

株式 101 | 日本

米国のビジネス・デベロップメント・ カンパニー及び S&P BDC 指数の 重要なポイント

執筆者

Phil Murphy, CFA

Vice President

U.S. Equities

philip.murphy@spdji.com

S&P BDC 指数は、急速に成長を遂げているビジネス・デベロップメント・カンパニー(BDC)セグメントのベンチマークです。このセグメントは、独自の構造を持つプライベート・エクイティ会社から成っています。これらの企業の特徴を以下に紹介します。

- BDCはプライベート・エクイティ会社であり、中小企業向けに投融資を行うとともに、ポートフォリオで保有する企業に対して経営支援を提供しています。
- BDCは規制投資会社(RIC)としての指定を受けることを選択します。一般に、こうした指定を受けることにより、課税所得のほとんどを株主に分配することで法人所得税が免除されます。したがって、BDCの配当利回りは通常、普通株式よりも高くなります。
- 様々なBDCが米国の証券取引所に上場しており、上場による流動性の高さや、相対的に流動性の低い投融資へのエクスポージャーを提供します。
- 米国の上場BDC市場の現在の時価総額は 300 億ドルを超えており、このグループの時価総額は、2009 年末から 2013 年末までに年率(複利)39%の伸びを示しました¹
- 上場BDCの数はここ 5 年間で 78%増加しました²
- S&P BDC指数は、米国の上場BDCセグメントに連動する投資可能なベンチマークです。この指数は米国の主要証券取引所で取引されている代表的かつ流動性の高いBDCから成っています。

BDC は近年において著しい成長を遂げている分野であり、中小規模の未公開企業向けに投融資を行っています。

BDC の概要

BDCの構造は、米国議会が1940年投資会社法を修正し、小規模事業投資促進法を制定した1980年に承認されました。BDCはクローズド・エンド型の投資会社であり、中小規模の未公開企業向けに投融資を行っています。BDCは優遇税制の適用を受けるためにRICとしての取り扱いを受けることを選択します。したがって、BDCは通常、法人所得税を支払いませんが、所得の90%以上を株主に配分する必要があります。この分野はここ数年大きく成長しており、上場BDCの数は2008年の27社から2013年末時点において48社まで増加しています³

¹年 1 月 15 日現在の Compustat のデータに基づく

² Ibid.

³ Ibid.

主な特徴

- **税制措置:** BDCはパススルー形態の投資会社として構成されているため、通常は法人所得税が免除されます。一方、株主は分配金を受け取った際に個人レベルで税金を支払います。したがって、その他ほとんどの法人組織が直面している二重課税を回避することができます。
- **相対的に高い配当利回り:** BDCは通常、課税所得のほとんどを投資家に分配するため、配当利回りはその他多くの投資の選択肢よりも相対的に高くなります。
- **分散要件:** 投資会社であるBDCは1940年投資会社法の規制を受けています。したがって、BDCのポートフォリオの50%は、ポートフォリオ全体の5%未満のポジションにより構成される必要があります。さらに、単一の投資先がポートフォリオ全体の25%を超えてはいけません。
- **レバレッジ制限:** 総負債総自己資本比率は1までとし、1を超えることはできません。
- **小規模な未公開企業へのエクスポージャー:** BDCのポートフォリオの70%以上は、適格資産に投資する必要があります。適格資産とは通常、適格なポートフォリオ企業(資産及び資本の制限を満たす小規模な未公開企業)の証券を指します。
- **BDCのマネジメント:** 一部のBDCはサードパーティ企業により管理されている一方、その他のBDCは内部で管理されています。管理に対する報酬には、いくつかの要素が含まれます。例えば、資産ベースの管理報酬、成功報酬(パフォーマンス基準を満たした場合)、ネット・キャピタルゲインの一定割合、事務管理報酬(外部のマネジャーに対する)、従業員手当パッケージ(内部のマネジャーに対する)などが挙げられます。
- **マネジメントの専門知識の共有:** ポートフォリオの70%を適格資産に投資するため、BDCはポートフォリオ企業の支配株を保有するか、またはポートフォリオ企業に対して重要な経営支援を行う必要があります。

