

オポチュニスティック・クレジット： サイクルを通じた底堅さ

Q&A



RYAN KELLY

スペシャル・シチュエーションズ
責任者



ROB FAWN

欧州レバレッジド・ファイナンス
副責任者



RISHAV PURI

スペシャル・シチュエーションズ・リサーチ
責任者

クレジット市場の複雑性が増す中、伝統的な債券やローンの枠を超えて魅力的な投資機会が生まれている。本レポートでは、Ryan Kelly、Rob Fawn、Rishav Puriが、オポチュニスティック・クレジットがどのようにして差別化されたリターンを生み出すのか、また市場全体の動きへの依存度の低減が、ダウンサイド・リスクを管理するうえでどのように役立つかを解説する。

独自の投資機会

Q：オポチュニスティック・クレジットとは何か？ ポートフォリオでどのような役割を果たし得るか？

Ryan Kelly（以下RK）：オポチュニスティック・クレジットとは、世界のレバレッジド・ファイナンス市場において、ミスマッチされたクレジットを投資対象とした、柔軟かつ制約のない投資アプローチである。ベンチマーク、信用格付、市場セグメントに縛られることなく、パフォーマンス（利払いや元本償還が遅延なく行われている状態）、ストレート（ストレスに晒された状態）、ディストレスト（債務不履行リスクが大幅に高まっている状態）の債券・ローンに投資し、場合によっては個別発行体の資金調達にも機動的に資金を配分する。オポチュニスティック・クレジットは、シニアで契約上の保護条項を備えた債務証券等に魅力的な価格で投資することで、クレジット投資並みのダウンサイド・リスクで、株式投資並みのリターンを目指す。リターンの主な源泉は、市場全体の動きではなく、銘柄選択と投資価値を顕在化させるカリストの実現によってもたらされる。

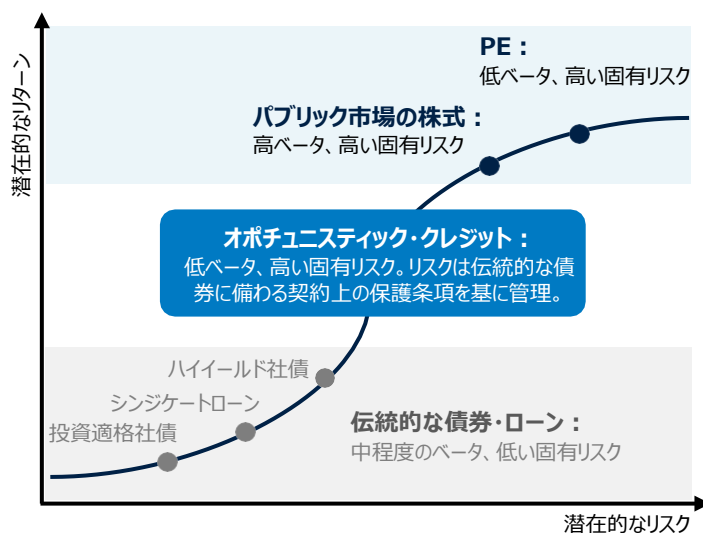
こうした投資機会は市場の歪みによって生み出される。強制売却、流動性不足、格下げ、発行体の固有イベントなどによって取引価格と本源的な価値との間に乖離が生じた場合、柔軟な資本と専門的な審査能力を有する投資家はその機会を捉えることができる。こうした市場の非効率性こそが、本戦略のリターンの源泉となる。

伝統的な債券とプライベート・エクイティ（PE）の中間に位置するオポチュニスティック・クレジットは、契約上の保護条項と株式並みのリターンの可能性を兼ね備え、市場サイクルを通じて差別化されたリターンの源泉を提供する。投資対象はシンジケートローン（BSL）やハイイールド社債に加え、個別の資本ソリューション、ストラクチャード・コーポレート投資、優先証券、事業再建後の株式なども含まれる。伝統的なレバレッジド・ファイナンス投資との違いは、ベータ・リスクが極めて低い一方、大きなリターンの可能性を有する点にある。

