

CBがわかる本!

転換社債

Convertible

Bond

CBと一緒に
ロングドライブに
出発だ!

ボン君

Convertible
Bond

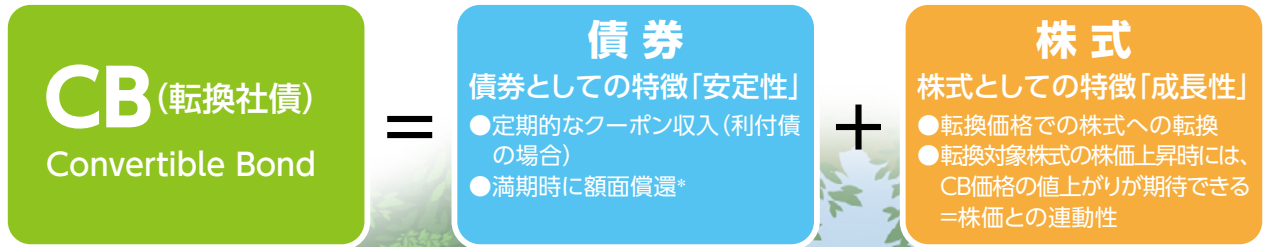


CBとは

CBとは

Convertible Bond

CBとは企業が発行する債券です。株式に転換できる権利が付いていることから「転換社債」とよばれています。つまり、CBは「債券としての特徴」と「株式としての特徴」の2つの特徴をあわせ持つ資産です。



CBの発行条件の例(ABC会社)

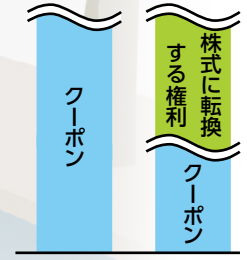
普通社債と同様の部分	発行体	ABC会社
	発行日	2013年○月○日
	満期日	2020年×月×日
	クーポン	1.0%
	発行価格	100円(額面100円につき)

普通社債と違う部分	転換価格	1,000円
	発行時の株価	900円



この**転換価格**で債券を株式に変えることができるんだよ!
この「**転換する権利**」がついている分、社債よりもクーポンが低いことがあるんだ!

普通社債との違い
【クーポンのイメージ図】



普通社債 CB
※上記はイメージであり、実際とは異なります。



この例をもとに、考えてみよう!!

*発行体が倒産した場合、額面で償還されないことがあります。

CBのポイント! 転換価格とは

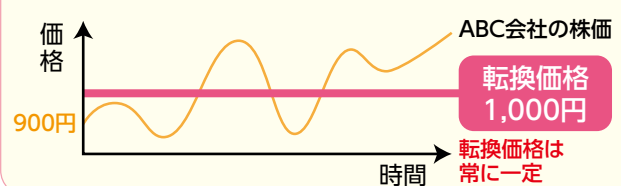
Convertible Bond

転換価格とは、CBを株式に転換するとき、株式1株をCBの額面といくらで交換できるかを示すもので、CBの発行時にあらかじめ決められています。この転換価格を株価が上回ったときに、転換価格で株式に転換して売却することで、株式売却益を得ることができます。一般に、こうした場合にはCB価格と株価の連動性が高まりやすく、CB価格も上昇が期待されます。

上記の発行条件でCBを100万円購入した場合



株価と転換価格のイメージ図



株価が上がっても下がっても100万円で購入したCBをABC会社の株1,000株に転換できる権利は変わらないんだ!



実際に発行されたCBの動き Convertible Bond

例えば、転換価格が1,000円のCBの場合、株価が1,000円(転換価格)を上回ると、株価との連動性が高まります。また、株価が1,000円(転換価格)を下回ると、株価との連動性が弱まり、債券としての性質から下値が支えられることが期待されます。

株価が転換価格を上回って推移した局面の例

銘柄:DEF電気 クーポン:0%
償還日:2015/09/18 転換価格:5,313円



株価連動性

株価は転換価格5,313円を上回った後、109%上昇し、それに連動してCB価格も81%上昇しました。

【イメージ図】

株価の上昇についていけるケースだよ!

