

米ドル建てシニア債のセグメント別市場レート

- 評価基準日 2023 年 10 月 3 日 -

ジュニア・マーケット・
ストラテジスト

ロペス ペニエル

チーフ・インベストメント・
ストラテジスト

上田 祐介

[本レポートのサマリー]

1. 本レポートの目的

p.1

本レポートでは、米ドル建ての事業債のうち、1 債券当たりの発行額が多い債券を年限別・利回り水準別にグルーピングし、シニア債ポートフォリオを構築する場合の提案の一助とすることを目的とする。

2. 米ドル建て社債サブ・ポートフォリオの分類条件

p.1

ここでは、投資家において、利回りや年限（利回りとの価格感応度の観点から価格変動リスク指標に近い）を組み合わせた参考債券ポートフォリオを構築する上での社債のスクリーニング条件を示した。

3. 米ドル建て社債サブ・ポートフォリオの全体傾向

p.2

社債ポートフォリオ構築において、効率的なリスク抑制を行うためには、業種/格付/年限の分散が最も重要となる。ここでは、各サブ・ポートフォリオの、利回り/スプレッドの水準と、格付/業種/年限別の分散状況を確認した。特に、図表3に示した業種別構成比は、社債の効率的な分散投資において最も重要な切り口といえる。

4. 各米ドル建て投資適格社債 (IG) サブ・ポートフォリオの個別構成

p.5

ここでは投資適格事業社債について、各米ドル建て社債サブ・ポートフォリオ別に個別銘柄を例示した。

5. 各米ドル建て投機級社債 (ハイイールド) サブ・ポートフォリオの個別構成

p.13

ここでは投機級事業社債について、各米ドル建て社債サブ・ポートフォリオ別に個別銘柄を例示した。

5 バリュースセット ストラテジー・レポート

米ドル建てシニア債のセグメント別市場レート - 評価基準日 2023 年 10 月 3 日 -

5 バリュースセット ジュニア・マーケット・ストラテジスト ロペス ペニエル

1. 本レポートの目的

本レポートでは、米ドル建ての事業債のうち、1 債券当たりの発行額が多い債券を年限別・利回り水準別にグルーピングし、投資家がシニア債ポートフォリオを構築する場合の参考情報（利回り、スプレッド、格付け等）を提供することを目的とする。

2. 米ドル建て社債サブ・ポートフォリオの分類条件

[ポイント]

- ここでは、利回りや年限（価格変動リスクに近い）を組み合わせた債券ポートフォリオを構築する上での社債のスクリーニング条件を示した。

本レポートでは、事業会社発行シニア社債から構成される債券ユニバースを、より平易に構築するため、サブ・ポートフォリオに分別し、その特性を比較し、個別債券の発行体や利回りの傾向を紹介する。投資家において、利回りや年限（利回りとの価格感応度の観点から価格変動リスク指標に近い）を組み合わせた債券ポートフォリオを構築する上での参考にしていただきたい。

ここでの債券サブ・ポートフォリオは、以下のルールに基づきスクリーニングを行った。

対象債券は、シニア債（有担保/無担保を含む）（劣後債は除いている）

- 事業会社¹発行の社債（金融債、政府部門債は除く）
- 米ドルで発行
- 社債残高が 10 億米ドル以上（レポートでの集計時点）
- 満期までの年数を 2 年（1.5 年～3 年）、5 年（4 年～6 年）、10 年（9 年～11 年）の 3 つの年限レンジに分解
- 各発行体に対し一銘柄の投資対象債券を特定するため、同一の年限レンジに含まれる同一の発行体による債券のうち、最も社債残高の高い銘柄を参照した。
- S&P ベースの信用格付に基づき、投資適格債と投機級債に分けてそれぞれユニバースを集計
- 評価日は 2023 年 10 月 3 日
- 投資適格債券の中で、市場の信用評価が高い（スプレッド水準が低い）順に 3 つのグループに分け、「上位（U）」、「中位（M）」、「下位（L）」と表記した。これらと年限レンジを組み合わせて「5-U」等の形式で、サブ・ポートフォリオをセグメント分けしている。

¹ ポートフォリオのセクターは BICS(Bloomberg 社の業種分類)で分類。本分析の対象銘柄は、エネルギー、テクノロジー、ヘルスケア、一般消費財、原材料、公益事業、工業、生活必需品、通信の 9 種類のセクターから構成されている。

3. 米ドル建て社債サブ・ポートフォリオの全体傾向

[ポイント]

- 社債ポートフォリオ構築において、効率的なリスク抑制を行うためには、業種/格付/年限の分散が最も重要となる。ここでは、各サブ・ポートフォリオの、利回り/スプレッドの水準と、格付/業種/年限別の分散状況を確認した。

図表 1 サブ・ポートフォリオ・サマリー (評価日: 2023 年 10 月 3 日)

			2年	5年	10年
	評価日	2023年10月3日	上位-2年(図表4)	上位-5年(図表7)	上位-10年(図表10)
投資適格	上位	サブ・ポート名	2-U	5-U	10-U
		合計	32	34	12
		レーティングレンジ	AAA～A-	AA+～BBB+	AAA～BBB+
		平均利回り(%)	5.41	5.41	5.77
		平均スプレッド(bps)	38.89	60.94	97.18
		スプレッド変化(bps)*	+8.76	+10.36	+9.06
		利回り変化(%)*	+0.41	+0.59	+0.70
		中位	2023年10月3日	中位-2年(図表5)	中位-5年(図表8)
	サブ・ポート名		2-M	5-M	10-M
	合計		34	36	-
	レーティングレンジ		AA-～BBB-	A+～BBB-	-
	平均利回り(%)		5.78	5.82	-
	平均スプレッド(bps)		75.67	102.14	-
	スプレッド変化(bps)*		+11.27	+12.46	-
	利回り変化(%)*		+0.43	+0.61	-
	下位	2023年10月3日	下位-2年(図表6)	下位-5年(図表9)	下位-10年(図表11)
		サブ・ポート名	2-L	5-L	10-L
		合計	33	35	12
		レーティングレンジ	BBB+～BBB-	A～BBB-	BBB+～BBB-
		平均利回り(%)	6.45	6.49	6.63
		平均スプレッド(bps)	146.67	169.36	183.41
		スプレッド変化(bps)*	+14.18	+10.38	+7.17
		利回り変化(%)*	+0.51	+0.59	+0.69
投機級	上位	2023年10月3日	上位-2年(図表12)	上位-5年(図表13)	上位-10年(図表14)
		サブ・ポート名	2-HU	5-HU	10-HU
		合計	14	4	1
		レーティングレンジ	BB+～B-	BB+～B-	BB+
		利回り中央値(%)	7.32	7.31	9.68
		スプレッド中央値(bps)	234.76	250.72	488.98
		スプレッド変化(bps)*	+25.95	-1.05	+39.06
		利回り変化(%)*	+0.68	+0.47	+1.00

* ここでのスプレッド変化は、2023/09/01 から 2023/10/03 までのデータに基づき、投資適格についてはスプレッドの平均値の変化を、投機級（ハイイールド）については中央値とその変化を示している。

* ここでの利回り変化は、2023/09/01 から 2023/10/03 までの平均利回りの変化を示している。

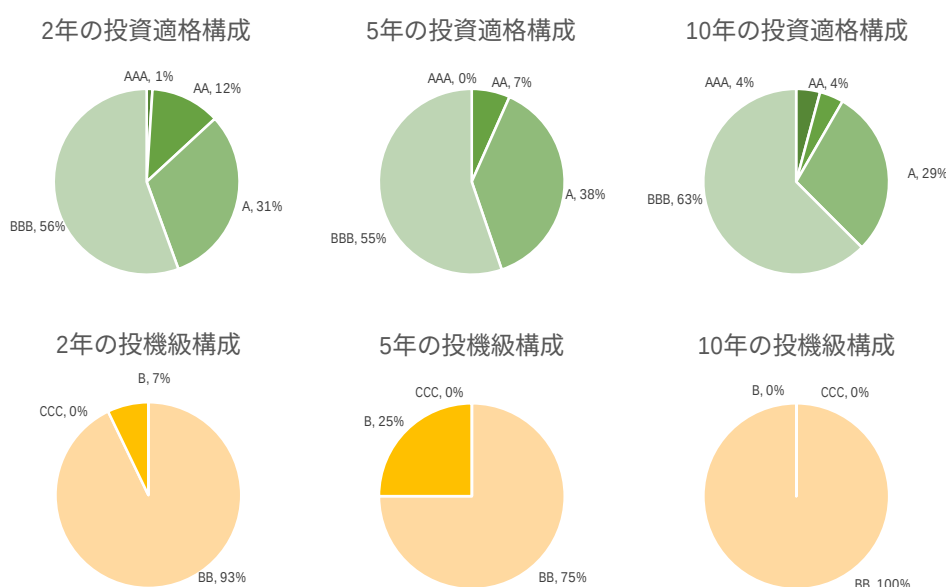
出所: Bloomberg データより、5バリュアセットで作成。

図表 1 のマトリックス内は、各サブ・インデックスの、平均利回りや平均スプレッド水準の差についての、特性の違いを確認していただくためのサマリーとなっている。また、図表 2 は、各サブ・インデックスの信用格付け別の構成比の違いを確認していただくためのサマリーとなっている。なお、図表 1 で分類した各サブ・インデックスを構成する代表的な個別社債について、図表 4～14 にそれぞれ一覧で示した。

図表 3 には、各年限別・利回り水準別サブ・ポートフォリオ内における、業種別構成比を示した。左側は発行体数別の業種別構成比、右側は社債残高別の業種別構成比を示している。同図表から、以下の傾向が観測される。業種別構成比は、社債の効率的な分散投資において最も重要な切り口といえる。

- 2 年と 5 年では、左右のグラフの差（発行体数と残高の構成比）が、部分的に若干異なっている。特にエネルギー、工業や生活必需品等の業種では発行体数より社債残高がやや大きく相対的に発行金額が小さい社債の起債が多いことを意味している。逆に他の業種では大型起債銘柄が相対的に多い。
- 10 年を見ると、発行体名義の比率と発行残高の比率の間の構成比の差は、相対的には小さくなっている。これは、10 年債を大きな金額規模で起債できる企業が、相対的に市場の信認の厚い企業に限られ、ユニバースが狭くなることに起因している。特に通信のセクターで発行体数より社債残高がやや大きい。

