
The Alts Institute

オルタナティブ 投資の可能性を 理解する

概要

ポートフォリオを強化し、成果を改善するソリューションとして、個人投資家の間では、これまでアクセスが困難だったオルタナティブ投資への注目が高まっています。

個人投資家におけるオルタナティブ投資へのアロケーションは、今後10年にわたり年間12%のペースで拡大すると予測されています¹。このトレンドの背景には、様々な要因が存在します:新しい投資ビークルを介してオルタナティブ投資へのアクセスが容易になったこと、オルタナティブ投資のメリットに対する認識が高まっていること、ポートフォリオにオルタナティブ投資を組み入れることで投資成果が向上することが過去データから示されていることなど。これと同時に、金利動向、長引く景気後退懸念、インフレの高まり、地政学情勢の緊張、株式市場のボラティリティといった厳しい投資環境に直面する中で、従来の株式60%/債券40%ポートフォリオは不対応であると感じ、解決策を探している投資家も少なくありません。

オルタナティブ投資は19世紀から存在していましたが(図表1参照)、オルタナティブ(代替)の意味は人それぞれです。標準的な定義では、伝統的な株式、債券、現金以外の投資を指し、不動産やインフラストラクチャー(インフラ)などの実物資産、プライベート・エクイティやクレジットなどのプライベート(非公開)資産、ロングショートやマルチアセットといったヘッジファンドの戦略などが含まれます。

機関投資家は以前からオルタナティブ投資を採り入れています。実際に投資している同投資家の割合は86%に上り、アロケーション平均は23%です²。しかし、個人投資家層への浸透は遅れをとっており、オルタナティブ投資を行っている割合は1/4に過ぎず、アロケーション平均は6%にとどまっています³。オルタナティブ投資の組み入れが受け入れられつつあるとはいえ、依然として懐疑的な見方をする個人投資家も少なくありません。

大多数の投資家はオルタナティブ資産に一定のアロケーションを振り分けるべきだと当社では考えていますが、具体的な組み入れ割合は、各個人の投資目的、リスク許容度、投資期間、流動性ニーズ、税金などの要因によって異なります。ここでは、オルタナティブ資産に関する誤解を解き、不動産、インフラ、プライベート・エクイティ、プライベート・クレジットといった様々な選択肢の違いを説明し、それぞれがどの様にしてポートフォリオの強化に寄与するのかを具体的に紹介していきます。

本稿では：

- ポートフォリオにオルタナティブ投資を組み入れる意義について議論し、オルタナティブ資産が果たしうる重要な役割をハイライトします。
- 不動産、インフラ、プライベート・エクイティ、プライベート・クレジットのオルタナティブ資産クラスについて、その特性と潜在的な投資成果を具体的に解説します。
- ポートフォリオにおけるアロケーション、つまり投資家が求める成果を得るために、様々な代替投資を活用することでどのようにポートフォリオを改善できるかについて検討します。

目次

1 概要

3 オルタナティブ投資の意義

6 不動産

9 インフラストラクチャー

13 プライベート・エクイティ

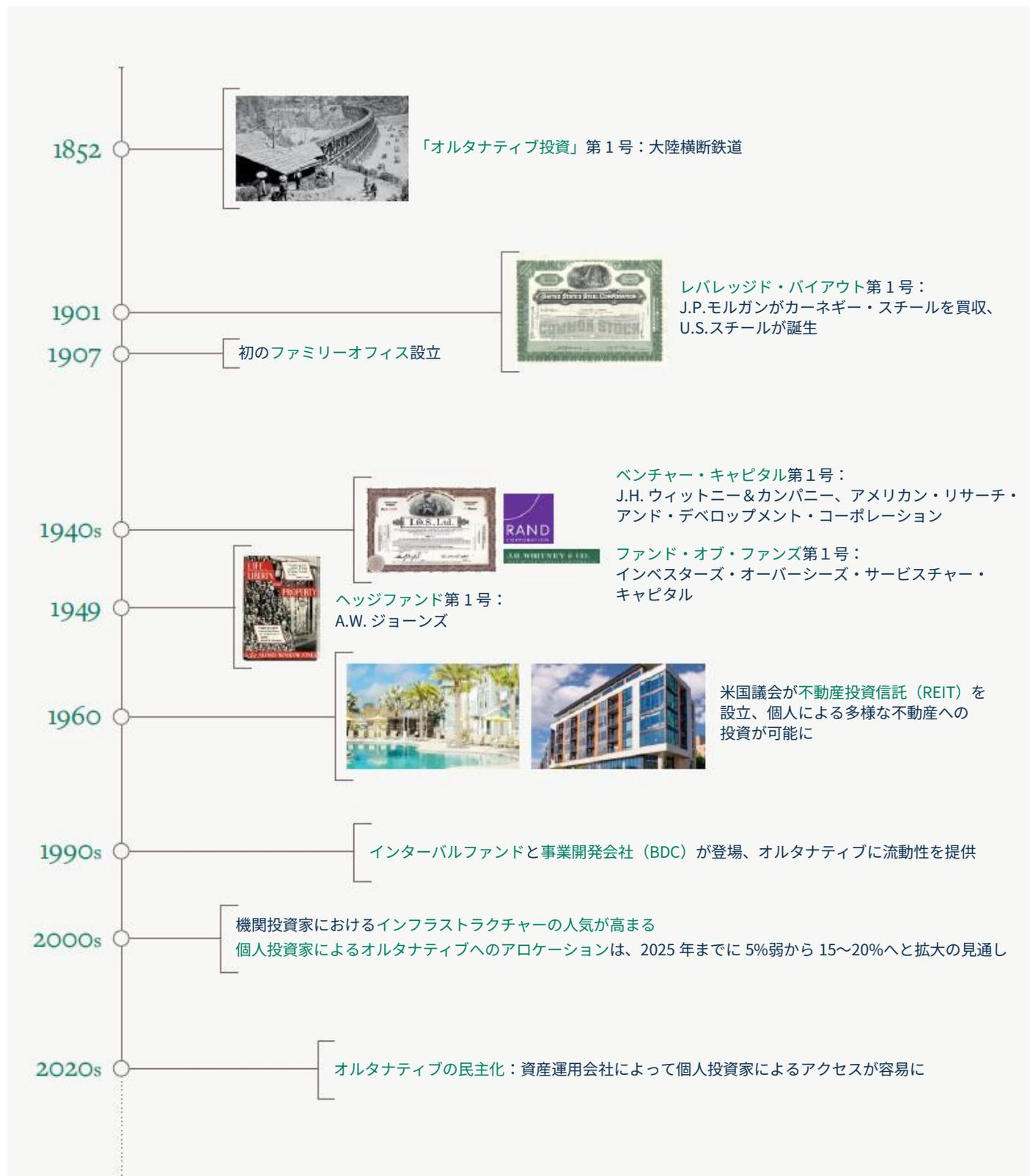
16 プライベート・クレジット

20 まとめ：オルタナティブを 活用したポートフォリオ構築

26 結論：顧客ニーズに応じた ソリューション



図表1：オルタナティブ投資は100年以上にわたり進化してきた



出所：ブルックフィールド・アセット・マネジメント。例示のみを目的としています。

オルタナティブ投資の意義

ファイナンシャルゴールを達成することは決して容易ではなく、特に投資において唯一確実なのは不確実性だという事実を考えると、なおさらです。金利の上昇や下落、経済の変動、市場のボラティリティ、地政学面の緊張など、あらゆる要因が投資家にとって厳しい環境をもたらす可能性があります。

このような不確実性が漂う中、ポートフォリオ構築において最良の戦略は分散投資であり、市場低迷局面で下方リスクを低減しつつ、アップサイドの機会を捉えることです。しかし最近では、従来の分散投資は世界株式と世界債券の相関が高まるという大きな課題が浮上しています。

グローバル株式とグローバル債券の相関関係は急激に高まっており（図表2）、2023年には10年ぶりのピークとなる0.88を記録しました（相関関係が1とは株式と債券が同時に動くことを意味し、相関関係が-1は株式と債券が逆方向に動くことを意味します）。「60/40 ポートフォリオの終焉」を嘆く金融ニュースが紙面を賑わすには時期尚早かもしれませんが、従来の株式と債券を組み合わせたポートフォリオが、多くの投資家が望むような打たれ強さを提供できていないのは間違いないでしょう。



図表2：世界の株式と債券の相関は過去10年間で急激に高まっている

ローリング12ヶ月の世界株式/債券相関（2013年1月1日～2023年12月31日）



過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。インデックスは運用されておらず、投資家が直接購入することはできません。グローバル株式はMSCIワールド・インデックス、グローバル、債券はブルームバーグ・グローバル・アグリゲート・インデックスで示しています。出所：モーニングスター、ブルックフィールド、2023年12月31日現在。

ソリューション

分散投資という難問に対する現実的な解決策は、ポートフォリオにオルタナティブ資産を追加することです。オルタナティブ投資の解釈は人によって異なりますが、一般的には伝統的なグローバル株式、グローバル債券、現金の組み合わせ以外を指します。様々な資産クラスや戦略、投資手段の種類をまとめて「オルタナティブ」と呼ぶ場合がありますが、それぞれが異なる利点をポートフォリオにもたらします。オルタナティブ資産は主にプライベート市場からアクセスするものだと考える人が多いようですが、パブリック市場からのアクセスも可能です。多様なオルタナティブ投資に共通して言えるのは、分散を高めることでポートフォリオの耐性を高めることができるという点です。

図表 3：オルタナティブ投資のユニバース

定義	例
資産クラス 従来の株、債券、現金以外の投資	<ul style="list-style-type: none"> パブリック／プライベート市場の様々な資産クラス：プライベート・クレジット、コモディティ、ヘッジファンド、プライベート・エクイティ (PE)／ベンチャー・キャピタル (VC)、不動産、インフラ
投資戦略 投資家がオルタナティブ資産へのエクスポージャーを得るために用いる具体的なアプローチ／手法	<ul style="list-style-type: none"> ヘッジファンド：株式ロング／ショート、マクロ、イベント・ドリブン、マーケット・ニュートラル、アービトラージ 不動産／インフラ：コア、コアプラス、バリュアード、オポチュニスティック、デット、セカンダリー PE (VC からバイアウト、ディストレスト投資まで)
投資ビークル 投資家の資金を纏めてオルタナティブ投資を行う組織／団体／フィード	<ul style="list-style-type: none"> リミテッド・パートナーシップ (LP)、リミテッド・ライアビリティー・カンパニー (LLC)、ミューチュアル・ファンド、クローズドエンド型ファンド、BDC、REIT など 特定のオルタナティブに投資するファンド、または特定のアプローチを採用するファンド

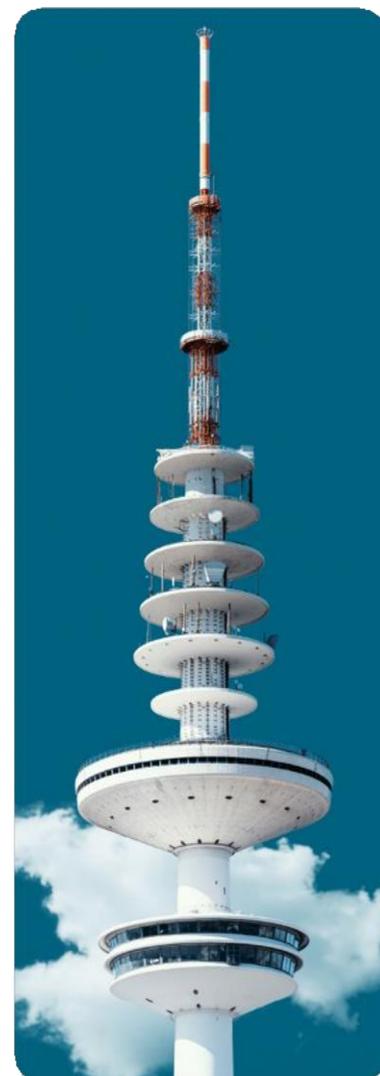
出所：ブルックフィールド・アセット・マネジメント。

オルタナティブ投資がポートフォリオの分散化に役立つ一例として、プライベート市場について考えてみましょう。売上高 1 億ドル超を誇る企業の 87%以上は非公開企業です。同業他社の上場企業と共にこれらプライベート企業への投資を行う事は、株式のエクスポージャーを高めるとともに、ポートフォリオ分散を向上し、強化させる効率的な方法だと言えます。

図表 4：オルタナティブ投資のユニバース



出所：キャピタル IQ、2023 年 12 月 31 日時点。



本稿では、不動産、インフラ、プライベート・エクイティ、プライベート・クレジットという4つのオルタナティブ資産クラスに焦点を当てていますが、投資家が検討すべきオルタナティブ資産がこれらだけであることを示唆するものではありません。しかし、これらのオルタナティブ投資は、伝統的なグローバル株式や債券を補完し、投資成果の向上に寄与すると当社では考えています（図表5）。

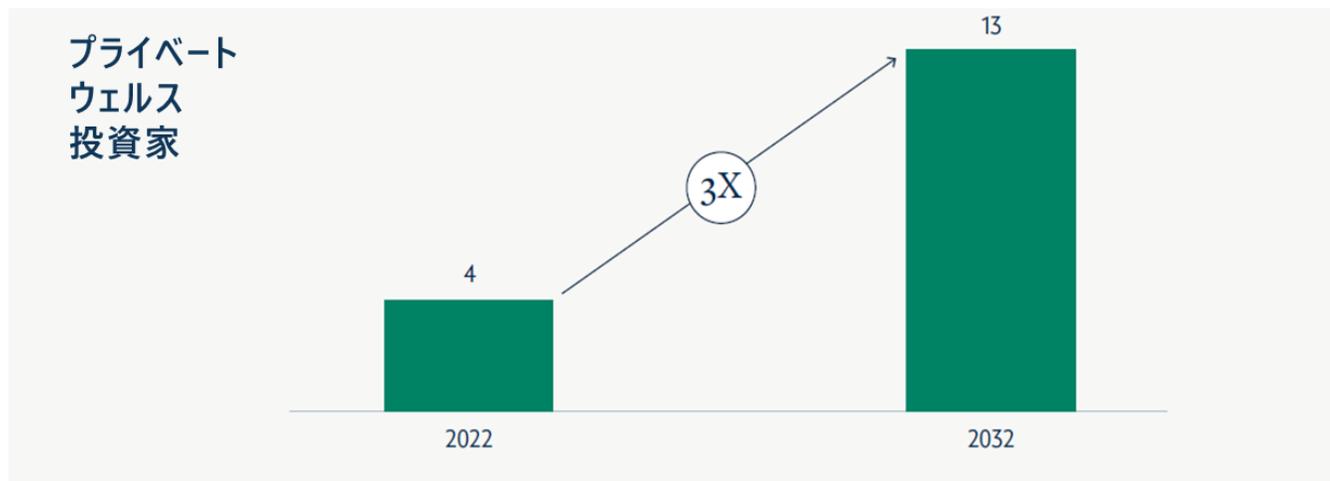
図表5：ポートフォリオにオルタナティブを組み入れるメリット

リターン向上	インカム創出	リスク低減	インフレヘッジ	分散 ⁴
<p>プライベート・エクイティは、より高いリターンの可能性をもたらす点から、上場株式を補完する役目を果たします。</p> <p>同様に、プライベート・クレジットは、パブリック社債に追加することで、より高いリターンの獲得が可能となります。</p>	<p>利回り志向の不動産、インフラ、プライベート・クレジットは、ポートフォリオにおけるインカム源の差別化に寄与します。</p>	<p>オルタナティブは、市場や経済のリスク低減に役立ちます。プライベート市場の投資は、パブリック市場と比較するとボラティリティが低く、ポートフォリオ全体のボラティリティ低減を助けます。</p>	<p>インフラと不動産は、その他資産クラスにマイナスの影響をもたらすインフレの急上昇に対するヘッジを提供してきたことが、過去データで示されています。</p>	<p>これらの利点は、最も重要なメリットであるポートフォリオの分散向上を裏付けるものです。</p>

