

# オルタナティブ投資の 幅広い機会

## コンテンツ

2  
はじめに

3  
プライベート・  
クレジット：  
明るい投資家見通し

5  
インフラストラクチャー：  
非上場インフラデットの  
メリットを活用

7  
不動産：  
転換点に到着

9  
オルタナ市場  
ダッシュボード

## はじめに

2024年第2四半期は、リスク資産が引き続き上昇し、主要な株価指数は過去最高値を更新しました。マクロ環境は比較的ポジティブな状況にありながらも、この株価上昇は主にテクノロジー株、特に人工知能（AI）ブーム関連銘柄によって牽引されてきました。しかし今後は、米国および海外における地政学のおよび経済的不確実性が迫っており、見通しはそれほど明るくありません。

このような背景を踏まえ、本号ではオルタナ投資の現状と見通しについて、プライベート・クレジット、インフラ、不動産という3つの投資対象を取り上げます。オルタナティブ投資をポートフォリオに組み入れることで、リターンの向上、インカムの創出、リスクの低減、インフレヘッジといった効果が期待できるほか、ポートフォリオの強化と分散化につながると考えます。その魅力的な現状と有望な見通しも、オルタナティブ投資を検討すべき理由のひとつです。

具体的には、以下を掘り下げます：

- **プライベート・クレジット**：歴史的な観点から見て金利は高く、デフォルト率は比較的低い水準にあり、特にレバレッジド・パイアウト（LBO）ファイナンスに対する需要が高まっていることから、今後、プライベート・クレジット市場は明るい見通しであることが示唆されています。
- **インフラストラクチャー**：非上場インフラストラクチャー・デットのメリットを検討し、非上場インフラデット投資がポートフォリオにおける魅力的なアロケーションとなり得る理由について論じます。
- **不動産**：商業用不動産が転換期にあると考える理由と、投資先として注目している賃貸住宅と学生寮セクターを検証します。

四半期ごとにお届けしている「**オルタナティブ市場ダッシュボード**」では、オルタナティブ投資の世界全体から興味深いデータ、市場、投資に関する洞察をご紹介します。注目すべき数値には以下が含まれます：

- **+1 bps**：殆どの資産クラスでキャップレートが安定し、現在の利上げサイクルが始まった2022年以来、キャップレートの前期比増加幅は最小を記録しています<sup>1</sup>。
- **53%**：デジタル・インフラが引き続き資金調達を牽引し、2023年のインフラ資金調達全体の半分以上を占めました<sup>2</sup>。
- **120 bps**：年末に向けて市場が利下げを織り込む中、プライベート・クレジットとハイイールド債のスプレッドは対前四半期比で拡大を続けています<sup>3</sup>。

# プライベート・クレジット：明るい投資家見通し

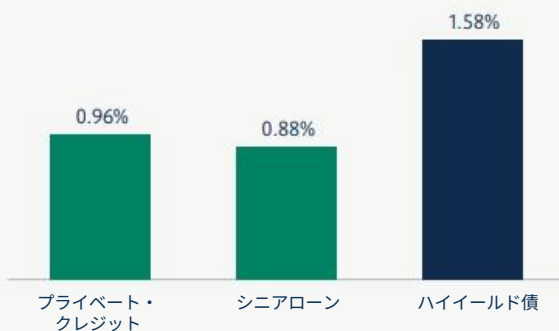
2024 年当初は、今年中に金利が低下するとの期待が広まっていますが、金利は当初の予想ほど低下しておらず、歴史的に見ると依然として比較的高い水準にあります。しかし、最近の指標は労働市場の減速を示唆しており、今後数か月のうちに状況は変化する見通しです。プライベート・クレジット投資の魅力は今後も健在であると考えています。この理由は主に 2 つあり、連邦準備制度理事会（FRB）の利下げがあった場合でも、金利は近年平均よりも高い水準で推移すると見込まれるため投資家は継続的にインカム獲得が可能であるという点、そして利下げは借り手の利払い負担の緩和に寄与し、デフォルト率は低水準が維持されると考えられるからです。