図表 2 投資適格/投機級別、年限別、格付別構成比



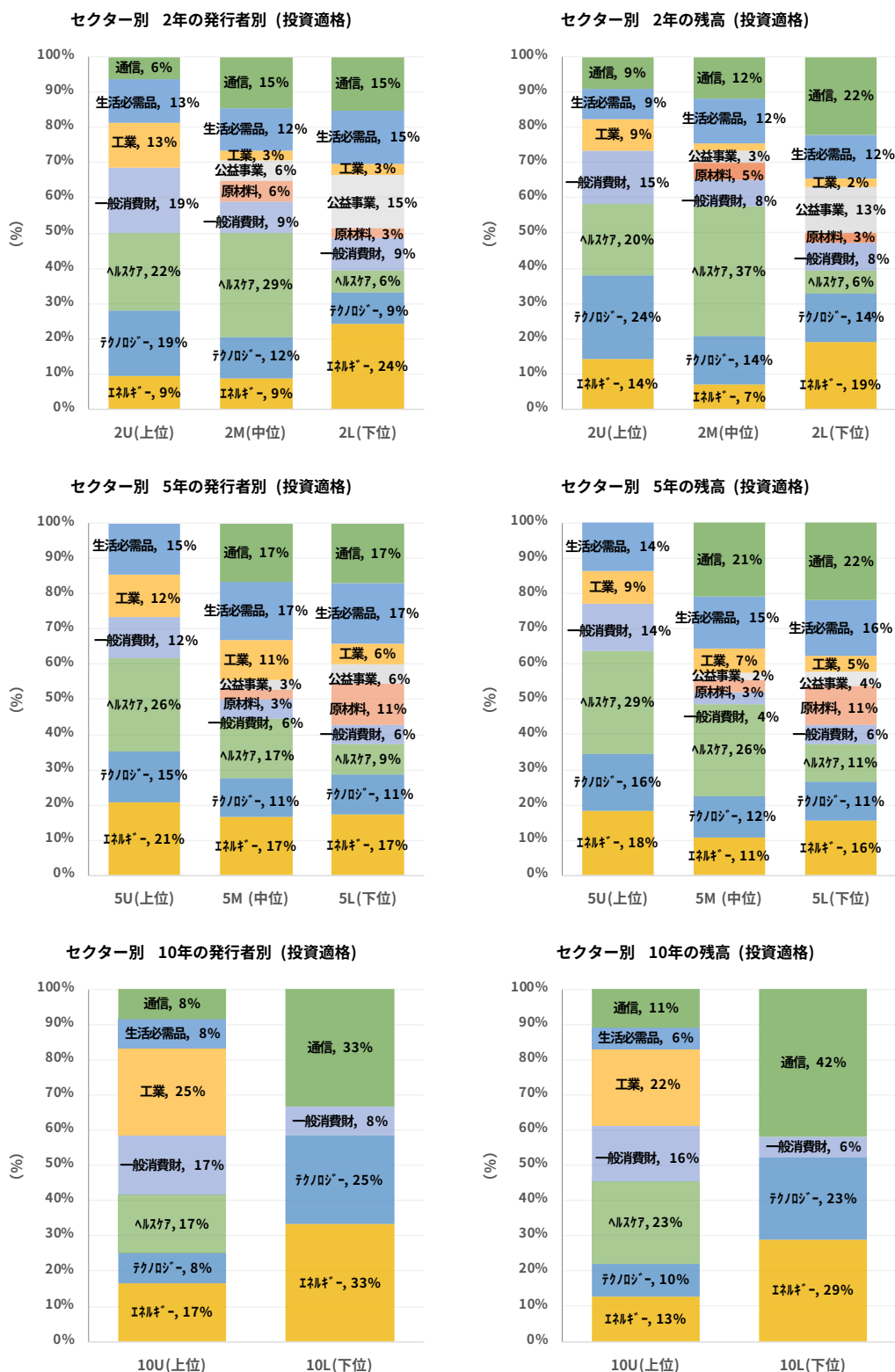
(注) ここで示した構成比は、分散投資の効率化の観点から、銘柄数ベース（等金額投資）で示している点に注意。各構成比は 2023/10/03 時点。

出所: Bloomberg データより、5バリューアセットで作成。

図表 3 各年限別・利回り水準別サブ・ポートフォリオ内における、業種別構成比 (投資適格のみ)

[発行体数別 構成比]

[社債残高別 構成比]



(注) 各構成比は 2023/10/03 時点。

出所: Bloomberg データより、5バリュアセットで作成。

4. 米ドル建て投資適格社債 (IG) の各サブ・ポートフォリオの個別構成

図表 4 サブ・ポートフォリオ[2-U] (2 年、信用力上位、投資適格) の構成

[格付 AAA~A-、平均利回り 5.41%、スプレッド変化+8.8bps、利回り変化+0.41%]

[事業会社発行社債]

位	債券/発行体名称	クーポン (%)	法定満期日	初回コール日	残高 (百万 米ドル)	最小 券種 (千 米ドル)	S&P (債券 格付)	セクター	業種	国	評価日:2023/10/03 時点			基準日:2023/09/01 時点		
											単価	利回り (%)	スプレッド (bps)	単価	利回り (%)	スプレッド (bps)
1	ベア・ステーク	2.375	10/6/2026	7/6/2026	1,000	2	A+	生活必需品	食品・飲料	US	92.4	5.15	19.4	93.6	4.62	4.5
2	アルファベット	1.998	8/15/2026	5/15/2026	2,000	2	AA+	通信	インターネットメディア	US	91.6	5.17	22.9	92.5	4.77	19.4
3	ウォルマート	3.900	9/9/2025		1,750	2	AA	生活必需品	大規模小売店	US	97.3	5.41	25.9	97.8	5.06	14.0
4	ターゲット	2.500	4/15/2026		1,000	2	A	生活必需品	大規模小売店	US	93.6	5.23	27.6	94.7	4.68	10.4
5	オートマチック・データ・プロセスング (ADP)	3.375	9/15/2025	6/15/2025	1,000	2	AA-	テクノロジー	ソフトウェア・サービス	US	96.3	5.43	28.2	96.7	5.10	17.5
6	ノバルティス・キャピタル	3.000	11/20/2025	8/20/2025	1,750	2	AA-	ヘルスケア	医薬品	CH	95.1	5.46	30.6	95.7	5.10	17.1
7	ユナイテッド・ヘルス・グループ	3.750	7/15/2025		2,000	2	A+	ヘルスケア	管理医療	US	97.1	5.47	32.1	97.4	5.21	29.0
8	マイクロソフト	2.400	8/8/2026	5/8/2026	4,000	2	AAA	テクノロジー	ソフトウェア・サービス	US	92.5	5.27	32.2	93.6	4.76	17.8
9	シスコシステムズ	2.500	9/20/2026	6/20/2026	1,500	2	AA-	テクノロジー	通信機器	US	92.5	5.29	33.5	93.6	4.79	21.3
10	グーグル・クラウド・キャピタル	3.625	5/15/2025		1,000	2	A	ヘルスケア	医薬品	GB	97.2	5.48	33.9	97.5	5.18	26.0
11	イリノイ・ツール・ワークス	2.650	11/15/2026	8/15/2026	1,000	2	A+	工業	工業・その他	US	92.5	5.29	34.1	93.5	4.86	27.8
12	アマゾン・ドット・コム	1.000	5/12/2026	4/12/2026	2,750	2	AA	一般消費財	小売(一般消費財)	US	89.6	5.32	36.9	90.3	4.90	32.1
13	アボットラボラトリーズ	3.750	11/30/2026	8/30/2026	1,700	2	AA-	ヘルスケア	医療機器・装置製造	US	95.5	5.33	37.7	96.8	4.82	24.1
14	シェル・インターナショナル・ファイナンス	3.250	5/11/2025		2,750	1	A+	エネルギー	石油・総合	NL	96.6	5.53	37.9	96.8	5.28	35.8
15	ハネウェル・インターナショナル	2.500	11/1/2026	8/1/2026	1,500	2	A	工業	工業・その他	US	92.1	5.33	38.0	93.3	4.81	22.9
16	インビデリア	3.200	9/16/2026	6/16/2026	1,000	2	A+	テクノロジー	半導体	US	94.3	5.34	38.1	95.4	4.84	26.7
17	アーチャー・ダウ・ミッドランド	2.500	8/11/2026	5/11/2026	1,000	2	A	生活必需品	生活必需品小売	US	92.6	5.34	38.9	93.9	4.77	19.3
18	メルク	0.750	2/24/2026	1/24/2026	1,000	2	A+	ヘルスケア	医薬品	US	89.8	5.34	38.9	90.5	4.91	32.8
19	アストラゼネカ	3.375	11/16/2025		2,000	2	A	ヘルスケア	医薬品	GB	95.7	5.55	39.8	96.1	5.27	34.8
20	シェブロン	1.554	5/11/2025	4/11/2025	2,500	2	AA-	エネルギー	石油・総合	US	94.0	5.55	40.2	94.1	5.29	36.6
21	ナイキ	2.375	11/1/2026	8/1/2026	1,000	2	AA-	一般消費財	衣料・繊維製品	US	91.6	5.37	42.2	92.6	4.92	34.4
22	アップル	3.250	2/23/2026	11/23/2025	3,250	2	AA+	テクノロジー	通信機器	US	95.2	5.40	45.1	96.1	4.95	37.7
23	TJX	2.250	9/15/2026	6/15/2026	1,000	2	A	一般消費財	小売(一般消費財)	US	91.5	5.41	46.1	92.1	5.08	50.5
24	エクソンモービル	3.043	3/1/2026	12/1/2025	2,500	2	AA-	エネルギー	石油・総合	US	94.7	5.42	46.3	95.5	4.98	40.6
25	ホーム・デポ	3.000	4/1/2026	1/1/2026	1,300	2	A	一般消費財	小売(一般消費財)	US	94.4	5.42	46.5	95.5	4.88	29.7
26	ブリストル・マイヤーズ・スクイブ	3.200	6/15/2026	4/15/2026	1,744	2	A+	ヘルスケア	医薬品	US	94.5	5.43	47.3	95.2	5.06	48.0
27	トヨタ・モーター・クレジット	3.950	6/30/2025		1,300	2	A+	一般消費財	自動車	US	97.2	5.65	49.8	97.7	5.30	37.6
28	トヨタ自動車	1.339	3/25/2026	2/25/2026	1,000	2	A+	一般消費財	自動車	JP	90.6	5.45	50.0	91.0	5.13	55.2
29	キャピタル・フィナンシャル・サービス	3.400	5/13/2025		1,250	1	A	工業	機械製造	US	96.6	5.65	50.1	96.9	5.32	39.8
30	コムキャスト	3.950	10/15/2025	8/15/2025	2,995	2	A-	通信	ケーブルテレビ・衛星放送	US	96.8	5.66	51.1	97.4	5.28	35.9
31	インテル	3.700	7/29/2025	4/29/2025	2,250	2	A	テクノロジー	半導体	US	96.6	5.66	51.3	97.1	5.31	38.5
32	ロッキート・マーチン	3.550	1/15/2026	10/15/2025	1,000	2	A-	工業	航空宇宙・防衛	US	95.9	5.47	51.9	96.7	5.04	46.6
総計 (平均値)											94.2	5.41	38.9	94.9	5.01	30.1