機関投資家が、株式や債券を補完するために基本的な資産配分の一部としてオルタナティブを活用してきた主な理由は、こうした点にあります。一部のオルタナティブ資産はパブリック市場でも提供されてきましたが、プライベート市場にアクセスする個人投資家向けのソリューションは、これまで殆ど提供されてきませんでした。しかし、ここ10年余りで、プライベート市場に容易にアクセスできる新しい戦略や投資ビークルを提供する運用会社が増えており、オルタナティブ投資がより幅広い投資家の手に届くようになってきました。とはいえ、個人投資家におけるオルタナティブ資産へのアロケーションは依然として著しく低く、機関投資家に大きく遅れをとっています（図表6）。顧客ポートフォリオの強化に向けてファイナンシャル・アドバイザーがオルタナティブに注目するようになっており、この状況は変わりつつあります。したがって、個人投資家におけるオルタナティブ投資の活用は、今後複数年をかけて大幅に増加するものと思われる。

図表6：個人投資家におけるオルタナティブへの資産配分は、機関投資家のそれを上回るペースで拡大

世界のオルタナティブ運用総額の伸び、投資家タイプ別（兆ドル、推定）



このような事象や予測が発生する保証はありません。実際の結果は、記載されたものと大きく異なる可能性があります。例示のみを目的としています。プライベートウェルス投資家には、マス富裕層（10万ドル～100万ドル）、富裕層（100万ドル～500万ドル）、超富裕層（500万ドル～3,000万ドル）、超富裕層およびファミリーオフィス（3,000万ドル）が含まれます。出所：プレキン、ペイン・アンド・コー、2023年2月時点。

不動産

不動産とは？

不動産は最も歴史ある投資の一つで、キャピタル成長とインカム、税制優遇、インフレヘッジを提供してきた他資産クラスとの相関性が低い、確立された資産クラスです。不動産には様々な形態があり、セクターも多岐にわたりますが、大きく3つに分類することができます（図表7）：

- **住宅用不動産**：一戸建て、集合住宅、学生・高齢者向け住宅など、戸建て、マンション、コンドミニアムなどの居住用不動産。中古物件と新規開発物件の両方が含まれますが、いずれの場合も、賃貸収入または物件の値上がり益を重視します。
- **商業用不動産**：オフィスビル、店舗、ホテル、オフィスパークなど、事業用として使用される不動産。これらの投資は通常、賃貸収入に重点を置いています。
- **産業用不動産**：工場、研究開発、ストレージ、物流、倉庫など。一般的に、産業用不動産投資では事業からの賃料収入に注目しています。

各カテゴリーが目標とするインカム、リスク／リターン水準は、原資産や立地、市況、物件タイプなどの要因によって異なります。そのため、不動産セクターを分散して投資することが、最適な不動産ポートフォリオを構築する最善の方法であると考えています。

図表7：不動産は大きく3つの分類に分けることができる



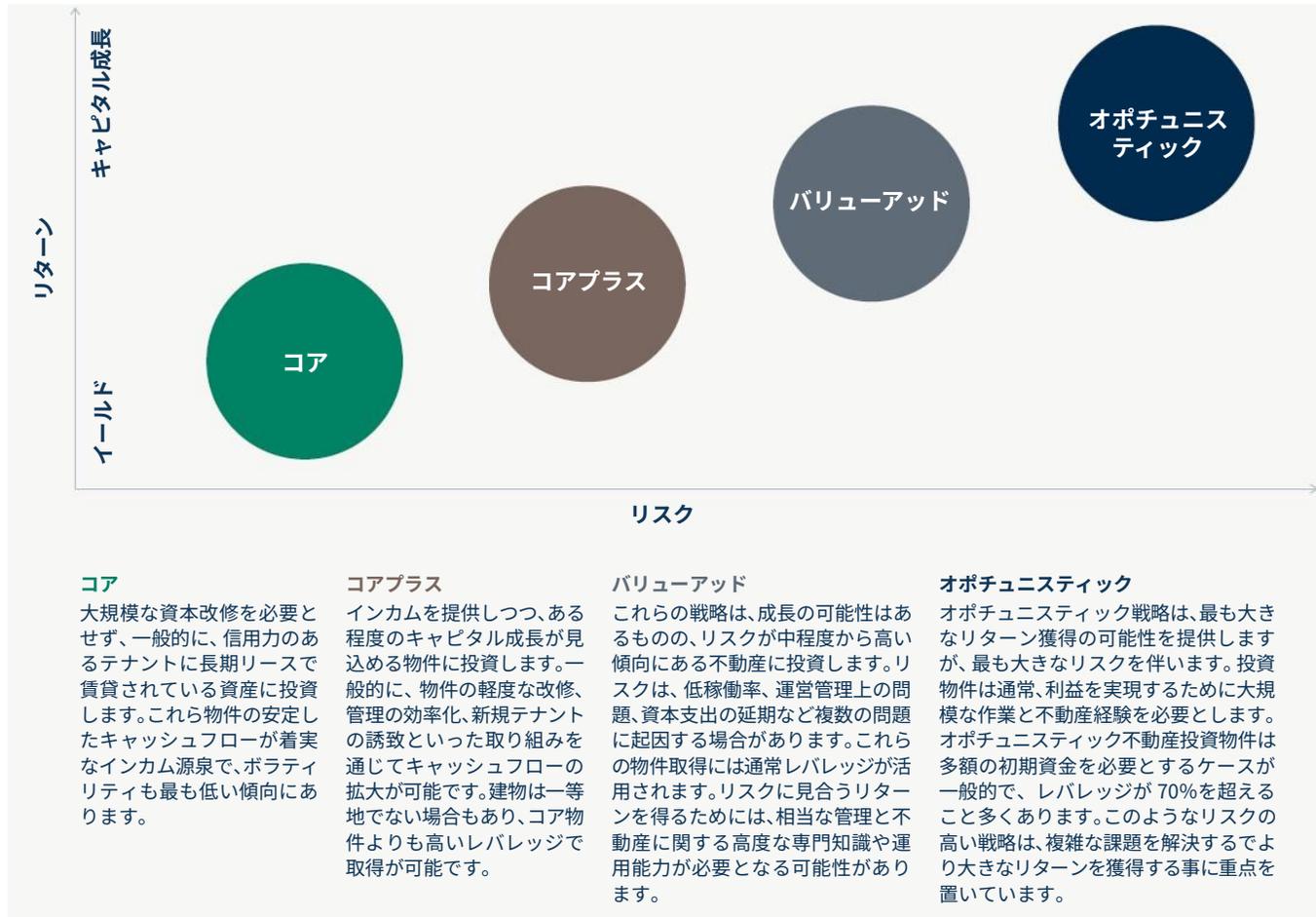
出所：ブルックフィールド・アセット・マネジメント。例示のみを目的としています。



戦略

様々な種類の建物や物件があるように、不動産の投資戦略も多様化しており、それぞれ異なるリスク／リターン特性を持っています（図表 8）。リスク許容度がより保守的なインカム重視の投資家は、コア戦略やコアプラス戦略を選好するかもしれませんが、より高いリスクと引き換えにより大きな利益を求めるグロース志向の投資家は、バリューアッド戦略やオポチュニスティック戦略を求めるかもしれません。

図表 8：不動産は幅広いリスク／リターン特性をカバーする



出所：ブルックフィールド・アセット・マネジメント。例示のみを目的としています。

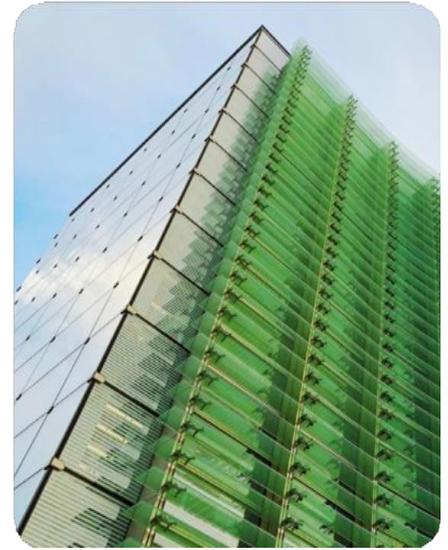
投資家においては、物件の購入を通じて直接的に不動産にアクセスしたり、プライベートやパブリックの様々なピークルへの投資を通じてアクセスすることが可能です。クローズドエンド型プライベート不動産ファンドは、運用期間が通常10年前後と長めに設定されており、マネージャーは資産の取得、再生、エグジット（処分）に柔軟に対応することができます。また、上場不動産投資信託（REIT）やその他オープンエンド型のファンドを通じてパブリック不動産へのエクスポージャーを獲得することも可能です。

資金調達、借り換え、資本増強に際して資金を提供する不動産デット戦略を通じたアクセス方法も存在します。デット投資も、コア物件からオポチュニスティックの開発プロジェクトまで、物件タイプによって様々です。グローバル債券と同様、不動産デット投資のリターン源泉は、投資先不動産のキャピタル成長ではなく、そのキャッシュフローとなります。

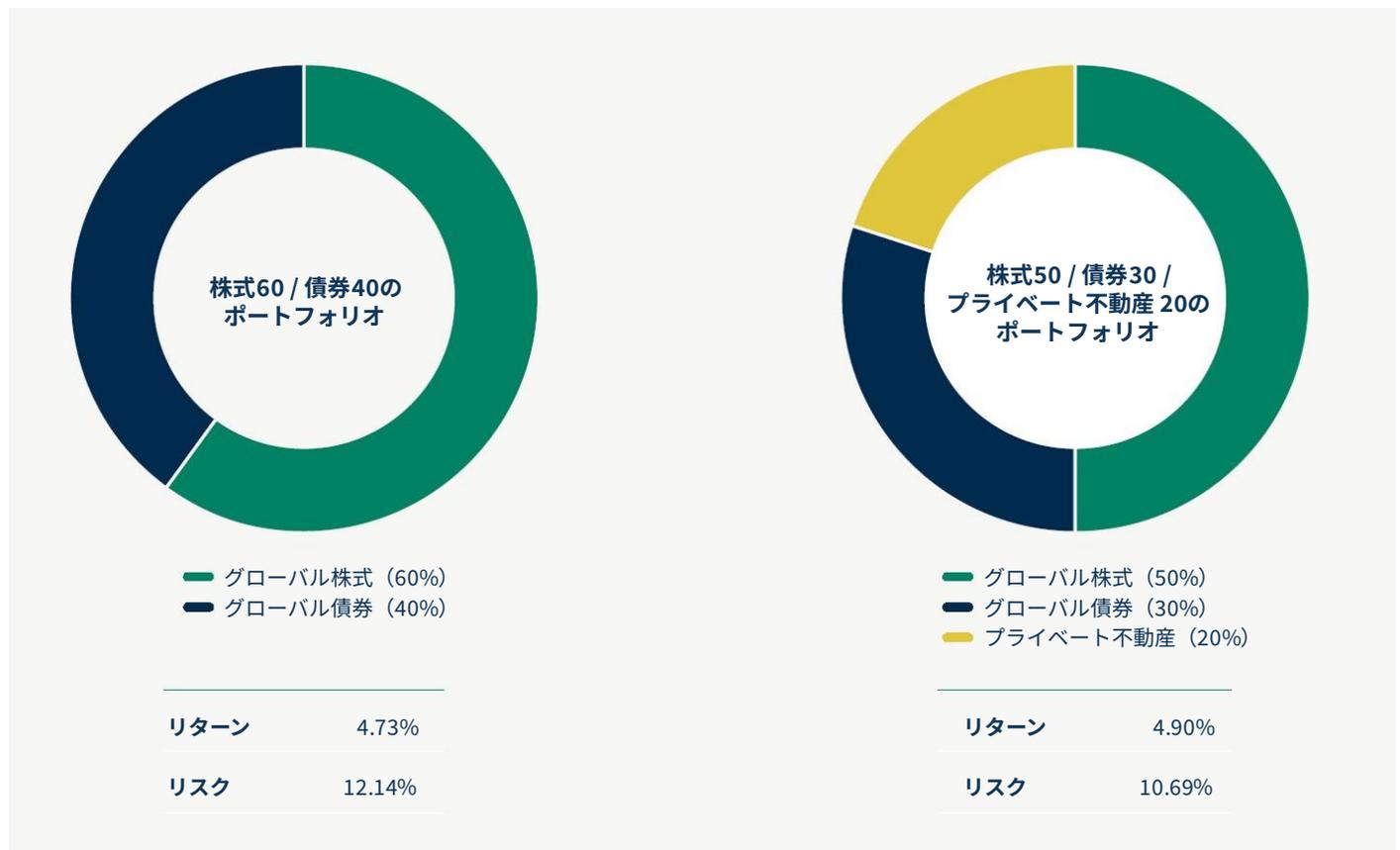
潜在的なメリットと成果

不動産は、資産評価の変動が緩やかで、不動産物件のキャッシュフローから安定した収入が得られることもあり、ポートフォリオに安定性を提供してくれます。この点は、一般的にパブリックとプライベートの不動産両方に当てはまります。

例えば、パブリック不動産への投資は、グローバル株式市場よりもボラティリティが低いケースが多く、その他株式投資のヘッジ手段として活用できる場合もあります。また、パブリック不動産は流動性が高く、定期的な配当からの安定したインカム収入が得られるという利点もあります。一方、プライベート不動産投資では、長期的な成長ポテンシャルを得る代わりに日々の流動性を犠牲にするため、そのリターンは一般的に高くなります。伝統的なグローバル株式と債券で構成されるポートフォリオを補強する目的でコアのプライベート不動産投資のアロケーションを組み入れた場合、リターンが強化され、ボラティリティが低下していることが過去データから分かっています（図表 9）。