実際、こうした戦略は単一マンドートでありながら、良好な市場環境ではポートフォリオのリターンを高め、市場全体がストレスに晒された局面ではポートフォリオを安定させるという二つの役割を果たし得る。

- **低ベータで高水準のリターン：**マルチプルの変動や市場の動きに左右されることなく、割安な債務からの契約上のキャッシュフローや、債務再編などを通じて10%台半ばのリターンを目指す。
- **分散効果：**伝統的なクレジットや株式との相関が構造的に低く、パフォーマンスは個別要因と運用会社の能力に左右される。
- **ダウンサイド・プロテクション：**強固な資産カバレッジと契約上の保護条項を備えたシニア担保付ローンや無担保債を、本源的な価値または清算価値を大幅に下回る価格で取得する。
- **適応性および逆循環性：**信用サイクルの変化に応じた投資機会を捉えることが可能であり、市場の歪みが生じた際には、他の戦略が損失を計上する中でボラティリティを抑制し得る。

ハイブリッドな案件発掘力が魅力的な投資機会を創出



この図は、説明のみを目的としたものです。

サイクルを通じて変化する投資機会

Q：サイクルを通じて投資機会はどのように変化するか？ 現在はサイクルのどの局面にあるか？

Rob Fawn（以下RF）：オポチュニスティック・クレジットの投資家にとっての投資機会は、信用サイクルとともに変化する。サイクルの局面ごとに金融環境が異なり、それぞれの局面で異なる種類の投資機会が生まれる。

あらゆる環境に適応可能な戦略

サイクルの局面	市場環境	投資機会の変化
拡大期	健全 持続的な成長、低いデフォルト率、タイトなスプレッド。活発なM&A、スピンオフ、リファイナンス。	健全なクレジットからのキャリア獲得や、企業活動に対する資金提供に投資価値が存在。
減速期	リスクの蓄積 ファンダメンタルズが軟化し、ばらつきが拡大。	ストレスの表面化により柔軟な資本に対する需要が生じる一方、割高なクレジットは売却の候補となる。
景気後退期	市場の歪みのピーク デフォルトが増加し、流動性が悪化。	強制売却や案件の複雑性は、高い審査能力を有する投資家にとって、大きな投資価値をもたらす。
回復期	価値の実現 デフォルトが減少し、スプレッドが正常化。	ミスプライスされたクレジットの価値回復や再建された企業の再評価によって、値上がり益が実現する。

この図は、説明のみを目的としたものです。

景気拡大・成長の局面では、債務と株式の間でのミスプライスが生じ、資本構造アービトラージ（異なる資産の価格間での一時的な歪みを利用して利益を狙う取引）やM&A、事業売却、スピンオフなどの企業活動の増加が促される可能性があり、これらがブル・トゥ・パー（額面への価格収斂）の投資機会やハイブリッド資本への需要を生み出す。景気減速の局面では、資本供給が減少する傾向があり、ストレスが表面化することで条件変更、満期の延長、複雑な負債管理（LME：ライアビリティ・マネジメント・エクササイズ）が増加する。景気後退の局面では、典型的なディストレスト投資の機会が生まれる。債権者は、債務の株式転換、DIPファイナンス（事業再生中の企業向け融資）の提供、資本構造の再構築の一環としての企業への資本注入などによって価値を創出する。キャリア獲得の機会は概ねサイクルとともに増減する傾向がある。

PGIMでは、伝統的な「信用サイクル」という考え方は、足元の複雑な市場環境を単純化し過ぎていると考えている。金利の高止まり、AIによる破壊的革新、脱グローバル化といった要因がある中、業種単位のボラティリティは市場全体の動きと同程度に重要となり得る。現在の市場環境は、過去24か月にわたり信用スプレッドが過去最もタイトな水準近くにあるにもかかわらず、ディストレスト状態にある銘柄が増加し、ばらつきが拡大し、積極的なLMEが急増しているという、従来とは異なる状況にある。その背景には、金利の高止まりと、コロナ禍後に主にPEスポンサーによって行われた資本配分の歪みがある。