(注) 各発行体に残存期間グリッド内で最終利回りの債券を適用して示している点に注意。時価以外の情報は全て 2023/10/03 時点。

出所: Bloomberg データより、5 バリュースコアセットで作成。

図表 5 サブ・ポートフォリオ [2-M] (2 年、信用力中位、投資適格) の構成

[格付 AA-~BBB-, 平均利回り 5.78%、スプレッド変化+11.3bps、利回り変化+0.43%]

[事業会社発行社債]

位	債券/発行体名称	クーポン (%)	法定満期日	初回コール日	残高 (百万米ドル)	最小 券種 (千 米ドル)	S&P (債券) 格付	セクター	業種	国	評価日:2023/10/03 時点			基準日:2023/09/01 時点		
											単価	利回り (%)	スプレッド (bps)	単価	利回り (%)	スプレッド (bps)
1	ファイザー	2.750	6/3/2026		1,250	2	A+	ヘルスケア	医薬品	US	93.3	5.48	52.6	94.3	4.99	40.9
2	ジョン・デ・ア・キャピタル	4.800	1/9/2026		1,200	1	A	工業	機械製造	US	98.5	5.50	54.8	99.4	5.07	49.5
3	Astrazeneca Finance LLC	1.200	5/28/2026	4/28/2026	1,250	2	A	ヘルスケア	医薬品	GB	89.5	5.50	55.2	90.2	5.09	51.3
4	TWDCエターブライズ 18	1.850	7/30/2026		1,000	2	A-	通信	娯楽コンテンツ	US	90.5	5.52	56.5	91.6	5.00	41.9
5	スターバックス	3.800	8/15/2025	6/15/2025	1,250	2	BBB+	一般消費財	レストラン	US	96.6	5.72	57.5	97.2	5.31	38.9
6	デュボンド・ヌメル	4.493	11/15/2025	9/15/2025	1,850	2	BBB+	原材料	化学工業	US	97.4	5.80	65.1	97.9	5.52	59.4
7	TSMC Arizona Corp	1.750	10/25/2026	9/25/2026	1,250	200	AA-	テクノロジー	半導体	TW	89.3	5.61	65.7	90.0	5.25	66.7
8	CNOOCファイナンス2015米国	3.500	5/5/2025		2,000	200	A+	エネルギー	探査・生産	CN	96.5	5.81	66.3	96.8	5.53	60.2
9	アンハイザー・ブッシュ	3.650	2/1/2026	11/1/2025	3,336	1	A-	生活必需品	食品・飲料	BE	95.8	5.62	66.5	96.6	5.18	60.5
10	BPキャピタル・マーケティング・アメリカ	3.410	2/11/2026	12/11/2025	1,000	1	A-	エネルギー	石油・総合	US	95.2	5.63	67.2	96.0	5.16	58.3
11	IBM	3.300	5/15/2026		3,000	100	A-	テクノロジー	ソフトウェア・サービス	US	94.4	5.63	67.4	95.3	5.20	62.0
12	ボーダフォン・グループ	4.125	5/30/2025		1,500	1	BBB	通信	無線通信サービス	GB	97.3	5.83	68.2	97.7	5.51	58.4
13	マクドナルド	3.700	1/30/2026	10/30/2025	1,750	1	BBB+	一般消費財	レストラン	US	95.8	5.64	68.3	96.7	5.19	60.9
14	ウォルト・ディズニー・カンパニー	1.750	1/13/2026		1,500	2	A-	通信	娯楽コンテンツ	US	91.8	5.64	68.5	92.5	5.18	59.9
15	アグニ	2.950	11/21/2026	9/21/2026	3,991	2	BBB+	ヘルスケア	医薬品	US	92.3	5.67	71.7	93.5	5.17	58.9
16	ブッキング・ホールディングス	3.600	6/1/2026	3/1/2026	1,000	2	A-	通信	インターネットメディア	US	94.9	5.69	73.1	96.1	5.15	57.7
17	シグナ・グループ	4.125	11/15/2025	9/15/2025	2,199	2	A-	ヘルスケア	ヘルスケア施設・サービス	US	96.5	5.90	74.5	97.4	5.41	48.2
18	スライカー	3.500	3/15/2026	12/15/2025	1,000	2	BBB+	ヘルスケア	医療機器・装置製造	US	95.0	5.70	74.8	95.9	5.26	68.5
19	ロウズ	2.500	4/15/2026	1/15/2026	1,350	2	BBB+	一般消費財	小売(一般消費財)	US	92.5	5.71	75.5	93.4	5.25	66.9
20	アマゾン	2.600	8/19/2026	5/19/2026	1,250	2	BBB+	ヘルスケア	バイオテクノロジー	US	91.8	5.73	78.0	92.9	5.21	63.6
21	キリア・サイエンズ	3.650	3/1/2026	12/1/2025	2,750	2	BBB+	ヘルスケア	バイオテクノロジー	US	95.3	5.75	80.0	96.1	5.35	76.8
22	クラフト・ハインツ・フーズ	3.000	6/1/2026	3/1/2026	1,875	2	BBB	生活必需品	食品・飲料	US	93.3	5.75	80.1	94.2	5.30	72.2
23	CVSヘルス	3.875	7/20/2025	4/20/2025	2,828	2	BBB	ヘルスケア	ヘルスケア施設・サービス	US	96.5	5.97	81.9	97.0	5.61	68.7
24	ヒューレット・パッカート・エンタープライズ	4.900	10/15/2025	7/15/2025	2,494	2	BBB	テクノロジー	ハードウェア	US	97.9	6.00	84.5	98.7	5.57	64.8
25	Contemporary Ruiding Develop	1.875	9/17/2025	8/17/2025	1,000	200	BBB+	エネルギー	再生可能エネルギー	CN	92.5	5.99	84.5	92.9	5.64	71.7
26	HP	2.200	6/17/2025	5/17/2025	1,150	2	BBB	テクノロジー	ハードウェア	US	93.9	6.03	87.8	94.2	5.65	72.9
27	シャイア・アクイジションズ・Invアイルランド	3.200	9/23/2026	6/23/2026	3,000	2	BBB+	ヘルスケア	医薬品	US	92.9	5.85	89.8	93.8	5.42	84.0
28	バイオジェン	4.050	9/15/2025	6/15/2025	1,750	2	BBB+	ヘルスケア	バイオテクノロジー	US	96.4	6.05	89.8	96.9	5.67	74.9
29	フォルモサ・グループ・ケイマン	3.375	4/22/2025		1,000	200	BBB+	原材料	化学工業	TW	96.1	6.06	91.2	96.3	5.78	85.5
30	シスコ	3.300	7/15/2026	4/15/2026	1,000	2	BBB	生活必需品	生活必需品小売	US	93.5	5.89	93.4	94.8	5.28	69.9
31	コナグ・ラ・フランス	4.600	11/1/2025	9/1/2025	1,000	2	BBB-	生活必需品	食品・飲料	US	97.1	6.10	95.2	97.9	5.66	73.3
32	WECエナジー・グループ	4.750	1/9/2026	12/9/2025	1,000	1	BBB+	公益事業	公益事業	US	97.6	5.91	95.4	98.6	5.40	82.0
33	ヘライゾン・コミュニケーションズ	1.450	3/20/2026	2/20/2026	1,916	2	BBB+	通信	無線通信サービス	US	89.9	5.91	95.8	90.7	5.43	85.5
34	ネクストエナジー・キャピタルホールディングス	4.450	6/20/2025		1,000	2	BBB+	公益事業	公益事業	US	97.3	6.11	96.0	97.9	5.67	74.9
総計 (平均値)											94.6	5.78	75.7	95.3	5.35	64.4

(注) 各発行体に残存期間グリッド内で最終利回りの債券を適用して示している点に注意。時価以外の情報は全て 2023/10/03 時点。

出所: Bloomberg データより、5バリュアセットで作成。

図 6 サブ・ポートフォリオ [2-L] (2 年、信用力下位、投資適格) の構成

[格付 BBB+~BBB-、平均利回り 6.45%、スプレッド変化+14.2bps、利回り変化+0.51%]

[事業会社発行社債]