図表 9：不動産は歴史的に成果の向上に寄与してきた



過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。例示のみを目的としています。この情報はファンドのリターンを示すものではありません。投資家がインデックスに投資することはできません。グローバル株式は MSCI ワールド・インデックス、グローバル、債券はブルームバーグ・グローバル・アグリゲート・インデックス、プライベート不動産はブレキン・リアル・エステート・インデックスで表されます。その他の情報については、開示情報をご覧ください。出所：ブルームバーグ、ブレキン。対象期間は 2008 年 1 月 1 日から 2023 年 9 月 30 日。

インフラストラクチャー

インフラとは？

インフラストラクチャーとは、世界経済の基盤となる必要不可欠なサービスを提供し、人、モノ、商品、データの移動を可能とする資産の総称です。不動産と同様、そのカテゴリーは幅広く、多岐にわたります。道路、橋梁、港湾、空港などの輸送、公益事業や送電、パイプラインや処理・貯蔵施設などの中流資産も含まれます。再生可能エネルギーやデータなど、新たな技術や需要の出現とともに、インフラへの投資機会は拡大し続けます（図表 10）。

つまり、インフラストラクチャーは非常に多種多様で、様々な施設やプロジェクトが含まれます。一方で、これらのセクターは一般的に共通する特徴を有しています。

- 必要不可欠なサービスの提供:** 私たちの家庭に電力や水を供給する公共事業、物資をグローバルに輸送する港湾、常時データ通信を可能とする通信塔などの資産は、生活や経済に欠かせないサービスを代表するものであり、これら資産の需要は一般的に非弾力的（その利用が価格変動の影響を受けない）です。これら資産が提供するサービスは、景気低迷局面においてもキャッシュフローを安定的に創出するだけでなく、成長を達成したケースもあります。
- 高い参入障壁:** 必要不可欠なサービスを提供するだけでなく、インフラ資産は通常、参入障壁が高いという特徴を持っています。インフラ資産のほとんどは、建設コストが高く、特定の場所に設置されることが多いため、新規参入が非常に困難です。その結果、数多くのインフラ資産は市場で圧倒的な地位を占めています。
- 耐用年数が長い:** インフラ資産は通常、地域経済の基盤としての機能を果たすことから、長期にわたる耐久性を持つように建設されます。その多くは 30 年、40 年、50 年、あるいは永続的な稼働を前提に設計されており、これが長期にわたる安定したキャッシュフローの創出に寄与しています。
- 契約・規制に基づく、インフレ対策が施された収入:** これら資産の多くは、長期契約や規制枠組みに基づく収入によって支えられており、契約条項に基づく料金引き上げやコスト上昇分の転嫁といった形で収入がインフレに連動して増加する仕組みとなっています。
- 高い営業マージン:** 一般的に、インフラ資産における継続的な運営費用は相対的に低く、固定されています。これに加え、収入が増加傾向にある点を踏まえると、その収益性は長期にわたり拡大傾向にあると言えます。

このような特徴を背景に、インフラ資産からのキャッシュフローは予見性と成長性に優れ、その資産価値も景気サイクルを通して比較的安定している傾向にあります。

図表 10：鉄道から光ファイバー網まで、世界経済の屋台骨を形成するインフラ

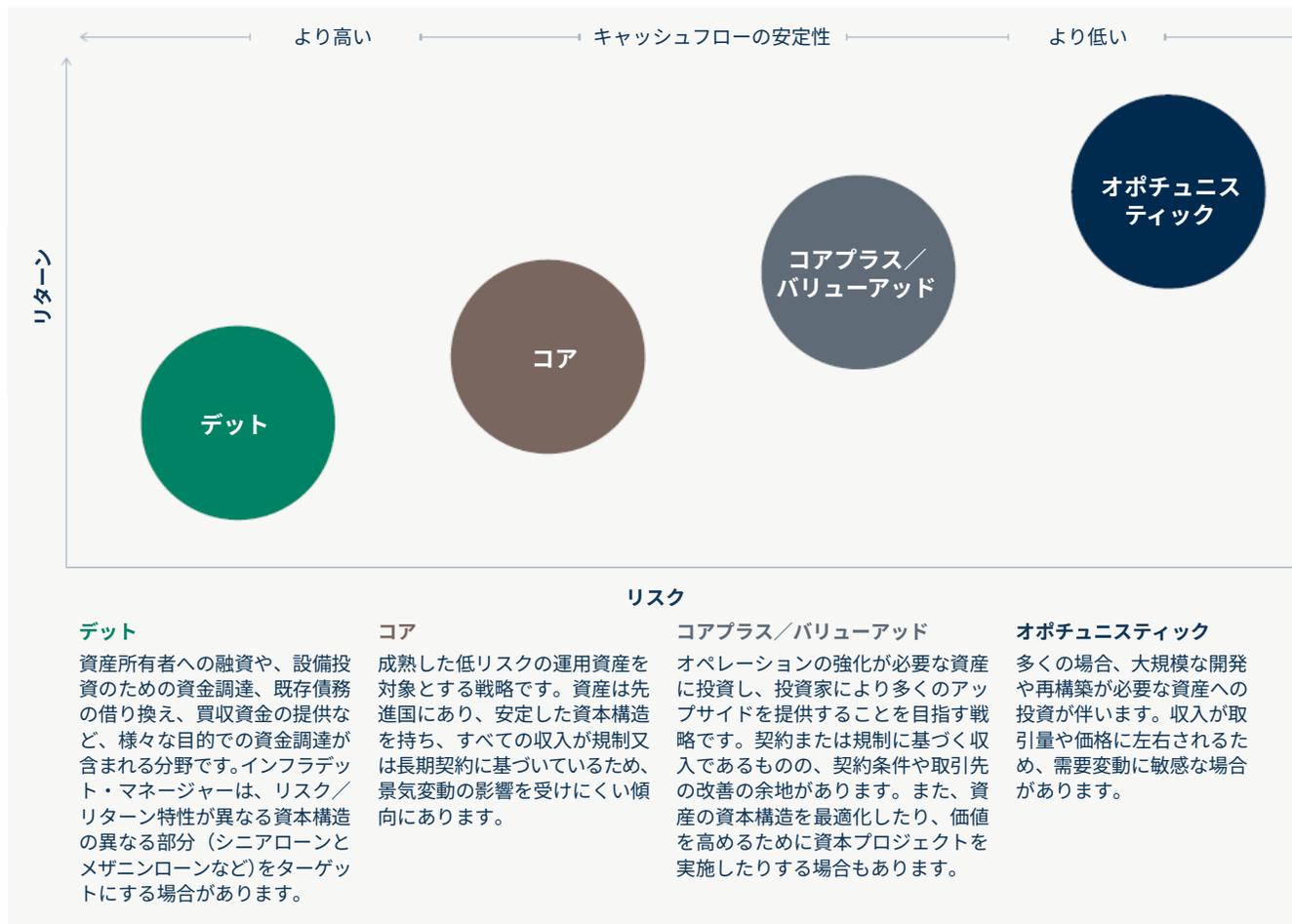


出所：ブルックフィールド・アセット・マネジメント。例示のみを目的としています。

戦略

不動産と同様、インフラ資産もパブリック市場とプライベート市場を介してアクセスが可能となっています。投資家においては、パブリックとプライベート市場の両方から、自身のリスク／リターン目線に沿った戦略を幅広く検討することができます。

図表 11：幅広いリスク／リターン特性を網羅するインフラ戦略

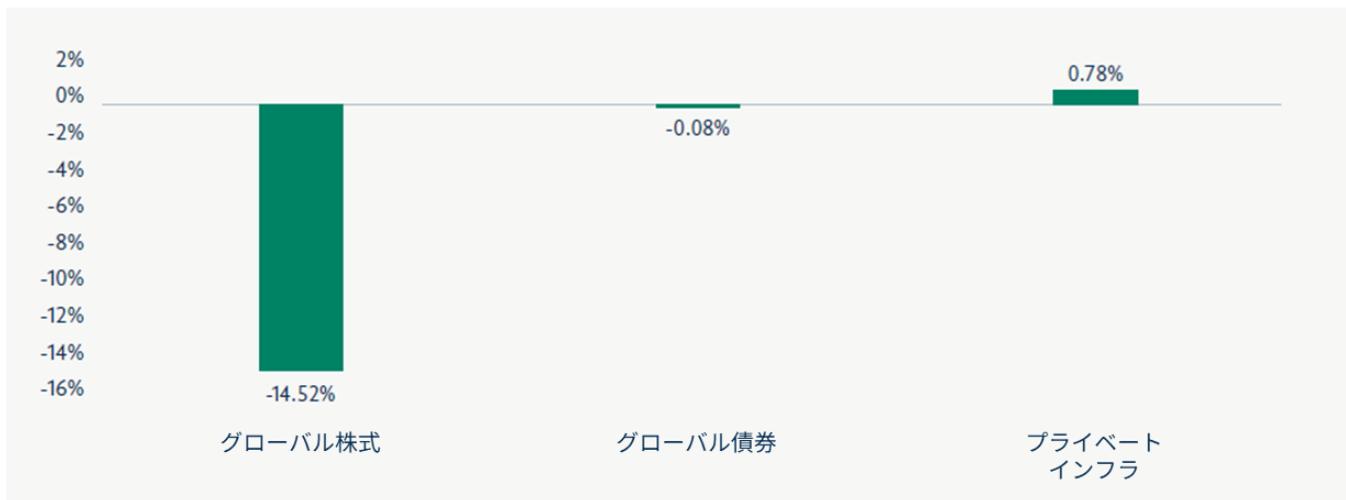


出所：ブルックフィールド・アセット・マネジメント。例示のみを目的としています。

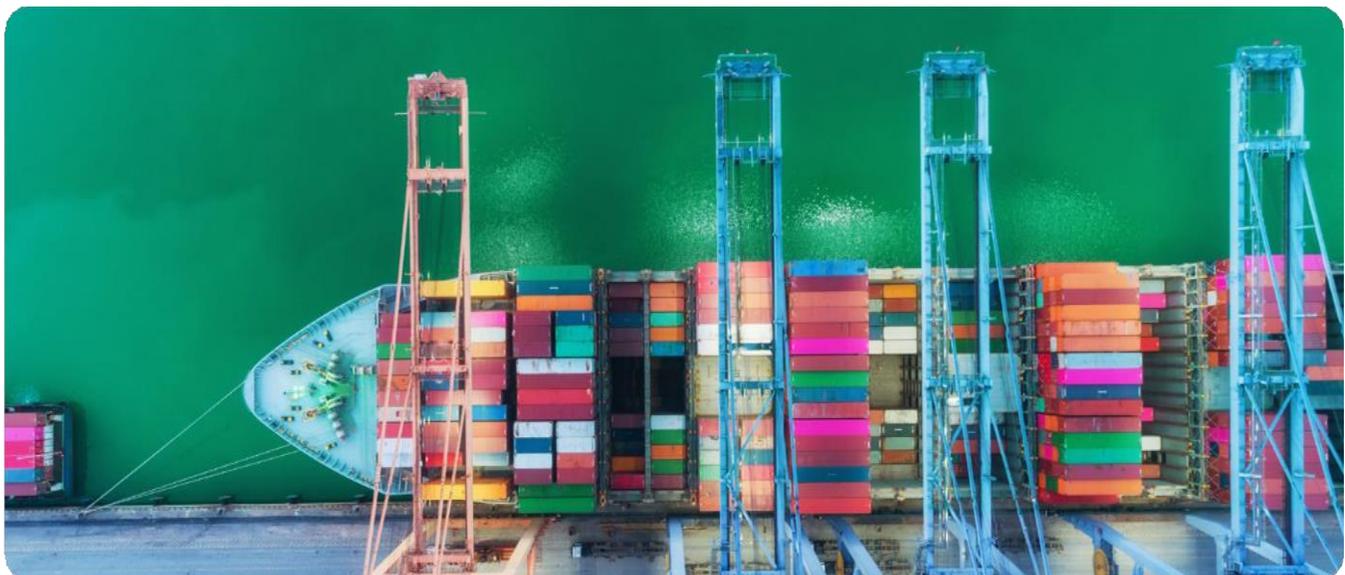
潜在的なメリットと成果

インフラストラクチャーの主な強みは、様々な市場サイクルを通じて良好なパフォーマンスを発揮してきた実績が示す通り、インフラ資産の安定性に直結したクオリティです。インフラ資産は歴史的に、その本質的な性質から、景気後退期にあっても収益を伸ばしてきており、市場が不透明な局面でも良好なパフォーマンスを計上してきました（図表 12）。グローバル株式が最悪の 10 四半期を記録した過去 15 年間にわたり、プライベート・インフラは株式や債券をアウトパフォーマンスしただけでなく、プラスのリターンを計上しています。

図表 12：プライベート・インフラは、株式リターン低下局面でグローバル株式とグローバル債券をアウトパフォーマンス
 株式市場のリターンが最低の 10 四半期における平均四半期リターン（2008 年 1 月 1 日～2023 年 9 月 30 日）



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。例示のみを目的としています。この情報はファンドのリターンを示すものではありません。投資家がインデックスに投資することはできません。グローバル株式は MSCI ワールド・インデックス、グローバル、債券はブルームバーグ・グローバル・アグリゲート・インデックス、プライベート・インフラはプレキン・グローバル・インフラストラクチャー・インデックスで示しています。追加情報については開示事項をご参照ください。出所：ブルームバーグ、プレキン。

