

# なぜ今、ハイブリッド証券へ投資するか？

## 相対的に利回りの高い資産「ハイブリッド証券」

- 株式(資本)と債券(負債)の性質をあわせ持った証券を一般にハイブリッド証券と呼びます。

### 債券としての性質

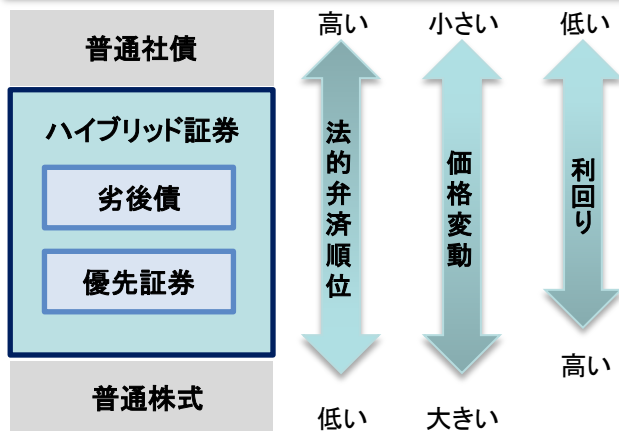
- クーポン(利息または配当)が定められています。
- 満期や繰上償還時に額面で償還されます。

### 株式としての性質

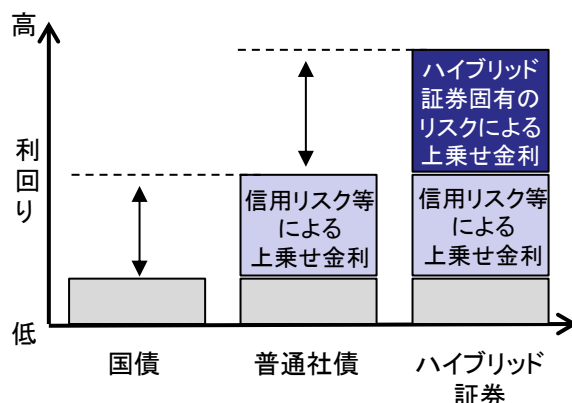
- 発行体を取り巻く経済状況等により、利息または配当の支払いや繰上償還が見送られるなど、発行体にとって資本に近い性質を有しています。

- ハイブリッド証券は、一般的に法的弁済順位が普通社債よりも劣るなどのハイブリッド証券固有のリスクにより、発行体が同一企業の場合でも、普通社債と比べて金利が上乘せされます。

