



# 転換社債市場アップデート

## イベント豊富な四半期を終えて

### 先週のグローバル市場

- 先週は祝日のために短い一週間となりましたが、グローバル株式市場はここ最近の上昇基調を維持し、S&P500種指数は初めて引け値ベースで4,000を突破しました。ワクチン接種のペース加速に伴い、経済指標がポジティブな成長回復を示す中、米国長期金利は上昇基調となったものの、ハイテク銘柄が市場の上昇を主導しました。東証株価指数は小幅に下落したものの、前週は中国企業の米国預託証券（ADR）の急落の影響を受けて弱含んでいた香港株式市場は上昇しました。
- 直近発表された1.9兆米ドルの刺激パッケージに続いて、バイデン米大統領は2兆米ドルのインフラ支出計画を発表しました。支出は輸送システムの改修や高速ブロードバンド網の整備、研究開発投資など広範囲にわたります。米民主党政権は一部の財源を法人増税によって賄う予定としていますが、共和党議員からの支持獲得は難航するとみられます。今回の提言は何か月にもわたる交渉の第一段階となるものの、上院での共和党と民主党の議席数が拮抗していることを踏まえると、政権は共和党の支持がなくても法案を通すことが出来るよう、予算調整プロセス（Budget Reconciliation Process）を利用する可能性があります。
- 祝日であった先週金曜日に発表された3月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数が市場予想を上回る90万人増となりました。失業率が0.2%低下の6%となったほか、2月の雇用者数は10万人近く上方修正されました。米労働市場は、新型コロナウイルス関連の行動制限の緩和や米国全土でのワクチン接種ペースの加速による恩恵を受けていると見られます。また企業は、刺激策の一つである現金給付が中期的に消費者支出を押し上げるとの期待感を持っているようです。
- 中国では、国家統計局が発表した3月の中国購買担当者景気指数（PMI）において製造業及び非製造業ともに景気拡大を示す水準となり、経済に対する前向きな見通しが示されました。海外からの底堅い需要に加え、国内での制限緩和が内需の下支えとなっているようです。
- MSCI All Country World Indexは先週、1.06%上昇しました。

2021年4月2日



**ピエール・アンリ・ド・  
モンド・サバス**

転換社債チーム  
シニア・ポートフォリオ・マネジャー



**ゼイン・ジャファー**

転換社債チーム  
ポートフォリオ・マネジャー

## 転換社債市場の動向

- 遺伝的機能・変異の大規模解析ツール開発会社である**イルミナ**による、80億米ドルでの米がん診断技術会社**グレイル**買収に関して、先週、米独禁当局が競争阻害を理由に差し止めを要求する訴訟を起こしました。イルミナの株価はこれを受けて下落しましたが、週末に掛けて持ち直しました。同社経営陣は今回の訴訟に異議を唱え、買収計画遂行に向けて裁判で争う姿勢を示しました。今回の買収によって、早期のがん診断に関連した開発の促進が促されると期待されています。
- 独立系電気通信インフラ建設会社である**セルネックス・テレコム**は、M&A（企業の合併・買収）による事業拡大を続けるために70億ユーロの株主割当増資を発表しました。同社は過去18か月間に亘り、増資や転換社債を含む債券の新規発行を通じて、欧州の通信タワー買収のための資金調達を行ってきました。前週には、シンガポールのソブリン・ウェルス・ファンドであるGICが同社株式の2.5%を取得したとの報道がありました。
- 先週は、イースター休暇を前に新発債市場にとっては比較的静かな一週間となりました。数少ない起債の中でも注目を集めたのが、ビデオゲームメーカーである**XD**による280百万米ドルの5年債の発行でした。同社は、中国最大のオンラインゲーム・コミュニティであるTapTapの筆頭株主であり、ゲーム開発者が無料でゲームを配布することを許可している唯一のプラットフォームとなっています。また同社は、自社開発もしくは第三者が開発したゲームを有料で公開及び運営するゲーム運営事業も手掛けています。今回の資金調達の一部として、ビリビリやアリババ傘下のTaobaoがXDの株式を取得したとされ、同社株価は一時20%超上昇しました。

## 転換社債市場の見通し

1-3月期はイベント豊富な四半期となりました。米国では、バイデン政権下においてワクチン接種が進み、経済指標が改善傾向となる中、株価が最高値を更新しました。足元の米金利上昇によって、3月にはグロース銘柄に調整が見られました。政策担当者は緩和的な姿勢を維持しているものの、投資家がインフレ圧力の高まりを警戒し始めたためです。今後も、経済活動が再開されていく中で、株式市場は上昇基調を維持する可能性があるとみています。長期金利の上昇は株価の下押し圧力となり兼ねないものの、経済指標は改善を続けるとみているためです。経済見通しの改善を背景に、1-3月期にはグローバル株式に記録的な額の資金流入が見られましたが、このような動きは今後も続き、リスク資産の追い風になるとみています。グローバルに転換社債の発行額も底堅く、転換社債のポートフォリオは今後も良好なリスク調整後リターンを提供する機会に富んでいるとみています。

## ディスクレームー

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主な手数料や費用等は以下ようになります。手数料・費用等はお客様の特性、委託された運用金額や運用戦略、運用状況、あるいは当社に係る業務負担等により、下記料率を上回る、又は下回る場合があります。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。

ロング・オンリー戦略 (年率、税抜き)					オルタナティブ戦略 (年率、税抜き)		
投資対象	投資適格債	マーキング債	レバレッジド・ファイナンス	転換社債	運用戦略	トータル・リターン	絶対リターン
運用管理報酬 (上限)	0.40%	0.70%	0.70%	0.65%	運用管理報酬 (料率範囲)	0.50% - 1.10%	0.90% - 1.35%
					成功報酬 (料率範囲)	0.00% - 20.0%	0.00% - 20.0%

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、別途記載のない限り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ご相談の上、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