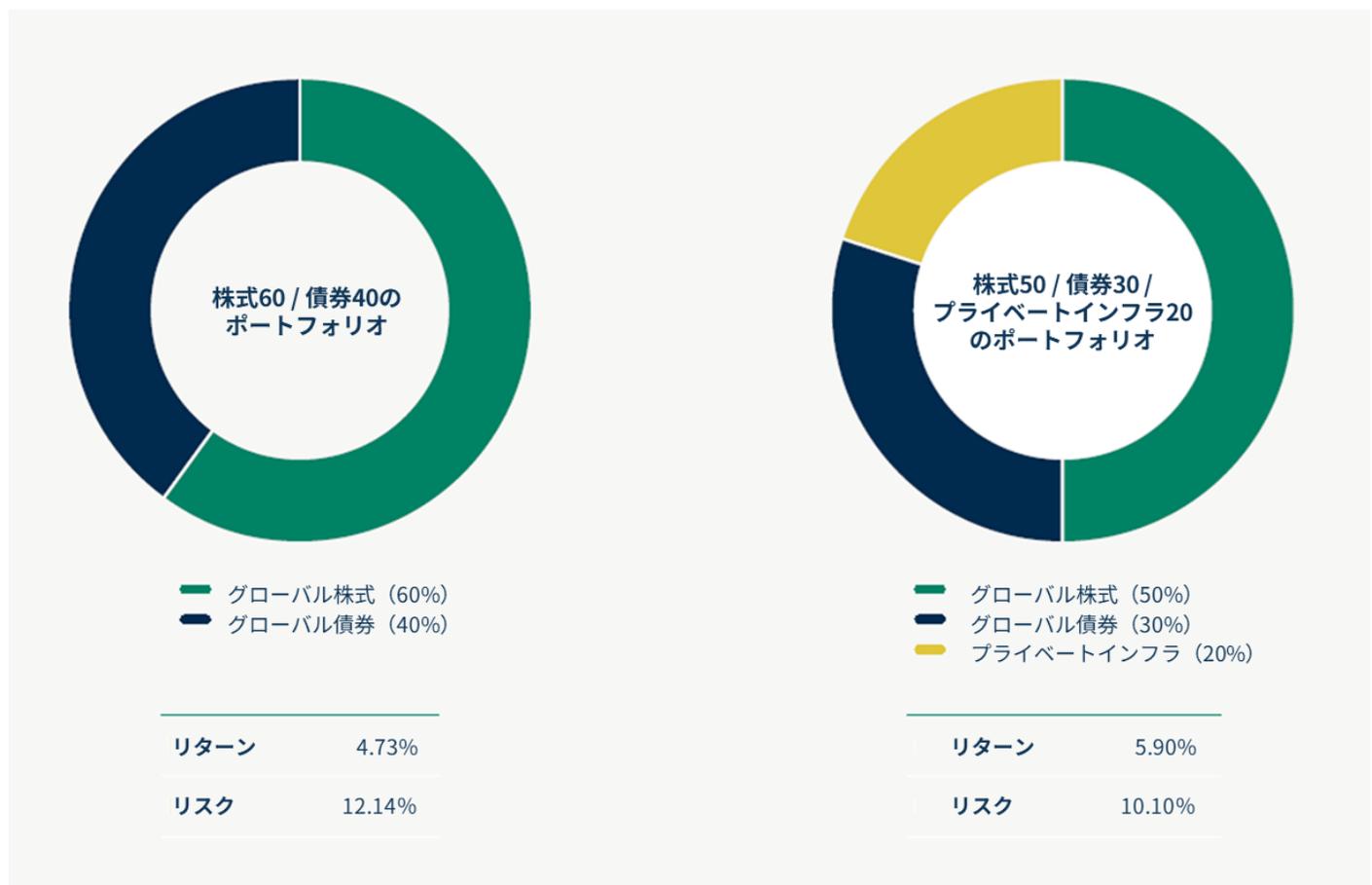


例えば、プライベート・インフラをポートフォリオに加えることで、リスクの低減、リターンの強化、分散を図ることが可能です。一方、上場インフラへの投資は、市場のボラティリティを背景とした価格の歪みという短期的な市場機会を活用するチャンスを熟練したプロのマネージャーに提供してくれます。投資家はパブリックおよびプライベート両方の投資組み入れを検討すべきだと当社では考えています。

総体的に、プライベート・インフラを追加することによって、投資家の成果が向上することが過去データから分かっています。株式と債券で構成される伝統的なポートフォリオの補強としてインフラを組み入れた場合、リターンは向上、ボラティリティは低下した実績があります（図表 13）。



図表 13：ポートフォリオにおけるプライベート・インフラの組み入れ



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。例示のみを目的としています。この情報はファンドのリターンを示すものではありません。投資家がインデックスに投資することはできません。グローバル株式は MSCI ワールド・インデックス、グローバル、債券はブルームバーグ・グローバル・アグリゲート・インデックス、プライベート・インフラはプレキン・グローバル・インフラストラクチャー・インデックスで示しています。追加情報については開示事項をご参照ください。出所：モーニングスター、プレキン、ブルックフィールド・アセット・マネジメント。2008年1月1日～2023年9月30日の期間。

プライベート・エクイティ

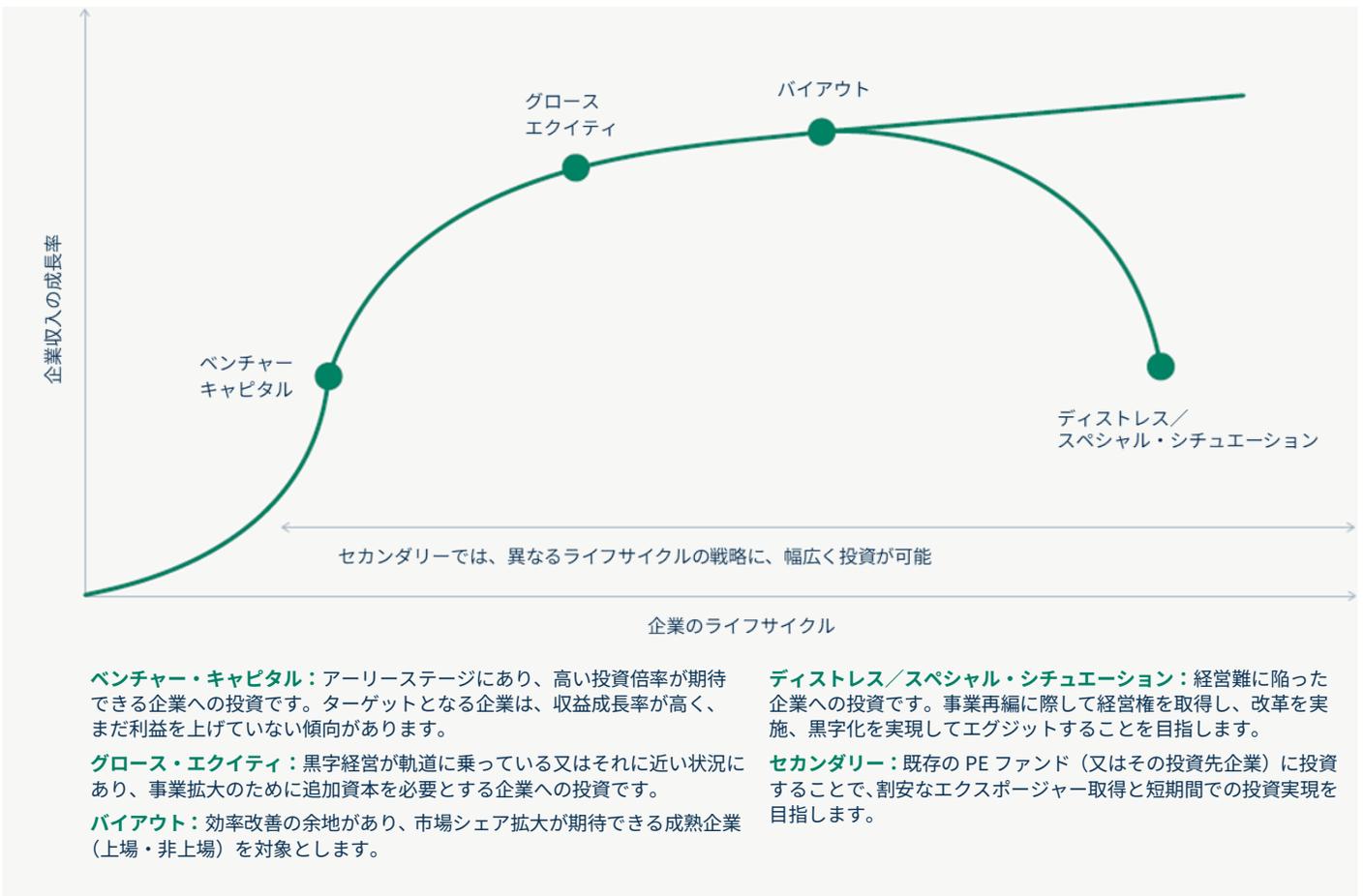
プライベート・エクイティとは？

プライベート・エクイティ（PE）は、その名の通り、公開市場で取引されていない企業への投資を行います。その範囲は、アーリーステージを対象とするベンチャー・キャピタル（VC）から成熟企業のレバレッジド・バイアウト（LBO）まで多岐にわたります。PE戦略は多種多様ですが、似たような段階をたどる傾向があります：即ち、有望な企業を見極めて買収し、成長を促進するための組織改革を実施し、経営効率を高めて企業価値を向上させる、というものです。投資家は最終的に、新規株式公開（IPO）又は他の買い手への売却を通じて「エグジット」を行います。PEは、世界15.1兆ドルのプライベート資産市場の67%以上を占める、プライベート市場最大の資産クラスです⁵。

戦略

PEの用途としては、上場株式の補完と全体リターンの向上を目的とする投資家が一般的です。PE投資においても、上場株式と同様に、成長率、収益性、経営の質などの要素が検討されます。但し、非流動性など、上場株式とは異なる特性がリスク／リターンに影響を及ぼします。従って、PEと上場株式を組み合わせることで、ポートフォリオ・リターンの可能性を高めることが可能となります。PE戦略のリスク水準も様々であり、これらは主に企業の成熟度に依拠しています（図表14）。

図表 14：プライベート・エクイティは、異なる発展ステージにある企業への投資を可能とする



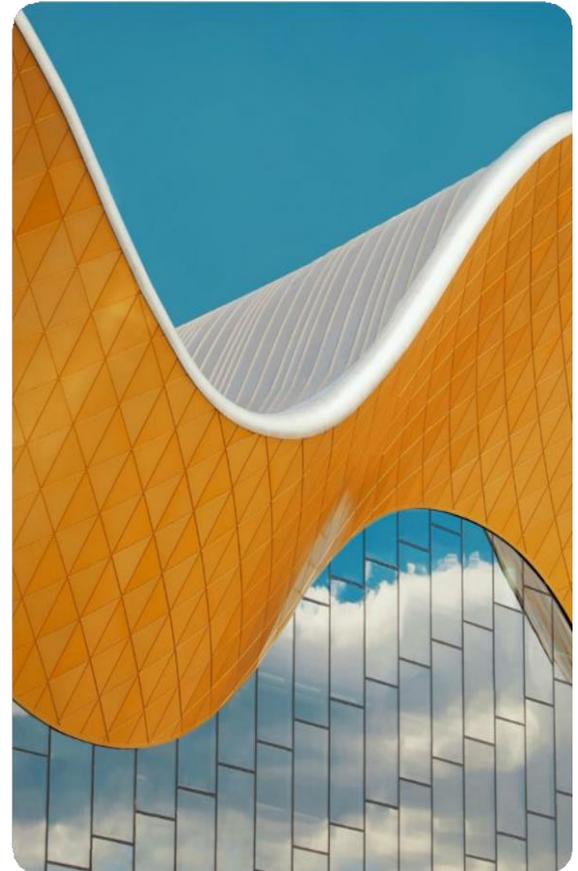
出所：ブルックフィールド・アセット・マネジメント。例示のみを目的としています。

潜在的なメリットと成果

PE は、より広範な投資対象へのアクセスを提供します。前述の通り、年間売上高が 1 億ドルを超える米国企業の 87% は非公開です⁶。従って、投資家はプライベート市場とパブリック市場の両方に資本を投入することで、投資ユニバースの最大化を図る事が可能であり、その結果、より優れた分散効果と投資成果の獲得が可能となります。

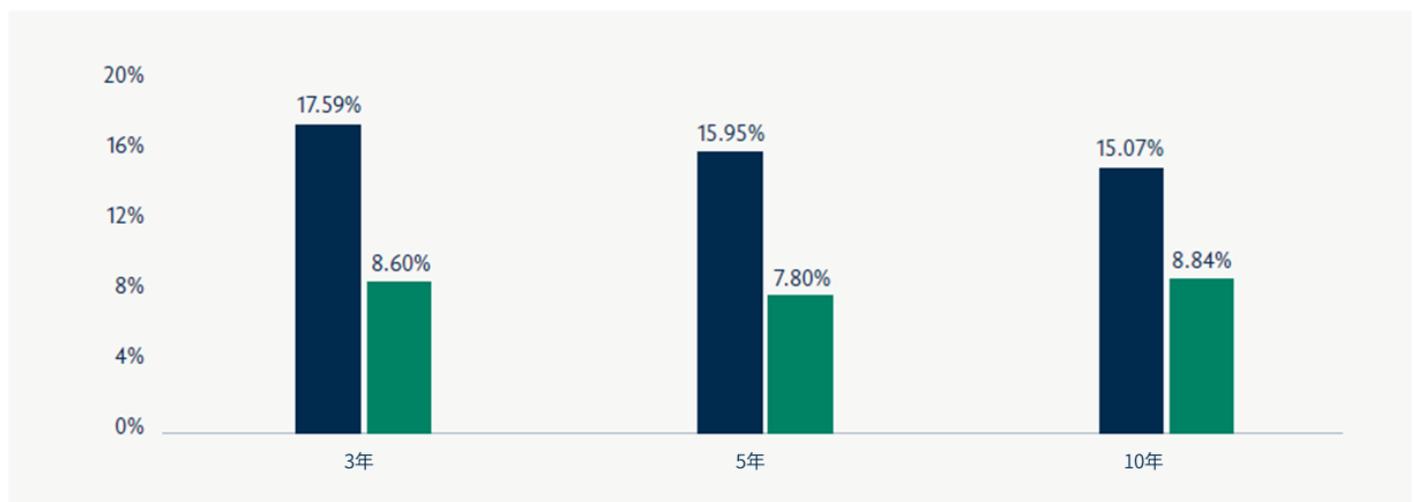
PE 市場は、公開市場よりも複雑で透明性が低く、市場の非効率性を活用した裁定取引を行う投資家は少ないため、追加リターンを潜在的に生み出す条件が整っているといえます。例えば、非公開株式は上場株式のように取引所で取引されないため、取引困難な資産への投資の見返りとして追加リターン、つまり非流動性プレミアムが要求されます。

PE の主な特徴は、四半期業績発表という短期的なプレッシャーが軽減されることで、企業は長期的な事業効率の改善や事業拡大に集中できる点です。実際のところ、PE は、過去 3 年、5 年、10 年において上場株式を上回る力強いパフォーマンスを記録しています（図表 15）。つまり、上場株式に加えて PE への投資を行うことで、ポートフォリオの株式リターンを効率的に高めることが可能となります。



