

【受益者の皆さまへ】

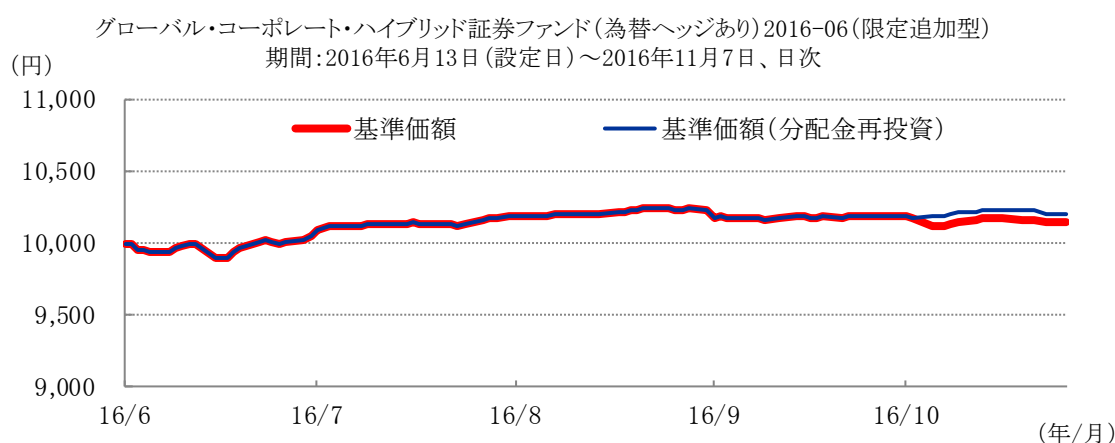
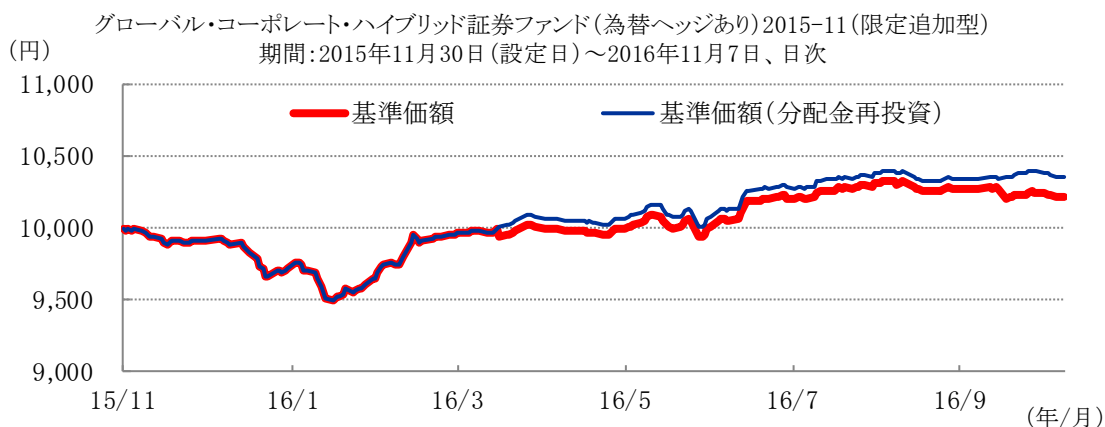
2016年11月15日
野村アセットマネジメント株式会社

「グローバル・コーポレート・ハイブリッド証券ファンド(為替ヘッジあり)2015-11(限定追加型)」
「グローバル・コーポレート・ハイブリッド証券ファンド(為替ヘッジあり)2016-06(限定追加型)」
の足元の投資環境について

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

「グローバル・コーポレート・ハイブリッド証券ファンド(為替ヘッジあり)2015-11(限定追加型)〈愛称〉グローバルメジャーズ15-11」「グローバル・コーポレート・ハイブリッド証券ファンド(為替ヘッジあり)2016-06(限定追加型)〈愛称〉グローバルメジャーズ16-06」(以下、ファンドといいます。)について、基準価額の動きをご報告します。また、次ページ以降でファンドを取り巻く投資環境についてお知らせいたします。