※上記はイメージ図であり、実際とは異なります。

株価が転換価格を下回って推移した局面の例

銘柄:XYZ鋳業 クーポン:4.5%
償還日:2014/11/12 転換価格:12.9875米ドル



下方硬直性

株価は転換価格を下回った後、最大76%下落し、一方CB価格は一時26%下落したものの、その後は額面近辺で推移しました。

【イメージ図】

株価が下落してもCB価格の下値は限定的となったケースだよ!

※上記はイメージ図であり、実際とは異なります。

(注) 上グラフは2010年9月3日～2015年7月31日。下グラフのデータは2009年11月12日～2014年10月31日。
(出所) Bloomberg
※上記の銘柄名は実在しませんが、株価やCB価格などの条件は実際の銘柄のデータを基に作成しています。CB価格と株価の推移をイメージしていただくための例示を目的とするものです。

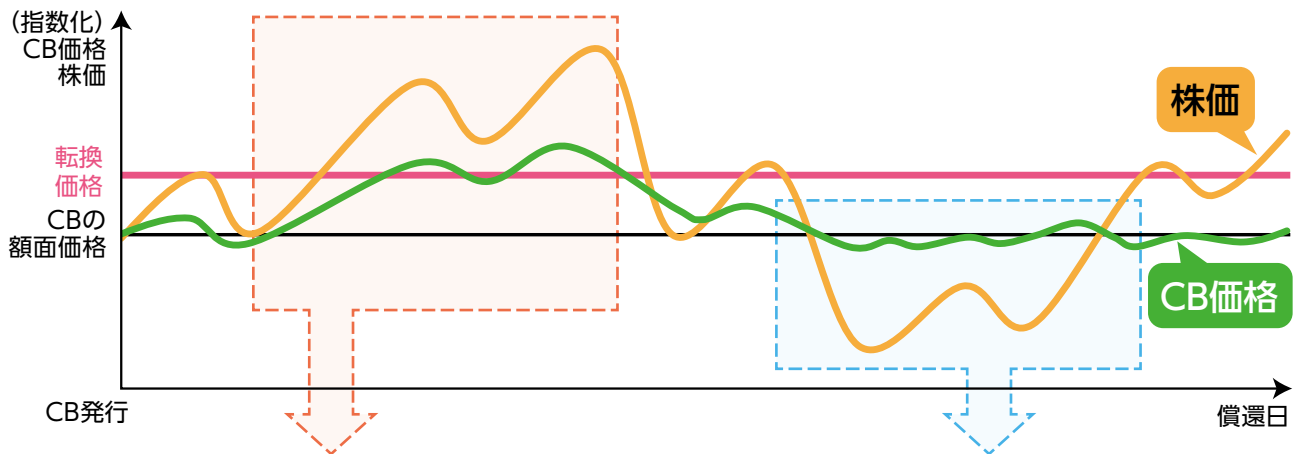
CB投資の魅力

CBの投資機会

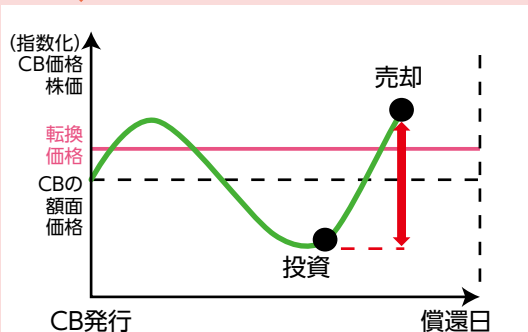
Convertible Bond

CBは、株価上昇局面でも株価下落局面でも、それぞれの投資機会があります。

CBと株の値動きイメージ



株価上昇に伴い、CB価格が上昇した局面を投資機会とした場合



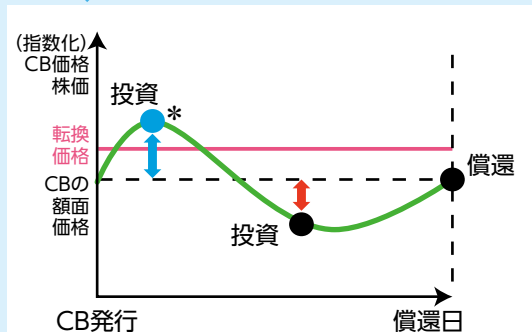
↑ 株価上昇に伴って、CB価格が上昇した際にはCBを途中売却し利益を確定することが可能です。