BDCのメリットとしては、独自のパススルー構造や、プライベート及びベンチャーキャピタルへのエクスポージャー、分散効果などが挙げられます。

投資のメリット

- BDCのパススルー構造は、相対的に高い配当利回りや二重課税の回避につながります。
- 上場BDCは、プライベート・エクイティやベンチャーキャピタルへのエクスポージャーを提供するとともに、取引所で取引することができ、最低投資制限もありません。
- BDCは、その他の株式との相関がそれほど高くないため、分散効果が期待できます。

潜在的リスク

- **信用リスク:** BDCのポートフォリオで保有している企業は投資適格以下の格付けが付与されているか、または格付けが付与されていない場合があります。
- **市場リスク:** BDCは通常、小規模な企業や財政難の企業に投資します。したがって、BDCのポートフォリオで保有している企業のバリュエーションは大きく変動することがあります。
- **金利リスク:** BDCは銀行や資本市場から借入を行い、ポートフォリオ投資の資金とします。したがって、金利の上昇は調達コストの上昇につながる場合があります。
- **主要な職員への依存:** ポートフォリオで保有している企業のパフォーマンスや、BDC自体のパフォーマンスは、重要な幹部やマネジャーの存在に依存していることがあります。
- **資産/負債のミスマッチ:** BDCは比較的短期のリボルビング・クレジット・ファシリティを利用し、ポートフォリオで保有している企業に長期の貸付を行う場合があります。銀行のクレジット・ファシリティには通常、借入金や債務自己資本比率に関するコベナンツが含まれているため、市場が混乱している場合には、短期の資金調達が困難となる可能性があります。

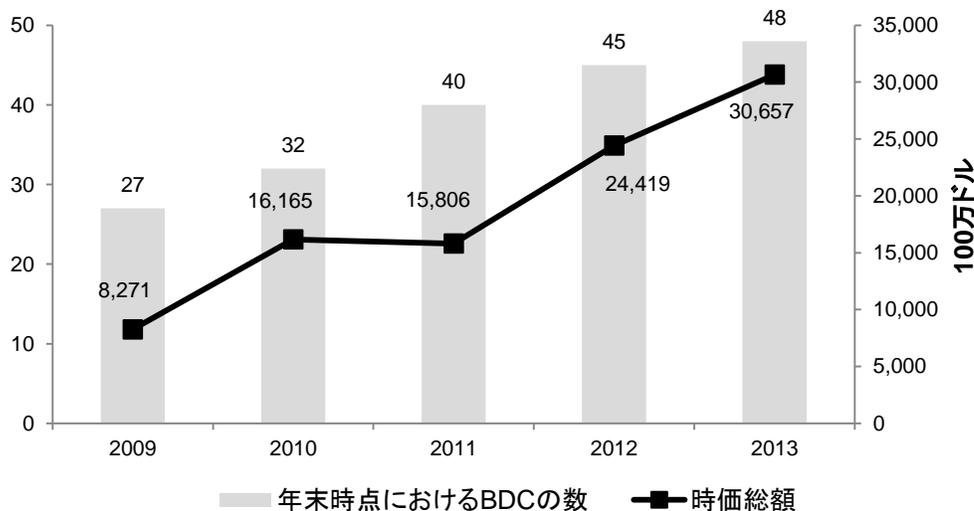
- **配当性向リスク:** 市場環境が悪化した場合、配当性向が低下する可能性があります。
- **相対的に高い費用:** BDCの管理報酬は、その他の投資管理報酬と比較して高い場合があります。
- **規制リスク:** 仮にBDCの規制構造やパススルーの課税ステータス、または関連ガバナンス規則が変更された場合、BDC業界に悪影響が及ぶ可能性があります。

BDC市場の規模は？

Compustatのデータベースによると、2013年12月までに上場BDCの数は48社まで増加し、時価総額合計は306億5,700万ドルに達しています。BDCの時価総額は、2009年12月から2013年12月までに年率(複利)39%の伸びを示しました。