ファンドの設定来の基準価額推移



基準価額(分配金再投資)とは、当初設定時より課税前分配金を再投資したもとして計算した価額であり、ファンドの収益率を測るためのものです。したがって、課税条件等によって受益者ごとに収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮しておりません。

上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報提供を目的として野村アセットマネジメントが作成した資料で、投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて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。当資料中の記載事項は、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、ハイブリッド証券・債券等の値動きのある有価証券等に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。

■英スタンダード・チャータード銀行ならびに独コメルツ銀行の永久劣後債に関する報道について

2016年11月1日、スタンダード・チャータード銀行(英国)は、同社が発行する永久劣後債において、初回の繰り上げ償還可能日(コール償還日)となる2017年1月にコール償還しない方針を明らかにしました。

また11月4日には、コメルツ銀行(ドイツ)の最高財務責任者(CFO)が、記者からの質問に対して「現在の環境下では初回コール償還日に永久劣後債を償還する理由が見当たらない」との発言をしたことで、同社が発行する永久劣後債が初回コール償還日となる2017年6月に償還されないとの観測が広がりました。

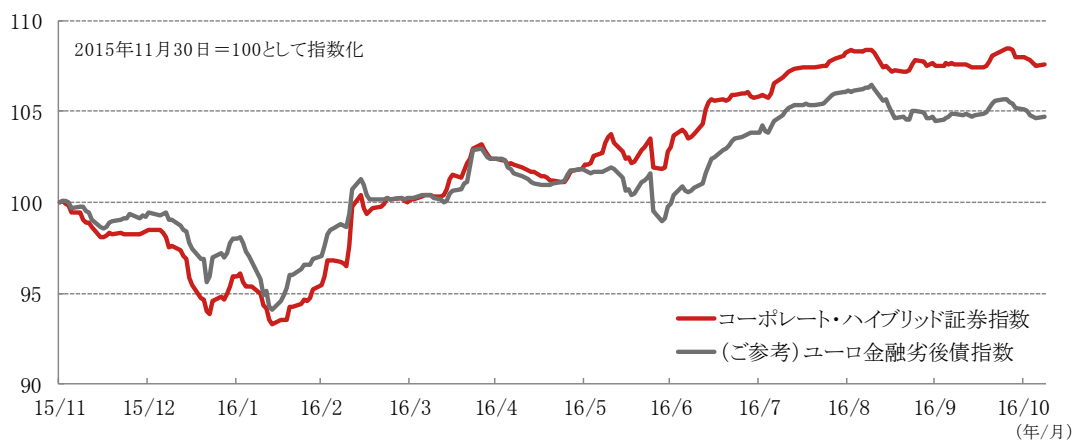
これらの永久劣後債に関する報道などを受けて、両社の発行する当該永久劣後債の価格は下落しました。価格下落の背景には、投資家が当該銘柄につき初回コール償還日における償還を想定していたため、それが実現しない、あるいは実現の可能性が低下したことが悪材料として捉えられたことなどが挙げられます。

劣後債などのハイブリッド証券の期限前償還を検討する際には、一般的に、資金の再調達コスト等を踏まえた経済合理性の観点や、発行体の風評(投資家との関係)へ及ぼし得る影響の観点などが勘案されます。今回については、発行体である両社にとって、初回コール償還日に償還しないことによる前者のメリットが、後者のデメリットを上回るとの考えがあると見られます。

両社が発行する永久劣後債は、仮に初回コール償還日に償還が見送られた場合、現在の短期金利水準からすると、ともに現状のクーポン利率6%台の固定利付債から同2%程度の変動利付債となります。すなわち発行体にとっては利払いコストの大幅な削減が可能となります。一方、今後両社が同様のハイブリッド証券を発行する場合には、コールスキップ(償還の先送り)を行なった実績があることから、投資家から上乗せ金利を要求される可能性が高くなります。