### ハイブリッド証券の特徴(イメージ)



### ハイブリッド証券の利回り(イメージ)

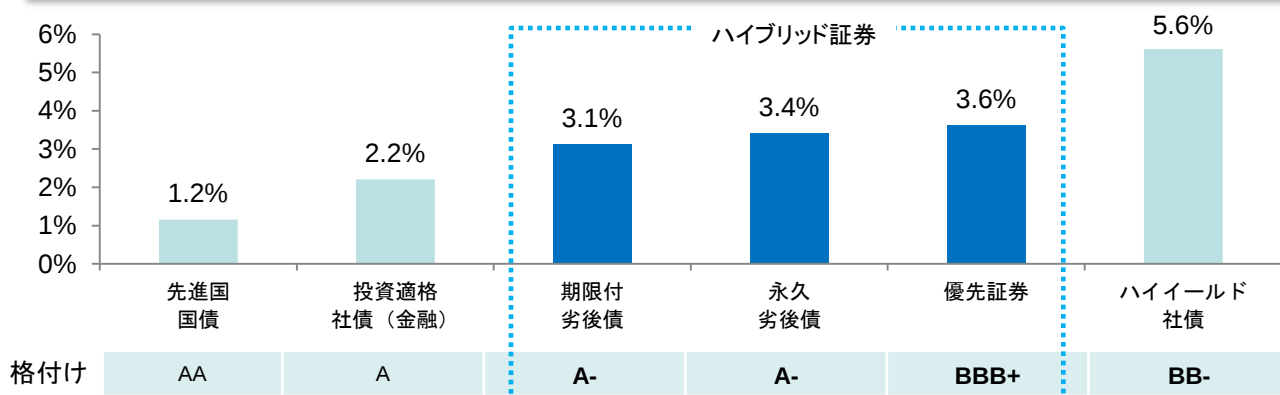


※ ハイブリッド証券の中でも、劣後債は優先証券より法的弁済順位が高く位置づけられています。

※ 法的弁済順位とは、発行体が破綻等となった場合において債権者等に対する残余財産の弁済順位をいいます。弁済順位の高位の者から弁済されます。

※ 上図はハイブリッド証券の特性の一部を単純化して示したものであり、すべてのケースに当てはまるとは限りません。

### 資産別の利回り比較



時点: 2015年4月末 出所: パークレイズ・シティグループ・インデックス

先進国国債: シティ世界国債インデックス(除く日本)、ハイイルド社債: パークレイズ・グローバル・ハイイルド・コーポレート・インデックス、投資適格社債(金融): パークレイズ・グローバル・アグリゲート・コーポレート・フィナンシャル・インデックス、期限付劣後債: パークレイズ・グローバル・キャピタル・セキュリティーズ・インデックス(Lower Tier2)、永久劣後債: パークレイズ・グローバル・キャピタル・セキュリティーズ・インデックス(Upper Tier2)、優先証券: パークレイズ・グローバル・キャピタル・セキュリティーズ・インデックス(Tier1)

Goldman Sachs

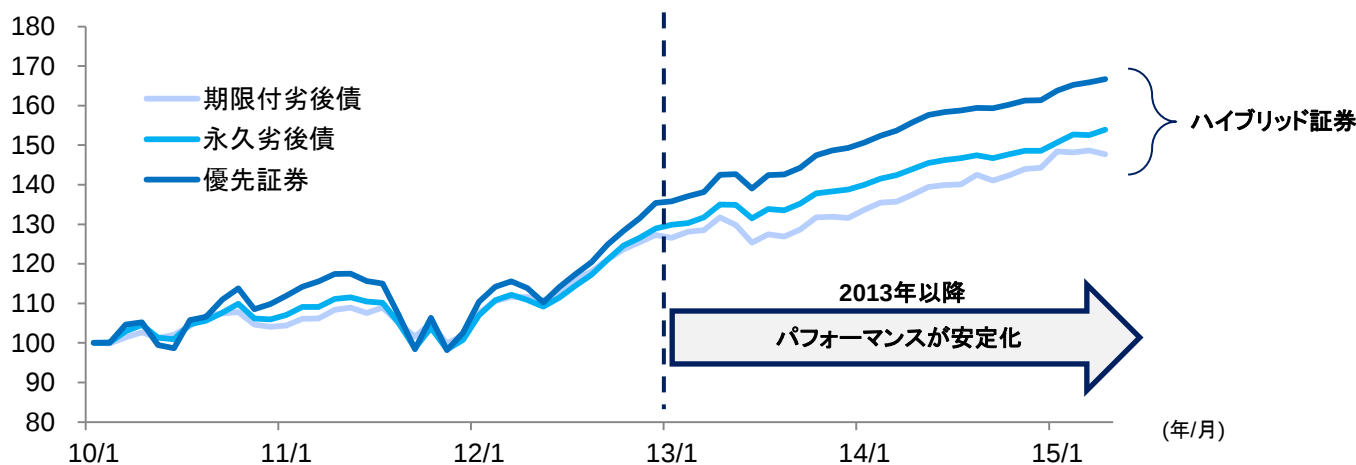
Asset Management

本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「弊社」といいます。)(が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨(有価証券の取得の勧誘)を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去のデータは、将来の結果を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。個別企業あるいは個別銘柄についての言及は、当該個別銘柄の売却、購入または継続保有の推奨を目的とするものではありません。本資料において言及された証券について、将来の投資判断が必ずしも利益をもたらすとは限らず、また言及された証券のパフォーマンスと同様の投資成果を示唆あるいは保証するものでもありません。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(I)複写、写真複写、あるいはその他のいかなる手段において複製すること、あるいは(II)再配布することを禁じます。 © 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <5906-OTU-26243>