図表 15：プライベート・エクイティは、過去 10 年間に於いて上場株式をアウトパフォーマンスしてきた

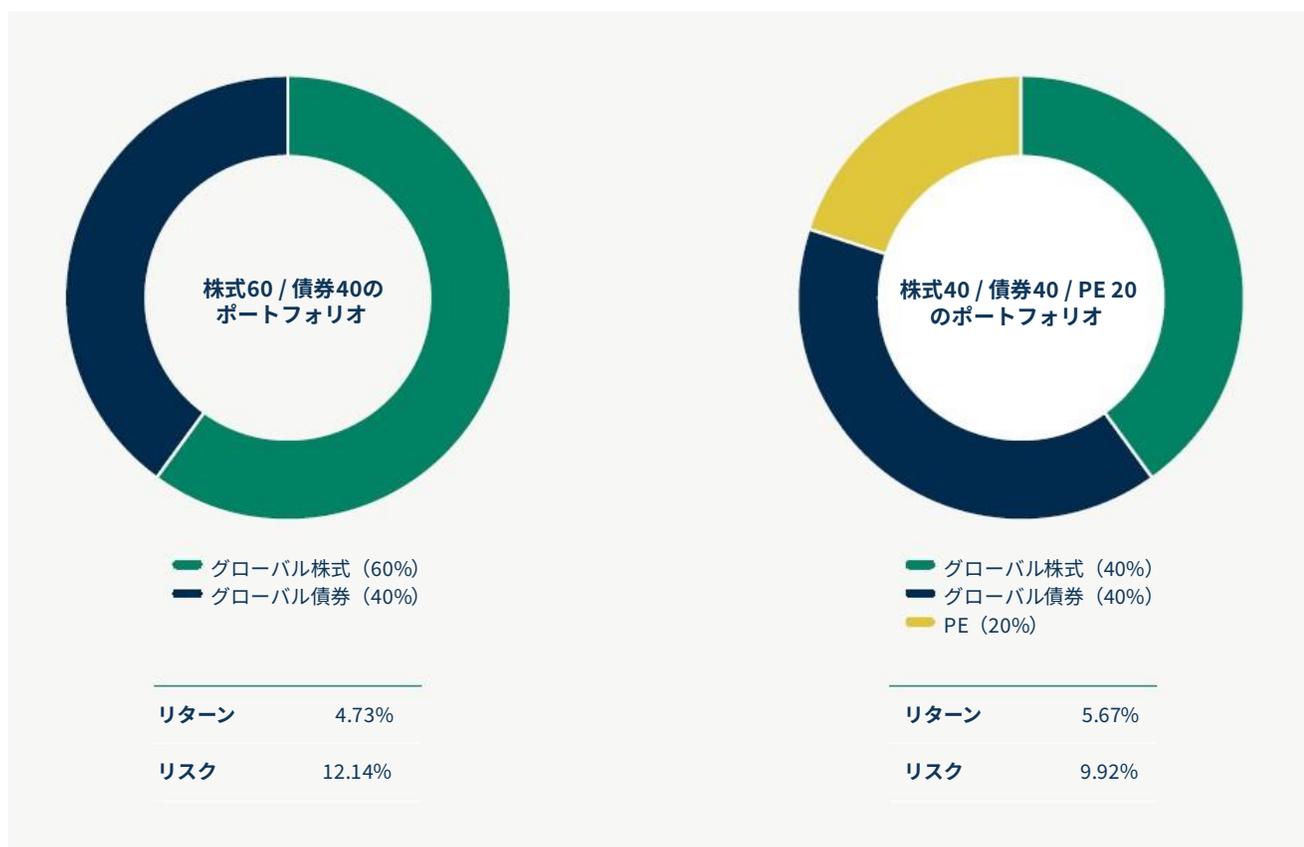
■ プライベート・エクイティ ■ グローバル株式



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。例示のみを目的としています。この情報はファンドのリターンを示すものではありません。投資家がインデックスに投資することはできません。プライベート・エクイティはブレキン・プライベート・エクイティ・インデックス、グローバル株式は S&P500 インデックスで示しています。追加情報については開示事項をご参照ください。出所：モーニングスター、ブレキン、ブルックフィールド、2023 年 6 月 30 日時点。



図表 16：ポートフォリオに PE を組み入れる



過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。例示のみを目的としています。この情報はファンドのリターンを示すものではありません。投資家がインデックスに投資することはできません。グローバル株式は MSCI ワールド・インデックス、グローバル、債券はブルームバーグ・グローバル・アグリゲート・インデックス、プライベート不動産はブレキン・リアル・エステート・インデックスで表されます。その他の情報については、開示情報をご覧ください。出所：ブルームバーグ、ブレキン。対象期間は 2008 年 1 月 1 日から 2023 年 9 月 30 日。

プライベート・クレジット

プライベート・クレジットとは？

プライベート・クレジットとは通常、従来の仲介機関である銀行を介さずに、借り手とノンバンクの貸し手との間で直接行われる融資を指します。より幅広い資産や業種のプライベート・クレジットにアクセスすることで、リターンの向上や分散の強化を図ることが可能となります。また、ポートフォリオの追加的なインカム源になるとともに、（有担保ローンの場合）下方リスクの低減にも役立ちます。

その投資先資産や業種は様々ですが、プライベート・クレジット投資は概して幾つかの共通点を存在します。一般的に、クーポンは担保付オーバーナイト・ファイナンス金利（SOFR）に代表される参照金利を上回る変動金利が適用され、金利リスクに対するバッファの役割を果たすほか、満期はより短く、期限前償還のリスクが相対的に低い点が特徴で、貸し手を強固に保護するコベナンツ（特約・制限条項）を備えているケースが多くなっています。また、プライベート・ローンは市場で取引されないため、通常、非流動性の対価として利回りが相対的に高くなります。

上場デットと比較すると、プライベート・クレジットには幾つかの潜在的な強みがあります。例えば、厳格な貸し手のデュー・デリジェンスやオーダーメイドの融資条件が含まれる場合が多く、デフォルトやその他不利なシナリオ対策を盛り込んだストラクチャリングが可能となっています。加えて、複雑でニッチな業種向けローンは借り手のニーズに合わせて設定されるケースが多いため、有利な融資条件が得られます。

規制強化を背景とした銀行貸出基準の厳格化を受けて、より迅速で柔軟性のあるオーダーメイドのソリューションを求め、従来の資金調達手段を離れて民間レンダーを利用する企業が増加しました。近年では、プライベート・ローンの需要がシンジケート・バンクローン需要を上回っています。そして、上場／非上場の BDC（ビジネス・ディベロップメント・カンパニー）を介してプライベート・ローンへの投資機会を提供するなど、個人投資家を含む幅広い投資家層による同資産クラスへのアクセスが改善されています。



戦略

PEと同様に、プライベート・クレジットは債券の代替ではなく補完として考えるべきであると当社は考えます。プライベート・クレジットの戦略も多種多様で、リスク特性も異なります（図表 17）が、リスクを理解する上で鍵となるのは投資先企業の綿密な分析です。債券とプライベート・クレジットの両方を組み合わせることで、変化する市場環境に応じたダイナミックな資産配分など、プライベート市場と上場市場を横断する柔軟な「全天候型」アプローチが可能となります。すべての市場において最良な結果を得るためには、プロセス全体を通したリスク管理へのフォーカスが重要となります。

図表 17：プライベート・クレジット戦略は幅広く、異なるリスク特性をカバーする

ダイレクト・レンディング	メザニン・ファイナンス	資産担保融資	オポチュニスティック・レンディング	ディストレスト・デット
PE スポンサー企業、または創業者経営企業の借り手に対して直接提供される柔軟性の高い融資で、成長、買収、借換等のニーズを支援します。一般的に、シニアデットです。	PE スポンサーが所有する黒字経営のミドルマーケット（中規模）企業に対して提供される、一般的にジュニア・デットの融資です。資本構成において、シニア有担保バンクローンと株式の間に位置します。一般的には、資本再編、レバレッジド・バイアウト、買収などの資金調達に用いられます。	企業の固定資産、設備、現金、債権を担保とするローンです。	急な資金調達ニーズ（流動性不足、債務満期が迫っているなど）に直面している黒字企業に提供されるローンです。	債務超過や倒産など、財政難に直面している企業に対するディスカウント・ファイナンス
例 パーソナルケア製品会社の買収をサポートするための、PE スポンサー企業への柔軟な資金調達ソリューション	例 事業拡大を目指す創業者所有のテクノロジー企業が、利払いと転換ワラントを組み合わせた資金調達を実施	例 歯科医療機器メーカーに対する既存在庫と独自の製造設備を担保とするオーダーメイドのローン	例 シクリカルな逆風により一時的に影響を受けているが、長期的に安定しているエネルギー会社に対する第一抵当権付定期「救済」ローン	例 バランスシートは思わしくないものの基本的に事業運営は健全な小売企業を貸し手が支援、成功裏に破産再建から立ち直った

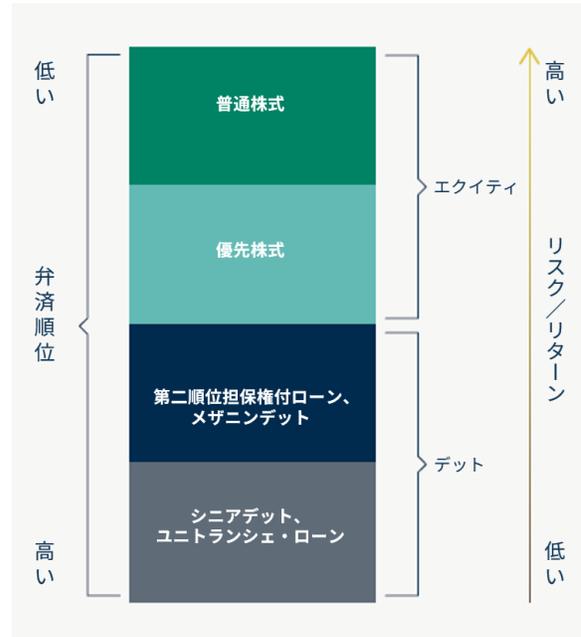


潜在的なメリットと成果

プライベート・クレジットには、ポートフォリオの強化に役立つ様々なメリットがあります：

- **金利上昇に対する防衛：**プライベート・ローンは一般的に変動金利であり、金利が上昇すればローン金利も上昇するため、インフレに対するプロテクション効果が期待できます。
- **リスクの低減：**通常、プライベート・クレジットは有担保で、弁済順位が株式よりも高いため、強力な下方リスクに対する保護機能を提供します（図表 18）。つまり、借り手が債務不履行となった場合、プライベート・クレジットの貸し手が最初に支払いを受けます。
- **分散の強化：**プライベート・ローンは、債券や株式、景気循環との相関が低いいため分散効果を持つほか、一般的にハイ・イールド債や流動性の高いローンに比べてボラティリティが低いのが特徴です。
- **魅力的なインカムの獲得：**高いインカム獲得が期待できるとともに、流動性の高い債券に比べて、優れた手数料やクーポンを確保できるケースが多くなっています。

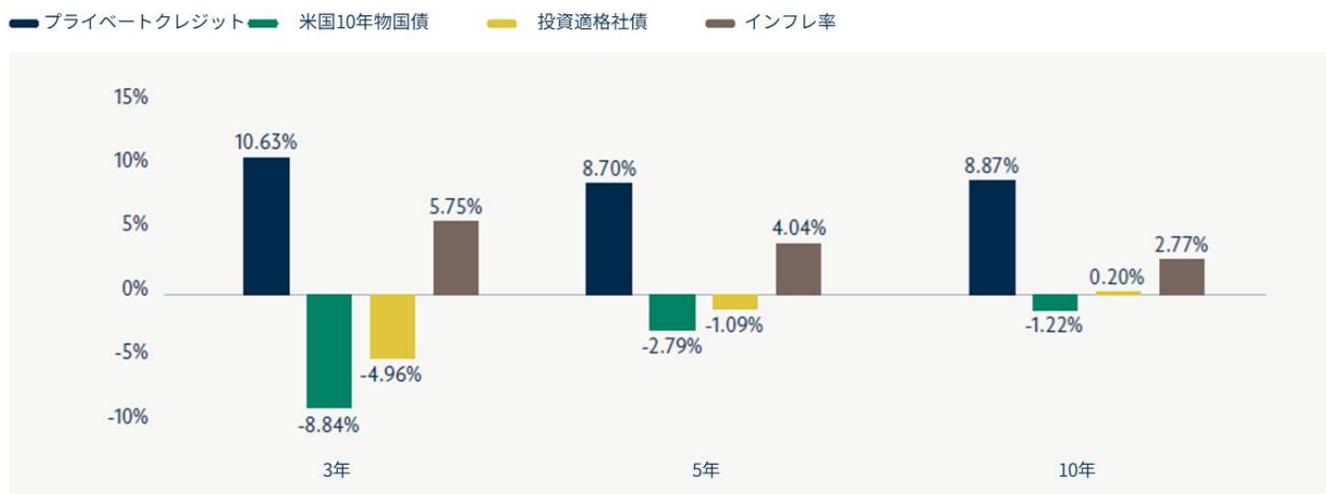
図表 18：プライベート・クレジットの弁済順位はエクイティに優先する



例示のみを目的としています。

この様な理由から、プライベート・クレジットはインフレ率と上場投資適格債を上回るリターンを創出してきており（図表 19）、追加的なリスクなしに株式並みの魅力的なリターンが期待できる、インフレヘッジの可能性も備えた資産クラスとなっています。

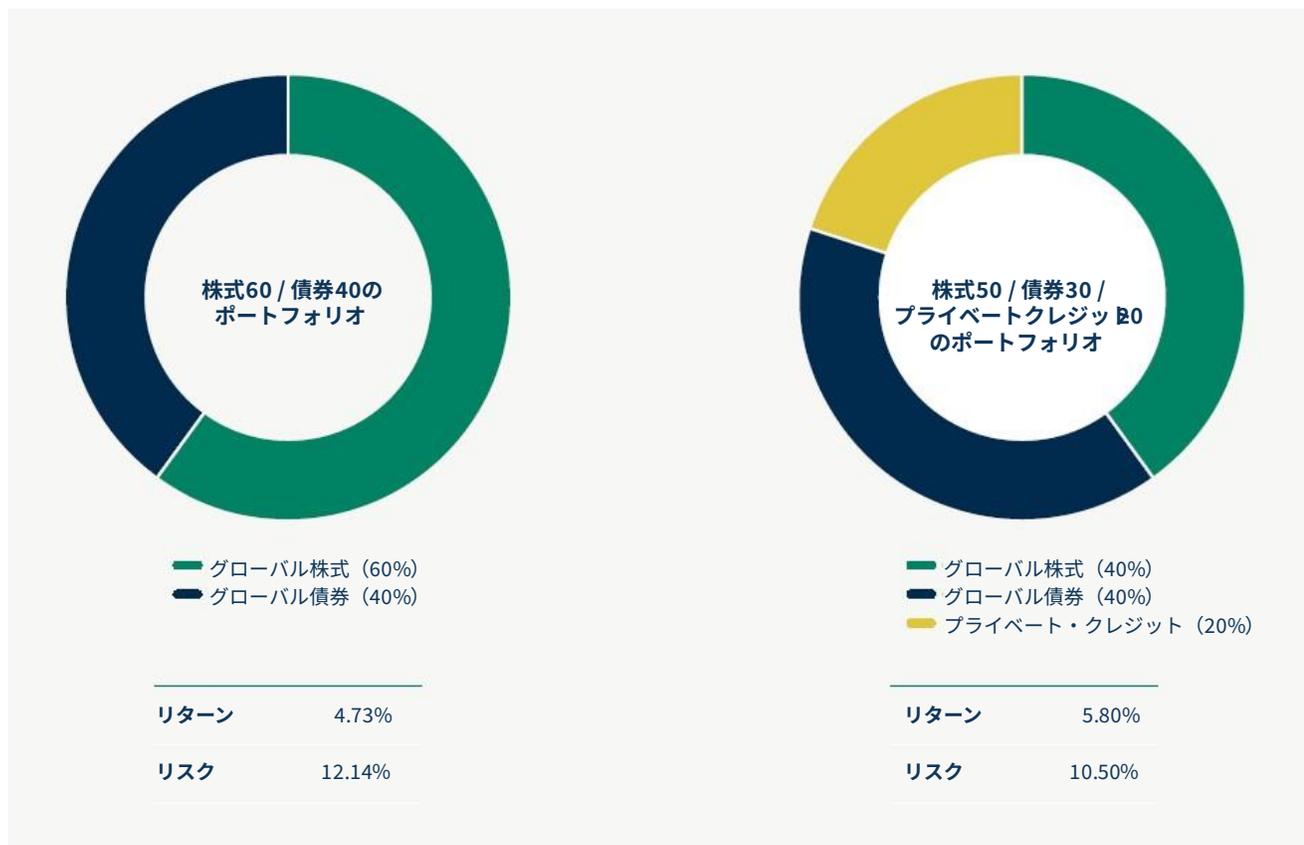
図表 19：プライベート・クレジットは、エクイティに類似したリターンを創出し、投資適格債とインフレをアウトパフォーマンスしてきた