位	債券/発行体名称	クーポン (%)	法定満期日	初回コール日	残高 (百万 米ドル)	最小 券種 (千 米ドル)	S&P (債券) 格付	セクター	業種	国	評価日:2023/10/03 時点			基準日:2023/09/01 時点		
											単価	利回り (%)	スプレッド (bps)	単価	利回り (%)	スプレッド (bps)
1	デューク・エナジー	2.650	9/1/2026	6/1/2026	1,500	2	BBB	公益事業	公益事業	US	91.4	5.92	96.4	92.5	5.42	84.5
2	オラクル	2.650	7/15/2026	4/15/2026	3,000	2	BBB	テクノロジー	ソフトウェア&サービス	US	91.7	5.94	98.9	92.8	5.40	82.2
3	サザン	3.250	7/1/2026	4/1/2026	1,750	2	BBB	公益事業	公益事業	US	93.3	5.94	99.0	94.5	5.39	80.9
4	オムニコム・グループ / オムニコム・キャピタル	3.600	4/15/2026	1/15/2026	1,400	2	BBB+	通信	広告・マーケティング	US	94.6	5.95	99.6	95.5	5.45	87.5
5	ナイソー	0.950	8/15/2025	7/15/2025	1,250	2	BBB+	公益事業	公益事業	US	91.0	6.17	101.6	91.6	5.58	65.7
6	モルソン・クアーズ・ビバレッジ	3.000	7/15/2026	4/15/2026	2,000	2	BBB-	生活必需品	食品・飲料	US	92.5	5.97	102.0	93.7	5.43	84.8
7	トランスコンチネンタル・ガス・パイプライン	7.850	2/1/2026	11/1/2025	1,000	2	BBB	エネルギー	パイプライン	US	103.6	6.15	102.0	104.7	5.72	92.2
8	アルトリア・グループ	4.400	2/14/2026	12/14/2025	1,069	2	BBB	生活必需品	たばこ	US	96.6	5.99	103.4	97.7	5.40	82.7
9	ボーイング	2.750	2/1/2026	1/1/2026	1,400	2	BBB-	工業	航空宇宙・防衛	US	93.0	6.02	106.7	93.8	5.56	98.4
10	サウスウエスト航空	5.250	5/4/2025	4/4/2025	1,332	2	BBB	一般消費財	旅客航空輸送業	US	98.5	6.23	108.8	99.4	5.65	72.4
11	デル・インターナショナル/EMC	6.020	6/15/2026	3/15/2026	3,481	2	BBB	テクノロジー	ハードウェア	US	99.9	6.03	109.1	101.0	5.61	100.0
12	エナジー・トランスファー	2.900	5/15/2025	4/15/2025	1,000	2	BBB	エネルギー	パイプライン	US	94.9	6.28	113.3	95.1	5.96	104.0
13	ブレンズ・オールアメリカンパイプ / PAA Fin	4.650	10/15/2025	7/15/2025	1,000	2	BBB-	エネルギー	パイプライン	US	96.9	6.32	117.3	97.4	5.95	103.0
14	チャーターコミュニケーションズ Op/CCOキャピタル	4.908	7/23/2025	4/23/2025	4,492	2	BBB-	通信	ケーブルテレビ・衛星放送	US	97.6	6.34	119.2	98.2	5.92	100.0
15	BATキャピタル	3.215	9/6/2026	7/6/2026	1,000	2	BBB+	生活必需品	たばこ	GB	92.3	6.15	119.6	93.3	5.67	109.3
16	グレイムウェア	1.400	8/15/2026	7/15/2026	1,500	2	BBB- *	テクノロジー	ソフトウェア&サービス	US	87.7	6.16	121.0	88.6	5.67	109.4
17	MPLX	1.750	3/1/2026	2/1/2026	1,500	2	BBB	エネルギー	パイプライン	US	90.3	6.17	121.9	91.1	5.65	107.2
18	BATインターナショナル・ファイナンス	1.668	3/25/2026	2/25/2026	1,500	2	BBB+	生活必需品	たばこ	GB	89.7	6.21	125.8	90.6	5.70	112.0
19	サビ・ン・バス・リキファクション	5.875	6/30/2026	12/31/2025	1,500	2	BBB+	エネルギー	パイプライン	US	99.2	6.21	126.0	100.4	5.73	112.1
20	HCA	5.875	2/15/2026	8/15/2025	1,500	2	BBB-	ヘルスケア	ヘルスケア施設・サービス	US	99.1	6.28	132.9	100.1	5.84	125.2
21	フォティス	3.055	10/4/2026	7/4/2026	1,099	2	BBB+	公益事業	公益事業	CA	91.3	6.30	134.3	92.7	5.66	108.1
22	ヘリー・グロバル	1.570	1/15/2026	12/15/2025	1,525	2	BBB-	原材料	容器・梱包	US	90.1	6.32	136.8	90.7	5.83	125.5
23	スプリント	7.625	3/1/2026	11/1/2025	1,500	2	BBB-	通信	無線通信サービス	US	102.5	6.50	138.3	103.8	5.96	114.9
24	ゼネラル・モーターズ・ファイナシャル	1.250	1/8/2026	12/8/2025	1,500	2	BBB	一般消費財	自動車	US	89.1	6.52	156.6	89.8	5.99	141.1
25	TEF・イルUSA	3.500	4/15/2031	4/15/2026	2,450	2	BBB	通信	無線通信サービス	US	83.1	6.37	157.5	86.9	5.64	146.1
26	ウォルグ・リン・ブ・ツ・アライアンス	3.450	6/1/2026	3/1/2026	1,447	2	BBB	生活必需品	スーパーマーケット&薬局	US	92.5	6.58	163.5	94.5	5.65	107.5
27	Utah Acquisition Sub Inc	3.950	6/15/2026	3/15/2026	2,247	2	BBB-	ヘルスケア	医薬品	US	93.4	6.69	173.1	94.5	6.15	157.3
28	AT&T	4.000	6/1/2049	6/1/2025	2,995	100	BBB	通信	無線通信サービス	US	66.8	6.74	181.6	72.7	6.12	182.1
29	パシフィック・ガス&エレクトリック	3.150	1/1/2026		1,951	1	BBB-	公益事業	公益事業	US	92.6	6.77	182.7	93.1	6.39	181.7
30	シェール・エナジー・パートナーズ	4.000	3/1/2031	3/1/2026	1,499	2	BBB-	エネルギー	パイプライン	US	83.4	6.91	210.9	88.0	6.02	184.2
31	金沙中国 [サンズ・チャイナ]	5.375	8/8/2025	6/8/2025	1,786	200	BBB-	一般消費財	カジノ・ゲーミング	MO	96.6	7.39	224.3	97.0	7.05	212.9
32	ターガ・リソーシズ・パートナーズ / TRPファイナ	4.875	2/1/2031	2/1/2026	1,000	2	BBB-	エネルギー	パイプライン	US	87.7	7.04	224.9	91.7	6.30	211.9
33	メキシコ石油公社 (ペメックス)	6.875	8/4/2026		2,503	10	BBB	エネルギー	石油:総合	MX	91.8	10.25	531.3	91.3	10.43	585.4
総計 (平均値)											92.6	6.45	146.7	93.9	5.94	132.5

(注) 各発行体に残存期間グリッド内で最終利回りの債券を適用して示している点に注意。時価以外の情報は全て 2023/10/03 時点。

出所: Bloomberg データより、5バリュアセットで作成。

図表 7 サブ・ポートフォリオ[5-U] (5 年、信用力上位、投資適格) の構成

[格付 AA+~BBB+, 平均利回り 5.41%、スプレッド変化+10.4bps、利回り変化+0.59%]

[事業会社発行社債]

位	債券/発行体名称	クーポン (%)	法定満期日	初回コール 日	残高 (百万 米ドル)	最小 券種 (千 米ド ル)	S&P (債券) 格付	業種	国	評価日:2023/10/03 時点			基準日:2023/09/01 時点		
										単価	利回り (%)	スプレッド (bps)	単価	利回り (%)	スプレッド (bps)
1	コカ・コーラ	1.000	3/15/2028		1,300	2	A+	食品・飲料	US	83.6	5.17	37.1	85.5	4.57	25.7
2	ウォルマート	3.700	6/26/2028	3/26/2028	1,479	2	AA	大規模小売店	US	93.9	5.18	37.5	96.1	4.60	28.9
3	サノフィ	3.625	6/19/2028	3/19/2028	1,000	2	AA	医薬品	US	93.4	5.23	42.6	96.3	4.48	16.6
4	アップル	1.200	2/8/2028	12/8/2027	2,500	2	AA+	通信機器	US	84.5	5.24	44.0	86.2	4.70	38.2
5	オートマチック・データ・プロセス (ADP)	1.700	5/15/2028	3/15/2028	1,000	2	AA-	ソフトウェア&サービス	US	85.6	5.27	46.9	87.4	4.73	41.0
6	インビディア	1.550	6/15/2028	4/15/2028	1,250	2	A+	半導体	US	84.7	5.28	48.2	86.7	4.68	36.8
7	アマゾン・ネット・コム	1.650	5/12/2028	3/12/2028	2,250	2	AA	小売(一般消費財)	US	85.3	5.30	49.9	87.2	4.73	41.0
8	ペプシコ	2.625	7/29/2029	4/29/2029	1,000	2	A+	食品・飲料	US	86.6	5.33	52.4	89.4	4.70	38.5
9	セールスフォース	3.700	4/11/2028	1/11/2028	1,500	2	A+	ソフトウェア&サービス	US	93.5	5.34	53.6	95.7	4.76	44.6
10	エクソンモービル	2.440	8/16/2029	5/16/2029	1,250	2	AA-	石油:総合	US	85.4	5.38	58.0	88.0	4.78	46.1
11	ターゲット	3.375	4/15/2029	1/15/2029	1,000	2	A	大規模小売店	US	90.5	5.38	58.5	93.3	4.75	43.5
12	グラクソ・スミスクライン・キャピタル	3.875	5/15/2028		1,750	2	A	医薬品	GB	93.9	5.38	58.5	96.1	4.80	48.8
13	グラクソ・スミスクライン・キャピタル	3.375	6/1/2029	3/1/2029	1,000	2	A	医薬品	GB	90.3	5.39	59.5	92.9	4.81	49.7
14	ファイザー	3.450	3/15/2029	12/15/2028	1,750	2	A+	医薬品	US	90.8	5.42	62.1	93.6	4.79	47.4
15	エクイノール	3.625	9/10/2028	6/10/2028	1,000	1	AA-	石油:総合	NO	92.3	5.44	63.5	94.8	4.80	48.9
16	コノフィリップス	6.950	4/15/2029		1,195	1	A-	探査・生産	US	107.1	5.44	63.9	110.0	4.89	57.4
17	ゼネラル・ダインミクス	3.750	5/15/2028	2/15/2028	1,000	2	A-	航空宇宙・防衛	US	93.2	5.45	64.7	95.3	4.88	56.3
18	ジョン・デア・キャピタル	4.750	1/20/2028		1,100	1	A	機械製造	US	97.3	5.45	65.5	99.4	4.90	58.3
19	ホーム・デポ	2.950	6/15/2029	3/15/2029	1,750	2	A	小売(一般消費財)	US	87.9	5.46	65.9	90.5	4.85	53.1
20	ユニオン・パシフィック	3.950	9/10/2028	6/10/2028	1,055	1	A-	鉄道	US	93.5	5.46	66.4	96.1	4.84	52.0
21	ユナイテッドヘルス・グループ	3.850	6/15/2028		1,150	2	A+	管理医療	US	93.4	5.46	66.4	95.7	4.87	55.8
22	メルク	3.400	3/7/2029	12/7/2028	1,750	2	A+	医薬品	US	90.4	5.47	66.6	92.7	4.92	60.5
23	エマソン・エレクトリック	2.000	12/21/2028	10/21/2028	1,000	1	A	工業・その他	US	84.4	5.47	67.2	86.8	4.86	54.6
24	CNOOCファイナンス2015米国	4.375	5/2/2028		1,000	200	A+	探査・生産	CN	95.6	5.47	67.4	97.5	4.98	66.2
25	ユニバー・キャピタル	3.500	3/22/2028	12/22/2027	1,300	100	A+	消費財	GB	92.3	5.47	67.4	94.7	4.80	48.6
26	アストラゼネカ	4.000	1/17/2029	10/17/2028	1,000	2	A	医薬品	GB	93.3	5.47	67.5	95.7	4.91	59.6
27	トヨタ・モーター・クレジット	4.625	1/12/2028		1,000	2	A+	自動車	US	96.8	5.47	67.5	98.9	4.91	59.7
28	CNOOCファイナンス2013	2.875	9/30/2029	6/30/2029	1,000	200	A+	探査・生産	CN	86.8	5.49	68.9	89.1	4.98	66.0
29	ブリストル・マイヤーズ・スクイブ	3.400	7/26/2029	4/26/2029	2,373	2	A+	医薬品	US	89.7	5.50	70.6	92.2	4.95	62.9
30	ラムリサーチ	4.000	3/15/2029	12/15/2028	1,000	2	A-	半導体	US	92.9	5.52	72.3	95.6	4.91	59.9
31	シェル・インターナショナル・ファイナンス	2.375	11/7/2029	8/7/2029	1,500	1	A+	石油:総合	NL	83.9	5.53	72.4	86.7	4.89	57.4
32	Astrazeneca Finance LLC	1.750	5/28/2028	3/28/2028	1,250	2	A	医薬品	GB	84.7	5.53	72.5	86.5	4.98	66.8
33	トタルエネルジー・キャピタル・インター ナショナル	3.455	2/19/2029	11/19/2028	1,250	2	A+	石油:総合	FR	90.5	5.53	72.8	92.8	4.98	66.6
34	マクドナルド	3.800	4/1/2028	1/1/2028	1,050	1	BBB+	レストラン	US	93.2	5.54	73.8	95.4	4.94	62.4
総計 (平均値)										90.6	5.41	60.9	93.0	4.82	50.6

