

## 転換社債市場アップデート – 2018年4月20日 –

### 良好な業績発表と原油価格の上昇

先週は、米国の業績発表が良好なトーンで始まったことから、グローバル株式市場の上昇が続きました。しかし週末にかけては、米国長期金利の上昇や、アップルの大手取引業者の業績が良くなかったことを受けて半導体株が下落し、投資家心理は悪化しました。原油価格は、産油国がグローバルな供給減を進めたことから、2014年後半以来の水準にまで上昇しました。サウジアラビアは国有石油企業であるサウジアラムコの企業価値を高めるために、1 バレル 80 米ドルをターゲットとしていることを発表しました。サウジアラムコは株式を今年上場する予定です。



マイク・リード



ピエール・アンリ・ド・  
モンド・サバス

シニア・ポートフォリオ・マネジャー シニア・ポートフォリオ・マネジャー

### 先週のグローバル市場

米国の3月の小売売上高速報値（前月比）は、先月の-0.1%から0.6%に改善し、減税と税還付によって消費者の需要が押し上げられていることが示されました。3月の住宅着工件数は1.9%上昇し、前年比では10.9%の上昇と予想を上回りました。住宅セクターのファンダメンタルズは堅固で、引き締まった労働市場と賃金上昇によって今後も需要が続くとみられます。4月のフィラデルフィア連銀景況指数及びニューヨーク連銀製造業景気指数は異なる方向性を示し、両指標共に経済環境の軟化を示唆するものでしたが、そもそもの水準が高かったと言えます。

中国の第1四半期GDPは前年比6.8%の成長となり、グローバルな需要とインフラ投資の増加が牽引しました。オンライン小売売上高は35%増となる一方、金融セクターの拡大は2.9%に留まりました。これは政府が経済のレバレッジ解消を進めているためだと考えられます。

MSCI All Country World Index は先週 0.43%、上昇しました。

### 転換社債市場の動向

病院経営会社であるメディクリニックの株価は、2018年の業績についてポジティブなアップデートを行い、15%の上昇がみられました。同社の経営陣は、利益が4%増加し、売上高も3%増となる見込みであると示しました。また、中東でのビジネスは成長期に突入しており、収益と売上高を押し上げてきている、とのコメントもありました。メディクリニックは高度な医療を提供することにフォーカスしており、富裕層の患者が最善の治療を求める中で

ますます需要は高まると考えています。

クラウン・キャッスル・インターナショナルは堅固な第 1 四半期業績を発表し、純利益はアナリスト予想と同水準でした。同社は、ワイヤレス通信用のタワーやインフラのリースを行っており、2018 年の収益について、米国の大手通信会社である AT&T との新契約によって業績予想の上方修正を行いました。また減税や株価発行による支払利息の減少などによってキャッシュ・フローの改善も見込めることが示されました。

新発債市場では、835 百万米ドルに上る 4 銘柄の発行がありました。そのなかには、ベトナムの不動産デベロッパーで経営サービスも提供する **No Va Land** による 160 万米ドルの起債もありました。モーゲージを支払って、バランスシートに土地を再び計上するために、資本を増強しており、これによって利益が実現されることとなります。これはガバナンス面の強化とキャッシュフローや資産の透明性が増すことにつながると考えられます。

## 今後の見通し

米国では、業績発表は堅調なスタートを切り、グローバル経済については引き続き前向きにみており、投資家は中期的に株価を押し上げると予想しています。また、原油価格は、在庫が減少しており、市場環境が非常に落ち着いているなかで、更に上昇する可能性があると考えています。転換社債は、分散されたポートフォリオの中で引き続き非常に魅力的な資産クラスであると考えています。

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 1029 号

一般社団法人 日本投資顧問業協会会員、一般社団法人 投資信託協会会員、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会会員

#### ■手数料等

当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく手数料や費用等は、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたします。最終的な料率・計算方法等はお客様との個別協議により別途定めることとなりますが、主な運用戦略ごとの手数料の上限は以下となります。

エマージングソブリン債戦略：年率 0.80%（税抜） / エマージング社債戦略：年率 1.05%（税抜） / ハイ・イールド債/ローン戦略：年率 0.85%（税抜） / 投資適格債戦略：年率 0.45%（税抜） / 投資適格債絶対リターン戦略：年率 0.90%（税抜） / グローバル・ソブリン・オポチュニティ戦略：年率 1.10%（税抜） 成功報酬 15%（税抜） / 金融ハイブリッド債戦略：年率 0.80%（税抜） / 転換社債戦略：年率 0.75%（税抜） / オルタナティブ戦略：年率 2.20%（税抜） 成功報酬 20%（税抜） / マルチクレジット戦略：年率 0.80%（税抜） / ダイレクト・レンディング戦略：年率 1.7%（税抜） 成功報酬 20%

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。

この他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において（ダイレクト・レンディング戦略については、管理報酬その他管理事務に関する費用等が投資先外国籍リミテッド・パートナーシップにおいて）発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせをいただくか、契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

#### ■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスク

為替変動リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク

信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク

流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク

カントリーリスク：投資対象国／地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではありませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社の書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途契約締結前交付書面等をお渡しますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家に相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。

以上