● 株式へ転換することで利益を得ることができます ●

株価上昇により、転換価格を上回った場合には、株式に転換して、株式として売却することで、売却益を得ることもできます。



債券の性質である額面償還を投資機会とした場合



↑ 発行企業が倒産等しない限り、満期に額面で償還されます。
→ 投資価額と額面の差額が投資成果となります。

* 額面以上の価格で投資し、その後値下がりしてしまった場合、損失を被りますが、満期まで保有すれば損失は限定的です。

株価との連動性が高い時には、株式同様に「安い時に投資」し、「高くなったら売却」をすることで、「売却益」を得ることができるんだ。
もし株価が下落して、CB価格が額面を割り込んだ場合に、償還まで保有することを目的に投資すれば「償還差益」を得ることができるんだ。

※発行体が倒産した場合、額面で償還されないことがあります。

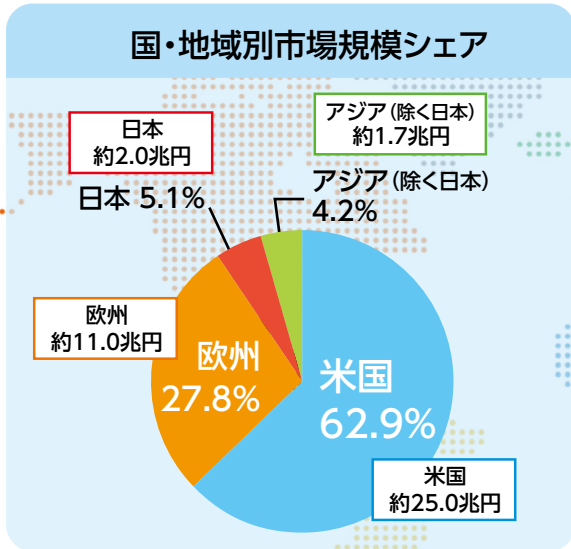




グローバルにCBへ投資

Convertible Bond

CBは、さまざまな国で発行されており、日本国内だけでなく海外のCBへ投資することが可能です。世界CB市場の約6割は米国が占めており、欧州と合わせると約9割のシェアとなっています。



CBに投資するには、市場で直接CBを購入する方法があるよ!
でも、グローバルに、複数のCBに投資をする場合には、投資信託がおすすめなんだ! 運用のプロであるファンドマネージャーが銘柄の選定・運用を行ってくれたり、少額から投資ができるというメリットもあるんだよ!