(注) 各発行体に残存期間グリッド内で最終利回りの債券を適用して示している点に注意。時価以外の情報は全て 2023/10/03 時点。

出所: Bloomberg データより、5バリュアセットで作成。

図表 8 サブ・ポートフォリオ [5-M] (5 年、信用力中位、投資適格) の構成

[格付 A+~BBB-, 平均利回り 5.82%、スプレッド変化+12.5bps、利回り変化+0.61%]

[事業会社発行社債]

位	債券/発行体名称	クーポン (%)	法定満期日	初回コール 日	残高 (百万 米ドル)	最小 券種 (千 米ドル)	S&P (債券) 格付	業種	国	評価日:2023/10/03 時点			基準日:2023/09/01 時点		
										単価	利回り (%)	スプレッド (bps)	単価	利回り (%)	スプレッド (bps)
1	トタルエナジー・キャピタル	3.883	10/11/2028		1,000	2	A+	石油・総合	FR	92.8	5.55	74.9	95.0	5.01	69.3
2	インテル	2.450	11/15/2029	8/15/2029	2,000	2	A	半導体	US	83.9	5.59	78.7	86.5	5.02	70.2
3	ディーン・キャピタル	2.375	10/24/2029	7/24/2029	1,000	200	A-	食品・飲料	GB	83.6	5.62	81.0	86.2	5.01	69.9
4	BPキャピタル・マーケティング・アメリカ	4.234	11/6/2028	8/6/2028	2,000	1	A-	石油・総合	US	93.9	5.62	82.0	96.2	5.08	76.3
5	アンハイザー・ブッシュ・インベスメント・ワールドワイド	4.750	1/23/2029	10/23/2028	4,250	1	A-	食品・飲料	BE	96.0	5.63	82.8	98.9	4.99	67.7
6	コムキャスト	4.150	10/15/2028	7/15/2028	4,000	2	A-	ケーブルテレビ・衛星放送	US	93.6	5.63	83.0	96.2	4.99	67.9
7	ノースロップ・グラマン	3.250	1/15/2028	10/15/2027	2,000	2	BBB+	航空宇宙・防衛	US	91.0	5.66	85.7	93.0	5.05	73.1
8	ウォルト・ディズニー・カンパニー	2.000	9/1/2029	6/1/2029	2,000	2	A-	娯楽コンテンツ	US	81.8	5.66	85.9	84.6	5.01	69.0
9	デュポン・ノート・ヌメル	4.725	11/15/2028	8/15/2028	2,250	2	BBB+	化学工業	US	95.7	5.70	89.5	98.4	5.07	75.6
10	スターバックス	3.550	8/15/2029	5/15/2029	1,000	2	BBB+	レストラン	US	89.4	5.71	91.2	92.4	5.06	74.1
11	アッヴィ	3.200	11/21/2029	8/21/2029	5,437	2	BBB+	医薬品	US	87.1	5.72	91.9	89.9	5.12	80.1
12	武田薬品工業	5.000	11/26/2028	8/26/2028	1,728	200	BBB+	医薬品	JP	96.7	5.74	94.5	98.8	5.26	94.9
13	フェデックス	3.100	8/5/2029	5/5/2029	1,000	2	BBB	輸送・流通	US	87.0	5.75	95.3	89.4	5.20	88.6
14	IBM	3.500	5/15/2029		3,250	100	A-	ソフトウェア・サービス	US	89.3	5.76	95.8	92.0	5.15	83.1
15	キューリク・ドクターヘンリー	4.597	5/25/2028	2/25/2028	1,112	2	BBB	食品・飲料	US	95.3	5.77	96.8	97.5	5.20	88.4
16	アムジェン	4.050	8/18/2029	6/18/2029	1,250	2	BBB+	バイオテクノロジー	US	91.5	5.78	98.4	94.5	5.14	82.5
17	ゼネラル・ミルズ	4.200	4/17/2028	1/17/2028	1,400	2	BBB	食品・飲料	US	93.6	5.82	102.2	95.8	5.24	92.1
18	エレバンスヘルス	4.101	3/1/2028	12/1/2027	1,250	1	A	管理医療	US	93.3	5.83	103.5	95.5	5.24	92.3
19	ハーカー・ハネフィン	4.500	9/15/2029	7/15/2029	1,000	2	BBB+	工業・その他	US	93.3	5.85	105.1	96.6	5.17	85.6
20	エンタープライズ・プロダクツ・ホールディング	3.125	7/31/2029	4/30/2029	1,250	1	A-	パイプライン	US	86.7	5.85	105.2	89.5	5.22	90.0
21	ロウス	3.650	4/5/2029	1/5/2029	1,500	2	BBB+	小売(一般消費財)	US	89.7	5.86	106.0	92.5	5.21	89.9
22	シグナ・グループ	4.375	10/15/2028	7/15/2028	3,797	2	A-	ヘルスケア施設・サービス	US	93.5	5.88	107.8	96.0	5.27	95.6
23	ネットフリックス	5.875	11/15/2028		1,900	2	BBB+	インターネットメディア	US	99.9	5.89	109.4	102.7	5.27	95.7
24	キャンベルスープ	4.150	3/15/2028	12/15/2027	1,000	2	BBB-	食品・飲料	US	93.2	5.91	111.4	95.0	5.41	109.5
25	CVSヘルス	4.300	3/25/2028	12/25/2027	5,000	2	BBB	ヘルスケア施設・サービス	US	93.7	5.92	111.8	95.9	5.31	99.8
26	フィリップ・モリス・インターナショナル	5.125	11/17/2027	10/17/2027	1,500	2	A-	たばこ	US	97.1	5.92	112.6	99.7	5.21	89.9
27	テモイルUSA	2.050	2/15/2028	12/15/2027	1,750	2	BBB	無線通信サービス	US	85.3	5.93	112.9	87.1	5.35	103.8
28	ダイヤモンド・バック・エンジニア	3.500	12/1/2029	9/1/2029	1,021	2	BBB-	探査・生産	US	87.6	5.94	114.4	90.0	5.41	109.0
29	ネクストエナジー・キャピタル・ホールディングス	1.900	6/15/2028	4/15/2028	1,500	2	BBB+	公益事業	US	83.6	5.95	115.4	85.7	5.32	100.7
30	3M	2.375	8/26/2029	5/26/2029	1,000	2	BBB+ *	工業・その他	US	82.4	5.96	115.9	85.7	5.19	87.7
31	アメリカ・モバイル	3.625	4/22/2029	1/22/2029	1,000	200	A-	無線通信サービス	MX	89.1	5.96	116.2	91.4	5.42	110.0
32	オラクル	2.300	3/25/2028	1/25/2028	2,000	2	BBB	ソフトウェア・サービス	US	85.7	5.98	118.7	87.8	5.34	102.8
33	ベライゾン・コミュニケーションズ	4.329	9/21/2028		4,179	2	BBB+	無線通信サービス	US	92.9	5.99	119.3	95.6	5.35	103.1
34	HP	4.000	4/15/2029	2/15/2029	1,000	2	BBB	ハードウェア	US	90.4	6.07	126.8	93.1	5.44	112.3
35	トランスカナダ・パイプラインズ	4.250	5/15/2028	2/15/2028	1,400	1	BBB+	パイプライン	CA	92.8	6.07	127.2	95.0	5.48	116.2
36	エンブリックス	3.125	11/15/2029	8/15/2029	1,000	2	BBB+	パイプライン	CA	85.1	6.08	127.7	88.0	5.43	111.4
総計 (平均値)										90.5	5.82	102.1	93.0	5.21	89.7

