



東京海上・グローバルM&A戦略ファンド (為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし) 追加型投信/内外/株式

※当資料は当ファンドの投資助言を行うP. Schoenfeld Asset Management LP(以下、PSAM社)のコメントをもとに作成しています。

日頃より、東京海上・グローバルM&A戦略ファンド(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)をご愛顧いただきまして、誠にありがとうございます。
当資料では、2020年の振り返りと2021年の見通しについてご説明させていただきます。

2020年の 市場の振り返り

- 上半期はM&A取引が減少したものの、下半期は企業のM&A活発化により顕著に回復し、大型案件数も増加
- コロナ対策の景気支援策により資金調達環境が改善、企業のM&A活動をサポート

<上半期の市場動向>

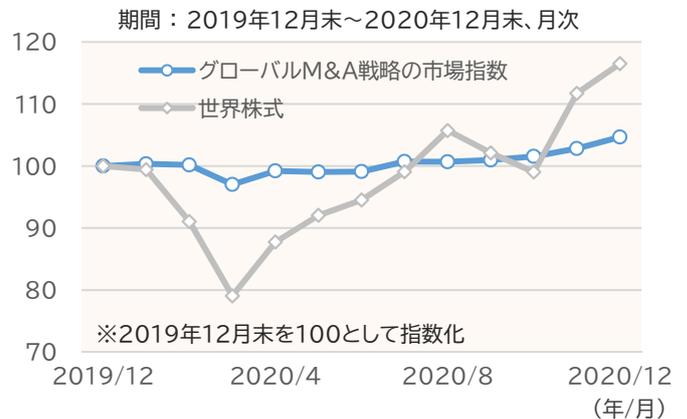
- 新型コロナウイルスの感染拡大は、2020年上半期の金融市場に重大な影響を与え、M&A市場にとってはリーマンショック以上に厳しい期となりました。
- コロナショックを受けて、3月に、M&Aスプレッド*は、下振れリスクの増加や事業環境の変化で説明できる範囲をはるかに超えて拡大しました。このような環境下、投資家の換金により、当ファンドと同様の運用スタイルをとるファンドの多くは、キャッシュ(現金)確保のためにポジション清算を余儀なくされました。

*買収が予定通り行われた場合の期待リターン(年率)のこと。
期待リターン拡大時には、保有銘柄にはマイナスの効果があります。

<下半期の市場動向>

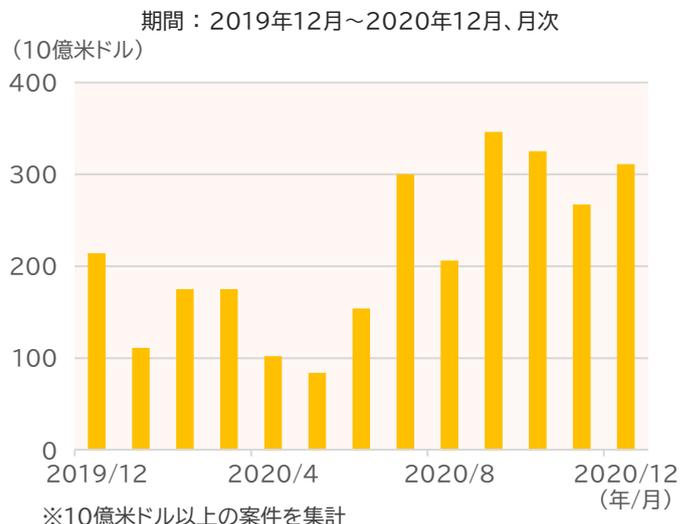
- 新型コロナウイルスの感染拡大以来、市場は政府や中央銀行による景気刺激策により、かつてないほどの支援を受けており、こうした資金調達環境は企業のM&A活動を強力にサポートしています。
- 第3四半期(7-9月期)には、企業活動が加速的なペースで回復しました。コロナ後の世の中の変化に対応するため、企業のM&Aに対する意欲が活発化し、新規案件の提案総額が前四半期比で約2.5倍になるなど、史上最も活発な第3四半期となりました。
- 10月、11月には、10億米ドル以上の買収提案が17件超発生、続く12月も好調となり、M&Aの提案総額としては異例となる好調な下半期を締めくくりました。