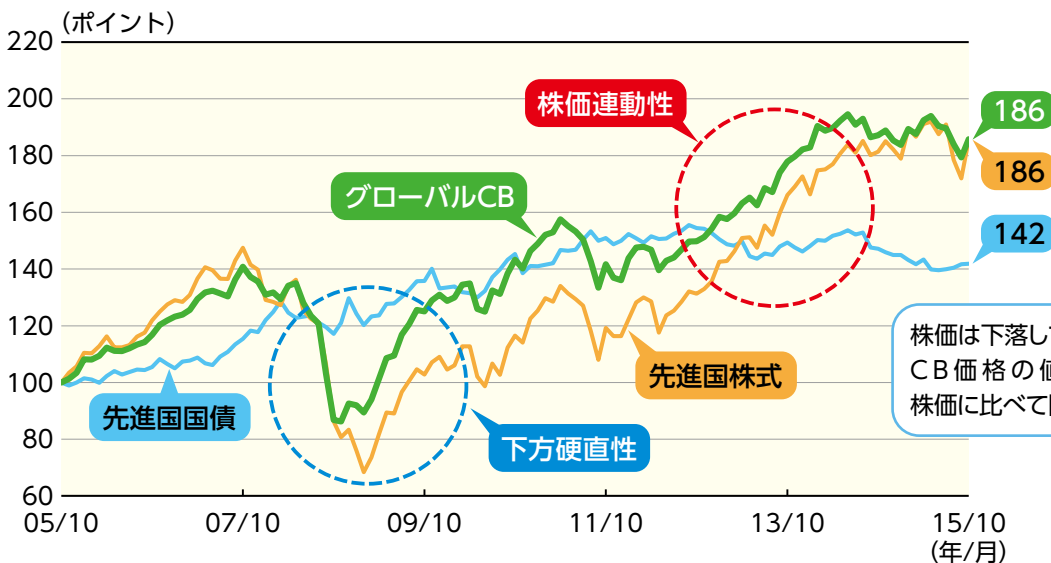
(注1) データは2015年10月末時点。市場規模は、2015年10月末時点の為替レート(1米ドル=120.70円)で換算。
(注2) パークレイズ・転換社債インデックスを使用、欧州は中東、アフリカを含みます。データは四捨五入の関係で、合計が100%とならない場合があります。
(出所) パークレイズ、Bloomberg

グローバルCBのパフォーマンス

Convertible Bond

過去の推移において、株式が大きく上昇した局面では、グローバルCBは株式への連動性を強め、株式の値上がりによる収益性を享受することができました。また、株式が大きく下落した局面では、CBも同様に下落したものの、下落率は株式よりも相対的に低く、一定の下値抵抗力が示されました。

各資産のパフォーマンス (10年間、米ドルベース)



債券価格は下落しているけど、CB価格は株価に連動して上昇しているね!

株価は下落しているけど、CB価格の値下がり率は株価に比べて限定的だね!



(注1) データは2005年10月末~2015年10月末。2005年10月末を100として指数化。
(注2) グローバルCBはトムソン・ロイター・グローバルCBインデックス、先進国株式はMSCIワールド(配当込み、米ドルベース)、先進国国債はパークレイズ・グローバル国債インデックス(米ドルベース)を使用。
(出所) パークレイズ、Bloomberg、FactSet

<ご参考>CBの基礎知識

CBでよく使われる指標

Convertible Bond

CBを評価する際に、使われる代表的な指標である「パリティ」と「乖離率」をご紹介します。

株価と比べて、実際に取引されているCBの価格が高いのか、安いのか、またその差はどれくらいあるのかを示す指標です。

パリティと乖離率

パリティ

株価から見た
CBの理論上の価格

株価から見た場合のCBの価値を表す理論上の価格です。株価と転換価格が同じであれば、パリティは100になります。一般に、パリティが100を上回っている場合には、株価との連動性が高くなる傾向があります。一方、パリティが100を下回っている場合は、株式に転換しても利益が出ないため、通常株価との連動性は低下します。

パリティは、実際に取引されているCBの価格が、株価と比べて高いのか安いのかを判断する基準となるんだ!

$$\text{パリティ} = \frac{\text{株価}}{\text{転換価格}} \times 100$$

乖離率

CBの時価とCBの
理論上の価格との位置関係

CB価格とパリティの差を乖離といい、CB価格がパリティを何%上回ったか下回ったかの割合が乖離率となります。一般に、乖離率が小さい(マイナスの場合も含む)ほど、CB価格は株価と密接に連動しており、妥当な価格で売買されているといえます。