図表1: BDC市場の規模

2009年12月から2013年12月までに、BDCの数は27社から48社に増加し、時価総額は年率(複利)39%の伸びを示しました。



出所: Compustat、2009年12月から2013年12月までのデータ

BDCのリターン及びボラティリティ・プロファイル

BDCはこれまで、株式や債券、または高利回りの株式カテゴリー(不動産投資信託(REIT)やマスター・リミテッド・パートナーシップ(MLP)など)とは異なる値動きをしてきました。図表3は、BDC(S&P BDC指数)とその他の株式カテゴリーとの過去の相関(2013年12月31日までの過去5年間)を示しています。BDCとの相関は、S&P 500指数が0.80、S&P MLP指数が0.64、S&P U.S. REIT指数が0.75となっていました。また、同期間において、米国債券(バークレイズ米国総合指数)に対しては0.23の負の相関となっていました。

図表 2: 日次トータルリターン

5 年	S&P BDC (%)	S&P 500® (%)	S&P MLP (%)	S&P U.S. REIT (%)	BarCap Agg. (%)
CAGR	27.60	18.09	30.50	11.85	4.46
年率標準偏差	35.54	19.45	17.63	37.24	3.62
CAGR/年率標準偏差	77.67	93.03	173.01	31.81	123.11
3 年					
CAGR	12.05	16.14	15.77	6.14	3.22
年率標準偏差	21.33	16.59	15.08	21.93	3.26
CAGR / 年率標準偏差	56.48	97.32	104.54	28.00	98.66
1 年					
CAGR	17.07	32.39	29.75	9.92	-2.02
年率標準偏差	12.98	11.07	13.00	15.96	3.30
CAGR/年率標準偏差	131.52	292.48	228.79	62.18	-61.28

出所: S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス、パークレイズ・キャピタル。2013年12月31日現在のデータ。CAGRは年平均成長率(複利)。上記の表は説明目的のために提供されています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。この図表は仮説に基づいた過去のパフォーマンスを反映している可能性があります。バックテストのパフォーマンスに関する限界についてさらに詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

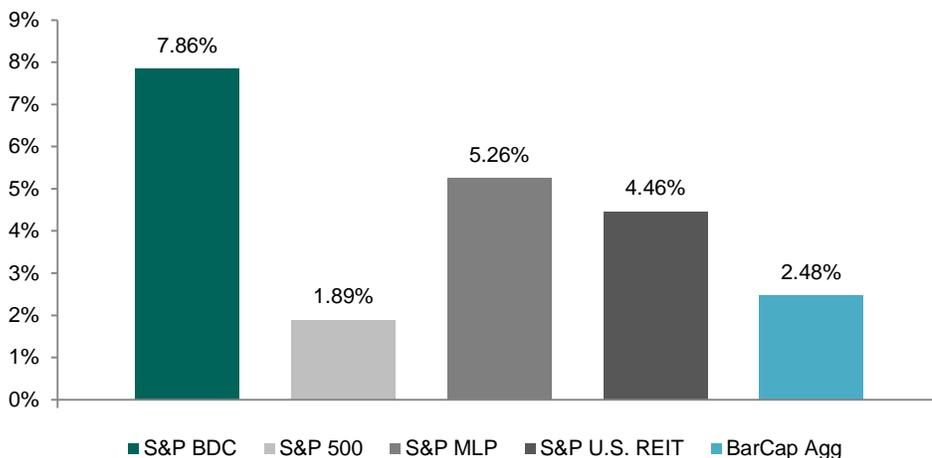
図表 3: 5 年間にわたる日次トータルリターンの相関

	S&P BDC	S&P 500	S&P MLP	S&P U.S. REIT	BarCap Agg.
S&P BDC	1.00				
S&P 500	0.80	1.00			
S&P MLP	0.64	0.68	1.00		
S&P U.S. REIT	0.75	0.81	0.52	1.00	
BarCap Agg.	-0.23	-0.36	-0.19	-0.19	1.00