PGIMの経済見通しでは、基本シナリオである「経済の過熱」の生起確率が上昇しており、2027年にかけて複数回の利上げが実施される可能性が高い。政策金利が高止まりする、もしくは引き上げられた場合、企業価値への圧力が続き、柔軟な資本ソリューションの必要性が一段と高まるだろう。

では、現在はサイクルのどの局面にあるのか。率直に言えば特定することは難しいものの、おそらく拡大期後半と減速期の間のどこかにあると考えられる。表面的には、トレンドを上回る力強い名目成長率、堅調な企業業績など、拡大期の半ばに似た環境にある。しかしその内側では、市場の二極化（いわゆるK字型の成長）が進み、AIの恩恵を受ける勝者と取り残される企業との間で格差が広がる中、足元で市場は実質金利の上昇への対応を迫られている。

Q：この戦略にとって、なぜ今が魅力的なタイミングなのか？

RK：総合利回りは歴史的にみて非常に魅力的な水準にある。スプレッドは過去最もタイトな水準近くにあるものの、全体的な社債市場の利回りは第3四分位に位置しており、オポチュニスティック・クレジット投資家にとってキャリアリターンの大きな源泉となっている。投資家が高格付銘柄へと資金をシフトしてもリスク対比でみた利回りは依然として魅力的な水準にある。規律ある銘柄選択により、リターン水準から想定されるよりも低いリスクで、10%台前半の利回りを実現することが可能である。

また、AIインフラの構築は、多くの予想を上回るほど経済活動を押し上げており、幅広い業種で利益や業績見通しが改善している。こうした追い風に、魅力的なエントリー利回りと、パフォーマンス、ストレス、ディストレストの各カテゴリに機動的に資金配分できる能力が加わることで、現在の環境は、インデックスのスプレッド水準だけでは捉えられない投資機会を求める投資家にとって魅力的なものとなっている。

市場の複雑性とPEの課題

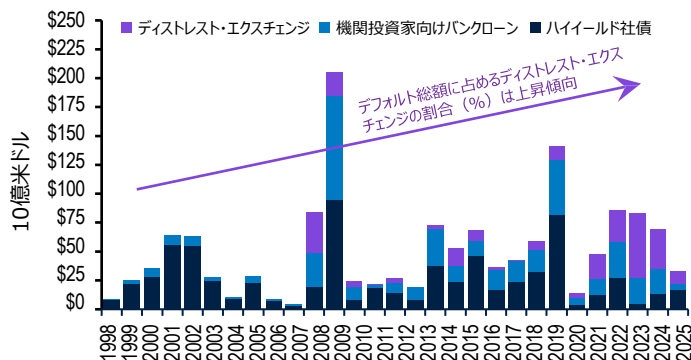
Q：注視している主な市場動向は？

RK：クレジット市場は、インデックスのスプレッド水準が示唆する以上に複雑化している。構造的な変化により複数の業界において発行体の資本構造が課題に直面しており、ボラティリティの上昇や信用リスクのミスプライスにつながる可能性がある。ばらつきの拡大は、ディストレスト・エクスチェンジやデフォルトの指標にも表れており、特にシンジケートローン市場では、ディストレスト比率が2023年に付けた直近の最高水準である11%近くに達している。ストレス、デフォルト、ばらつきが同時に高まる中でスプレッドが過去最もタイトな水準まで縮小するのは極めて稀なことである。

市場の歪みの多くは、2021年および2022年ビンテージのPEによるレバレッジド・バイアウト（LBO）案件によってもたらされている。PEスポンサーは、この2年間で1.5兆米ドル超の資金を高いバリュエーションで急速に投資したが、当時想定していたマルチプルが近い将来に実現する可能性は低く、多額の投資が当面は塩漬け状態となるだろう。

非常に低い金利環境を前提として構築された個々の資本構造には、時間的な猶予がなくなりつつある。シンジケートローン市場のインタレスト・カバレッジ・レシオは懸念される水準まで低下している。米国レバレッジド・ローン・インデックスの約30%の発行体でカバレッジ・レシオが1.0倍を下回っており、これは支払利息がEBITDAを上回ることを意味する。さらに、インデックスの40%が足元で1.5倍を下回る水準にある。レバレッジの上昇と事業の低迷により、資金調達が困難な状態に陥る資本構造が増加しており、ディストレスト・エクスチェンジ、LME、デフォルトの増加につながっている。