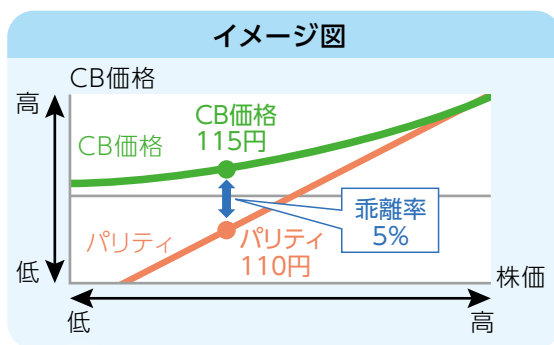
乖離率は、パリティと実際に取引されているCBの価格に、どれくらい差があるのか示しているんだ!

$$\text{乖離率} = \frac{\text{CB価格} - \text{パリティ}}{\text{パリティ}}$$

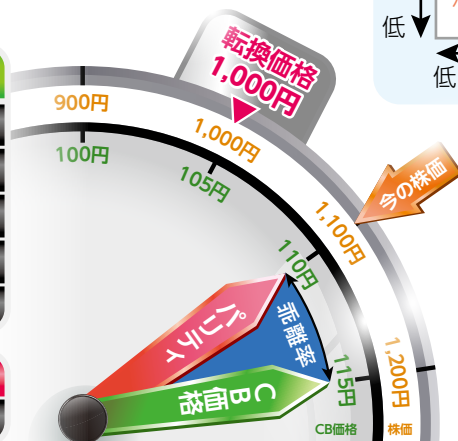


パリティと乖離率のイメージ

下の発行条件を基に、現在の株価を1,100円、CBの転換価格を1,000円とした場合、パリティは110円(1,100円÷1,000円×100)となります。この時、実際に取引されているCB価格が115円であれば、理論上の価格(110円)に比べて高く評価されている状態にあるといえます。そして乖離率は5%((115円-110円)÷110円)と計算されます。



CBの発行条件の例(ABC会社)	
発行体	ABC会社
発行日	2013年○月○日
満期日	2020年×月×日
クーポン	1.0%
発行価格	100円(額面100円につき)
転換価格	1,000円
発行時の株価	900円



乖離率が小さいほど
株価連動性が高く、
乖離率が大きいほど
株価との連動性は
低くなるんだね!

※上記はイメージ図であり、実際とは異なります。
※上記は一般的な特徴を説明したものであり、すべてを網羅したものではありません。また将来変更される場合があります。
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。



投資信託商品についてのご注意(リスク、費用)

Convertible Bond

投資信託に係るリスクについて

投資信託の基準価額は、投資信託に組み入れられる有価証券の値動き等(外貨建資産には為替変動もあります。)の影響により上下します。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。運用の結果として投資信託に生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。したがって、投資信託は預貯金とは異なり、投資元本が保証されているものではなく、一定の投資成果を保証するものでもありません。

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。

直接ご負担いただく費用	申込手数料	<u>上限3.78%(税込)</u>
	換金(解約)手数料	<u>上限1.08%(税込)</u>
	信託財産留保額	<u>上限3.50%</u>
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	信託報酬	<u>上限年2.052%(税込)</u>
その他費用	監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用(それらにかかる消費税等相当額を含みます。)、および外国における資産の保管等に要する費用等が信託財産から支払われます。また、投資信託によっては成功報酬が定められており当該成功報酬が信託財産から支払われます。投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々取引内容等により金額が決定し、運用の状況により変化するため、予めその上限額、計算方法等を具体的には記載できません。	

※なお、お客さまにご負担いただく上記費用等の合計額、その上限額および計算方法等は、お客さまの保有期間に応じて異なる等の理由により予め具体的に記載することはできません。

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、三井住友アセットマネジメントが運用するすべての投資信託(基準日現在において有価証券届出書を提出済みの未設定の投資信託を含みます。)における、それぞれの費用の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、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面等を必ずご覧ください。

投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

投資信託は、クローズド期間、国内外の休祭日の取扱い等により、換金等ができないことがありますのでご注意ください。

[2014年4月1日現在]

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高い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・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が掲載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。