(注) 各発行体に残存期間グリッド内で最終利回りの債券を適用して示している点に注意。時価以外の情報は全て 2023/10/03 時点。

出所: Bloomberg データより、5バリュアセットで作成。

図表 9 サブ・ポートフォリオ[5-L] (5 年、信用力下位、投資適格) の構成

[格付 A-~BBB-、平均利回り 6.49%、スプレッド変化+10.4bps、利回り変化+0.59%]

[事業会社発行社債]

位	債券/発行体名称	クーポン (%)	法定満期日	初回コール 日	残高 (百万 米ドル)	最小 券種 (千 米ドル)	S&P (債券) 格付	業種	国	評価日:2023/10/03 時点			基準日:2023/09/01 時点		
										単価	利回り (%)	スプレッド (bps)	単価	利回り (%)	スプレッド (bps)
1	ハースター・インターナショナル	2.272	12/1/2028	10/1/2028	1,249	2	BBB	医療機器・装置製造	US	83.3	6.09	128.7	85.5	5.49	117.2
2	ホー・インク	3.250	2/1/2028	12/1/2027	1,100	2	BBB-	航空宇宙・防衛	US	89.3	6.10	129.3	91.5	5.44	112.7
3	タイソン・フーズ	4.350	3/1/2029	12/1/2028	1,000	2	BBB+	食品・飲料	US	92.0	6.11	131.4	94.5	5.54	121.9
4	キンダー・モルガン	4.300	3/1/2028	12/1/2027	1,250	2	BBB	パイプライン	US	93.1	6.11	131.5	95.1	5.56	124.0
5	アルトリア・グループ	4.800	2/14/2029	11/14/2028	1,906	2	BBB	たばこ	US	94.0	6.12	132.3	96.6	5.53	121.5
6	ダラー・ツリー	4.200	5/15/2028	2/15/2028	1,250	2	BBB	大規模小売店	US	92.4	6.13	132.6	94.7	5.50	118.5
7	コナグ・ラ・ブランス	4.850	11/1/2028	8/1/2028	1,300	2	BBB-	食品・飲料	US	94.5	6.13	133.2	97.2	5.47	115.3
8	フォックス	4.709	1/25/2029	10/25/2028	1,998	2	BBB	娯楽コンテンツ	US	93.6	6.14	134.2	96.2	5.54	122.2
9	AT&T	4.350	3/1/2029	12/1/2028	3,000	2	BBB	無線通信サービス	US	91.9	6.14	134.4	94.4	5.55	122.9
10	デル・インターナショナル/EMC	5.300	10/1/2029	7/1/2029	1,744	2	BBB	ハードウェア	US	95.7	6.16	136.2	98.6	5.58	126.4
11	シェニール・コーポレーション・クリスティHD	3.700	11/15/2029	5/18/2029	1,125	2	BBB-	パイプライン	US	87.5	6.20	139.7	90.6	5.52	120.5
12	ABJA Investment Co Pte Ltd	5.450	1/24/2028		1,000	200	BBB-	金属・鉱業	IN	97.2	6.20	139.8	98.3	5.90	158.7
13	エール・リ	4.875	6/12/2028	3/12/2028	1,000	1	BBB	公益事業	CL	94.7	6.20	140.1	96.5	5.73	141.2
14	MPLX	4.000	3/15/2028	12/15/2027	1,250	2	BBB	パイプライン	US	91.5	6.21	140.9	93.8	5.57	125.6
15	ブロードコム	4.750	4/15/2029	1/15/2029	1,655	2	BBB- *	半導体	US	93.2	6.22	141.9	96.1	5.57	125.8
16	イスラエル電力公社	4.250	8/14/2028		1,000	200	BBB+	公益事業	IL	91.8	6.23	142.8	93.4	5.80	148.4
17	NXP BV / NXPファンデイング LLC / N	4.300	6/18/2029	3/18/2029	1,000	2	BBB+	半導体	CN	90.6	6.30	149.6	93.4	5.66	134.0
18	スプリント・キャピタル	6.875	11/15/2028		2,475	1	BBB-	無線通信サービス	US	102.4	6.31	150.8	105.4	5.66	134.2
19	エクスペディア・グループ	3.800	2/15/2028	11/15/2027	1,000	2	BBB	インターネットメディア	US	90.6	6.31	150.9	93.1	5.57	125.9
20	中国農化香港峰橋	5.125	3/14/2028		1,750	200	A-	化学工業	CN	95.4	6.33	152.7	97.2	5.85	153.1
21	ウェスティングハウス・エレクトロニクス・テクノロジーズ	4.700	9/15/2028	6/15/2028	1,250	2	BBB-	鉄道	US	93.1	6.35	154.9	96.3	5.56	124.2
22	アルセロール・ミタル	6.550	11/29/2027	10/29/2027	1,200	2	BBB-	金属・鉱業	LU	100.7	6.35	156.4	102.4	5.89	156.0
23	エナジー・トランスファー	5.250	4/15/2029	1/15/2029	1,500	2	BBB	パイプライン	US	94.8	6.37	157.5	97.5	5.78	146.5
24	HCA	4.125	6/15/2029	3/15/2029	2,000	2	BBB-	ヘルスケア施設・サービス	US	89.3	6.39	159.1	92.2	5.74	142.1
25	BATキャピタル	2.259	3/25/2028	1/25/2028	1,750	2	BBB+	たばこ	GB	84.0	6.44	164.2	86.0	5.80	148.5
26	BATインターナショナル・ファイナンス	4.448	3/16/2028	2/16/2028	1,000	2	BBB+	たばこ	GB	92.3	6.46	166.0	94.7	5.80	148.5
27	センティーン	2.450	7/15/2028	5/15/2028	2,300	2	BBB-	管理医療	US	83.6	6.49	169.2	85.3	5.97	165.3
28	デイスカバリー・コミュニケーションズ	3.950	3/20/2028	12/20/2027	1,700	2	BBB-	娯楽コンテンツ	US	90.2	6.51	171.1	92.8	5.79	146.9
29	ブレンズ・オールアメリカン・パイプ/PAA Fin	3.550	12/15/2029	9/15/2029	1,000	2	BBB-	パイプライン	US	84.6	6.62	182.3	87.7	5.93	160.9
30	マイクロ・テクノロジー	6.750	11/1/2029	9/1/2029	1,250	2	BBB-	半導体	US	100.5	6.64	184.5	103.8	6.00	167.1
31	チャーター・コミュニケーションズ・オペレーション・キャピタル	5.050	3/30/2029	12/30/2028	1,250	2	BBB-	ケーブルテレビ・衛星放送	US	92.4	6.73	192.7	95.0	6.12	180.4
32	スザノ・オーストリア	6.000	1/15/2029	10/15/2028	1,748	200	BBB-	林産物・紙製品製造	BR	96.5	6.80	199.7	99.2	6.17	185.3
33	ゼネラル・モーターズ・ファイナンス	4.300	4/6/2029	2/6/2029	1,100	2	BBB	自動車	US	88.5	6.83	203.5	91.1	6.20	188.9
34	金沙中国 [サンズ・チャイナ]	5.650	8/8/2028	5/8/2028	1,893	200	BBB-	カジノ・ゲーミング	MO	92.7	7.47	266.3	94.8	6.90	258.9
35	メキシコ石油公社(ペメックス)	5.350	2/12/2028		1,977	10	BBB	石油・総合	MX	80.6	11.07	627.1	80.4	11.07	675.0
総計 (平均値)										92.0	6.49	169.4	94.3	5.91	159.0

(注) 各発行体に残存期間グリッド内で最終利回りの債券を適用して示している点に注意。時価以外の情報は全て 2023/10/03 時点。

出所: Bloomberg データより、5バリュアセットで作成。

図表 10 サブ・ポートフォリオ[10-U] (10 年、信用力上位、投資適格) の構成

[格付 AAA~BBB+, 平均利回り 5.77%、スプレッド変化+9.1bps、利回り変化+0.70%]

[事業会社発行社債]

位	債券/発行体名称	クーポン (%)	法定満期日	初回コール 日	残高 (百万 米ドル)	最小 券種 (千 米ド ル)	S&P (債券) 格付	業種	国	評価日:2023/10/03 時点			基準日:2023/09/01 時点		
										単価	利回り (%)	スプレッド (bps)	単価	利回り (%)	スプレッド (bps)
1	マイクロソフト	3.500	2/12/2035	8/12/2034	1,500	2	AAA	ソフトウェア&サービス	US	85.3	5.23	43.7	90.4	4.59	41.0
2	アマゾン・ドット・コム	4.800	12/5/2034	6/5/2034	1,250	2	AA	小売(一般消費財)	US	94.1	5.52	72.4	99.8	4.82	63.9
3	ユニリーバ・キャピタル	5.900	11/15/2032		1,000	1	A+	消費財	GB	102.1	5.59	81.2	108.2	4.79	60.9
4	ハネウェルインターナショナル	5.000	2/15/2033	11/15/2032	1,100	2	A	工業・その他	US	95.3	5.66	86.3	100.3	4.96	77.9
5	ロッキート・マーチン	5.250	1/15/2033	10/15/2032	1,000	2	A-	航空宇宙・防衛	US	97.1	5.66	86.3	102.0	4.98	79.2
6	イートン	4.150	3/15/2033	12/15/2032	1,300	2	A-	機械製造	US	88.5	5.74	94.2	94.0	4.94	76.6
7	ユナイテッドヘルス・グループ	5.350	2/15/2033	11/15/2032	2,000	2	A+	管理医療	US	97.1	5.75	95.3	102.1	5.07	88.6
8	アッヴィ	4.550	3/15/2035	9/15/2034	1,681	2	BBB+	医薬品	US	88.8	5.91	111.7	94.0	5.25	106.7
9	コムキャスト	4.250	1/15/2033		1,700	2	A-	ケーブルテレビ・衛星放送	US	88.2	5.92	112.0	93.4	5.14	96.3
10	エンタープライズ・プロダクツ&サービス・インク	5.350	1/31/2033	10/31/2032	1,000	1	A-	パイプライン	US	95.9	5.93	113.6	100.1	5.33	115.5
11	ロウス	5.000	4/15/2033	1/15/2033	1,250	2	BBB+	小売(一般消費財)	US	92.3	6.08	128.4	97.1	5.39	120.8
12	フィリップ・スミス	4.650	11/15/2034	5/15/2034	1,000	2	BBB+	精製・販売	US	87.6	6.21	141.1	93.1	5.48	130.0
総計 (平均値)										92.7	5.77	97.2	97.9	5.06	88.1

