

不況期に財務健全性が際立つ日本企業

日系外債オープン(為替ヘッジあり)
追加型投信/海外/債券

2022年7月14日

欧米主要国での景気後退観測等を背景に、足元の債券市場では信用リスクへの警戒感が高まっています。しかし、当ファンドの投資対象である日本の主要な発行体企業については、全般には財務状況は健全と見られ、現状では信用リスクに対する懸念は小さいと考えています。

・潤沢な手許流動資金によって健全性を維持

図表1の上段は、東証株価指数(TOPIX)採用企業の財務データですが、直近は現預金等が有利子負債を上回り、負債返済を手許流動資金で賄える状況(純債務がマイナス)となっています。

このため、TOPIX採用企業全体としては、景気後退で利益が減少しても、負債の返済を心配する状況ではないと見ることが出来ます。もちろん、同指数は2千社以上で構成され、財務状況は個々の企業によってまちまちです。

ただ、日本の経営者は全般に慎重な会社運営を行う傾向があり、特に主要企業においては、健全性をより重視した財務戦略が執られていると見ています。

懸念される今後の景気後退と利益の減少に対しては、債務負担の軽さが抵抗力となって、企業の信用力を下支えすると思われます。不況期においては、日本企業の財務健全性が一層際立つと考えられます。

当ファンドの投資対象は日本の主要企業が発行する米ドル建などの債券であり、米国企業等が発行する債券と比較して、その財務健全性から相対的に安定した価格変動となることが想定されます。

(図表1) 企業の有利子負債と手許流動資金
(2017年~2021年、年次)

日本企業(TOPIX)	(単位:1株当たり、円)				
	17年末	18年末	19年末	20年末	21年末
有利子負債	1,738	1,760	1,904	2,202	2,343
現預金等	1,627	1,769	1,813	2,196	2,644
差引(純債務)①	111	-9	90	6	-301
償却前利益②	260	264	258	222	283
①/②	0.43	-0.03	0.35	0.03	-1.06

[参考]米国企業(S&P500)	(単位:1株当たり、米ドル)				
	17年末	18年末	19年末	20年末	21年末
有利子負債	971	995	1,183	1,217	1,174
現預金等	469	449	503	676	666
差引(純債務)①	502	546	680	541	508
償却前利益②	233	250	286	223	328
①/②	2.15	2.18	2.38	2.43	1.55

※償却前利益(EBITDA): 税引前利益+支払利息+減価償却費
①/②は各期のEBITDAに対し、企業の債務負担がどの程度を示す(有利子負債EBITDA倍率)。

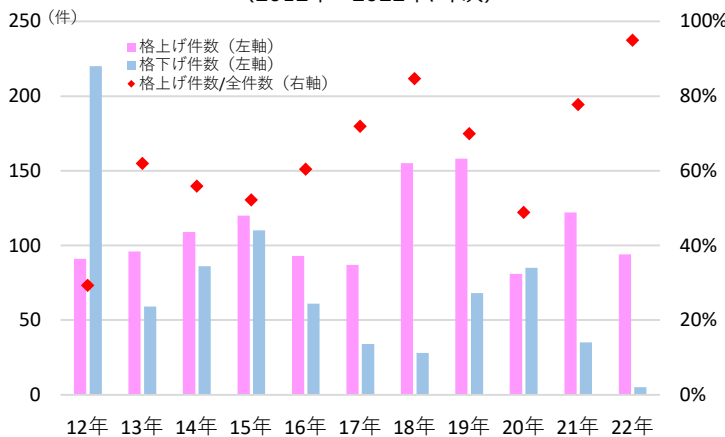
(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

・足元で信用力評価は改善傾向を強める

右図(図表2)は主要格付機関5社の日本企業に対する格付けの変動推移です。2020年はコロナ禍を受けて格上げ件数が減少する一方、格下げ件数が増加し、信用力評価の低下が見られました。しかし、足元では、格下げ件数が大幅に低下し、全件数の9割以上が格上げとなるなど、信用力評価の改善傾向が強まっています。

なお、今後の経済情勢次第では、信用力評価が再度低下傾向となる場面もあると思われます。ただ、仮に評価が低下に転じて、日本企業の健全な財務状況を勘案すれば、その動きは緩やかなものになると考えられます。

(図表2) 日本企業の信用格付け変動推移
(2012年~2022年、年次)