長年にわたる緩い審査基準によってLMEが増加



出所：JPメルガン、ピッチブック、ブルームバーグ、S&P/IHSマークイット、2026年6月30日現在。

業種別の逆風も、テクノロジーやソフトウェアにとどまらない領域へと広がっている。包装や食品・飲料業界は、GLP-1作動薬の普及による圧力に直面している。エネルギー市場の動向は、化学、農業、運輸、空運、包装の各業界に影響を及ぼしている。住宅や景気循環型消費財などの金利感応度の高い業種も、引き続き圧力を受けている。また、SpaceXが通信業界を変革する可能性によってブロードバンドの価格競争が激化しており、ケーブル会社やVerizon、AT&T、T-Mobileといった通信会社のバリュエーションに影響を及ぼしている。これらの動きのハイイールド社債市場や投資適格社債市場への波及効果には留意する必要がある。

AI関連の資金調達では、ハイパースケーラーが多くのメディアの注目を集める一方、ハイパースケーラー以外の企業による2025年以降の債務発行は、ハイイールド社債、シンジケートローン、投資適格社債にわたり総額3,000億米ドルを超えている。2026年末までに発行額は約7,000億米ドルに達し、2020年代末までには数兆米ドル規模に拡大する見込みである。短期的な影響として、タームプレミアムの上昇や他業界の債券発行に対する圧力がもたらされるだろう。積極的なデータセンター建設やAI技術の進歩によって計算能力が過剰となった場合、2000年代初頭の通信バブル崩壊に匹敵する、特定業界主導のディストレスト・サイクルに直面する可能性がある。こうした市場や企業の構造的な歪みこそが、厳格なクレジット調査によって見極めるべき領域である。

しかし、こうした複雑性を乗り切るためのフレームワークを有する投資家にとっては、現在の環境は同時に多くの投資機会も提供している。ばらつきの拡大、ディストレスト水準まで低下したバリュエーション、構造的な市場の歪みは、歴史的にみると、規律ある十分な分析に基づく銘柄選択が最も報われる環境であり、今サイクルも例外ではないと考えている。

Q：PEの課題とは？ オポチュニスティック・クレジットはPEのエクスポージャーをどのように補完し得るか？

Rishav Puri (以下RP)： PEは困難な環境に直面している。ゼロ金利に近い環境下で多額の資金が投じられたコロナ禍後の時期からバリュエーションが大幅に調整され、エグジットが難しくなっている。買い手がより低いマルチプルを求め、保有期間は長期化し、払込資本に対する分配金比率(DPI)は極めて低い水準にとどまっており、ポートフォリオではエグジット待ちの企業数が積み上がっている。平均ファンド存続期間が約4.5年であるのに対し、現在のペースでは3万社超の企業のエグジットに約10年を要する可能性がある。こうした圧力の下、PE運用会社はセカンダリー市場での取引、NAVローン、継続ビークルなどを活用してリミテッド・パートナー(LP)への流動性を確保するとともに、投資期間を延長しつつ、バリュエーションが当初のLBO価格まで回復することを期待している。

ポートフォリオで保有する企業レベルでは、金利上昇によりキャッシュフローが圧迫される中、過大なレバレッジとリファイナンス圧力を背景に資本構造への負荷が強まっている。

PEスポンサーは、貸し手に経営権を譲り渡すことを回避するため、LMEを一段と活用するようになっていく。LMEの形態は多様であり、その深刻度も大きく異なる。LMEは、ローン担保証券(CLO)が主な投資家層となっているシンジケートローン市場に集中しており、発行体の債務構造内で大きなボラティリティを引き起こす可能性がある。こうした状況は、資本の柔軟性が相対的に低く、ディストレスト投資家と比べて情報面でも不利な立場にある一部のCLO投資家にとって懸念材料となっている。

