

転換社債市場アップデート

センチメントは改善

先週のグローバル市場

- 先週の市場では、本格的な企業の決算発表シーズンを前に、過去数週間連続で高値を更新してきた米国株式市場がレンジ内の動きとなりました。バイデン政権が新たなキャピタルゲイン税導入を検討しているとの報道も株式市場の調整要因となりました。パンデミック発生以降、株価及び不動産価格が上昇したことから、新たな課税案はとりわけ富裕層の投資収入を対象とする可能性があります。アジア地域では、香港株式市場は週末に掛けてプラス圏に回復した一方で、日本の株式市場は2%以上下落しました。
- 市場予想通り、欧州中央銀行（ECB）は政策会合において政策金利を据え置いたほか、現行のパンデミック緊急資産購入プログラム（PEPP）の買入規模を少なくとも2022年3月まで継続することを強調しました。依然として経済が回復基調にあり、一部の国はウイルス感染再拡大に直面している中で、ECBは緩和姿勢を維持する姿勢を示しました。ラガルド総裁は短期的な不確実性を指摘したものの、経済回復の明るい兆しとして、ワクチンプログラムが順調に進んでいることを強調しました。
- 経済指標を見ると、4月のユーロ圏の総合購買担当者景気指数（PMI）速報値が市場予想を上回り、サービス及び製造業いずれも前月比から上昇が見られました。サービス業は、足元で多くのホスピタリティ関連セクターが再開する中、8か月ぶりの上昇となりました。今後数か月は政策当局者の金融政策縮小に関する発言に投資家の注目が集まると見ているものの、今回の指標は経済は回復しているというECBのスタンスを裏付けるものとなりました。
- MSCI All Country World Indexは先週、0.17%下落しました。

2021年4月23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

- 決済サービス会社の**アフターペイ**は堅調な直近四半期の業績トレンドを発表しました。オーストラリア及びニュージーランドでの業績は、支払い回数の減少からやや予想を下回ったものの、北米での底堅い実績を背景に、売上高が前年比2倍となりました。また同社は、米国での良好なパフォーマンスを味方に、米国上場を検討していることも発表しました。
- 米国内の格安航空会社である**サウスウエスト航空**が発表した直近四半期損失は予想を下回る額となりました。米国内において行動制限が解除に向かう中、予約数が徐々に増え始めたことが背景にあります。同社経営陣は、このような上向きの業績によって、次四半期のキャッシュ減少ペースを大幅に低下させることが出来るとの自信を示しました。同航空会社は国内の路線に特化していることから、海外への渡航制限の影響は比較的軽微に留まっています。経営陣はこのような足元のトレンドを継続し、今後数四半期に亘って路線網を拡充することを目指しているようです。
- 先週も、四半期決算発表シーズンが本格的にスタートしようという中で、新規発行市場は比較的静かでした。そんな中でも注目を集めたのは、中国のオンライン小売サービス大手**Meituan**による、複数トランシェでの総額30億米ドルの転換社債の発行で、同時に、60億米ドルの増資の発表もありました。同社はホテル予約などのサービスに加えて食品デリバリーやライドシェアなども手掛けており、中国を代表するeコマース・プラットフォームを提供しています。直近四半期では、食品デリバリー部門がけん引する格好で、売上高が前年比34%増となりました。ただし同社株価は、中国の大手テクノロジー及びeコマース企業に対する規制面での圧力によって、年初来でやや苦戦しています。

転換社債市場の見通し

過去数週間で転換社債市場に見られた向かい風が、足元でやや収まっているように思います。華融資産関連のヘッドラインによってもたらされたショックから、アジア市場のセンチメントは徐々に改善しているように見受けられます。米国での新規発行も比較的落ち着いており、投資家に、過去数週間にあった新規発行の波を消化する時間を与えています。目先は転換社債がアウトパフォームする素地が整っており、転換社債市場への資金流入も増加していくとみています。足元の市場環境は、底堅い業績の伸びに対して、一部割高な銘柄が存在することや不確実性が高まっていることなどによって特徴付けられると考えています。そのような環境下において、転換社債は、ポートフォリオにおける株式へのエクスポージャーを維持しながらも、リスクを低減するための魅力的な投資対象になると考えています。

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