出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス、パークレイズ・キャピタル。2013 年 12 月 31 日現在のデータ。上記の表は説明目的のために提供されています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。

図表 4: BDC利回りと、株式・債券・その他の高利回りの株式カテゴリとの比較

S&P BDC 指数の構成銘柄は最低限の時価総額や流動性要件を満たしています。また、この指数は浮動株調整後の修正時価総額加重方式により算出されています。



出所: S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス、パークレイズ・キャピタル。2013年12月31日現在のデータ。株価指数の利回りは、計算時点の指数価値に対する過去12ヶ月のキャッシュ分配を基に計算されます。債券指数の利回りは、パークレイズ・キャピタルが報告した米国総合指数の最低利回りを基に計算されます。このチャートは説明目的のために提供されています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。

S&P BDC 指数

S&P BDC 指数は、米国の主要取引所で取引されている代表的なビジネス・デベロップメント・カンパニーの株式パフォーマンスに連動します。この指数の構成銘柄は、最低限の時価総額や流動性要件を満たしています。この指数は浮動株調整後の修正時価総額加重方式により算出されます。投資可能な浮動株を反映するため、必要に応じて時価総額ウェイトを修正する一方で、集中リスクを抑えるために指数の構成銘柄に対して個別銘柄の保有制限を設けています。

構成銘柄の選択及びウェイト付け

この指数は次の原則に基づいて構築されます。

- **構成銘柄の見直し:** この指数の構成銘柄は毎年 9 月に見直され、BDC のユニバースやルールに照らして採用銘柄を更新します。
- **採用銘柄:** この指数の構成銘柄に採用されるためには、次の基準を満たす必要があります。
 - SEC ファイリングに明記されている上場 BDC 投資会社であること。
 - 米国の主要取引所に上場されていること。
 - 流動性や時価総額基準を満たしていること。
 - **四半期毎のリバランス:** 構成銘柄のウェイトは、浮動株調整後の時価総額に基づいて四半期毎にリセットされます。BDC のウェイトが 10%を超える場合は上限を 10%とし、超過分のウェイトは指数の中で 10%の上限を超えていない銘柄に対して比例的に再割当されます。

構成銘柄の数

2014 年 1 月 31 日現在、この指数は 34 銘柄で構成されています。この指数は構成銘柄の定数を決めておらず、年間の各見直し時にどれだけの企業が要件を満たしているかにより銘柄数は変わります。

企業規模毎の構成銘柄の内訳

2014 年 1 月 31 日現在、指数の構成銘柄の加重平均時価総額は 19 億ドルとなっており、時価総額の中央値は 5 億 2,750 万ドルであり、時価総額は 9,380 万ドルから 52 億ドルまでの範囲に及んでいます。ただし、この指数において企業規模の分布に関する特定の目標はありません。したがって、こうした数値は変わる可能性があります。

追加及び除外

この指数は毎年見直され、四半期毎にリバランスされます。年間を通じて、合併や買収、被買収、または上場廃止などの特定のコーポレート・イベントの対象となった場合、構成銘柄は指数から除外されることがあります。9 月のリバランス時以外に指数に銘柄が追加されることはありません。

完全なメソドロジーについてはウェブサイト <http://www.spdji.com/> で公表されています。

この指数は構成銘柄の定数を決めていないものの、指数の採用銘柄は毎年見直され、四半期ごとにリバランスされます。

指数の名称	ブルームバーグ・ティッカー
S&P BDC Index	SPBDCUP
S&P BDC Total Return Index	SPBDCUT
S&P BDC Net Total Return Index	SPBDCUN

参照

1. フォーブス誌(2013 年 7 月 11 日刊行)「Business Development Companies Can Rock On With Rising Rates」
2. 「BDC Primer」BDC Reporter. <http://bdcreporter.com/primer-on-bdc-industry/>
3. 「Industry Trends」BDC Reporter. <http://bdcreporter.com/industry-trends/>
4. 「BC Overview」Fifth Street. <http://www.fifthstreetfinance.com/financial-advisor/bdc-overview/>
「BDCs: Gateway to Yield」FA News. http://www.fifthstreetfinance.com/wp-content/uploads/0513_Gateway_FSF_web.pdf