こうした環境においてこそ、オポチュニスティック・クレジット戦略は、PE投資を効果的に補完する役割を果たし得る。オポチュニスティック・クレジット戦略は、魅力的な条件での流動性の提供、PEスポンサー主導の債務のディストレスト水準での取得、底値のバリュエーションでの株式の取得などを通じ、環境が正常化した際に大きなアップサイドを狙うことができる。貸し手が経営権を握る事態に至るほどPE投資先の業績が悪化した場合、この戦略は大きなリターンを生み出し得る。PEスポンサーが事業の立て直しに成功した場合も、大幅に割安な価格で債務を取得している、あるいは迅速に大きなキャッシュフローを生む案件に投資していることを背景に、オポチュニスティック・クレジット投資家は同様に恩恵を受ける。

多様な超過収益の源泉

Q：現在の環境下で、どこに多くの投資機会を見出しているか？ それに対し、どのような投資アプローチを採用しているか？

RK： 資本市場の複雑化とリターンのばらつきが続く中、個別の資本ソリューションに対応する能力が今後も不可欠となる。PGIMでは、今後10年間にわたって他の資産クラスとは相関が低く、かつ株式並みのリターンを獲得する最も魅力的な方法は、こうした資本ソリューションを必要としているファンダメンタルズが堅固な企業の債務に選別的に投資することだと考えている。

PGIMは、最も大きな投資機会は、4.5兆米ドル規模の世界のレバレッジド・ファイナンス市場のうち約2兆米ドルを占めるシンジケートローン市場にあると考えている。政策金利引き上げの影響、塩漬け状態にある2021年および2022年ビンテージのPE投資、急速に変化する競争環境によって、LME、ハイブリッド資本、メザニン・ソリューションに対する需要が生み出されている。こうした圧力がCLOを慎重にさせており、ローンのみで構成される資本構造全体で資金調達環境をさらに引き締めている。その結果、リスク対比で魅力的な超過利回りが生じている。

こうした複雑なプロセス以外でも、パフォーマンス・クレジット、ストレート案件、LME後のシニア担保付ローンにわたり、魅力的なキャリアを獲得できる環境が生まれている。これらには強固な財務制限条項などが付されている場合が多く、リスク対比で高い利回りが期待できる。

リターンの最適化に向け、分散されたクレジット投資に注力

パフォーマンス・クレジット：

高いキャリアと良好な非対称のリターン特性を備えたハイイールド社債およびシンジケートローン。

パブリック&プライベート・クレジット：

スペシャル・シチュエーションおよびディストレスト投資の手法を活用したパブリックおよびプライベートでの資本ソリューション。

クレジット・ショート：

下落リスクが高まる局面でショート・ポジションを活用し、超過収益の獲得を目指す。

この図は、説明のみを目的としたものです。

PGIMのアプローチでは、システマティック・リスクの大部分が既に剥落した証券を対象とする。案件組成に関する専門性、ファンダメンタルズに対する深い確信、厳格なレティティブ・バリュのフレームワークを組み合わせ、非対称のリターン特性を有する複雑な投資機会に焦点を当てている。業種別のクレジット・リサーチを活用し、PGIMがソリューションを主導して価値を引き出すことのできる発行体を特定する。選好するのは、バランスシートに課題を抱えながらもファンダメンタルズが堅固な企業、すなわち、優れた経営陣、持続的な競争優位性、資本効率、重要な知的財産、低い陳腐化リスクなどを有する企業である。ここでは特にAIに注意を払う必要がある。AIによって陳腐化リスクが主要な焦点となっている一方、投資対象として評価されるために企業が圧倒的な市場シェアを持つ必要性は低下しつつある。AIは業界全体でファスト・フォロワーの動きを加速させており、市場シェアの変動を通じて新興の競合企業に魅力的な投資機会を生み出している。PGIMでは、こうした動向を注視している。