さらに、金利上昇にもかかわらず、利払い負担の指標である米国プライベート・クレジットのデフォルト率は依然として低水準にとどまっています。歴史的に見ても、プライベート・クレジットの信用損失率は一般的に低い傾向にあります<sup>4</sup>。例えば、過去 10 年におけるプライベート・クレジットの損失率は 1%未満であり、ハイイールドを大きく下回っています（図表 1）。さらに最近では、発行者数でみたプライベート・クレジットのデフォルト率（2024 年 3 月 20 日までの直近 12 ヶ月間）は 2%で、スポンサー（プライベート・エクイティ（PE）企業）付きは 1.5%、ノンスポンサーでは 3.5%となっています<sup>5</sup>。

これと同時に、案件への資金流入が引き続き堅調であることから、プライベート・クレジットに対する需要も依然として力強いものとなっています。KBRA アナリティクス社によると、2024 年第 1 四半期の米国直接融資案件規模は 493 億ドルとなり、前年の 194 億ドルから 155%の増加を記録しています。米国経済の二極化に起因する様々な兆候があるにもかかわらず、今年前半の大半で経済先行きが比較的明確となったことが案件フローの正常化に寄与しました。この点は、現在の相反するシグナルがより大きなショックへと発展しない限り、下期における更なる増加の可能性を示唆していると考えています。さらに、スタンジャー・リサーチ社のデータによると、2024 年 1-3 月期における非上場ビジネス開発会社（BDC）の売上は、直近の 3 か月間と比較して 11.5%増となっています<sup>6</sup>。

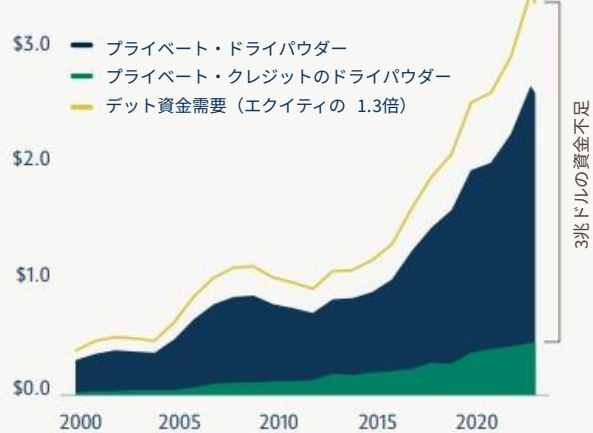
一方、供給サイドでは、PE ファンドが保有する投資待機資金（ドライパウダー）は過去最高水準に達している中で、LBO<sup>7</sup> のデット・ファイナンスは依然として大きな資金不足に直面しています。その結果、デット・ファイナンス需要は大幅に高まっています。負債資本倍率を 1.3 倍と想定すると、足元におけるプライベート・エクイティのドライパウダー規模が必要とするデット・ファイナンスの額は約 2 兆 9,000 億ドルと推定されています<sup>8</sup>。

図表 1：プライベート・クレジットおよびシニアローンの実現信用損失は、過去 10 年間で 1%未満



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。投資家がインデックスに投資することはできません。データは、2023 年 12 月 31 日に終了する過去 10 年を示しています。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、ブルームバーグ米国ハイイールド債インデックス、シニアローンはモーニングスター-LSTA 米国レバレッジド・ローン・インデックスで示しています。出所：JP モルガンマーケットズ、ブルームバーグ、モーニングスター、クリフウォーター。

図表 2：LBO デット・ファイナンスは多額の資金不足にある (兆ドル)



別途記載がない限り 2024 年 3 月 31 日時点。  
出所：ブレキン、ブルームバーグ、ピッチブック LCD

**結論：**LBO ファイナンスを中心とした需要増と相対的に低いデフォルト率は、プライベート・クレジット市場の短～中期見通しが明るいことを示唆しています。



# インフラストラクチャー： 非上場インフラデットのメリットを活用

インフラ投資は、分散効果、インカム、リスク低減などの様々な潜在的利益を投資家に提供します。インフラは、道路や橋、データセンターや再生可能エネルギーまで、世界経済を支える幅広い資産で構成されていますが、これらすべてに共通する特性が同資産クラスの魅力につながっています。例えば、必要不可欠なサービスの提供、高い参入障壁、耐用年数が長い、契約や規制に基づくインフレ連動型の収入、一般的に営業利益率が高いという特徴を有しています。