## ハイブリッド証券のパフォーマンス安定化の背景

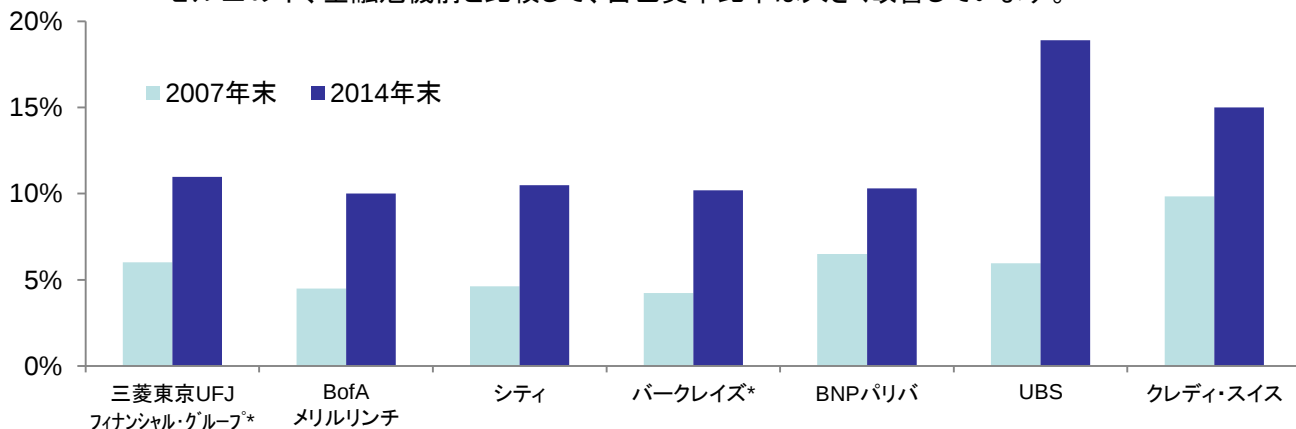
- ハイブリッド証券は、2012年以前は欧州債務問題による金融機関に対する不安などもありパフォーマンスも上下に大きく動いていましたが、バーゼルⅢによる自己資本の強化を背景に、2013年以降はより安定的に推移しています。