創造的な資本ソリューションが超過収益をもたらす

ソリューション	IRR目標
パフォーミング/ブル・トゥ・パー： 本源的な価値を下回る価格で取得した高キャリアのシニ ケートローン、ハイイールド社債、LME後のシニア担保付債 権	～15-20%
ニューマネー・ファイナンス： 価値を安定させ操業維持を可能にするDIP、レスキュー、プ リッジ、条件変更や期間延長を目的としたローン	～15-20%
メザニン&ハイブリッド・ファイナンス： 株式並みのアップサイドを備えた、バランスシートの修復と成 長のための劣後資本	～15-20%
ライアビリティ・マネジメント： 裁判所の手続きを経ずに資本構造を再構築する債務交換、 アップティアリング、ノン・プロラタ取引	10%台後半 -20%台前半
事業再建後の株式： クレジット投資を通じて取得した事業再建後の株式により、 価値の再評価に伴う回復のアップサイドを捉える	～20-25%

出所：PGIM。IRRとは内部収益率。

投資家が考慮すべきポイント

Q：なぜオポチュニスティック・クレジットへの配分は依然として少ないのか？ 投資家のセンチメントは変化しているか？

RK：長年にわたり、多くの投資家はオポチュニスティック・クレジットを市場が混乱あるいはデストレスト下にある局面に限った投資機会という狭い視点で捉えてきた。これにより、景気循環的な考え方にとらわれ、大幅に拡大した投資機会の認識が遅れている。ダイレクト・レンディングがこの問題をさらに大きくしている。過去10年にわたり投資家がプライベート・デットへのエクスポージャーを積極的に積み上げ中、投資家は低デフォルト環境下で変動金利の利回りを追求し、その資金の大半がシニア担保付のダイレクト・レンディングに流入した。

その結果、大半の投資家のポートフォリオは、パフォーミングかつスポンサー付きのシニア債務に大きく偏っており、ストレス、複雑な再編、流動性の逼迫などを乗り切るのに最も適した柔軟な資本ソリューション戦略への配分が不足している。

オポチュニスティック・クレジットは、機関投資家における分類上の問題も抱えている。保守的なシニア債券のマンデートにとってはリターン志向が強過ぎ、伝統的なPEバイアウト投資にとってはインカムを重視し過ぎており、企業再編専用枠として割り当てるには、純粋なデストレスト投資とは言い難い。なお、企業再編投資については、広範な企業倒産が見られない中で、多くの投資家が既に優先度を下げている。機関投資家は、ガバナンス変更には時間がかかるため、「キャピタル・ソリューション」や「フレキシブル・クレジット」といった戦略に対し独立した恒久的な投資枠を設けることに消極的だった。事実上、この資産クラスは構造的にどの投資枠にも属さない空白地帯に置かれている。

こうした状況は変わり始めている。投資家は、プライベートのドローダウン型ピークルとエバグリーン型ヘッジファンド・ピークルの両方を通じて、オポチュニスティック・クレジットへ資金をシフトし始めている。ヘッジファンド需要の急増は重要なシグナルである。市場全体でばらつきが拡大する中、相関、ベータ、集中リスクを低減する必要性から、約5兆米ドル規模のヘッジファンド業界は、2025年に過去10年で最大の資金調達を行い、2026年もさらなる成長が見込まれている。プライベート市場からの圧力も一因となっている。エグジットできない企業の積み上がり、分配までの期間の長期化、バリュエーションの調整により、流動性の高いオルタナティブ資産や部分的な流動性を提供するオルタナティブ資産へのシフトが加速している。現在の推計では、プライベート・クレジット市場のうち3,000～3,500億米ドルがオポチュニスティック・クレジットと同等のピークルに配分されている。なお、ヘッジファンド市場全体のうちクレジット・ヘッジファンドは8,500億米ドルを占め、そのうち約3,000億米ドルがオポチュニスティック・クレジット戦略で構成されている。

Q：オポチュニスティック・クレジットに関して投資家が考慮すべき主なポイントは？

RF：オポチュニスティック・クレジットは伝統的な債券よりも複雑性が高いため、3つの点を考慮することが不可欠となる。具体的には、質の高い案件フロー、規律あるレティティブ・バリュ分析、そして個別要因に基づく投資機会を、市場のコンセンサスとなる前に特定して案件を組成してきた実績である。