(注) 各発行体に残存期間グリッド内で最終利回りの債券を適用して示している点に注意。時価以外の情報は全て 2023/10/03 時点。

出所: Bloomberg データより、5バリュアセットで作成。

図表 11 サブ・ポートフォリオ [10-L] (10 年、信用力下位、投資適格) の構成

[格付 BBB+~BBB-, 平均利回り 6.63%、スプレッド変化+7.2bps、利回り変化+0.69%]

[事業会社発行社債]

位	債券/発行体名称	クーポン (%)	法定満期日	初回コール 日	残高 (百万 米ドル)	最小 券種 (千 米ド ル)	S&P (債券) 格付	業種	国	評価日:2023/10/03 時点			基準日:2023/09/01 時点		
										単価	利回り (%)	スプレッド (bps)	単価	利回り (%)	スプレッド (bps)
1	テレコム USA	5.200	1/15/2033	10/15/2032	1,250	2	BBB	無線通信サービス	US	92.4	6.29	149.4	97.5	5.55	137.3
2	インテル	2.500	8/1/2033	5/1/2033	1,000	2	BBB+	ハイテク	CA	72.5	6.30	150.5	77.1	5.53	134.9
3	AT&T	2.550	12/1/2033	9/1/2033	3,744	2	BBB	無線通信サービス	US	71.8	6.36	156.8	75.8	5.70	151.7
4	オラクル	4.300	7/8/2034	1/8/2034	1,750	2	BBB	ソフトウェアサービス	US	84.0	6.37	157.8	89.1	5.65	147.4
5	NXP BV / NXP アンティニオ LLC / N	5.000	1/15/2033	10/15/2032	1,000	2	BBB+	半導体	CN	90.3	6.40	160.5	94.4	5.78	160.2
6	ダウ・ケミカル	6.250	3/15/2033	12/15/2032	1,100	2	BBB-	探査・生産	US	98.0	6.53	174.0	103.1	5.82	163.3
7	エナジー・トランスファー	5.750	2/15/2033	11/15/2032	1,500	2	BBB	ハイテク	US	94.4	6.56	175.9	99.0	5.89	170.7
8	トランスカナダ・ハイテク	4.625	3/1/2034	12/1/2033	1,250	1	BBB+	ハイテク	CA	85.3	6.60	180.5	89.6	5.97	179.5
9	HP	5.500	1/15/2033	10/15/2032	1,100	2	BBB	ハードウェア	US	92.1	6.66	186.3	96.6	5.98	180.1
10	チャーター・コミュニケーションズ Op/CCO キャピタル	4.400	4/1/2033	1/1/2033	1,000	2	BBB-	ケーブルテレビ・衛星放送	US	83.1	6.86	206.0	87.3	6.18	199.6
11	ゼネラル・モーターズ・ファイナンシャル	6.400	1/9/2033	10/9/2032	1,000	2	BBB	自動車	US	95.6	7.05	226.0	100.0	6.40	221.9
12	Time Warner Cable Enterprise	8.375	7/15/2033		1,000	1	BBB-	娯楽コンテンツ	US	105.5	7.57	277.2	110.7	6.86	268.3
総計 (平均値)										88.7	6.63	183.4	93.4	5.94	176.2

(注) 各発行体に残存期間グリッド内で最終利回りの債券を適用して示している点に注意。時価以外の情報は全て 2023/10/03 時点。

出所: Bloomberg データより、5バリュースセットで作成。

5. 各米ドル建て投機級（ハイイールド）社債サブ・ポートフォリオの個別構成

図表 12 サブ・ポートフォリオ[2-HU]（2 年、投機級格）の構成

[格付 BB+～B-、平均利回り 7.32%、スプレッド変化+25.9bps、利回り変化+0.68%]

[事業会社発行社債]

位	債券/発行体名称	クーポン (%)	法定満期日	初回コール日	残高 (百万 米ドル)	最小 券種 (千 米ド ル)	S&P (債券) 格付	セクター	業種	国	評価日:2023/10/03 時点			基準日:2023/09/01 時点		
											単価	利回り (%)	スプレッド (bps)	単価	利回り (%)	スプレッド (bps)
1	フォード・モーター	4.346	12/8/2026	9/8/2026	1,500	2	BB+	一般消費財	自動車	US	95.0	6.11	113.4	96.7	5.47	88.8
2	ホール	5.250	7/1/2025		1,000	2	BB+	原材料	容器・梱包	US	97.7	6.67	152.8	98.8	5.96	103.1
3	フォード・モーター・クレジット	3.375	11/13/2025	10/13/2025	2,100	200	BB+	一般消費財	自動車	US	92.4	7.34	219.5	93.2	6.78	185.2
4	ヤム・ブランド	4.625	1/31/2032	10/1/2026	1,100	2	BB	一般消費財	レストラン	US	85.1	7.02	222.1	89.4	6.27	209.4
5	エクストロ	5.375	6/26/2026	3/26/2026	1,500	1	BB+	エネルギー	石油・総合	CO	95.6	7.17	222.8	97.1	6.53	195.1
6	ウエストン・デジタル	4.750	2/15/2026	11/15/2025	2,300	2	BB-	テクノロジー	ハードウェア	US	94.8	7.16	225.0	95.6	6.74	216.7
7	ラスベガス・サンズ	3.500	8/18/2026	6/18/2026	1,000	2	BB+	一般消費財	カジノ・ゲーミング	US	90.3	7.31	234.7	92.8	6.22	164.4
8	コイテッド・レンタルズ 北米	3.875	2/15/2031	8/15/2025	1,100	2	BB+	工業	工業・その他	US	81.5	7.14	234.8	86.0	6.26	208.2
9	テバ・ファーマス・ティカル・フィナセザ・ラント III	3.150	10/1/2026		3,378	2	BB-	ヘルスケア	医薬品	IL	88.2	7.64	270.0	90.6	6.59	201.0
10	デネット・ヘルスケア	6.125	6/15/2030	6/15/2025	2,000	2	BB-	ヘルスケア	ヘルスケア施設・サービス	US	92.4	7.60	280.1	96.9	6.70	252.4
11	PG&E	5.250	7/1/2030	7/1/2025	1,000	2	BB-	公益事業	公益事業	US	85.2	8.14	334.2	88.9	7.35	316.9
12	ニューウェル・ブランド	5.200	4/1/2026	1/1/2026	2,000	2	BB	一般消費財	家庭・事務用品製造	US	93.0	8.37	342.0	95.9	6.97	239.7
13	CCO・ホールディングス・キャピタル	4.500	5/1/2032	5/1/2026	2,894	2	BB-	通信	ケーブルテレビ・衛星放送	US	76.4	8.42	361.9	80.3	7.65	346.6
14	ディッシュDBS	7.750	7/1/2026		2,000	2	B-	通信	ケーブルテレビ・衛星放送	US	69.6	23.39	1,844.5	74.8	19.84	1,526.6
総計(中央値)											91.3	7.32	234.8	93.0	6.64	208.8

(注) 各発行体に残存期間グリッド内で最終利回りの債券を適用して示している点に注意。時価以外の情報は全て 2023/10/03 時点。

(注) 総計は、各列の中央値を示している点に注意。

出所: Bloomberg データより、5 バリュースセットで作成。

図表 13 サブ・ポートフォリオ[5-HU]（5 年、投機級格）の構成

[格付 BB+～B-、平均利回り 7.31%、スプレッド変化-1.0bps、利回り変化+0.47%]

[事業会社発行社債]

										評価日:2023/10/03 時点			基準日:2023/09/01 時点		
位	債券/発行体名称	クーポン (%)	法定満期日	初回コール日	残高 (百万米ドル)	最小券種 (千米ドル)	S&P (債券) 格付	業種	国	単価	利回り (%)	スプレッド (bps)	単価	利回り (%)	スプレッド (bps)
1	ハートランド・グローバル・ファイナンス	5.999	1/27/2028		1,134	2	BB-	石油:総合	BR	98.8	6.32	152.2	100.0	5.99	167.1
2	フォード・モーター・クレジット	7.350	11/4/2027	10/4/2027	1,500	200	BB+	自動車	US	100.7	7.14	234.4	101.7	6.88	255.7
3	テバ・ファーマス・ティカル・フィナセザ・ラント III	6.750	3/1/2028	12/1/2027	1,250	200	BB-	医薬品	IL	97.3	7.47	267.0	99.8	6.79	247.8
4	ディッシュDBS	5.125	6/1/2029		1,500	2	B-	ケーブルテレビ・衛星放送	US	51.0	19.97	1,516.9	54.0	18.46	1,414.5
総計 (中央値)										98.1	7.31	250.7	99.9	6.84	251.8

(注) 各発行体に残存期間グリッド内で最終利回りの債券を適用して示している点に注意。時価以外の情報は全て 2023/10/03 時点。

(注) 総計は、各列の中央値を示している点に注意。

出所: Bloomberg データより、5 バリュースセットで作成。

図表 14 サブ・ポートフォリオ[10-HU] (10 年、投機級格) の構成

[格付 BB+, 平均利回り 9.68%、スプレッド変化+39.1bps、利回り変化+1.00%]

[事業会社発行社債]

