向上を図りました。なお、当該銘柄入替えは全体的に下落が大きかった同じセクター内での微調整であり、取得時ベースのポートフォリオ平均最終利回りへの影響はありません。

※中国不動産セクター銘柄は基準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。格付は、S&P グローバル・レーティング、ムーディーズ、フィッチの中から最高格付を採用しています。また平均格付は組入比率に対する加重平均で算出しています。

中国不動産セクター銘柄の発行体別一覧
(2022年1月14日時点)

発行体名	組入比率	格付
碧桂園控股	1.9%	BBB-
RKPFオーバーシーズ 2019A	0.7%	BB-
龍光集団	0.7%	BB-
中駿集団控股	0.7%	B
ニュー・マトリクス・グローバル	0.6%	BB+
宝龍地産控股	0.6%	B+
合景泰富集団控股	0.5%	B+
仁恒置地HK	0.5%	BB-
旭輝控股（集団）	0.3%	BB
世茂集団控股	0.3%	B-
時代中国	0.2%	BB-
融創中国控股	0.2%	BB
禹洲集団	0.04%	C
合計組入比率/平均格付	7.2%	BB

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

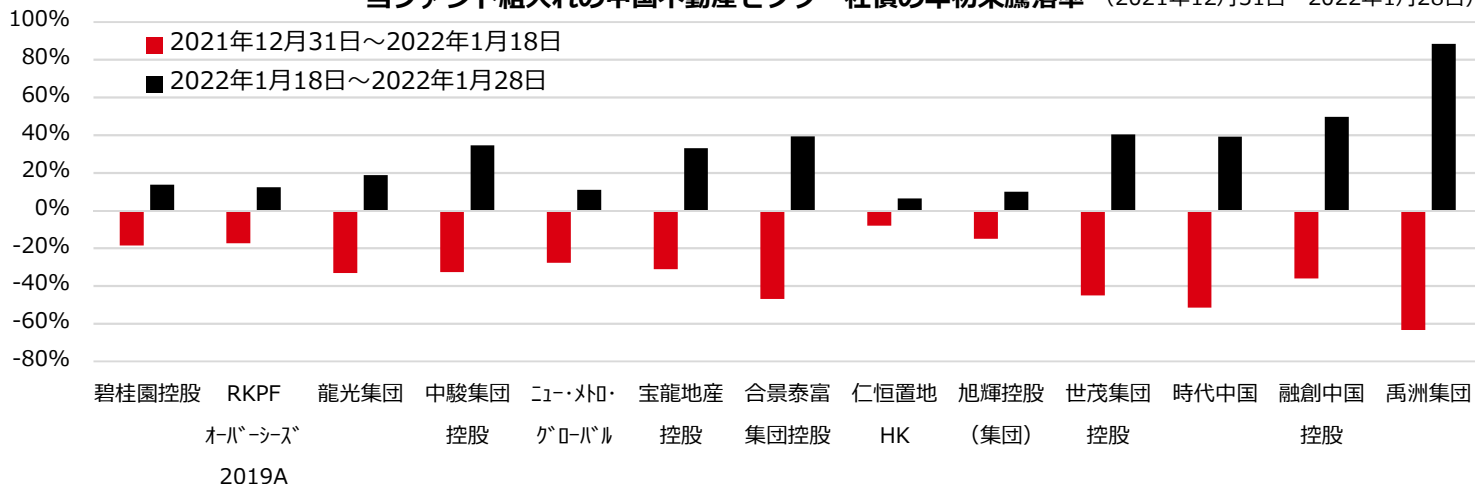
■当ファンド組入れの中国不動産セクター銘柄の動向（2021年末以降）

足元における中国不動産セクターの調整要因は資金調達問題にあると考えます。当ファンドが組入れている銘柄の発行体企業は資本市場での資金調達が相応に可能であり、銀行による借り換え、新規融資および大手不動産企業によるM&Aや資産購入などの救済措置が実行されております。さらに、中国政府はこれまでの銀行融資の後押しだけでなく、大手国有不動産会社や投資適格企業へのM&A促進など特定の支援策を講じ、いわゆる3つのレッドライン*の基準もM&Aに係る借入や計画に対しては緩和を発表しております。これらを勘案すると資金調達のリスクは低減しつつあると考えます。

2021年末から1月18日にかけて下落していた当ファンド組入れの中国不動産セクター銘柄ですが、足元は上昇に転じています。

*不動産開発業者の債務比率により、有利子負債の増加率を制限する融資規制。①負債の対資産比率70%以下②純負債の対資本比率100%以下③手元資金の対短期債務比率1倍以上、の3つのレッドラインの該当数により以下の「4色規制」が適用される。①該当なし：有利子負債の増加率年15%以内②1つ該当：有利子負債の増加率年10%以内③2つ該当：有利子負債の増加率年5%以内④3つ該当：有利子負債を増やしてはならない。

当ファンド組入れの中国不動産セクター社債の年初来騰落率（2021年12月31日～2022年1月28日）



中国不動産セクター銘柄は2022年1月14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。また重複する発行体の銘柄については当期間の騰落率が低いものを採用し掲載しています。