厳格なレティティブ・バリュのフレームワークが基盤となる。それがなければ、4.5兆米ドル規模の世界のレバレッジド・ファイナンス市場を検証し、数百にもわたる発行体を選別し、長年にわたりデストレスト運用会社を悩ませてきたバリュ・トラップを回避することは、スキルではなく運に大きく左右されることになる。執行のスピードも不可欠となっている。法務・金融テクノロジーは足元で広くコモディティ化しており、従来型のデストレスト・ファンドやヘッジファンドは、もはやビンテージ効果による固有の優位性を有していない。優位性の源泉は別の領域に移っている。PGIMでは、規律ある運用会社とその他の市場参加者を分ける競争優位性は、主に以下の3つの領域にあると考えている。

- 企業固有の課題を直接的に洞察し、包括的な資本ソリューションを提供する機会を作り出せる、発行体との確立された関係。
- 各業界に特化したクレジット・リサーチ能力。オポチュニスティック・クレジットで求められる分析は複雑であり、汎用的な分析アプローチだけでは十分に対応できないことが多い。
- マクロ経済環境と企業レベルのファンダメンタルズを単一の投資判断に統合する状況認識力。

市場には、依然として大きな構造的投資機会が存在している。クレジット市場は大きく成長したとはいえ、投資家の配分は依然として低水準にとどまっており、ドライパウダーも限定的である。投資機会の規模は、それを追求するために利用可能な資本の量を大きく上回っている。一方で、柔軟性に欠ける資本の増加がドロダウ・リスクを増幅させている。オポチュニスティック・クレジットおよびスペシャル・シチュエーション・ファンド向けの1,300億米ドルのドライパウダーは、スタグフレーション、景気減速、緩やかな景気後退などのシナリオでは、短期間で枯渇してしまう可能性がある。平均的な景気後退局面で想定されるデフォルト率に達した場合、1年間で3,000～4,000億米ドル規模のデフォルトが発生する可能性がある。また、将来的なデフォルトにつながる、あるいは最終的に額面価格へ収斂する可能性のあるデストレスト債務は、1.2兆米ドルを超える規模に達すると見込まれる。こうした不均衡は、深刻な需給ミスマッチのリスクを生み出しており、経験豊富な運用会社の選定が極めて重要となっている。

PGIMの差別化されたアプローチ

Q：PGIMのアプローチは他と何が違うのか？ それは現在の環境下で投資家にどのように役立つか？

RK：PGIMのアプローチは、差別化された案件フロー、深いクレジットの専門性、そして運用規模という3つの柱に基づいている。投資家はクレジット市場に精通した優れた運用会社を選定すべきであり、PGIMのプラットフォームはこれらの優位性を投資家に提供できるよう設計されている。

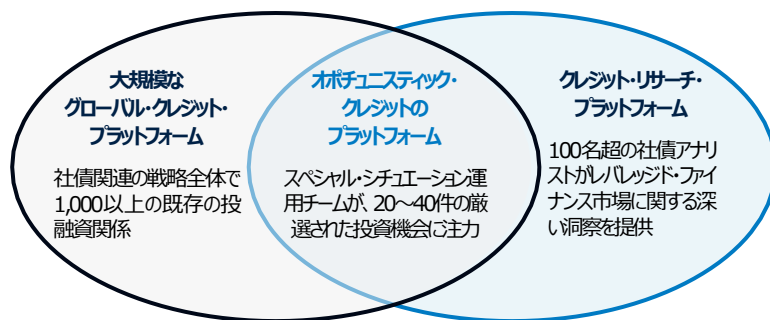
PGIMの高度に統合された運用プラットフォームは、パブリック債券全体、特にグローバル・レバレッジド・ファイナンス、オポチュニスティック・クレジット、レバレッジド・ファイナンス・リサーチにまたがって、大規模な運用資産と、スペシャル・シチュエーション投資の能力、およびクレジット・リサーチ能力を併せ持っている。運用チームは戦略横断で発行体のリサーチ結果、業界に関する専門知識、トレーディングを巡る情報、リスクに関する見解などを共有する一方、各ポートフォリオ・マネジャーは機動的な資産配分に関する完全な裁量を保持している。PGIMの体制は、投資アイデア創出の幅を広げ、審査能力を高めるとともに、特化型や小規模の運用会社、あるいは組織がよりサイロ化した大規模運用会社には再現が難しい情報面の優位性を生み出している。