M&A指数(米ドルベース)の推移



※グローバルM&A戦略の市場指数:S&P Dow Jones Indices LLCが算出する「S&Pロングオンリー・マージャー・アービトラージ・インデックス」
世界株式:MSCIワールド指数(配当込み)
※上記は指数等における過去の実績でありファンドの実績ではありません。
出所:ブルームバーグ

M&A提案総額の推移



ファンドの運用状況

- ・ コロナショックによる市場の下落を受けて、当ファンドの基準価額は年間で下落
- ・ 保有銘柄の買収延期等もあり上値の重い推移となるも、年末にかけては良好な条件でのM&A案件もあり、やや回復基調

※東京海上・グローバルM&A戦略ファンド(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)をそれぞれ、<為替ヘッジあり>、<為替ヘッジなし>と表記する場合があります。

<ファンドの状況>

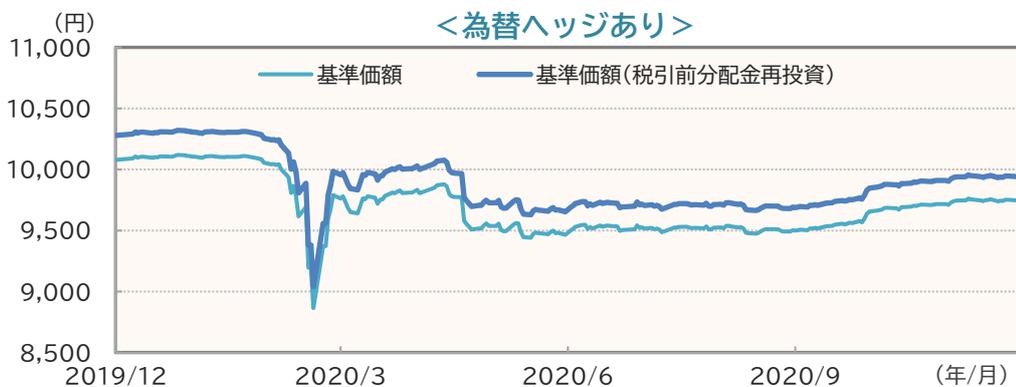
- コロナショックにより、当ファンドで保有していた買収対象企業の株式が、投資家による現金化の影響を受けて、買収価格を大幅に下回り下落したことから、当ファンドの基準価額も下落しました。
- 3月下旬、基準価額は一旦上昇しましたが、5月の保有銘柄の買収案件延期により、再び下落しました。また、その後も保有銘柄の買収延期等の報道により影響を受ける局面もありました。
- 年末にかけては、良好な条件での買収案件などもあり、やや上昇しました。
- このような環境下、当ファンドの基準価額は年間で下落しました。

<投資行動>

- 当ファンドでは、コロナショックを受けて、すべての投資案件を精査し、強固な合併契約と保守的な資金調達に基づく戦略的な取引案件の保有を増やしました。
- 同時に、積極的にレバレッジをかけた(負債比率を高めた)長期案件の保有比率を減らしました。
- M&Aの年間の取引量は前年比11%減、取引件数は3%減となりましたが、当ファンドは年内に57件の新規投資を行いました。これら新規投資の70%以上は下半期に行われました。

2020年の運用実績の推移

期間：2019年12月30日～2020年12月30日、日次



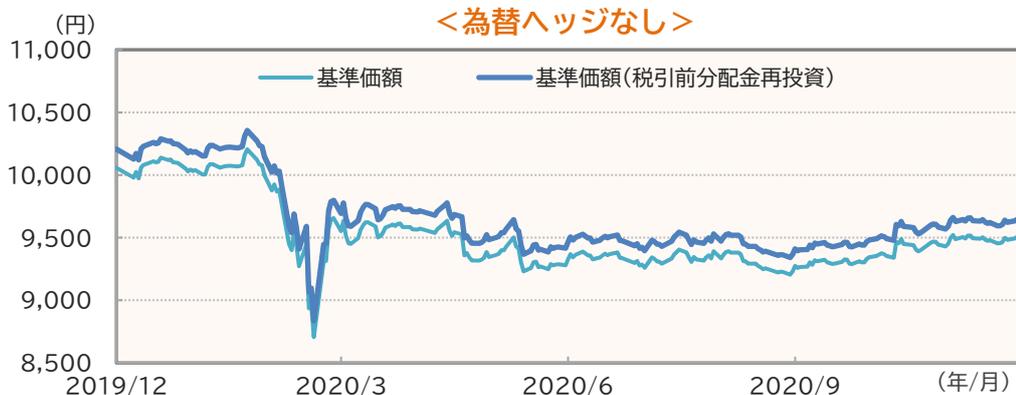
(2020年12月30日時点)