過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。例示のみを目的としています。この情報はファンドのリターンを示すものではありません。投資家がインデックスに投資することはできません。プライベート・クレジットは、クリフウォーター・ダイレクト・レンディング・インデックス、投資適格社債はブルームバーグ米国社債指数、インフレ率は米国 CPI で示しています。その他の情報については、開示情報をご覧ください。出所：ブルームバーグ、クリフウォーター、LLC、労働統計局。2023年9月30日時点。

株式 60%／債券 40%で構成されるポートフォリオにプライベート・クレジットを加えると、ポートフォリオのリターンとリスク調整後リターンを高める効果を発揮してきた実績を持ちます（図表 20）。グローバル株式とグローバル債券の中でも好インカム戦略が選好される理由は、相対的に低いリスクで株式と同等のリターンが獲得できる傾向にあるためです。

図表 20：プライベート・クレジットは、ポートフォリオ成果の向上に寄与してきた実績を持つ



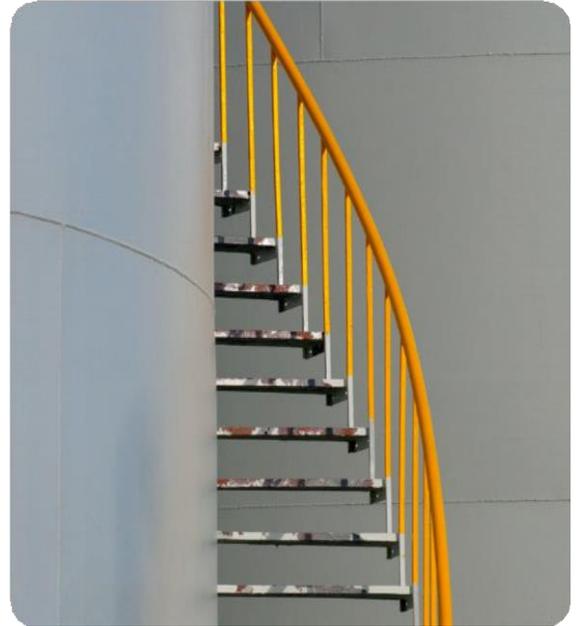
過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。例示のみを目的としています。この情報はファンドのリターンを示すものではありません。投資家がインデックスに投資することはできません。グローバル株式は MSCI ワールド・インデックス、グローバル、債券はブルームバーグ・グローバル・アグリゲート・インデックス、プライベート・クレジットは、クリフウォーター・ダイレクト・レンディング・インデックスで表されます。その他の情報については、開示情報をご覧ください。出所：ブルームバーグ、プレキン、ブルックフィールド・アセット・マネジメント。



まとめ：オルタナティブを活用した ポートフォリオ構築

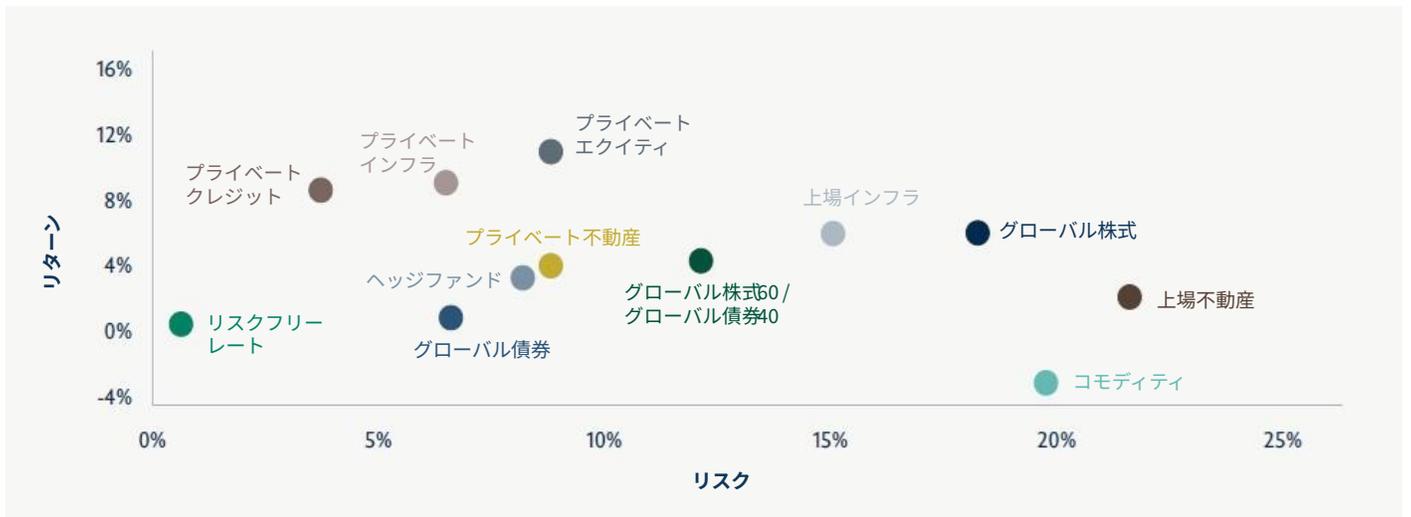
投資家においては、ポートフォリオへのオルタナティブ投資の組み入れを検討すべきであると当社では考えています。資産クラスの選択肢と組み入れ比率は、投資家の状況、リスク許容度、投資目標、ニーズによって異なります。長期リターンの最大化、インカムの獲得、インフレやボラティリティなどリスクの低減、あるいはこれらの組み合わせなど、何を優先するかを決定する必要があります。オルタナティブ投資のポートフォリオ組み入れを判断するにあたっては、先ずその主なメリットを検討することが重要です：

リターンの向上：当レポートを通して、各オルタナティブ投資がポートフォリオのリターンをいかに向上させるかを検証してきました。これらを纏めると、そのメリットはより明確です。当社の分析（**図表 21**）からは、過去 20 年以上にわたって、多くのオルタナティブ・ソリューションが、より低リスクでより魅力的なリターンを提供してきました。



図表 21：オルタナティブへのエクスポージャーは、魅力的なリターンとリスク低減の可能性を提供

リスク／リターン分析（2008 年 1 月 1 日～2023 年 9 月 30 日）



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。例示のみを目的としています。この情報はファンドのリターンを示すものではありません。投資家がインデックスに投資することはできません。グローバル株式は MSCI ワールド・インデックス、グローバル債券はブルームバーグ・グローバル総合指数、コモディティはブルームバーグ・コモディティ・インデックス、ヘッジファンドは HFRI 加重コンポジット・インデックス、上場インフラは FTSE グローバル・コア・インフラストラクチャー50/50 インデックス (2015 年 1 月 1 日以降)、ダウ・ジョーンズ・グローバル・インフラストラクチャー・インデックス (2008 年 7 月 30 日から 2014 年 12 月 31 日まで)、データストリーム・ワールド・ガス、ウォーター&マルチ・ユーティリティ・インデックスとデータストリーム・ワールド・パイプライン・インデックスの均等ブレンド (2008 年 7 月 29 日まで)、上場不動産は FTSE EPRA ナリート・ディベロップド・インデックス、プライベート・クレジットはクリフウォーター・ダイレクト・レンディング・インデックス、プライベート・エクイティはプレキン・プライベート・エクイティ・インデックス、プライベート・インフラはプレキン・インフラストラクチャー・インデックス、プライベート不動産はプレキン・プライベート・リアルエステート・インデックス、リスクフリーレートは ICE BofA 米国 3 ヵ月トレジャリー・ビルで示しています。出所：ブルームバーグ、HFRI、モーニングスター、プレキン。

繰り返しになりますが、伝統的資産クラスをオルタナティブに置き換えることを提案しているのではなく、オルタナティブが提供する潜在的なメリット（分散、魅力的なリターン、インカム創出、インフレヘッジ、リスク軽減）を得るために、オルタナティブで補完することを提案するものです。さらに、リターンのばらつき（図表 22）も、グローバル株式、グローバル債券、オルタナティブへの分散配分をサポートするものです。

図表 22：リターンのばらつきは分散の効いた資産配分の根拠

暦年トータルリターン (%)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
■ グローバル株式	21.40	38.26	20.40	13.75	28.65	27.37	16.34	11.23	11.76	23.07	10.92	28.40	25.62	38.13	15.89
■ 上場不動産	4.79	34.24	18.12	10.36	16.54	19.60	15.89	10.63	11.24	19.32	10.08	26.14	16.50	27.21	7.36
■ グローバル債券	-6.50	30.79	15.79	9.75	16.01	15.89	13.51	10.46	10.57	19.17	8.07	23.06	9.20	26.58	6.30
■ プライベート エクイティ	-23.30	13.18	12.46	8.49	14.03	14.29	12.13	5.54	8.80	14.25	6.76	15.15	5.46	22.35	-1.71
■ プライベート インフラ	-29.90	7.95	12.34	8.16	13.01	12.75	10.64	0.05	8.54	11.42	-1.20	10.61	4.74	19.83	-4.15
■ プライベート 不動産	-33.65	6.93	11.02	5.64	8.69	12.68	9.57	-0.32	8.15	10.09	-3.18	9.00	2.01	15.71	-16.25
■ プライベート クレジット	-40.33	-16.31	6.63	-5.02	8.45	4.39	5.50	-3.15	4.99	8.63	-4.74	8.67	-3.34	12.79	-17.73
■ 上場インフラ	-47.72	-22.54	5.54	-5.82	4.32	-2.60	0.59	-8.05	2.09	7.39	-8.20	6.84	-8.18	-4.71	-24.41

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。例示のみを目的としています。この情報はファンドのリターンを示すものではありません。投資家がインデックスに投資することはできません。グローバル株式は MSCI ワールド・インデックス、グローバル債券はブルームバーグ・グローバル総合指数、上場不動産は FTSE EPRA ナリート・ディベロップド・インデックス、上場インフラは FTSE グローバル・コア・インフラストラクチャー-50/50 インデックス (2015 年 1 月 1 日以降)、ダウ・ジョーンズ・グローバル・インフラストラクチャー・インデックス (2008 年 7 月 30 日から 2014 年 12 月 31 日まで)、データストリーム・ワールド・ガス、ウォーター&マルチ・ユーティリティ・インデックスとデータストリーム・ワールド・パイプライン・インデックスの均等ブレンド (2008 年 7 月 29 日まで)、プライベート・エクイティはプレキン・プライベート・エクイティ・インデックス、プライベート・クレジットはクリフウォーター・ダイレクト・レンディング・インデックス、プライベート・インフラはプレキン・インフラストラクチャー・インデックス、プライベート不動産はプレキン・プライベート・リアルエステート・インデックスで示しています。出所：ブルームバーグ、プレキン。

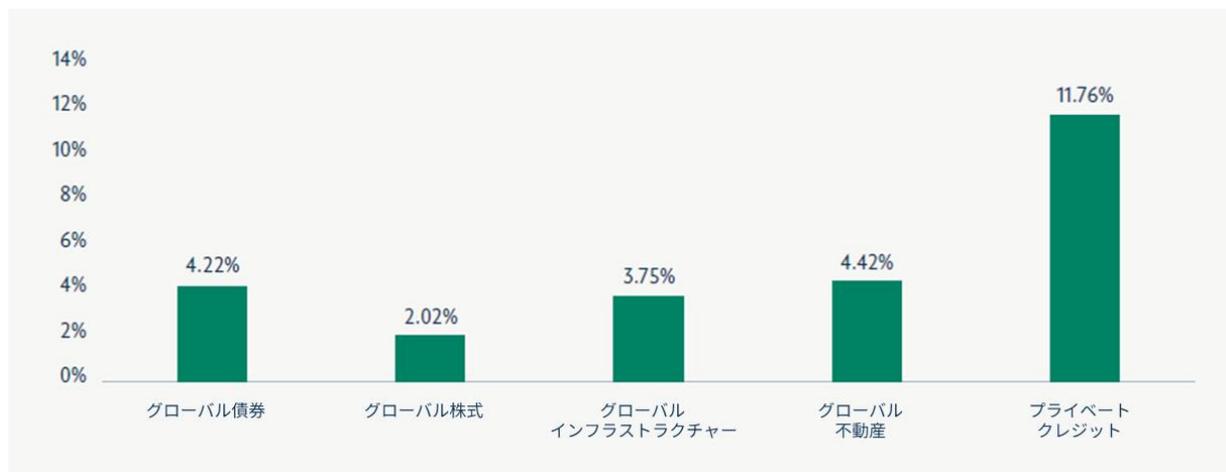




インカム創出：不動産、インフラ、プライベート・クレジットはそれぞれ、キャッシュ・ニーズを満たしたり、長期的なポートフォリオの成長を助成するインカムを創出します。不動産とインフラは、安定したキャッシュフローを生み出し、安定した収益の獲得に寄与すると同時に、プライベート・クレジットの平均利回りは、足元において伝統的資産やオルタナティブを上回っています（**図表 23**）。