### ハイブリッド証券のパフォーマンス推移



### 主要銀行の自己資本比率\*比較

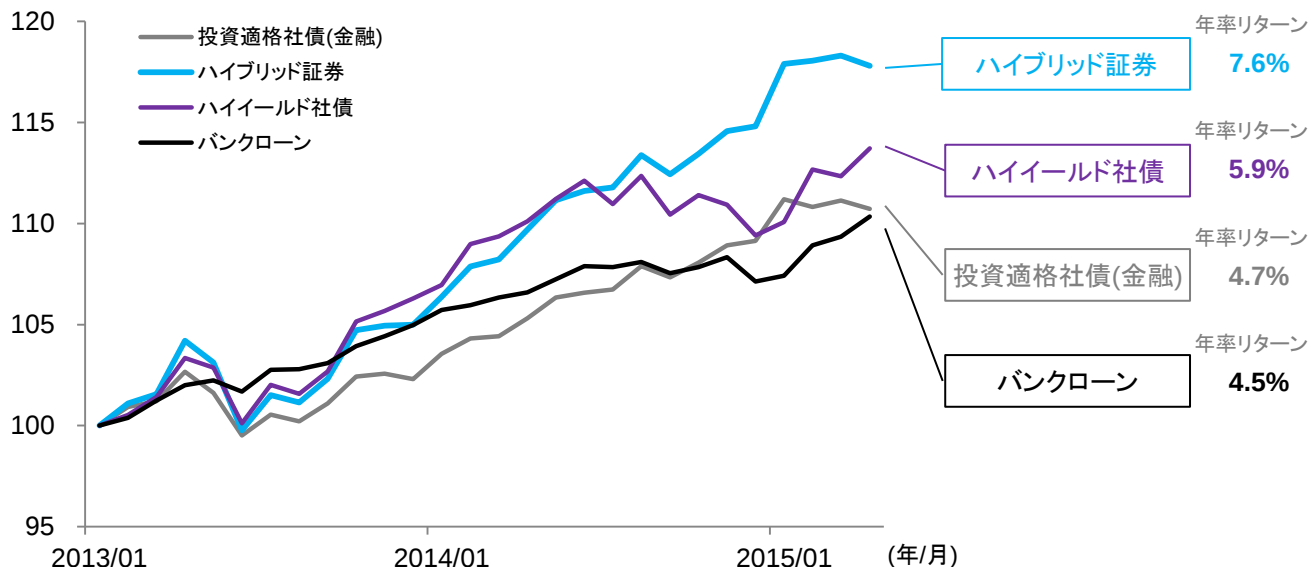
- バーゼルⅢの下、金融危機前と比較して、自己資本比率は大きく改善しています。



## ハイブリッド証券のパフォーマンス比較

- 金融機関の自己資本比率改善などにより、2013年以降ハイブリッド証券のパフォーマンスは、他資産に比べ良好に推移しています。

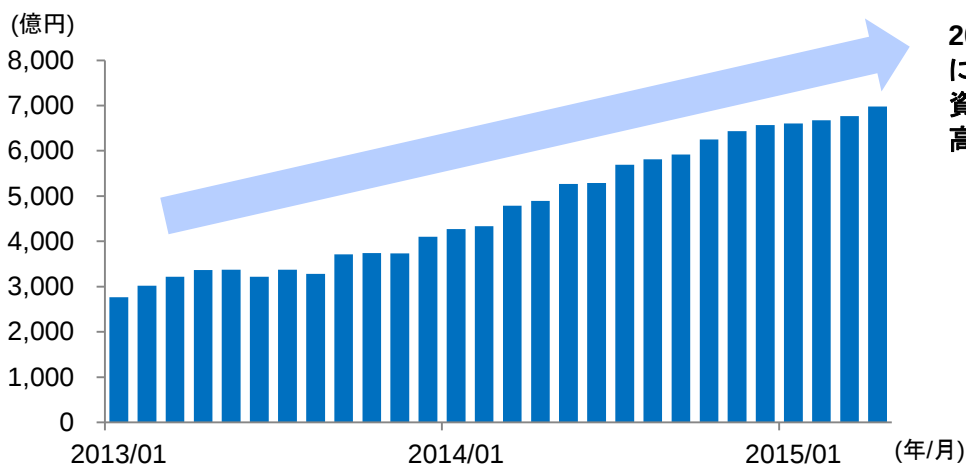
### パフォーマンス推移(2013年～)



期間: 2013年1月末～2015年4月末(2013年1月末を100として指数化), 出所: バークレイズ、クレディ・スイス

投資適格社債(金融): バークレイズ・グローバル・アグリゲート・コーポレート・フィナンシャル・インデックス、ハイブリッド証券: バークレイズ・グローバル・キャピタル・セキュリティーズ・インデックス、ハイイールド社債: バークレイズ・グローバル・ハイイールド・コーポレート・インデックス、バンクローン: クレディ・スイス・レバレッジド・ローン・インデックス(全て米ドルヘッジ)

### ハイブリッド証券へ投資する国内投資信託\*の資産残高の推移



2013年以降、ハイブリッド証券に投資する国内投資信託への資金流入の傾向は継続し、残高は安定的に増加しています。

期間: 2013年1月末～2015年4月末, 出所: トムソン・ロイター (リップパー・マーケット)

\*国内投資信託: リップパー・マーケットのデータをもとに、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントが分類・集計(単位型含む)。



**Asset  
Management**

本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「弊社」といいます。)が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨(有価証券の取得の勧誘)を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去のデータは、将来の結果を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。個別企業あるいは個別銘柄についての言及は、当該個別銘柄の売却、購入または継続保有の推奨を目的とするものではありません。本資料において言及された証券について、将来の投資判断が必ずしも利益をもたらすとは限らず、また言及された証券のパフォーマンスと同様の投資成果を示唆あるいは保証するものでもありません。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(I)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは(II)再配布することを禁じます。 © 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <5906-OTU-26243>