基準価額

9,748円

年間騰落率

-3.3%



(2020年12月30日時点)

基準価額

9,494円

年間騰落率

-5.6%

※基準価額、基準価額(税引前分配金再投資)は、信託報酬控除後、1万口当たりで表示しています。

※年間騰落率は、税引前分配金を再投資したものとして算出しているため、実際の投資家利回りとは異なります。

※上記は過去の実績であり、将来の動向や当ファンドの運用状況等を示唆・保証するものではありません。

個別銘柄 について

- ・ 2020年上半期にはコロナショックによる市場の不透明感から、M&A取引を延期する銘柄が相次ぎました。
- ・ このような銘柄のうち、2銘柄についてご紹介します。

買収対象企業:フォアスカウト・テクノロジーズ / 買収企業:アドベント

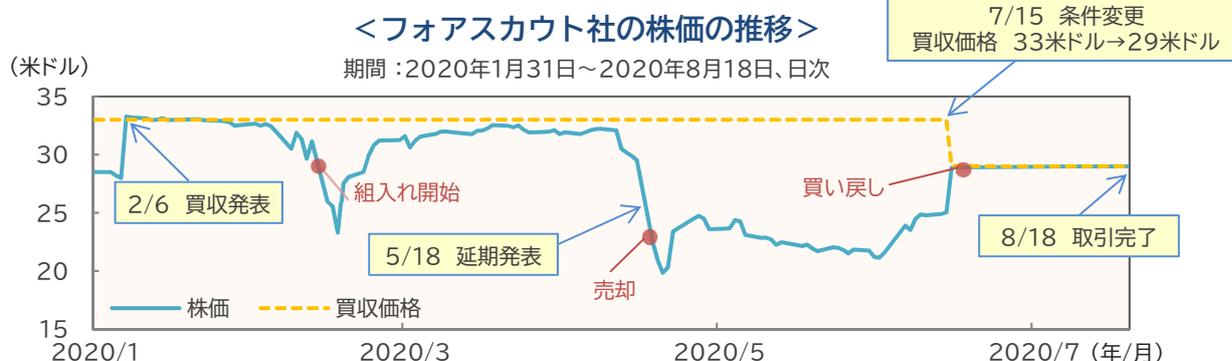
<経緯>

- 2020年2月6日、買収発表。
- 5月18日、アドベント社が買収契約のMAE条項*に抵触したとして、買収延期を発表し、フォアスカウト社の株価は急落しました。
- 両社はその後、取引条件を修正することで合意。8月18日に取引は完了しました。

<ファンドへの影響>

- 買収延期を受け、買収成立への不透明感から、フォアスカウト社の株式を売却。その後、条件変更による案件継続を受け買い戻しを行いました。
- 当案件はファンドにとって大きなマイナスとなり、2020年の基準価額下落の主要因となりました。

*業績悪化など、「重大な悪影響」により買収を完了しないことを免責される条項



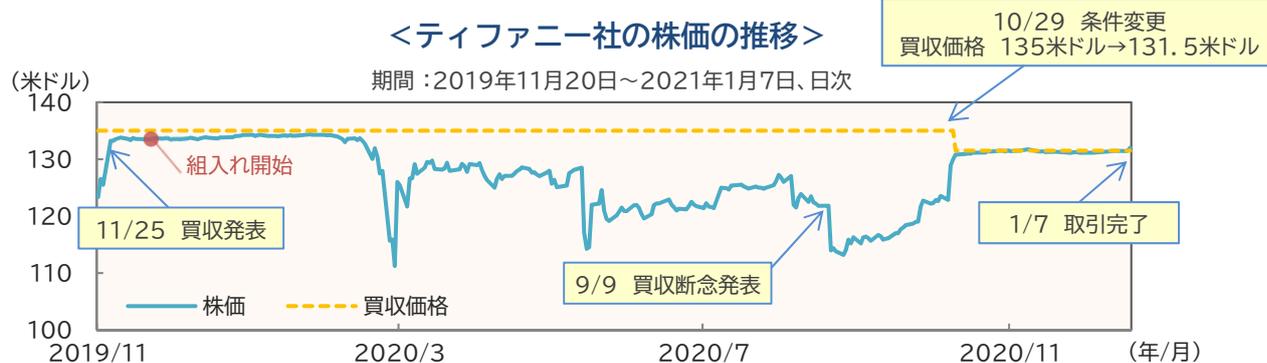
買収対象企業:ティファニー / 買収企業:LVMH モエ・ヘネシー・ルイ・ヴィトン