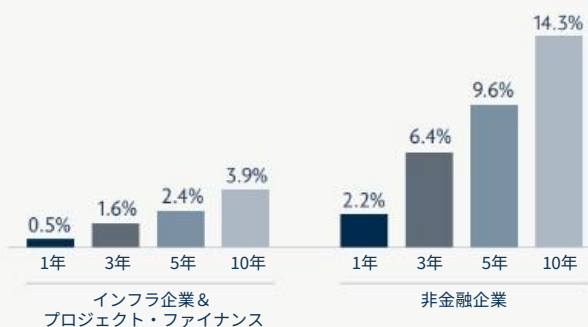
これら投資機会へは、公開株式市場および非公開株式（プライベート・エクイティ）市場を介してアクセスすることが可能ですが、デット投資というアクセス方法も存在します。

プライベート・クレジットと並び非上場インフラデットが主要な資産クラスとして浮上してきたのは 2008 年の世界金融危機（GFC）後です。それまでインフラ融資の主な貸し手は銀行であり、その大半はグローバル銀行およびそのプロジェクト・ファイナンス・グループが占めていました。しかし、GFC 後における規制環境の変化を受けて、この種の長期融資に対する銀行の貸出意欲が低下しました。こうした変化とインフラ投資の必要性が相まって、民間資本に対する莫大な需要が生まれたのです。

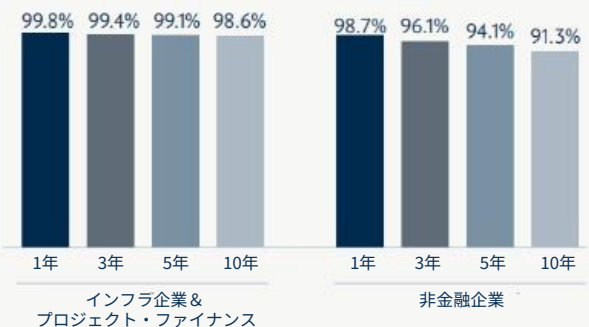
非上場インフラストラクチャー・デットへの投資は、ポートフォリオにおいて魅力的なアロケーション先となり得ると当社では考えています。その理由は 3 つ：

- 潜在的な分散効果とインカム：**投資先資産が有する上記の特性によって、インフラデット投資はポートフォリオに分散効果をもたらし、魅力的なリスク調整後リターンを生み出す可能性を秘めています。
- デフォルト率の低下：**ムーディーズ社分析によると、非金融企業融資と比較するとインフラ融資は一般的にデフォルト発生率が低く、回収率が高い傾向にあります（**図表 3 参照**）。5 年累積デフォルト率は非金融企業融資が 9.6%であるのに対し、インフラ融資及びプロジェクト・ファイナンスは 2.4%となっています。インフラサービスに対する安定的な需要はキャッシュフロー、つまり利払いをサポートする一方で、これら投資先資産が経営不振に陥った場合には、社会経済に不可欠であるという特性により高い回収率の達成をサポートします。
- 今日の市場機会にアクセス：**既存インフラの近代化や新技術の登場に伴って必要となるプロジェクト投資など、大規模な取り組みを背景に、世界は今、インフラ「スーパーサイクル」の真っ只中にあります。その結果、デットおよびエクイティ両方の資金調達における民間資本の必要性が高まっています。ブルームバーグによると、当社が「3 つの D」と呼ぶデジタル化、脱炭素化、脱グローバル化に関連したプロジェクトを中心として、今後 30 年間で 200 兆ドル規模の投資が必要とされています。

図表 3：全体の累積デフォルト率



全体の累積回収率



出所：ムーディーズ、インフラストラクチャー・デフォルト率&回収率、1983-2022 年。

**結論：**これらの投資に際しては、参入障壁、成長計画、信用度、借換リスクを考慮することが重要です。したがって、必要となるクレジットの専門知識を持ち、多額の資本投下が可能（これは競争低下に寄与）で、投資先市場に現地拠点を有する（案件の直接的なソーシングが可能となる）運用会社を選択することが賢明であると当社は考えます。これらの投資家は、同セクターにおける魅力的なリスク調整後リターンと分散効果を最大限に受けることが可能となり、同等の信用格付けを持つ社債よりも高い利回りを獲得できる可能性があるかと当社では考えています。