Practice Essentials®シリーズは、カリキュラムに基づいた教育プログラムであり、一部の金融市場や資産クラス、指数コンセプトをカバーしています。

www.spdji.com

パフォーマンス開示

S&P MLP 指数は 2007 年 9 月 6 日の取引時間終了時から算出が開始されました。算出開始以前の全てのデータはバックテストにより作成されています。バックテストの計算は、指数の算出が正式に開始された時に有効であったメソドロジーと同じ方法に基づいています。完全な指数メソドロジーの詳細については、www.spdji.com に公表されています。

S&P BDC 指数は 2013 年 12 月 5 日の取引時間終了時から算出が開始されました。算出開始以前の全てのデータはバックテストにより作成されています。バックテストの計算は、指数の算出が正式に開始された時に有効であったメソドロジーと同じ方法に基づいています。完全な指数メソドロジーの詳細については、www.spdji.com に公表されています。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、その商品の透明性を提供することで当社顧客を支援するために様々な日付を定義しています。初回評価日とは、所与の指数の(現実の、或いはバックテストの)計算値が存在する最初の日付を言います。基準日とは、指数を算出する上で固定値を設定した日付を言います。算出開始日は、指数の値が初めて現実のものとなった日付を指し、指数算出開始日以前の日付や期間に対して提供される指数値はバックテストされたものと見なされます。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、算出開始日を、例えば当社の公開ウェブサイトや外部企業へのデータフィードを通じて、指数値が一般に配信された日と定義します。2013 年 5 月 31 日以前に導入されたダウ・ジョーンズ・ブランドの指数の場合、算出開始日(2013 年 5 月 31 日以前においては「導入日」と呼ばれていた)は、指数の一般公表日以前には認められていた指数メソドロジーに対する変更がその後は認められなくなる日とされています。

指数の過去のパフォーマンスは将来の結果を示唆するものではありません。当指数を算出するのに使われた計算方法を予想して適用しても、提示したバックテストのリターンと同一のパフォーマンス結果が得られるとは限りません。バックテスト期間は、必ずしも指数の入手可能な履歴全体とは一致しません。リバランス、リバランスのタイミング、構成銘柄の追加と削除の基準、及び指数算出方法など指数の詳細については、www.spdji.com から入手できるメソドロジー資料を参照してください。

さらに、仮説を含む情報が持つ別の限界として、一般に指数は後知恵を利用して作成されています。バックテストされたデータは、後知恵の指数算出方法と指数構成銘柄選択を反映しています。仮説を含む記録は、実際の取引が持つ金融リスクの影響を完全に説明することはできません。例えば、指数情報を作成しているときには考慮されていなかった株式(或いは債券、或いはコモディティ)市場に関連する数多くの要因がありますが、これらすべてが実際のパフォーマンスに影響を与える可能性があります。

指数のリターンは、投資家の資産を実際に取引して得られる結果を表していません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC は、指数を維持し、提示、或いは言及された指数のレベルとパフォーマンスを算出していますが、実際の資産を運用してはしません。指数のリターンには、それを実現する証券を投資家が購入する際に支払う販売手数料や報酬は反映されていません。こうした報酬や手数料が課されると、実際またはバックテストのパフォーマンスは提示されたパフォーマンスを下回ることになります。例えば、10 万米ドルの投資に対して指数が 12 ヶ月間に 10%のリターン(または 10,000 米ドル)を上げ、期末に年率資産ベース報酬が 1.5%(または 1,650 米ドル)課されると、その年のネットリターンは 8.35%(または 8,350 米ドル)となります。3 年間にわたり、年率 1.5%の報酬が年末に徴収され、毎年 10%のリターンがあったと仮定すると、累積グロスリターンは 33.10%、報酬の合計額は 5,375 米ドル、そして累積ネットリターンは 27.2%(または 27,200 米ドル)となります。