<経緯>

- 2019年11月25日、買収発表。
- 2020年6月、買収価格引き下げ報道によりティファニー社の株価が下落しました。
- 9月9日、LVMH社が買収断念を発表。
- ティファニー社は、取引完了を求めて提訴、その後、合併契約の一部条件修正で合意し、2021年1月7日に取引は完了しました。

<ファンドへの影響>

- 買収案件の成立に懐疑的な投資家が、株価を割安に放置する中、買収成立の可能性が高いと見て、株式の組入れを増やしました。
- 株価下落のタイミングで組入れを増やしたため、当該案件のファンドへのマイナスの影響はほぼありませんでした。



出所:ブルームバーグ

※上記は過去の実績であり、将来の動向や当ファンドの運用状況等を示唆・保証するものではありません。
 ※上記は、過去の保有銘柄の一部を紹介するものであり、個別銘柄の推奨を行うものではありません。
 ※上記の見直しは当資料作成時点でのPSAM社の見解であり、予告なく変更される場合があります。

2021年の見通し

- 企業の手元資金の積み上げおよびバランスシートの改善がM&Aのサポート要因に
- コロナ後の社会の変化に対応し、競争力を維持するため、企業はM&Aを積極化すると予想

- 2021年は、M&A取引が非常に活発な年になると見られ、株式市場の方向性に左右されない魅力的な投資案件が市場にもたらされることが期待されます。
- 企業は、手元資金の積み上げとバランスシートの強化を行った1年を経て、すでに積極的なペースで再投資を開始しています。歴史的な低金利環境下、企業は成長を促進するためにM&Aを優先することを余儀なくされています。また、新型コロナウイルスの感染拡大は産業の変化を加速させ、企業は競争力を維持するために必要な規模の買収を急いでいることから、M&A取引の増加につながると予想しています。

米国企業の1株当たり手元資金

期間：2010年～2020年、年次



出所：ブルームバーグ

設定来の運用実績

期間：2017年10月20日(設定日)～2020年12月30日、日次



※基準価額、基準価額(税引前分配金再投資)は、信託報酬控除後、1万口当たりで表示しています。

【当資料で使用した指数について】

- S&P500種指数およびS&Pロングオンリー・マージャー・アービトラージ・インデックスは、S&P Globalの一部門であるS&P Dow Jones Indices LLC (SPDJI)の商品であり、著作権等の知的財産権、その他の一切の権利を有します。当ファンドは、SPDJIによってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではありません。
- MSCIワールド指数とは、MSCI社が発表している先進国23カ国の株式市場の動きを捉える株価指標です。同指数の著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI社に帰属します。また、MSCI社は同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。MSCI社の許諾なしにインデックスの一部または全部を複製、頒布、使用などすることは禁じられています。MSCI社は当ファンドとは関係なく、当ファンドから生じるいかなる責任も負いません。

※上記は過去の実績および将来の見通しであり、将来の動向や当ファンドの運用状況等を示唆・保証するものではありません。
※上記の見通しは当資料作成時点でのPSAM社の見解であり、予告なく変更される場合があります。

ファンドの主なリスク

※詳細は、投資信託説明書(交付目論見書)をご確認ください。

- 投資する有価証券等の値動きにより基準価額は変動します。したがって、投資元本は保証されているものではなく、投資元本を割り込むことがあります。
- 運用による損益は、全て投資者に帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険と異なります。
- ファンドへの投資には主に以下のリスクが想定されます。

