

転換社債市場アップデート – 2018年5月4日 –

磐石な企業業績と M&A の増加

先週のグローバル株式市場は、経済指標及び企業業績の発表で忙しい一週間となりました。週の前半には何件かの大型の M&A が発表され、その買収合計額は 1,000 億米ドルに達しました。米国の企業業績は引き続き健全な内容を示し、過半数の企業が予想を上回る業績を発表しました。



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

米国の雇用統計では、非農業部門雇用者変化数は 16 万 4,000 人となり、失業率は 2000 年以降で最低水準となる 3.9%まで低下し、平均時給（前月比）は 0.1%の伸びとなりました。全体として雇用統計は米国経済が完全雇用にあることを示す一方、インフレ圧力は抑制されていることが確認されました。

4 月の ISM 非製造業総合指数は約一年ぶりの水準まで低下しました。しかし、新規受注関連の指標は引き続き堅調で、全般的に経済指標は現在の景気拡大サイクルにおける高値近辺を維持しました。

米連邦公開市場委員会（FOMC）はほぼイベントなく終わりました。政策当局はバランスの取れたトーンを維持し、利上げのペースについては漸進的なアプローチを取ることを強調しました。

欧州の GDP は、製造業セクターの後退とユーロ高に対する懸念から 1-3 月期にやや落ち込みました。しかし、引き続き堅固な経済成長を示しており、これまでの経済指標がかなり強かった結果としての落ち込みと考えています。

中国では、公式及び民間が発表する 4 月の製造業 PMI は、予想を上回りました。しかし新規輸出受注は、米国との通商政策に対する不透明感から、低下しました。

MSCI All Country World Index は先週 0.49%、下落しました。

転換社債市場の動向

英国大手第二位のスーパーマーケット・チェーンである Jセイズベリーが、ウォルマートから Asda を 73 億英ポンドで買収する提案を行いました。この取引が成立した場合、Jセイズベリーの市場シェアは二倍になると予想されており、Tesco を超える最大手スーパーとなります。サプライヤーからの仕入条件が改善することによるシナジー効果が期待されます。ウォルマートは Jセイズベリーと Asda 合併後の企業のかかなりの割合の株式を維持します。

光学及び光通信製品の販売を行うルメンタムの株価は、予想を上回る第 3 四半期業績を受けて上昇しました。通信関連の売上が堅調で、高品質の商品への需要の高まりによる恩恵を受けました。経営陣は 3D センサー市場での前向きな見通しと、今後数ヶ月の間に主要顧客からの受注増が予想されることを示しました。スマートフォンや自動運転といった分野まで 3D センサー技術は取り入れられていることから、同社は今後もこの分野での需要増による恩恵を受けるとみています。

新発債市場では、950 百万米ドルに上る 3 銘柄の発行がありました。そのうち一銘柄は、中国で 260 以上のディーラーを通じて、中・高級車の販売を行うチョンサン・グループ（中升控股）による 39 億香港ドルの起債でした。同社は、同時に既発債を市場の取引価格+数ポイントで買入償還しました。これは、株価が大きく上昇した後に企業が転換社債の買入償還を行った好例です。

今後の見通し

堅固な経済指標と緩和的な財政及び金融政策に裏付けられ、経済成長見通しは引き続き前向きです。直近の企業業績は、民間セクターが健全な状況にあることを示しています。M&A の増加によってこの見通しはさらに強化され、年初来の M&A 額は金融危機以降で最も高くなっており、企業は余剰資金を充てる投資機会を探っています。転換社債は現在の投資環境下で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