免責事項

©ザ・マグロウヒル・フィナンシャルの一部門である S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC 2014 年。不許複製。Standard & Poor's, S&P, S&P 500 は、マグロウヒル・フィナンシャルの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービシズ LLC (以下「S&P」)の登録商標です。LATIXX, MEXICO TITANS 及び SPCI は、マグロウヒル・フィナンシャルの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービシズ LLC (以下「S&P」)の商標です。「ダウ・ジョーンズ」は、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズ LLC (以下「ダウ・ジョーンズ」)の登録商標です。商標は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC にライセンス供与されています。本資料の全体または一部の再配布、複製、そして(または)複写を書面による承諾なしに行うことを禁じます。本資料は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ダウ・ジョーンズ、S&P 或いはそれぞれの関連会社(これらを合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス」という)が必要なライセンスを持たない地域におけるサービスの提供を行うものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC が提供する全ての情報は、個人とは無関係であり、いかなる個人、事業体または集団のニーズに合わせて調整したものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、その指数を第三者にライセンス供与することに関連した報酬を受けています。指数の過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

指数に直接投資することはできません。指数が表すアセット・クラスへのエクスポージャーは、指数に基づく投資可能商品を通して得られます。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、第三者が提供し、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの指数のリターンに基づく投資リターンを提供することを目指す投資ファンド、或いはその他のビークルを提供、推奨、販売、宣伝、或いは運用することはありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、指数に基づく投資商品が指数のパフォーマンスに正確に連動し、プラスの投資リターンを上げることについて保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC は投資顧問会社ではなく、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルに投資する適否に関して表明することはありません。そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルへの投資決定は、本資料で言及されたいかなる部分も信頼して実行されるべきではありません。そうしたファンド或いはその他のビークルに投資しようとする投資家に対して、投資ファンド或いはその他のビークルの発行体またはその代理人が作成する目論見書または類似文書に記載されているように、そうしたファンドへの投資に伴うリスクを注意深く検討した上で投資することを助言しません。指数への証券の組入は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによるその証券の買い、売り、または保有の推奨ではなく、また投資助言でもありません。S&P の米国のベンチマーク指数及びダウ・ジョーンズの米国のベンチマーク指数の終値は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスが、指数構成銘柄の各主要取引所が設定する終値に基づいて計算します。終値は S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスがサードパーティ・ベンダーの 1 社から受け取り、別のベンダーから届く価格と比較することにより検証されます。各ベンダーは終値を主要取引所から受け取ります。日中の実時間価格は、2 次検証を経ずに同様に計算されます。

これらの資料は、信頼できると考えられる情報源から一般に公衆が入手できる情報に基づき、情報提供のみを目的として作成されたものです。本資料に記載されるいかなる内容(指数データ、格付、クレジット関連の分析とデータ、モデル、ソフトウェア、或いはその他のアプリケーションまたはそれからの出力)も他のいかなる部分(以下「内容」という)も、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによる事前の書面による承認なくして、いかなる形式といかなる手段によっても、改変、リパースエンジニアリング、再製作または配布、或いはデータベースまたは検索システムへの保存を行うことはできません。内容を、不法な或いは未認可の目的に使用してはいけません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス及びいかなるサードパーティ・データ・プロバイダー及びライセンサー(合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者」という)も、内容の正確性、完全性、適時性或いは利用可能性を保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる過誤、遺漏についても、原因の如何を問わず、内容を用いて得られた結果について責任を負いません。内容は、「現状」ベースで提供されています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、特定の目的または利用に対する販売可能性または適合性についてのいかなる保証も、バグやソフトウェアのエラーまたは欠陥がないこと、内容の機能が中断されないこと、或いは内容が何らかのソフトウェアまたはハードウェア構成により動作することの保証も、以上を含みそれに限定されない、あらゆる明示的または暗示的保証も拒否します。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる場合も、いかなる当事者に対しても、内容の使用に関連して発生する、いかなる直接的、間接的、偶発的、典型的、補償的、懲罰的、特殊な或いは結果的な損害、費用、経費、法的費用、或いは損失に対しても(逸失収入または逸失利益、及び機会費用を含みそれに限定されず)、たとえ損害の可能性について事前に通告を受けていようと、責任を負いません。

