

平素は弊社ファンドをご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。
さて、2016年11月1日、「Standard Chartered(スタンダード・チャータード、以下「スタンダード・チャータード社」)」が、同社が発行する永久劣後債の初回の繰上償還可能日(2017年1月30日)での償還(コール)を見送る旨を表明しました。この発表を受けて、当該債券の価格は大きく下落しました。なお、足元での、スタンダード・チャータード社が発行する他の銘柄、および他社の永久劣後債への影響は、限定的なものとなっております。
つきましては、当該債券の動向および劣後債市場の今後の見通し等につき、下記の通りご案内申し上げます。

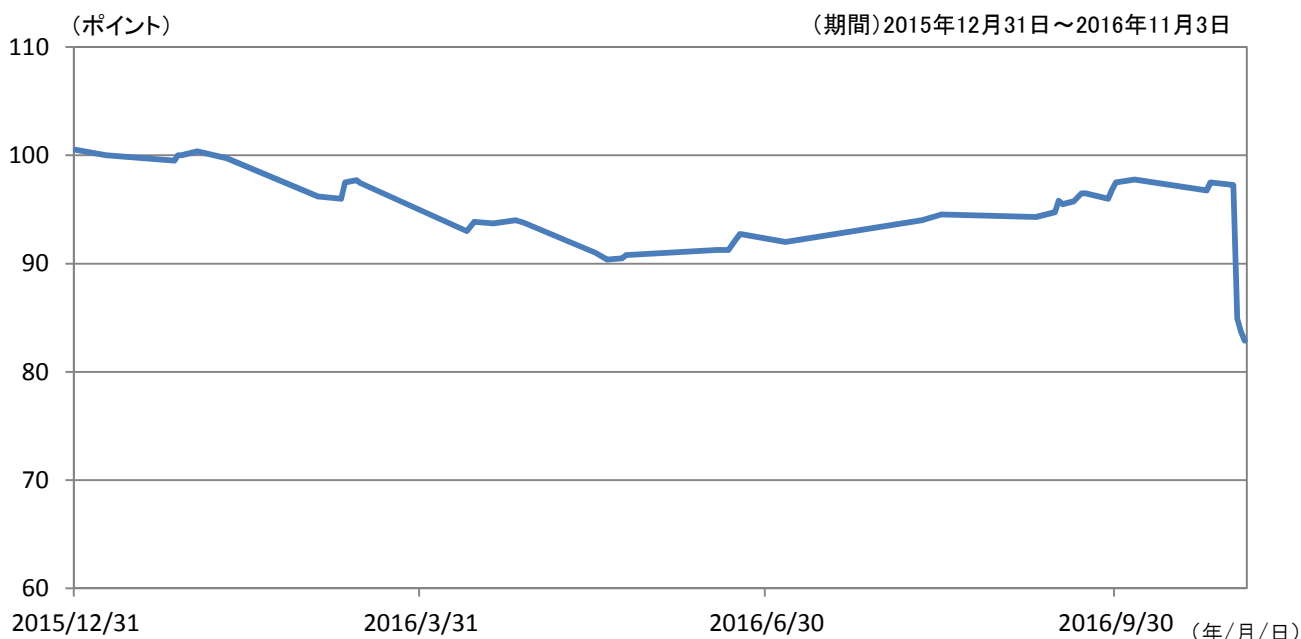
スタンダード・チャータード社によるコール見送りについて

2016年11月1日、スタンダード・チャータード社(英国に本拠を置く大手銀行)は、同社が発行する下記永久劣後債のコールを見送る表明をしました。同社は当該銘柄のコールを見送った理由として、新たに証券を発行し直せばより多くの金利を支払わなければならなくなると説明しています。また、コールを実施する際には通常、所定の期日までにアナウンスされる手順となっており、決算発表時にコールの見送りに言及するのは異例のタイミングとなります。

■当該債券の概要

銘柄名	STANLN 6.409%(米ドル建て)
償還日	永久債
クーポン	6.409%
次回繰上償還可能日	2027年1月30日

当該債券の価格推移



■ 上記は、過去の実績・状況、作成時点での見通しまたは分析です。これらは、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。

市場の反応、今後の見通しについて

＜市場の反応＞

今回、コールが見送られた永久劣後債は、コール見送り後の利率が6.409%(固定金利)から3ヵ月物米ドルLIBOR+151bp(変動金利)に低下する一方で、次回コール可能日が10年後(2027年1月)に設定されているなど特殊なスキームを有していました。初回のコールを見送った場合、3ヵ月ごとにコール可能日が到来するスキームが一般的となっており、当該銘柄はコール可能日の頻度が少ないという点において発行体にとって相対的に柔軟性に乏しいスキームと見る向きがありました。従来型の劣後債・優先証券市場では、初回コール日での繰上償還を前提に市場価格が決定される慣行となっていたことに加え、英銀ロイズ・バンキング・グループが類似したスキームを持つ永久劣後債のコールを10月中旬に発表していたこともあり、スタンダード・チャータード社が発行する当該銘柄もコールの見送りがアナウンスされるまでは、コールを織り込む価格で推移していました。