位	債券/発行体名称	クーポン (%)	法定満期日	初回コール 日	残高 (百万 米ドル)	最小 券種 (千 米ド ル)	S&P (債券) 格付	業種	国	評価日:2023/10/03 時点			基準日:2023/09/01 時点		
										単価	利回り (%)	スプレッド (bps)	単価	利回り (%)	スプレッド (bps)
1	エコパ・トリル	8.875	1/13/2033	10/13/2032	2,300	1	BB+	石油:総合	CO	95.1	9.68	489.0	101.2	8.68	449.9
総計(中央値)										95.1	9.68	489.0	101.2	8.68	449.9

(注) 各発行体に残存期間グリッド内で最終利回りの債券を適用して示している点に注意。時価以外の情報は全て 2023/10/03 時点。

(注) 総計は、各列の中央値を示している点に注意。

出所: Bloomberg データより、5バリュアセットで作成。

無登録格付に関する説明書

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義をお客様に告げなければならないこととされております。

○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

■ムーディーズ・インベスターズ・サービスについて 格付会社グループの呼称等について 格付会社グループの呼称：ムーディーズ・インベスターズ・サービス(以下「ムーディーズ」と称します。) グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：ムーディーズ・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第2号) 信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ(ムーディーズ 日本語 ホームページ (https://ratings.moodys.com/japan/ratings-news))の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページにある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されております。 信用格付の前提、意義及び限界について ムーディーズの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行いません。ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。	■S&P グローバル・レーティングについて 格付会社グループの呼称等について 格付会社グループの呼称：S&P グローバル・レーティング(以下「S&P」と称します。) グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：S&P グローバル・レーティング株式会社(金融庁長官(格付)第5号) 信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ(https://www.spglobal.com/ratings/jp/index)の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付情報」(https://www.spglobal.com/ratings/jp/regulatory/content/unregistered)に掲載されております。 信用格付の前提、意義及び限界について S&P グローバル・レーティングの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものでもありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものでなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものでもありません。 信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。 S&P グローバル・レーティングは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&P グローバル・レーティングは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査、デューデリジェンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。	■フィッチ・レーティングスについて 格付会社の呼称について 格付会社グループの呼称：フィッチ・レーティングス(以下「フィッチ」と称します。) グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第7号) 信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ(https://www.fitchratings.com/ja)の「フィッチの格付業務」欄の「規制関連」(https://www.fitchratings.com/ja/regulatory)の「信用格付の前提、意義及び限界」に掲載されております。 信用格付の前提、意義及び限界について フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。 フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が偽偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。 信用格付の前提、意義及び限界の詳細にわたる説明についてはフィッチの日本語ウェブサイト上の「格付及びその他の形態の意見に関する定義」をご参照ください。
---	---	---

この情報は、2022 年 8 月 10 日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記格付会社のホームページをご覧ください。

Disclaimer

本資料は、5VA が本資料を受領されるお客様への情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の有価証券又は金融商品の売買の推奨・取引・勧誘・申込みを目的としたものではありません。

開示事項

本資料の作成及び配布は 5 バリューストック株式会社（以下、5VA）が行っております。

5VA では調査部門の活動（リサーチレポート作成、リサーチ情報の伝達を含む）に関する適切な基本方針と手順等、組織上管理上の制度について、日本証券業協会によるアナリスト・レポートに関する自主規制に準拠した内部ルールと管理プロセスを整備しています。

5VA はリサーチ部門・他部門間の活動及び/又は情報の伝達、並びにリサーチレポート作成に関する適切な基本方針と手順等、組織上管理上の制度について、日本証券業協会によるアナリスト・レポートに関する自主規制に準拠した内部ルールと管理プロセスを整備しています。

5VA では、所属するアナリスト及びその家族が、当該アナリストの担当カバレッジに属するいずれの企業の株式も保有することを禁じられています。また、本リサーチレポートが公開される前後 3 か月間に、本リサーチに関連する金融商品を個人的に取引することも禁じています。

アナリストによる証明

本レポート表紙に記載されたアナリスト（以下、同アナリスト）は、本レポートに記載した見通し・評価・分析等の内容が、分析対象銘柄の発行企業及びその証券に対する同アナリスト個人の見解に一致していることを証明いたします。また、本レポート内で特定の判断もしくは見解を表明する見返りとして、いかなる報酬も一切受領しておらず、受領する予定もないことを合わせて証明いたします。

免責事項

本資料内で 5VA が言及した全ての記述は、公的に入手可能な情報のみに基づいたものです。本資料の作成者は、インサイダー情報の入手・使用を禁じられています。

本資料に含まれる情報は、弊社が正確かつ信頼できると考える情報に基づき、正確性と信頼性を担保することを目標として作成していますが、その正確性、信頼性を客観的に検証しておりません。本資料内で 5VA 以外の外部サイトのインターネット・アドレスを参照していることがございますが、リンク先の内容・正確性について 5VA は一切責任を負いません。本資料はお客様が必要とする全ての情報を網羅することを意図したものではありません。

5VA は本資料に掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる保証も表明しておりません。また、5VA は、本資料の論旨と一致しない他の資料を発行している場合があり、又は今後発行する場合があります。

本資料に示したすべての内容は、本資料発行時点において 5VA が入手可能な範囲で最新の評価や判断を示しておりますが、本資料に含まれる情報は金融市場や経済環境の変化等のために最新の内容ではない可能性があることをご認識ください。5VA では、本資料内に示した見解は予告なしに変更することがあります。また、5VA は本資料内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。

本資料で直接的又は間接的に言及・例示・評価・推奨している有価証券や金融商品は、市場価格の変動や発行体の財務状況の変化、経済環境の変化や経営判断、同証券や発行体に関わる外部評価の変化、金利や為替などの市況変動などの影響など、様々な要因により投資元本を割り込むリスクがあります。資料内に出所を明記した時価が掲載されている場合であっても、その価格で取引可能であったこと/あることを保証するものではありません。

本資料の作成にあたり、5VA では本資料を受領される個々のお客様の財務状況、ニーズもしくは投資目的を考慮しておりません。このため、本資料で言及されている有価証券や金融商品、市場見通し、投資戦略などは全てのお客様にとって適切なものであるとは限りません。お客様の投資に当たっては、ご自身の判断により投資評価や投資戦略を評価し、本資料に記載されている有価証券又は金融商品に関して投資・取引を行う際には、専門家やファイナンシャル・アドバイザーにご相談ください。

お客様による最終的な投資判断は必ずお客様自身によりなされなければならず、投資によって生じたいかなる結果につきましても、一切の責任はお客様にあります。5VA は、本資料を直接的にまたは間接的に入手したお客様が、本資料を参照した結果として生じたいかなる事象(直接・間接の損失、逸失利益及び損害、その他の状況) についても一切の法的責任を負いません。

本資料は、お客様に対し税金・法律・投資上のアドバイスとして提供する目的で作成されたものではありません。法律・制度・税金・会計等につきましては、お客様ご自身の責任と判断で専門家にご相談ください。

本資料に過去の投資パフォーマンスや過去データに基づく分析が示されていたとしても、これらは将来の投資パフォーマンスを確定的に予測したり、保証するものではありません。特に記載のない限り、本資料に含まれる将来予想は、アナリストが適切と判断した材料に基づく本資料公表時点におけるアナリストの予想であり、実現値とは異なることがあります。5VA では、将来の投資パフォーマンスやリスクについての参考情報や見通しを示すことがありますが、いかなる観点でも、これを保証するものではありません。

本資料の作成アナリストによる投資・保有禁止に関わらず、5VA 及び社員は、本資料で言及された有価証券等や関連するエクスポージャーを、自己の勘定もしくは他人の勘定で取引もしくは保有する可能性があります。また、本資料で示された投資判断に反する取引を行うことがあります。本資料のご活用にあたりましては、お客様と 5VA 並びにその社員との間で、利益相反が起こりうることにご注意ください。

本資料は、日本国内に限定して配付致します。
間接的に海外で入手されるような事態が生じた場合があったとしても、5VA では諸外国の法制度や規制に対応する責任を負いません。

Copyright 5VA Co., Ltd. All rights reserved.

本資料は 5VA の著作物であり、著作権法により保護されております。

5VA の書面による事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を変更、複製・再配布し、もしくは直接的又は間接的に第三者に交付することはできません。

〒100-0005 東京都千代田区丸の内 1 丁目 4-1
丸の内永楽ビルディング 20 階
5 バリュースセット株式会社 調査部
(金融商品仲介業者 近畿財務局長(金仲) 第 437 号)

この書面は金融商品仲介業者（以下、弊社）が所属金融商品取引業者等の委託を受けて行う金融商品仲介業に関し、広告又は広告類似配布物をお客様にお渡しする場合に一緒にお渡しする書面です。お取引前に下記内容をご理解くださいますよう、お願い申し上げます。

広告等補完書面（金融商品取引法 66 条の 10（広告等の規制）に基づく表示

金融商品仲介業者の商号 **5 バリュースセット株式会社**

登録番号：近畿財務局長（金仲）第 437 号

楽天証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 195 号

加入する協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、日本商品先物取引協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第 140 号

加入する協会：日本証券業協会一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融
商品取引業協会、一般社団法人日本 STO 協会

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 165 号

加入する協会：日本証券業協会一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人金融
先物取引業協会、一般社団法人日本暗号資産取引業協会、一般社団法人
投資顧問業協会

【手数料等について】

商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（例えば、国内の金融商品取引所に上場する株式（売買単位未満株式を除く。）の場合は約定代金に対して所属金融商品取引業者等ごとに異なる割合の売買委託手数料、投資信託の場合は所属金融商品取引業者等および銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等）をご負担いただく場合があります（手数料等の具体的上限額および計算方法の概要は所属金融商品取引業者等ごとに異なるため本書面では表示することができません。）。債券を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます（購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。）。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて所属金融商品取引業者等ごとに決定した為替レートによるものとします。

【リスクについて】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況（財務・経営状況含む。）の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ（元本欠損リスク）、または元本を超過する損失を生ずるおそれ（元本超過損リスク）があります。

なお、信用取引またはデリバティブ取引等（以下「デリバティブ取引等」といいます。）を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額（以下「委託保証金等の額」といいます。）を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

上記の手数料等およびリスク等は、お客様が金融商品取引契約を結ぶ所属金融商品取引業者等（上記記載）の取扱商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。

(202204_159) (2016 年 5 月) 0390900204