

DEALWATCH

Debut Debt Deal of the Year 2019

回転寿司最大手、市場にクレジットを提供

第 1 回スシローグローバルホールディングス債

野村證券／みずほ証券

第 2 回スシローグローバルホールディングス債

野村證券／SMBC 日興証券／みずほ証券

2019 年度の Debut Debt Deal of the Year は 2 本立てのスシローグローバルホールディングス債（総額 100 億円、5 年/10 年）が受賞した。回転寿司最大手という抜群の知名度と投資家目線を反映した無理のない起債運営で需要を喚起。外食企業による社債の発行自体が珍しいという「デビューの希少性」に加えて、社債市場における発行体セクターの裾野拡大にもつながった。

日本の社債市場は、政府による産業政策の歴史的な経緯からいわゆる「重厚長大産業」や、金融機関が発行体として目立つ。一方、外食産業は比較的新しい部類で社債による資金調達は珍しく、公募債を発行したのはゼンショーホールディングスや、すかいらーく（現・すかいらーくホールディングス）などごく一部に限られている。

スシローグローバル HD は同社の筆頭株主で資本提携していた米穀卸最大手の神明ホールディングスと 19 年 6 月に提携関係を解消。神明 HD は保有する議決権ベースで約 33%の保有株式のうち約 26%を売却し、スシローは独立路線を歩むことを選んだ。スシローグローバル HD は提携解消後も、積極的な店舗展開を目指す考えだ。その成長戦略に向けた仕掛けの 1 つが 20 年 1 月の社債による資金調達だ。

調達資金のうち 66 億円弱を借入金の返済に、残りを大衆寿司居酒屋の「杉玉」など新業態の開発・運営を手掛けるスシロークリエイティブダイニングや海外子会社の設備投資に充てる。社債を選択した理由について、発行体は「調達方法の多様化、マーケット環境、海外投資を中心にした成長資金の確保を総合的に勘案した」（コーポレートコミュニケーション課）と説明している。

スシローグローバル HD 債が起債したタイミングは、国債利回りが急騰するなど不安定な動きをしており社債の利率がやや上昇傾向にはあったものの、需給が引き締まって市場は比較的落ち着いていた。

とは言え社債の発行体としては珍しく、直接参考になるような銘柄がない。このため主幹事は 5 年債では 19 年 12 月の荒川化学工業債（A-:JCR、50 億円、表面利率：0.200%）や 20 年 1 月の川崎重工工業債（A-:R&I/A:JCR、100 億円、0.180%）、10 年債では 19 年 11 月の戸田建設債（A-:R&I、100 億円、0.340%）や 12 月の日本紙パルプ商事債（A-:R&I、100 億円、0.330%）といった格付けが近い先行案件を手掛かりに水準を探した。

DEALWATCH

主幹事はデビュー債としてのプレミアムが求められることを想定して先行案件の水準をレンジの下限に置いて投資家の目線を探ると、10年債はマーケティング・レンジの下限である0.350%、5年債も下限に近い0.170%で着地。蓋ふたを開けると先行案件と遜色ない低い水準になった。

スシローグローバル HD 債はデビュー案件。しかもビジネスモデルについては「移り変わりが激しく数年後にはどうなっているか分からない。同じ格付けの銘柄よりもプレミアムが必要」（中央投資家）との声もあり、本来であれば先行案件よりも利回りが上回るのが妥当とみられていた。本案件の水準について「格付けや業態を考えると低すぎる」（同）との声が出ていた。

それでも販売は「順調のようだ」（投資家）という。主幹事によると5年債は発行額の約1.3倍、10年債は約1.4倍の需要が寄せられた。ある市場関係者は「投資家の声を反映したレンジや無理のない発行額、知名度の高さが超過需要を創出した」と評価した。

（福井 康典 DealWatch / Refinitiv）

※ディールウォッチのコンテンツは Refinitiv（リフィニティブ）から直接提供するという方法でのみ配信いたしております。従いまして提供されましたお客様限りでご使用ください。コンテンツのいかなる部分も一切の権利は Refinitiv に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製、翻訳または転送を行わないようお願いいたします。

記事の内容や利用等に関するお問い合わせおよび照会は TEL:03-6441-1119 または、
markets.dwsales.jp@refinitiv.com
までお問い合わせ下さい。