図表 23：プライベート・クレジットの利回りは極めて魅力的

配当利回り

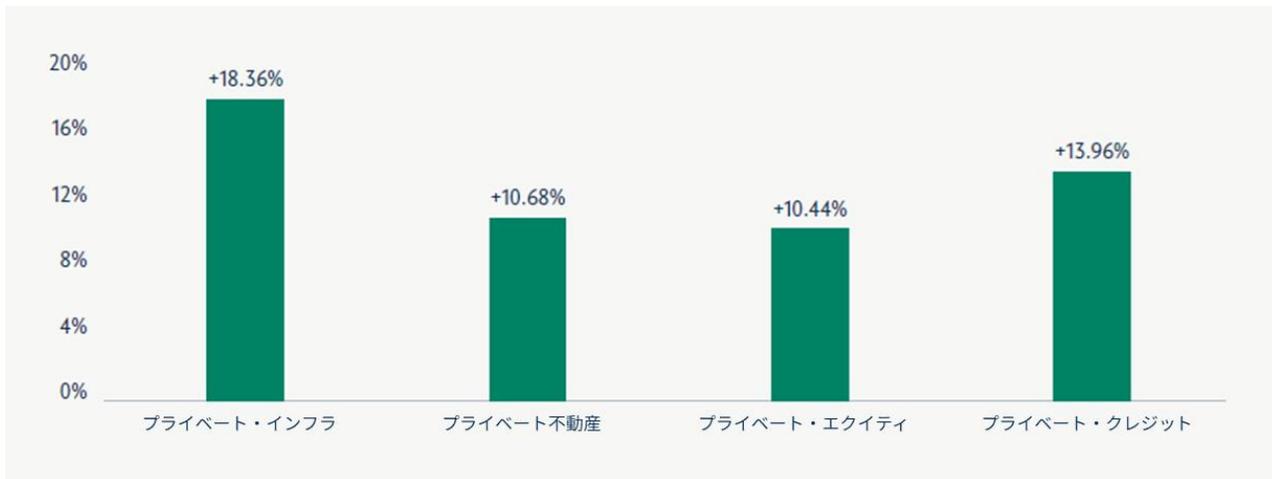


過去のパフォーマンスは将来の結果を示唆するものではありません。分散は、利益や損失の回避を保証するものではありません。この情報はファンドのリターンを示すものではありません。投資家がインデックスに投資することはできません。グローバル株式は MSCI ワールド・インデックス、グローバル債券はブルームバーグ・グローバル総合指数、コモディティはブルームバーグ・コモディティ・インデックス、ヘッジファンドは HFRI 加重コンポジット・インデックス、上場インフラは FTSE グローバル・コア・インフラストラクチャー50/50 インデックス（2015年1月1日以降）、ダウ・ジョーンズ・グローバル・インフラストラクチャー・インデックス（2008年7月30日から2014年12月31日まで）、データストリーム・ワールド・ガス、ウォーター&マルチ・ユーティリティ・インデックスとデータストリーム・ワールド・パイプライン・インデックスの均等ブレンド（2008年7月29日まで）、上場不動産は FTSE EPRA ナリート・ディベロップド・インデックス、プライベート・クレジットはクリフウォーター・ダイレクト・レンディング・インデックス、プライベート・エクイティはブレキン・プライベート・エクイティ・インデックス、プライベート・インフラはブレキン・インフラストラクチャー・インデックス、プライベート不動産はブレキン・プライベート・リアルエステート・インデックス、リスクフリーレートは ICE BofA 米国 3 カ月トレジャリー・ビルで示しています。出所：ブルームバーグ、HFRI、モーニングスター、ブレキン。2023年9月30日時点。

リスクの低減：オルタナティブ投資は本質的にリスクが高いと考える投資家も多く存在しますが、不動産、インフラ、プライベート・エクイティ、プライベート・クレジットは、それぞれ 60/40 ポートフォリオを上回るリターンを記録しています。さらに、グローバル株式市場のボラティリティが高まる局面において、オルタナティブ資産はポートフォリオの安定性確保に寄与します。グローバル株式市場が最悪のパフォーマンスを記録した 10 四半期において、不動産、インフラ、プライベート・エクイティ、プライベート・クレジットはグローバル株式をアウトパフォームしています（図表 24）。

図表 24：株式市場が悪化する局面において、オルタナティブはグローバル株式をアウトパフォーム

株式市場のリターンが最低の 10 四半期における平均四半期リターン（2008 年 1 月 1 日～2023 年 9 月 30 日）



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。例示のみを目的としています。この情報はファンドのリターンを示すものではありません。投資家がインデックスに投資することはできません。プライベート・インフラはプレキン・インフラストラクチャー・インデックス、プライベート不動産はプレキン・プライベート・リアルエステート・インデックス、プライベート・エクイティはプレキン・プライベート・エクイティ・インデックス、プライベート・クレジットはクリフウォーター・ダイレクト・レンディング・インデックスで示しています。その他の情報については、開示情報をご覧ください。出所：ルームバグ、プレキン。



オルタナティブは、株式リターンダウンサイド／アップサイドを効果的に捕捉することで、リスクの更なる低減が可能です。つまり、これらの資産は、株価下落局面では下落幅が小さく、同上昇局面では同等の上昇幅を捉える傾向にあります。この点は、オルタナティブがグローバル株式および債券を置き換えるものではなく、これらを補完する役割を果たすという当社の主張を裏付けています。

加えて、オルタナティブは潜在的なインフレヘッジの役割を果たします。例えば、プライベート・ローンの多くは変動金利であるため、インカムは金利上昇とともに増加します。不動産価格もまた、インフレの伸びに伴って上昇するのが一般的です。これは、新規建設にかかる再調達コストが上昇するため、供給が減少し、需要が増加するためです。これら特徴の重要性が明らかになったのは、インフレが新型コロナ後に急上昇し、後に低下したときでした。これらオルタナティブ投資は、ポートフォリオの価値を侵食する比較的軽微なインフレ上昇さえもヘッジするのに役立ちます。実際のところ、プライベート・インフラとプライベート不動産は、インフレ率が平均を上回った局面でグローバル株式および債券をアウトパフォームしてきた実績を持ちます（図表 25）。



図表 25：オルタナティブはインフレ局面でもアウトパフォームを記録

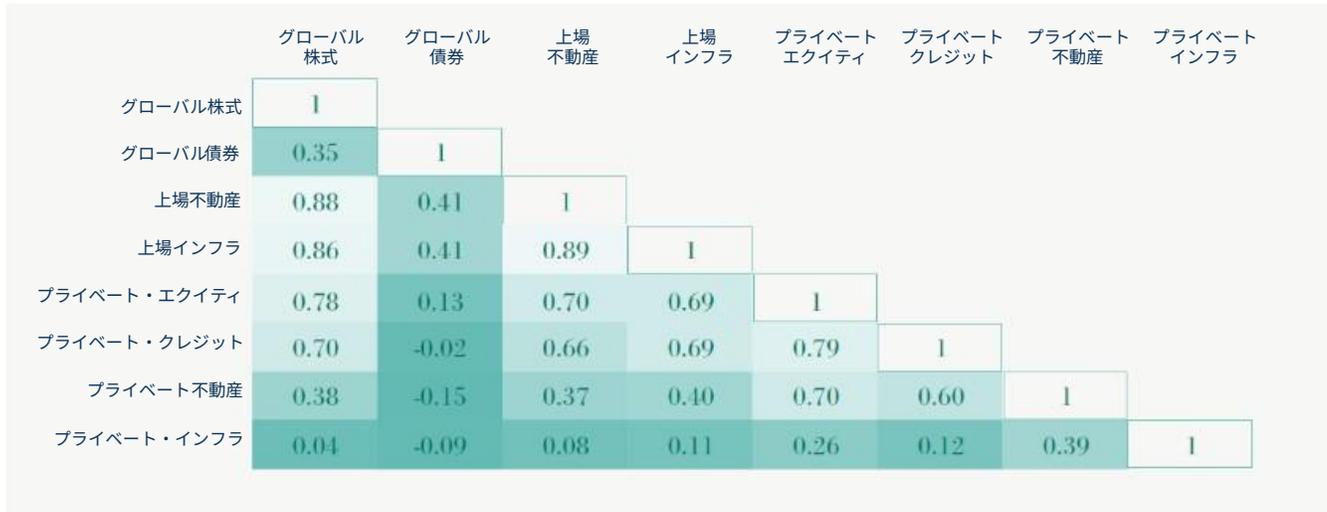
インフレ率が平均を上回った期間における平均四半期リターン（2008年1月1日～2023年9月30日）



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。例示のみを目的としています。この情報はファンドのリターンを示すものではありません。投資家がインデックスに投資することはできません。グローバル株式は MSCI ワールド・インデックス、グローバル、債券はブルームバーグ・グローバル・アグリゲート・インデックス、プライベート・インフラはプレキン・インフラストラクチャー・インデックス、プライベート不動産はプレキン・プライベート・リアルエステート・インデックス、プライベート・エクイティはプレキン・プライベート・エクイティ・インデックス、プライベート・クレジットはクリフウォーター・ダイレクト・レンディング・インデックスで示しています。その他の情報については、開示情報をご覧ください。出所：ルームバグ、プレキン。

分散：オルタナティブ投資の主なメリットのひとつは分散です。投資家にとっておそらく最も重要な目標のひとつである分散投資は、投資を維持しつつリスクを低減し、長期目標の達成をサポートします。グローバル株式とグローバル債券の相関が高まる中、分散投資の達成は困難さを増しています。一方で、**図表 26** に示すように、オルタナティブは他の資産クラスとの相関が比較的強く、分散効果を高めます。

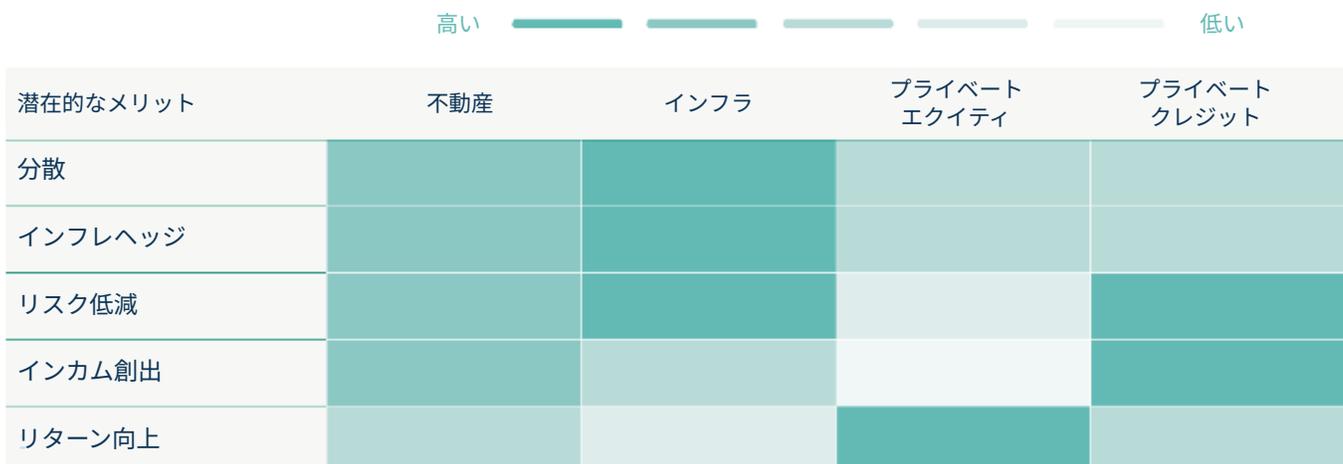
図表 26：オルタナティブはその他資産クラスとの相関が相対的に低い



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。分散は、利益や損失の回避を保証するものではありません。例示のみを目的としたものです。この情報はファンドのリターンを示すものではありません。投資家がインデックスに投資することはできません。2008年1月1日から2023年9月30日までの期間に対するものです。グローバル株式はMSCIワールド・インデックス、グローバル債券はブルームバーグ・グローバル総合指数、上場不動産はFTSE EPRA ナリート・ディベロップド・インデックス、上場インフラはFTSE グローバル・コア・インフラストラクチャー50/50 インデックス（2015年1月1日以降）、ダウ・ジョーンズ・グローバル・インフラストラクチャー・インデックス（2008年7月30日から2014年12月31日まで）、データストリーム・ワールド・ガス、ウォーター&マルチ・ユーティリティ・インデックスとデータストリーム・ワールド・パイプライン・インデックスの均等ブレンド（2008年7月29日まで）、プライベート・エクイティはブレキン・プライベート・エクイティ・インデックス、プライベート・クレジットはクリフウォーター・ダイレクト・レンディング・インデックス、プライベート・インフラはブレキン・インフラストラクチャー・インデックス、プライベート不動産はブレキン・プライベート・リアルエステート・インデックスで示しています。出所：ブルームバーグ、ブレキン。

本稿で取り上げた4つのオルタナティブ投資は、オルタナティブの資産クラスや戦略の全容を示すものではありません。他にも多くの選択肢があり、それぞれにメリットがありますが、ここでは検討対象となる主要なオルタナティブ資産を取り上げました（**図表 27**）。

図表 27：4つのオルタナティブ資産とそのメリット



例示のみを目的としたものです。

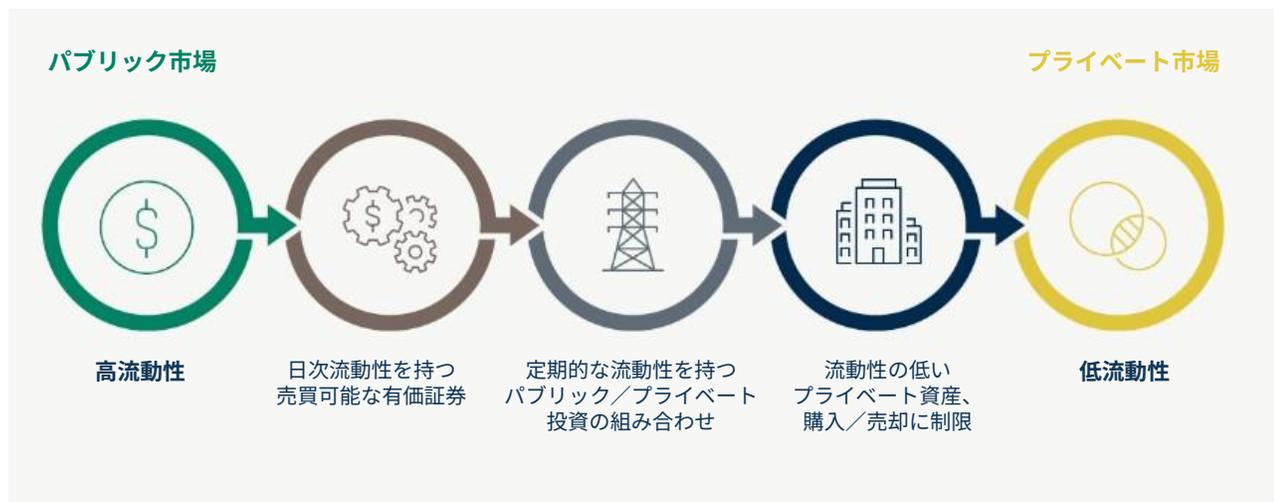
結論：顧客ニーズに応じたソリューション

ポートフォリオの運用にはチャレンジが伴い、オルタナティブ投資を組み入れるかどうかの判断は容易ではありません。投資家においては、最良の組み入れ方法について様々な角度から検討を行う必要があります。そのひとつがリスク選好であり、その他にも所得や純資産に基づく投資適格性、時間軸、短期的なインカムニーズ、税金、時間の経過に伴う流動性ニーズ等があります。オルタナティブ投資を組み入れることで、パブリック市場とプライベート市場へのアクセスが可能となり、特定のニーズや目的に合わせてきめ細かくポートフォリオを調整できるようになります。