コーポレート・ハイブリッド証券のパフォーマンス推移

期間:2015年11月30日～2016年11月7日、日次



コーポレート・ハイブリッド証券指数: BofA・メルリランチ・グローバル・ハイブリッド非金融コーポレート・インデックスおよびBofA・メルリランチ・グローバル・ハイブリッド非金融ハイ・イールド・インデックス(いずれも円ヘッジベース)を使用して、時価総額での加重平均により算出。ユーロ金融劣後債指数: BofA・メルリランチ・ユーロ金融下位劣後& Tier-1インデックス(現地通貨ベース)

(出所) ブルームバーグ等のデータを基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、ファンドの運用実績ではありません。ファンドの運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報提供を目的として野村アセットマネジメントが作成した資料で、投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて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。当資料中の記載事項は、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、ハイブリッド証券・債券等の値動きのある有価証券等に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。

■コーポレート・ハイブリッド証券市場ならびにファンドへの影響

前述の報道によるハイブリッド証券市場全体への影響は、現状においては限定的なものに留まっております。背景としては、今回の価格下落は発行体の信用力懸念に起因するものではなく、当該劣後債の個別要因が大きいと市場が受け止めていることが挙げられます。

当該劣後債は、いずれも金融危機以前の2006年頃に発行されたもので、現在よりも金利水準が高い環境で発行されたこととなります。その結果、発行体にとって永久劣後債等を償還しない方が経済合理性の観点で有利な状況になっています。ただし、市場において同様の銘柄は多くなく、これまでのところ、市場への影響はこうした一部の銘柄に留まっております。実際、今回報道があった両社が発行する当該銘柄以外の劣後債の価格については、現在のところ概ね小動きに留まっております。

今回の報道により価格が下落した当該劣後債は、ファンドへの組入れはありません。また、スタンダード・チャータード銀行、コメルツ銀行の両社が発行する当該劣後債以外のハイブリッド証券についても、ファンドへの組入れはありません。今回の報道におけるハイブリッド証券市場全体への影響は限定的なものに留まっていることから、ファンドへ及ぼす影響も現時点では大きくないものと見込んでおります。

■今後の見通しと運用方針

今回の報道を受けて、当該銘柄と類似の構造を持つハイブリッド証券については、今後も初回コール償還日における償還が見送られるとの懸念が高まる可能性があります。しかしながら、その場合でも個別要因と捉えられることが考えられ、ハイブリッド証券全般に対する投資判断を変更する必要はないものと考えております。引き続き市場の動向を注視しながら、安定したポートフォリオの維持に努めてまいります。

今後とも「グローバル・コーポレート・ハイブリッド証券ファンド(為替ヘッジあり)2015-11(限定追加型)〈愛称〉グローバルメジャーズ15-11」「グローバル・コーポレート・ハイブリッド証券ファンド(為替ヘッジあり)2016-06(限定追加型)〈愛称〉グローバルメジャーズ16-06」をご愛顧賜りますようお願いいたします。

以上

< 当資料で使用した市場指数について >

●BofA・メリルリンチ・グローバル・ハイブリッド非金融コーポレート・インデックス(BofA Merrill Lynch Global Hybrid Non-Financial Corporate Index)、BofA・メリルリンチ・グローバル・ハイブリッド非金融ハイ・イールド・インデックス(BofA Merrill Lynch Global Hybrid Non-Financial High Yield Index)、BofA・メリルリンチ・ユーロ金融下位劣後&Tier-1インデックスに関する一切の知的財産権その他一切の権利はバンクオブアメリカ・メリルリンチに帰属しております。

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報提供を目的として野村アセットマネジメントが作成した資料で、投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて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。当資料中の記載事項は、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、ハイブリッド証券・債券等の値動きのある有価証券等に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。