※S&P Global Ratings、Moody's Investors Service、Fitch Ratings、格付投資情報センター(R&I)、日本格付研究所(JCR)による日本企業の信用格付け変更件数を累計して表示。

※2022年は6月末までのデータ。

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

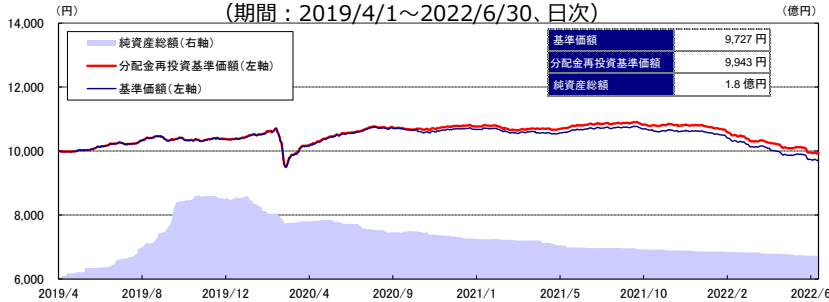
■本資料は情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たり、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

日系外債オープン(為替ヘッジあり)
追加型投信/海外/債券

運用状況 (作成基準日: 2022年6月30日)

設定来の基準価額の推移

(期間: 2019/4/1~2022/6/30、日次)



最近5期の分配金の推移

2020/4/15	10円
2020/10/15	70円
2021/4/15	40円
2021/10/15	50円
2022/4/15	50円
設定来合計	230円

※基準価額は1万口当たり、作成基準日現在、信託報酬控除後です。
※分配金再投資基準価額は、分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。
※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

ポートフォリオ構成比率	
公社債	90.6%
(内外国公社債)	(90.6%)
(内先物)	(0.0%)
短期金融商品その他	9.4%
マザーファンド組入比率	97.8%
組入銘柄数	18銘柄

騰落率	1カ月前	3カ月前	6カ月前	1年前	3年前	設定来
分配金再投資基準価額	▲1.83%	▲3.76%	▲7.89%	▲8.02%	▲2.82%	▲0.57%
参考指数	▲2.48%	▲4.46%	▲9.75%	▲10.48%	▲5.16%	▲3.36%

※騰落率は、1カ月前、3カ月前、6カ月前、1年前、3年前の各月の月末および設定日との比較です。
参考指数の騰落率は、当該日前営業日の現地終値を基に算出しております。
※分配金再投資基準価額の設定来騰落率は、1万口当たりの当初設定元本との比較です。
※参考指数は、FTSE Non-JPY WorldBIG Index Japan Issuers Currency-Hedged JPYです。
※参考指数の騰落率は、Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメントが算出しております。
※FTSE Non-JPY WorldBIG Index Japan Issuers Currency-Hedged JPYは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

マザーファンドのポートフォリオ特性	
保有債券の平均利回り	4.76%
保有債券の平均格付け	A
ファンド全体のデュレーション	3.93年

※マザーファンドのポートフォリオ特性: 当ファンドが投資する「日系外債マザーファンドII」のポートフォリオ特性値
※期限前償還日が設定されている銘柄に関しては、次の期限前償還日までの期間で算出しています。
変動利付債に関しては、デュレーションは次回利払い日までの期間、利回りは現在のクーポン、償還日を基準に算出しています。なお、クーポンを後決める債券はBloombergのデータを基準に算出しています。
格付けは、S&P Global Ratings, Moody's Investors Service, Fitch Ratings、格付投資情報センター(R&I)、日本格付研究所(JCR)の各発行体格付けのうち、上位のもの(格付け機関が独自に行う公開情報に基づく格付けを含む)を採用しています。ただし、劣後債等の資本性を有する債券については、当該債券に付された劣後格付け等の中から、上位のものを採用し集計しています。