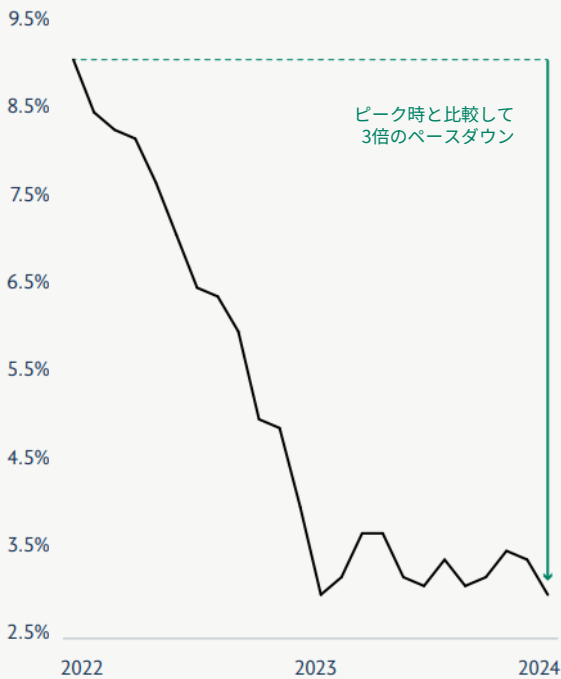
## 不動産：転換点に到着

高インフレ対応として 2022 年 3 月に始まった連邦準備制度理事会（FRB）の利上げによって、金利は歴史的なペースで上昇しました。金利が高騰した結果、商業用不動産市場では物件取得に伴う資金調達がより高値で困難になりました。その結果、資産に対する需要が大幅に減少し、不動産取引件数は 10 年ぶりの低水準へと落ち込み、不動産評価額が大きく影響を受けました。

しかし、FRB やその他中央銀行が利上げを停止して以来、金利は安定し、低下傾向にあります。FRB が目指してきたのは経済の軟着陸、つまり成長を損なうことなくインフレを低下させることです。幸いにも、これまでのところは成功しています。インフレ率は 2022 年ピーク時から 3 割程度低下した一方で、経済成長は安定が維持されています。

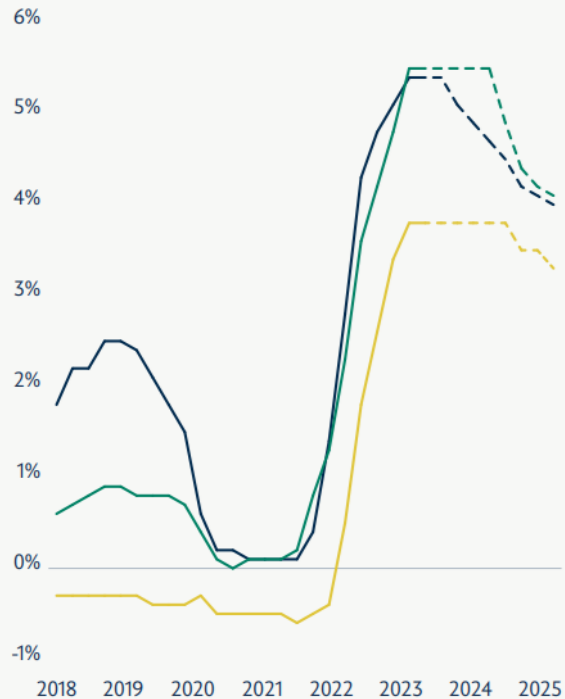
図表 4：積極的な利上げサイクルの結果、インフレは減速

消費者価格指数



図表 5：世界の金利は安定化に向かっている

— 英国 — 米国 — ユーロ圏



出所：労働統計局（図表 4）、グリーン・ストリート（図表 5）、2024 年 7 月時点。

歴史的な観点から見ると金利は依然として高いものの、より安定した金利環境からの影響が商業用不動産市場で確認され始めています。商業用不動産向け融資は、2023 年に一旦横ばいとなった後に回復を見せ始めています。2024 年第 1 四半期には、不動産評価額が底値またはそれに近い水準にあることに市場参加者が安心感を持ち始めたことで、取引総額は 1080 億ドル相当に達しました<sup>9</sup>。デット資本市場も、CMBS（商業用不動産担保証券）発行という形で力強く復活し、2023 年同期比でほぼ 3 倍の増加を記録しています<sup>10</sup>。これら全ては、始まったと見られる回復の確固たる基盤となるものです。