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

■運用チームよりのメッセージ

当ファンドが保有している中国不動産セクター銘柄は高品質な企業であり、転換社債市場・資産担保証券市場・株式市場などの異なる資本市場における資金調達を実施しようとしています。また、融資の借り換えに加えて、新たな資金調達手段としてオフショア私募債券市場等の活用を検討するなど様々な資金調達手段を有しています。これらにより、当該組入銘柄の資金繰りは安定化すると考えます。また、中国政府は中国不動産セクター企業救済のため、大手不動産企業や国有企業への既存プロジェクト等の資産売却を推し進めています。このような資産売却を促進するために、直近、3つのレッドラインにM&Aローンを計上しない政策変更が行われました。これらは2022年における中国不動産セクターに対してプラスの影響を与えるでしょう。

当社はFRBの金融政策の正常化、オミクロン株の感染拡大、その経済への影響（特に、経済再開で恩恵を受けるセクターや景気敏感セクター）はリスク要因として見ています。

しかしながら、世界経済は拡大し、短中期的にその傾向は継続すると予想します。当社は世界の社債市場のファンダメンタルズとおよびその見通しに対して強気を予想します。

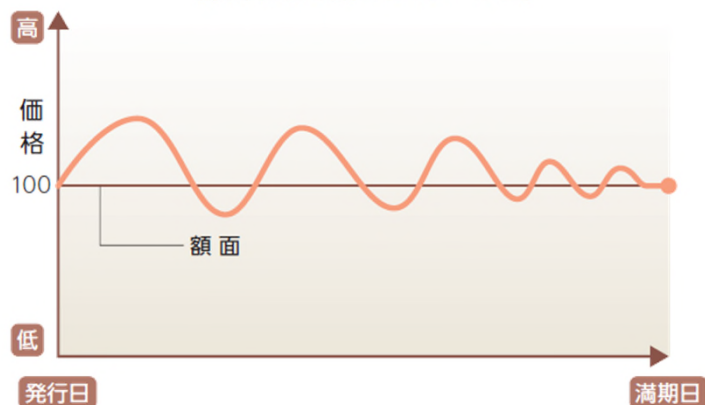
■最後に

当ファンドは原則投資債券を持ち切る運用手法です。つまり、デフォルトがなければ保有債券は額面で償還されます。一方、現況のように、運用期間中の市場環境の変化により基準価額は上下に変動いたします。しかし、ファンドの信託期間終了に向け保有債券の残存期間は短くなり金利変動による価格変動リスクは減少します。さらに、保有期間に応じた利金収益が積みあがる商品設計となっています。

足元、中国不動産セクターの影響等で基準価額の変動が大きくなり、この状況はしばらく続く可能性も高く、ご心配をおかけしておりますが、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、配分の調整等を実施してまいります。また、保有による「利金のチカラ」にもご期待下さい。

債券は満期まで保有することで額面で償還され、投資元本が返済されます*。当ファンドは信託期間（約4年）以内に満期を迎える債券に投資を行い、原則として満期まで保有する運用を目指します。

【債券価格の動きのイメージ図】



* 債務不履行になった場合、額面を上回る価格で購入した場合を除きます。
※上記はイメージ図であり、実際の運用成果を示唆するものではありません。

P2~5はHSBCグローバル・アセット・マネジメント（米国）インクのコメントをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成しています。

[当資料で使用している指数について]

指数に関する知的財産権その他一切の権利は各指数の公表企業などに属します。また、指数公表企業などは指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

当資料の「留意点」については、後掲をご覧ください。 5

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

信託期間約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12月30日から2025年1月30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1月30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が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ます。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、基準価額に影響を受ける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。

お申込みメモ／当ファンドの費用

お申込みメモ

[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みを終了しています。

換金単位	販売会社が個別に定める単位とします。
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12月30日（信託設定日）から2025年1月30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1月30日（休業日の場合は翌営業日） ※初回決算日は2022年1月31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。販売会社との契約によっては再投資が可能です。
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20-12」の略称で掲載されます。

当ファンドの費用

[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みを終了しています。
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%（税抜年0.88%） 委託会社：税抜年0.45%／販売会社：税抜年0.40%／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：HSBCアセットマネジメント株式会社

<照会先>  電話番号 03-3548-5690
(受付時間は営業日の午前9時～午後5時)



ホームページ
www.assetmanagement.hsbc.co.jp



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：委託会社の<照会先>でご確認いただけます。

[当資料に関する留意点]

- 当資料は委託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。
- 投資信託は預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。当ファンドの購入のお申込みに関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（クーリング・オフ）の適用はありません。

各種お手続きは

(商号・金融商品取引業者の登録番号・加入協会の順に表示、証券・銀行・保険毎 五十音順、2022年1月31日現在)

金融商品取引業者名	金融商品取引業者	登録金融機関	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人金融商品取引業協会
S M B C日興証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社三井住友銀行		○	関東財務局長(登金)第54号	○		○	○