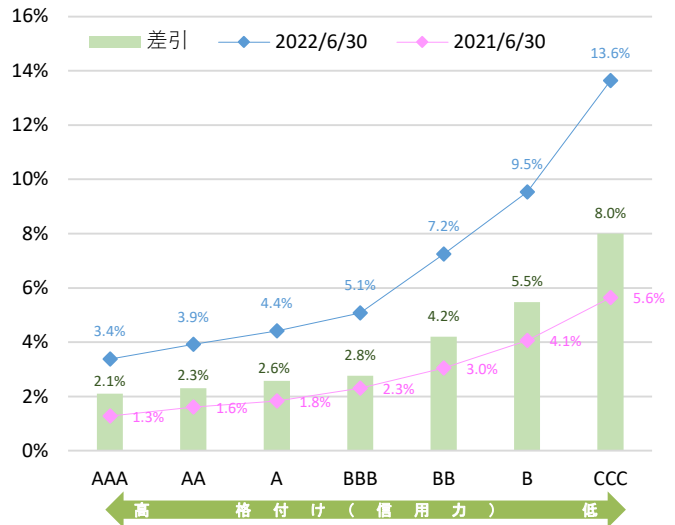
<参考> 信用リスクと利回り

一般に債券は予め決められた期日に一定の利息や償還金を受け取ることができる比較的安定した金融商品です。ただ、発行体の破綻等によって、利息や償還金が受け取れないリスク(デフォルトリスク)は存在します。このため、信用力の低い発行体の債券については、そのリスクに見合うリターンを投資家から要求され、通常は信用力の高い債券と比較して、利回り水準が高くなります。

右図は米国の債券市場における直近と1年前との利回り水準の比較ですが、特にBB格以下で利回りが大幅に上昇(債券価格が大幅に下落)し、各利回りを繋げた線(青線)の傾斜が大きくなっています。この1年間で投資家が信用リスクに対する警戒度を高め、低格付け債券に要求する利回り水準を引き上げた結果と考えられます。

米国の債券市場の格付け別利回り水準

(2022/6/30と2021/6/30の比較)



※AAA~BBB利回り: The Bloomberg US Aggregate Bond Indexの各Yield to Worst、BB~CCC利回り: The Bloomberg US Corporate High Yield Bond Indexの各Yield to Worst

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

(作成: 運用本部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たり、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

**日系外債オープン(為替ヘッジあり)
追加型投信／海外／債券**
日系外債オープン(為替ヘッジあり)に関する留意事項
【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

- 投資者の皆様は投資元本は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。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。ファンドは、主に米ドルを中心とした先進国通貨建ての債券等の値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
- ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「金利変動リスク」、「信用リスク」、「流動性リスク」、「為替変動リスク」があります。「為替ヘッジあり」は、実質組入外貨建資産について、原則として為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を目指しますが、為替ヘッジの対象となる外貨建資産は市況動向により変動することから、為替変動リスクを完全にヘッジすることはできません。
- 劣後債への投資には「弁済の劣後」、「繰上償還延期」、「利息の繰り延べまたは停止」、「制度変更等によって不利益を被る」等の可能性があり、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。

※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

【その他の留意点】

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンド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を超えて支払われる場合があるため、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。
- ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のペーパーファンドが投資対象としている場合に、当該他のペーパーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。
- 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、換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた換金申込みの受付を取消することがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

<お客様が直接的に負担する費用>

- 購入時
 購入時手数料：購入金額（購入価額×購入口数）×上限1.1%（税抜1.0%）
 詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
 換金手数料：ありません。
 信託財産留保額：ありません。

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

- 保有期間中
 運用管理費用（信託報酬）
 ：純資産総額×年率0.693%（税抜0.63%）
- その他費用・手数料
 監査費用：純資産総額×年率0.0132%（税抜0.012%）
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用等を信託財産でご負担いただきます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的にご負担いただきます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。

日系外債オープン(為替ヘッジあり)
追加型投信／海外／債券

2022年7月14日現在

販売会社

受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。

商号	登録番号	加入協会			
		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 第二種金融商品 取引業協会
(金融商品取引業者)					
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
静岡東海証券株式会社	東海財務局長(金商)第8号	○			
株式会社しん証券さかもと	北陸財務局長(金商)第5号	○			
頭川証券株式会社	北陸財務局長(金商)第8号	○			
大熊本証券株式会社	九州財務局長(金商)第1号	○			
長野証券株式会社	関東財務局長(金商)第125号	○			
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
(登録金融機関)					
株式会社富山銀行	北陸財務局長(登金)第1号	○			
株式会社長崎銀行	福岡財務支局長(登金)第11号	○			
株式会社長野銀行	関東財務局長(登金)第63号	○			

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル **0120-048-214** (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)