価格変動リスク	株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績・財務状況、市場の需給等を反映して変動します。株価は、短期的または長期的に大きく下落することがあります(発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。)。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となります。
為替変動リスク	外貨建資産の円換算価値は、資産自体の価格変動の他、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。為替レートは、各国・地域の金利動向、政治・経済情勢、為替市場の需給その他の要因により大幅に変動することがあります。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向にすすんだ場合には、基準価額が下落する要因となります。なお、「為替ヘッジあり」は原則として為替ヘッジを行い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。また、円金利がヘッジ対象通貨建ての金利より低い場合、これらの金利差相当分のヘッジコストがかかります。ただし、為替市場における需給の影響等によっては、金利差相当分以上のヘッジコストがかかる場合があります。
ファンドにかかると固有のリスク	ファンドは、M&Aの買収対象企業の株式に投資するため、組入れた株式に関して、M&Aの破談、M&Aに関する条件が変更された場合もしくは金融危機により投資環境が変化した場合等には、株価が下落することがあり、基準価額が下落する要因となります。また、比較的少数の銘柄へ投資を行うため、より多くの銘柄へ分散投資を行う場合と比べて、組入銘柄の株価の影響が大きくなる可能性があります。なお、ファンドは、組入れた買収対象企業の株式を買収価格で売却することにより収益の獲得をめざしますので、株式市場が大きく上昇した場合でも、組入銘柄の株価は買収価格以上になる可能性が低く、収益が限定される場合があります。
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、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想以上に下落したり、投資方針に沿った運用が困難となることがあります。また、投資対象国・地域には新興国が含まれています。新興国を取巻く社会的・経済的環境は不透明な場合もあり、金融危機、デフォルト(債務不履行)、重大な政策変更や様々な規制の新たな導入等による投資環境の変化が、先進国への投資に比べてより大きなリスク要因となることがあります。さらに、新興国においては市場規模が小さく流動性が低い場合があり、そのため組入資産の価格変動が大きくなる場合があります。
流動性リスク	受益者から解約申込があった場合、組入資産を売却することで解約資金の手当てを行うことがあります。その際、組入資産の市場における流動性が低いときには直前の市場価格よりも大幅に安い価格で売却せざるを得ないことがあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。

- M&A案件によっては、REITの組入比率が高まる場合があります。その場合、REITにかかる金利変動リスク・信用リスク・法制度等の変更リスクが想定され、これらの影響により基準価額が下落することがあります。

① 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。

一般的な留意事項

■当資料は、東京海上アセットマネジメントが作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご確認の上、ご自身でご判断ください。■投資信託説明書(交付目論見書)は販売会社までご請求ください。■当資料の内容は作成日時点のものであり、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考えられる情報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。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。■投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。■投資信託は、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、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。

ファンドの費用

※詳細は、投資信託説明書(交付目論見書)をご確認ください。

下記の内容については、作成日時点のものであり、変更になることがありますのでご注意ください。

投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入価額に 3.3%(税抜3%) の率を乗じて得た額を上限として販売会社が個別に定める額とします。 詳しくは販売会社にお問い合わせください。
信託財産留保額	ありません。

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの純資産総額に対し、 年率2.035%(税抜1.85%) をかけた額 投資顧問会社である「PSAM社」が受ける報酬は、委託会社が受ける報酬から支払います。
その他の費用・ 手数料	以下の費用・手数料等がファンドから支払われます。 ・監査法人に支払うファンドの監査にかかる費用 ・ファンドの純資産総額に年率0.011%(税込)をかけた額(上限年99万円)を日々計上し、毎計算期末または信託終了の時にファンドから支払われます。 ・組入価証券の売買の際に発生する売買委託手数料 ・資産を外国で保管する場合にかかる費用 ・信託事務等にかかる諸費用 ※監査にかかる費用を除く上記の費用・手数料等は、取引等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません。

※上記の手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、事前に表示することができません。

ファンドの関係法人

■販売会社

商号(五十音順)	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
株式会社 三菱UFJ銀行(委託金融商品取引業者 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第5号	○		○	○
株式会社 三菱UFJ銀行(インターネット専用)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第5号	○		○	○
三菱UFJ信託銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長(登金)第33号	○	○	○	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336号	○	○	○	○

※当資料作成日時点

■委託会社

東京海上アセットマネジメント株式会社

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第361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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>
サービスデスク 0120-712-016
※土日祝日・年末年始を除く9時～17時

東京海上アセットマネジメント YouTube公式チャンネル

ファンド・マーケット関連動画などを公開しています。