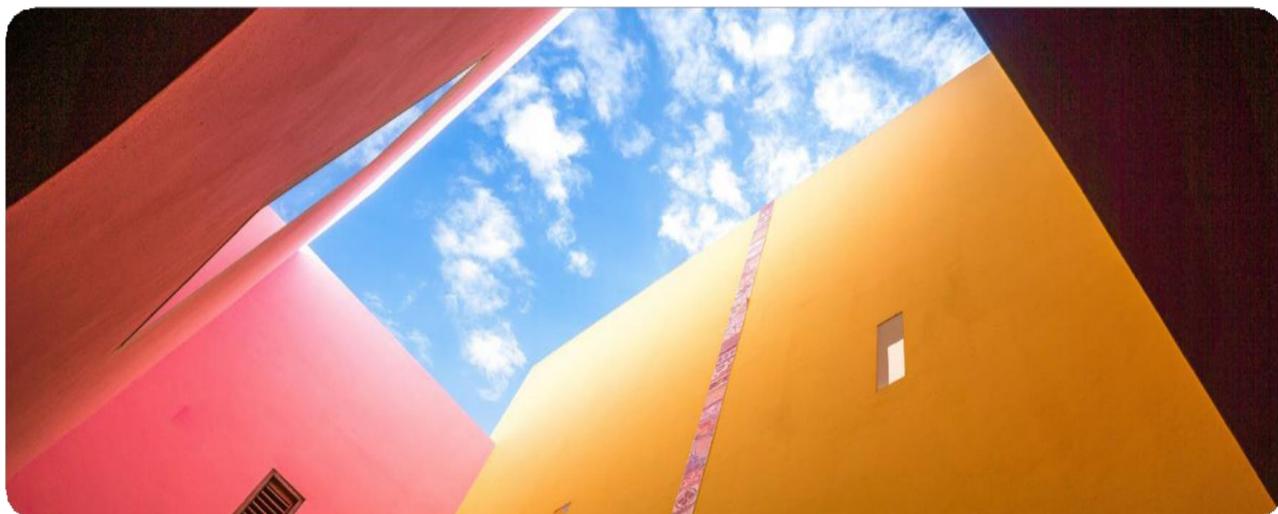
規制改正や新たなプロダクトの登場を背景に、個人投資家向けのオルタナティブ投資ソリューションが増加している点は朗報です。

図表 28：投資家ニーズに沿った多様なソリューションが存在

パブリックとプライベート、エクイティからデットまでを網羅する幅広いソリューションは、様々な個人投資家の目標達成に寄与



例示のみを目的としています。



注記

- 1 出所：ベイン&カンパニー、2023年2月時点。2022年～2032年の年間成長率。
- 2 出所：Study of Allocations to Alternative Investments by Institutions and Financial Advisors、フィデリティ・インターナショナル。2022年12月31日時点。
- 3 出所：Study of Allocations to Alternative Investments by Institutions and Financial Advisors、フィデリティ・インターナショナル。2022年12月31日時点。
- 4 分散は、利益や損失の回避を保証するものではありません。
- 5 出所：マッキンゼー&カンパニー。2023年3月31日時点。
- 6 出所：キャピタルIQ。2022年12月31日時点。
- 7 税務上のアドバイスについては、税務専門家にご相談ください。

重要な開示事項

ブルックフィールド・オークツリー・ウェルス・ソリューションズ・エルエルシーは、ブルックフィールドの完全子会社です。ブルックフィールド・オークツリー・ウェルス・ソリューションズ・エルエルシーは、米国証券取引委員会 (SEC) の登録ブローカー・ディーラーであり、米国金融業規制機構 (FINRA) と米国証券投資者保護公社 (SIPC) の会員です。

当資料に含まれる情報は、教育および情報提供のみを目的としており、いかなる証券もしくは関連する金融商品の募集または購入申し込みの勧誘ではなく、そのように解釈してはなりません。当資料内の説明は広範な市場、産業もしくはセクターのトレンドまたはその他の一般的な経済や市況を論じており、秘密情報として提供されています。

ブルックフィールド・コーポレーションとその関係会社（総称して「ブルックフィールド」）が設定するいかなる商品に適用される条件の概要の提供を目的としたものではありません。情報と見解は告知なしに変更となる場合があります。当資料で提供される情報の一部は、ブルックフィールドの内部調査に基づいて作成されており、一定の情報はブルックフィールドによる様々な仮定に基づいており、いずれの仮定も正確とは限りません。ブルックフィールドは、当資料に含まれる情報（第三者から提供される情報を含む）の正確性または完全性を必ずしも検証しておらず（そして検証する義務を負わず）、いかなる情報についても検証されたものとしてブルックフィールドに依拠することはできません。当資料で提供された情報は、当資料作成時点におけるブルックフィールドの視点および信念を反映しています。

当資料に表示された意見は、子会社および関連会社を含むブルックフィールドの現在の意見であり、予告なく変更となる場合があります。子会社および関連会社を含むブルックフィールドは、当該情報の更新または顧客への変更の通知を行う責任を負いません。当資料に提示されたいかなる見通し、予測またはポートフォリオ保有比率も当資料に示された日付時点のものであり、予告なしに変更となる場合があります。過去の実績は将来の成果を示唆するものではなく、投資の価値およびそれらの投資から生じるインカムは変動する可能性があります。

すべての投資にはリスクが伴います。投資の価値は時間とともに変動し、投資家においては、利益を得るもしくは投資の一部または全てを損失する可能性があります。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。

オルタナティブ投資は複雑かつ投機的であり、全ての投資家に適したものではありません。オルタナティブ投資には高リスクが伴い、オルタナティブ投資ファンドの投資目標が達成される又は投資元本が返済される保証はありません。

不動産関連商品への投資は、不動産の価値や賃料もしくは入居率・稼働率に影響を及ぼす可能性がある経済要因、法的要因、環境要因からの影響を受ける場合があります。

インフラ企業は、建設費用に関連する金利コスト高、高レバレッジ、環境やその他規制に関連する費用、景気減速の影響、余剰設備能力、その他サービス・プロバイダーによる競争激化、合理的な価格での燃料確保における不確実性、省エネ政策の影響、その他要因など、その事業や運営に悪影響を及ぼす可能性のある様々な要因から影響を受ける場合があります。

資産クラスとして、プライベート・クレジットは多様な債券で構成されています。それぞれのリスク／リターン特性は異なるものの、プライベート（非上場の）クレジット投資では、資金調達の実績が限定的な企業へのオポチュニスティックな投資を模索するため、一般的に、上場のものと比較してデフォルト・リスクが高くなります。プライベート・クレジット投資では、通常、発行体が投資適格未満または無格付けであるため、より高いリスクの対価として利回りもより高くなります。

将来の見通しに関する記述

当資料には、米国 1934 年証券取引法第 21E 条およびカナダの証券法に定義された「将来の見通しに関する記述」を含む情報や、それらに基づく情報が含まれています。将来の見通しに関する記述は、事業戦略や投資戦略もしくは戦略遂行のための措置、競争力、目標、事業の拡大および成長、計画、見込み、将来の成功への言及など、将来の行動、事象または動向に関して、過去の事実の記述以外のすべての記述を含みます。これらの記述は、過去または現在の事実と厳格に関連しないという事実によって特定することができます。「予測」、「推定」、「期待」、「予想」、「想定」、「計画」、「考え」やその他の類似する用語は、これらの将来の見通しに関する記述を特定するために用いられます。将来の見通しに関する記述は、不正確な仮定や既知もしくは未知のリスクおよび不確実性によって影響を受ける可能性があります。そうした要素の多くは、将来の実際の結果や成果を決定する上で重要となります。そのため、いかなる将来の見通しに関する記述についても保証はありません。実際の結果や成果は大きく異なることがあります。これらの不確実性を踏まえ、これらの将来の見通しに関する記述に不当に依拠するべきではありません。

インデックス・プロバイダーに関する免責事項

当資料内で引用されたインデックスは運用されておらず、投資家がインデックスに直接投資することはできません。インデックスのパフォーマンスは例示のみを目的として記載されており、いかなる投資のパフォーマンスも予測または表示するものではありません。当該比較に関連して、記載されたインデックスとブルックフィールドの戦略、コンポジットまたはファンドへの投資との間には、ボラティリティや規制上および法律上の制約の違いなど、重大な要因が存在する可能性があります。ブルックフィールドは、第三者のインデックス・スポンサーからインデックスに関するすべてのデータを取得しており、当該データは正確と考えていますが、その正確性に関していかなる表明も行わないものではありません。インデックスは運用されておらず、投資家が直接購入することはできません。

ブルックフィールドは、当資料で参照されたインデックスを所有しておらず、その構築または日々の管理に関与していません。当資料に記載されたインデックスの情報は、お客様への情報提供のみを目的としており、ブルックフィールドの運用商品が同様の結果を達成すると暗示または予測するものではありません。当該情報は予告なく変更されることがあります。当資料で参照されたインデックスは、いかなる報酬、費用、販売手数料または税金も控除していません。インデックスに直接投資することはできません。

インデックスの定義

ブルームバーグ・グローバル総合インデックスは、世界中で取引されている投資適格債券で構成される時価総額加重インデックスです。同インデックスには、市場の債券ユニバースを疑似する政府証券、モーゲージ担保証券、資産担保証券、社債が含まれます。同インデックスを構成する債券の満期は 1 年以上です。

ブルームバーグ・コモディティ・インデックスは、商品先物契約を通じて商品市場を追跡する広範に分散されたインデックスです。

クリフウォーター・ダイレクト・レンディング・インデックスは、特定の適格性要件を条件として、上場および未上場の両方を含む事業開発会社 (BDC) の原資産の資産加重パフォーマンスで表される、米国ミドルマーケット (中堅) 企業貸付のレバレッジなし報酬控除前パフォーマンスを測定する指数です。

消費者物価指数 (CPI) は、財・サービスの固定市場バスケットの時間の経過に伴う価格変化の平均を測定する指標です。

ダウ・ジョーンズ・ブルックフィールド・グローバル・インフラストラクチャー・インデックスは、S&P ダウ・ジョーンズ・インディシズが計算および維持しており、マスター・リミテッド・パートナーシップを除く、年間キャッシュフローの少なくとも 70% がインフラ資産の保有と運営から生じているインフラ企業で構成されています。ブルックフィールドは、ブルックフィールドの名称が付けられたいかなるインデックスについても日々の管理に直接的に関与していません。

FTSE グローバル・コア・インフラストラクチャー 50/50 インデックスは、市場参加者に業界の定義によるインフラの解釈をもたらし、一定のインフラ・サブセクターへのエクスポージャーを調整しています。セクター別構成比率は、半年ごとのレビューの一環として、広範な 3 産業セクターについて、公益事業 50%、7.5% を上限とする道路/鉄道を含む運輸 30%、パイプライン、衛星、電気通信塔を含むその他セクター 20% の比率に従って調整されます。各グループ内の個別銘柄の比率は、投資可能時価総額の割合で調整されます。

FTSE NAREIT オール・エクイティ REIT インデックスは、米国エクイティ REIT の浮動株調整後時価総額加重インデックスです。同インデックスの構成銘柄には、不動産を担保とするモーゲージ以外の適格不動産資産が総資産の 50% 以上を占めるすべての税制適格 REIT が含まれます。

HFR1 ファンド加重インデックスは、HFR データベースに報告する単一運用会社のファンドから構成されるグローバルな均等加重インデックスです。構成ファンドは、毎月、すべての手数料控除後のパフォーマンスを米ドルで報告し、最低 5,000 万ドルの運用資産または 1,000 万ドルの運用資産、および 12 ヶ月間のアクティブ・パフォーマンスの実績を有しています。HFR1 ファンド加重コンポジット・インデックスには、ファンド・オブ・ヘッジファンズは含まれていません。

ICE BofA 米国ハイ・イールド・インデックスは、米国国内市場で公募発行された米ドル建て投資適格未満社債のパフォーマンスを追跡しています。

ICE BofA 3 カ月米国財務省証券インデックスは、運用されておらず、直近の 3 カ月米国財務省証券の平均利回りに相当する月次リターンを代表するインデックスです。

MSCI ワールド・インデックスは、先進国の株式市場のパフォーマンスを測定するように設計された、浮動株調整後時価総額加重インデックスです。

プレキン・プライベート・クレジット・インデックスは、プライベート・キャピタル・パートナーシップへの実際の投資額に基づいて、投資家がプライベート・クレジット・ポートフォリオで平均的に獲得したリターンを指数化したものです。過去のデータポイントは、直近の 2 四半期 (暫定) を除き、再計算されません。四半期 (暫定) は、構成データが全て出揃う 3 四半期遅れで確定されます。各四半期のファンドのユニバースは、データの入手可能性に応じて、時間の経過とともに変化する可能性があります。

プレキン・プライベート・エクイティ・インデックスは、プライベート・キャピタル・パートナーシップへの実際の投資額に基づいて、投資家がプライベート・エクイティ・ポートフォリオで平均的に得たリターンを指数化したものです。過去のデータポイントは、時間が経過しても再計算されません。予備的な四半期は、その時点の全構成員が揃う 3 四半期遅れで確定されます。インデックスの各四半期ポイントのファンドユニバースは、データの入手可能性に応じて、時間の経過とともに変化する可能性があります。

プレキン・プライベート・インフラストラクチャー・インデックスは、プライベート・キャピタル・パートナーシップへの実際の投資額に基づいて、投資家がプライベート・インフラ・ポートフォリオで平均的に獲得したリターンを指数化したものです。過去のデータポイントは、時間が経過しても再計算されません。予備的な四半期は、その時点の全構成員が揃う 3 四半期遅れで確定されます。インデックスの各四半期ポイントのファンドユニバースは、データの入手可能性に応じて、時間の経過とともに変化する可能性があります。

プレキン・プライベート不動産インデックスは、プライベート・キャピタル・パートナーシップへの実際の投資金額に基づいて、投資家がプライベート不動産ポートフォリオで平均的に得たリターンを指数化したものです。過去のデータポイントは、時間が経過しても再計算されません。予備的な四半期は、その時点の全構成員が揃う 3 四半期遅れで確定されます。インデックスの各四半期ポイントのファンドユニバースは、データの入手可能性に応じて、時間の経過とともに変化する可能性があります。

S&P500 インデックスは、幅広く保有された大型株米国企業を代表する 500 社の株価指数です。

 brookfieldoaktree.com

 japan@brookfieldoaktree.com

投資商品：FDIC 保険対象外 | 価値毀損の可能性あり | 銀行保証なし

@ 2024 Brookfield Corporation

ID 1497