卓越した運用規模、案件へのアクセス、専門性

20+ スペシャル・シチュエーション投資チームのシニア・メンバーの経験年数	\$131B 高利回り債*の運用残高（そのうちスペシャル・シチュエーション投資は350億米ドル超）	55 高利回り債のクレジット・アナリスト数*	2,000+ グローバルな発行体をカバー
---	---	----------------------------------	--------------------------------

出所：PGIM、2026年6月30日現在。*高利回り債とは、ハイイールド社債、バンクローン、エマージング債を指す。

高度に統合された運用プラットフォームが価値を創出



この図は、説明のみを目的としたものです。

信頼されるリーダー：業界をリードするPGIMのレバレッジド・ファイナンス・プラットフォームにより、複雑かつ大規模な取引において主導的な役割を担い、執行リスクを低減しつつ、発行体が必要とする包括的な資本ソリューションを提供することができる。こうしたパートナーシップ重視の考え方に、世界2,000以上の発行体をランク付けする独自のレバティブ・バリューのフレームワークを組み合わせることで、十分な交渉に基づいた双方に有益なソリューションを提供し、企業価値を引き出すことができる。

業種別の専門性：PGIMのスペシャル・シチュエーション・チームは、さまざまな業種や地域にわたる55名の高利回り債のクレジット・アナリストの知見をフル活用できる体制にある。アナリストは経営陣と深い関係を構築しており、数十年にわたるインデックス構成銘柄の大半について差別化された見解、すなわち知的財産を蓄積してきた。スペシャル・シチュエーション・チームはレバレッジド・ファイナンス・プラットフォーム内にあり、広範なパブリックおよびプライベートのレバレッジド・ファイナンス市場にわたる業種別の深い知識に根差したプラットフォーム横断的な協業体制の恩恵を受けている。この体制により、インパクトの大きい投資機会を特定・組成し、市場の歪みを魅力的な投資機会へと転換することができる。

案件発掘能力とデューデリジェンスの強み：PGIMは、会社全体で有する1,000以上の既存の投融資関係を活用して魅力的な投資機会を創出しており、案件の80%超を社内で発掘している。これにより、市場全体の下落局面の影響度が低減され、高い選別性を維持することが可能となる。

留意事項

本資料は、海外グループ会社が作成した情報提供資料をPGIMジャパン株式会社（以下「当社」）が翻訳・編集したものです。原文（英語版）と本資料の間に差異がある場合には、原文（英語版）の内容が優先します。

本資料は、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。

本資料は、当社グループの資産運用ビジネスに関する情報提供を目的として作成されたものであり、特定の証券や金融商品等の販売・勧誘・推奨を目的としたものではありません。

個別銘柄の表示は例示のみを目的としており、それらの売買等を推奨するものではありません。

本資料に記載された内容等については今後変更されることもあります。

過去の運用実績は将来の運用成果等を保証するものではありません。

本資料に記載されている市場関連データ及び情報等は信頼できると判断した各種情報源から入手したものです。その情報の正確性、確実性について当社が保証するものではありません。

本資料は法務、会計、税務上のアドバイスを行うために作成されたものではありません。必要に応じて専門家にご相談ください。

本資料に掲載された各インデックスに関する知的財産権及びその他の一切の権利は、各インデックスの開発、算出、公表を行う各社に帰属します。

当社による事前承諾なしに、本資料の一部または全部を複製することは固くお断り致します。

“Prudential”、“PGIM”、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。

当社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国法人のプルデンシャルplcおよび英国法人のM&G plcの子会社であるプルデンシャル・アシュアランス・カンパニーとは何ら関係がありません。

プルデンシャル生命保険株式会社、ジブラルタ生命保険株式会社、PGF生命（プルデンシャル ジブラルタ ファイナンシャル生命保険株式会社）及びPGIMリアルエステートジャパン株式会社は当社のグループ会社であり、別法人です。

PGIMジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第392号

加入協会：一般社団法人資産運用業協会、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

PGIMJ133065

6005083_PGIM-20261013