市場の想定に反してコールが見送られたことで、当該債券の価格は改訂後の利率条件や次回コール可能日までの年限等を織り込み、コールの見送りアナウンス前と比べて14%強下落しました。また、当該債券と類似したスキームを持つ英銀ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド・グループや仏銀クレディ・アグリコルなどの一部銘柄にも連想売りが広がりました。ただし、コールが見送られた銘柄が特殊なスキームを有していたこともあり、金融機関の劣後債・優先証券市場への影響は限定的なものとなっています。

＜劣後債市場の見通し＞

今後については、類似スキームを持つ一部の証券はコールスキップへの連想から弱含む局面も想定され、動向を注視していきます。ただし、本件がコールに関して良好なトラックレコードを有する他の発行体にまで影響を及ぼす可能性は限定的とみています。その理由として、発行体が債券投資家の期待に反してコールを見送ることは、債券投資家との対話や中長期的な関係構築に後ろ向きとも捉えられ、新たに債券市場で資金調達を行う場合、投資家から相応のプレミアムを要求される傾向にあるためです。特にリーマンショック前の、コール実施を前提に条件決定された従来型の劣後債・優先証券については、発行体側も相対的に低いコストで資本性を確保しながら資金調達が可能となった背景もあり、これまで資金調達を支えてきた債券投資家に一定の配慮が行なわれるのではないかと、考えております。

■本見通しないし分析は作成時点での見解を示したものであり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。

留意事項、投資リスク等

留意事項

【投資信託のご購入に際しての留意事項】

○投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。

投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書(交付目論見書)、目論見書補完書面等をご覧ください。

○投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

■購入時(ファンドによっては換金時)に直接ご負担いただく費用

・購入時(換金時)手数料 … **上限 3.24%(税込)**

※一部のファンドについては、購入時(換金時)手数料額(上限 37,800円(税込))を定めているものがあります。

■購入時・換金時に直接ご負担いただく費用

・信託財産留保額 … ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

・運用管理費用(信託報酬) … **上限 年3.348%(税込)**

※一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

■その他の費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)、目論見書補完書面等でご確認ください。

※その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

お客さまにご負担いただく費用の合計額もしくはその上限額またはこれらの計算方法は、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

【ご注意】

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三菱UFJ国際投信が運用するすべての公募投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書(交付目論見書)、目論見書補完書面等をご覧ください。

投資リスク

公社債の投資に係る価格変動リスク

公社債等への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、公社債等の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、公社債等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

信用リスク

信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となることをいいます。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引制限等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り投資元金を割り込むことがあります。

為替変動リスク

海外の公社債は外貨建資産ですので、為替変動の影響を受けます。そのため、為替相場が円高方向に進んだ場合には、投資元金を割り込むことがあります。

ハイブリッド証券(劣後債および優先証券等)への投資には次のような特徴があり、価格/為替変動・信用・流動性の各リスクは普通社債への投資と比較して相対的に大きいものとなります。

(弁済の劣後)

一般的にハイブリッド証券の法的弁済順位は株式に優先し、普通社債に劣後します。したがって、発行体が経営破たん等に陥った場合、普通社債等の元金金が支払われてもハイブリッド証券は元金金の支払いを受けられないことがあります。また、ハイブリッド証券は、一般的に同一発行体の普通社債と比較して低い格付けが格付機関により付与されています。

(繰上償還延期・前倒し)

一般的にハイブリッド証券には、繰上償還(コール)条項が付与されており、この繰上償還の実施は発行体が決定することとなっています。繰上償還されることを前提として取引されている証券もあり、これらの証券が市場で予想されていた期日に繰上償還が実施されない場合、あるいは実施されないと見込まれる場合、また市場で予想されていた期日以前に償還される場合には、当該証券の価格が大きく下落することがあります。

(利息・配当の繰り延べまたは停止)

利息または配当の支払い繰り延べ条項を有するハイブリッド証券は、発行体の財務状況や収益動向等の要因によって、利息または配当の支払いが繰り延べまたは停止される可能性があります。この場合、期待される利払いや配当が得られないこととなり、ハイブリッド証券の価格が下落する可能性があります。

(株式等への転換)

一部のハイブリッド証券には、発行体の判断で実質的に株式等に転換する条項が付与されている場合があります。これらの証券が転換される、もしくは転換されると見込まれる場合には、当該証券の価格が大きく下落することがあります。

(制度変更等)

将来、ハイブリッド証券にかかる税制の変更や、当該証券市場にとって不利益な制度上の重大な変更等があった場合には、税制上・財務上のメリットがなくなるか、もしくは著しく低下する等の事由により、投資成果に悪影響を及ぼす可能性があります。

当資料のご利用にあたっての注意事項等

- 当資料は投資家のみなさまに情報提供することを目的に三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。／当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。／銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。

- 当資料の作成は



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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

お客さま専用フリーダイヤル **0120-151034** 受付時間/9:00~17:00
(土・日・祝日・12月31日~1月3日を除く)

ホームページアドレス <http://www.am.mufg.jp/>