格付けやリサーチ、バリュエーションなどのクレジット関連及びその他の分析は通常、スタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービシズ LLC やキャピタル IQ インク(それらに限定されず)などの S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの関連会社が提供します。そうした分析や内容の記述は、表明された日付時点における意見の記述であり、事実を記述しているものではありません。いかなる意見、分析及び格付確認決定も、いかなる証券を購入、保有、または売却するか、或いは投資決定を行うことの推奨ではなく、いかなる証券の適合性を示すものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、いかなる様式または形式であれ公表後に内容を更新する義務を負いません。投資やその他のビジネス上の意思決定を行う際に、内容に頼るべきではなく、内容はユーザーやその経営者、従業員、アドバイザー、及び(または)顧客などのスキルや判断、経験の代替にはなりません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC は、受託者または投資アドバイザーとして行動することはありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは信頼できると考える情報源から情報を入手しますが、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、入手する情報の監査を行わず、デューディリジェンスまたは独立した検証の義務を負うこともありません。

格付け機関が、ある管轄区においてある特定の規制目的のために別の管轄区で発行された格付けを承認することを規制当局が許す限りは、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスはいつでもその裁量で、そうした承認を割当て、取り下げ、或いは停止する権利を留保します。S&P レーティングズ・サービシズを含む S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、承認の割当て、取り下げ、または停止に起因するいかなる義務も、またそのために被ったと主張されるいかなる損害の賠償責任も拒否します。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの関連会社は、格付け及び特定のクレジットに関連する分析に対して、通常は発行体または証券の引受会社または債務者から報酬その他の経済的便益を受ける場合があります。係る S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの関連会社は、その意見と分析を公表する権利を留保します。S&P レーティングズ・サービシズから公開される格付けや分析は、そのウェブサイト www.standardandpoors.com (無料)、www.ratingsdirect.com 及び www.globalcreditportal.com (有料)から入手可能であり、S&P レーティングズ・サービシズの出版物や第三者再配布業者な

どを通じたその他の手段でも配布される場合があります。弊社の格付け利用料に関する詳しい情報は、www.standardandpoors.com/usratingsfees から入手できます。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各事業部の活動の独立性と客観性を維持するために、それぞれの活動を他から隔離しています。その結果、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの一部の事業部は、他の事業部では入手できない情報を保有する可能性があります。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各分析プロセスの中で受け取った非公開情報の機密を守る方針及び手順を確立しています。

さらに、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、広範なサービスを、証券の発行体、投資顧問会社、証券会社、投資銀行、その他の金融機関及び金融仲介業者など多くの組織に提供しています。したがって、これらの組織から報酬その他の経済的便益を受ける可能性があります。これらの組織には、証券やサービスを推奨し、格付け評価し、モデルポートフォリオに組入れ、評価するか別の対応を行う組織が含まれます。

グローバル業種分類基準(GICS®)は、スタンダード・アンド・プアーズ及び MSCI によって開発され、両社の独占的所有物であり登録商標です。MSCI、スタンダード・アンド・プアーズ及び GICS 業種分類の編纂、計算、作成に関わるその他の当事者のいずれも、係るデータの保証や表現(またはその使用により得られた結果)に関していかなる表明や示唆も行っておらず、そうしたすべての当事者は明示的に、特定の目的に照らした係るデータの独自性、正確性、完全性、販売可能性、適合性に関するいかなる保証も拒否します。前述の内容に制限を加えることなく、いかなる場合も MSCI、スタンダード・アンド・プアーズ及びその関連会社及び GICS 業種分類の作成または編纂に関わるサードパーティは、いかなる直接的、間接的、特殊的、懲罰的、結果的、その他の損害(逸失利益を含む)について、例え損害の可能性について事前に通告を受けていようとも、責任を有していません。