一方で、不動産のファンダメンタルズは、殆どのセクターで底堅さを示しています。特に一戸建て賃貸住宅や学生寮は需給不均衡が大きい分野であり、引き続き堅調なセクターです。マイホームは以前より手の届かないものになっている米国では、現在住宅建設が新しい世帯形成の需要に追いついていません。学生寮に関しては、過去 10 年間で一流大学入学者が急増する一方で、学校からの資金援助不足や州予算の削減により、その建設は抑制されてきました。この供給不足が賃料の健全な成長を促進した結果、賃料は 30%上昇したほか、学生寮開発・運営における民間投資の機会が創出されています<sup>11</sup>。

**結論：**不動産市場の見通しは転換期にあり、魅力的な条件で資産を取得できる今こそ、資本を活かす絶好の機会であると考えています。下図で示すように、賃貸住宅市場のファンダメンタルズは堅調さが維持されている一方で、多くのセクターでは魅力的なディスカウントが確認されており、同市場の主要セクターである集合住宅（マルチファミリー）では、ピーク時価格から-26%という大幅な割引率となっています<sup>12</sup>。今後は、金利がさらに安定し、低下に転じた場合には特に、現在取得する優良不動産が大幅に値上がりする可能性があると考えられています。

図表 6：最近のピーク時から現在までの価格インデックスのディスカウント幅

2022 年 3 月 vs 2024 年 5 月（米国セクター別）



\* オルタナティブには、セルフストレージ、ネットリース、データセンター、組立型住宅、ライフサイエンス、戸建て賃貸を含みます。  
出所：グリーン・ストリート商業用不動産価格インデックス、2024 年 6 月時点。



# オルタナ市場ダッシュボード

様々なオルタナ資産の市況を理解するにあたり役立つ指標を掲載しています。ブルックフィールドとオークツリーでは、パブリックとプライベート両方のオルタナ資産を加えることがポートフォリオで重要な役割を果たすと考えています。

クレジット	案件取引規模	直接・レンディング利回り	ハイイールド利回り	ドライパウダー	
<p>■ プライベート・クレジット ■ ハイイールド債</p> <p>1年 5年 10年</p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>\$156 億</b></p> <p>前年比 <b>-58%</b></p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>11.72%</b></p> <p>年初来 <b>+72bps</b></p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>7.69%</b></p> <p>年初来 <b>-48bps</b></p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>\$4,490 億</b></p> <p>年初来 <b>+5.3%</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>プライベート・クレジットのデフォルトとローン損失が増加するも、過去平均とシングル・ローン・デフォルトを下回る水準が維持されている</li> <li>プライベートとパブリック市場間のスプレッドが引き続き拡大</li> </ul>
インフラ	案件取引規模	上場インフラ利回り	上場インフラ EV/EBITDA 倍率平均	ドライパウダー	
<p>■ プライベート・インフラ ■ パブリック・インフラ</p> <p>1年 5年 10年</p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>\$588 億</b></p> <p>前年比 <b>-22.9%</b></p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>3.51%</b></p> <p>年初来 <b>-18bps</b></p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>9.82 倍</b></p> <p>年初来 <b>+0.2 倍</b></p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>\$3,610 億</b></p> <p>年初来 <b>+3.6%</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>デジタル・インフラの状況が継続、2023 年資金調達額の 53% を占めた</li> <li>金利上昇にもかかわらず、パブリック市場の利回りとバリュエーションは安定している</li> </ul>
プライベート・エクイティ (PE)	案件取引規模	セカンダリー・プライシング 平均	案件 EV/EBITDA 倍率 中央値	ドライパウダー	
<p>■ プライベート・エクイティ ■ 上場株式</p> <p>1年 5年 10年</p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>\$5,960 億</b></p> <p>前年比 <b>+72.0%</b></p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>89.7%</b></p> <p>前年比 <b>+7.0%</b></p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>9.0 倍</b></p> <p>前年比 <b>-0.9 倍</b></p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>\$2.696 兆</b></p> <p>前年比 <b>+1.3%</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>セカンダリー取引価格の上昇とファンド配当の減速にもかかわらず、LP が流動性を求める動きからセカンダリー取引は過去最高に達するペースで増加</li> <li>案件活動は全体的に、2022 年利上げ開始以来で最高水準へと回復</li> </ul>
不動産	案件取引規模	キャップレート 平均	ネット NOI 1 年成長率 <sup>12</sup>	ドライパウダー	
<p>■ プライベート不動産 ■ パブリック不動産</p> <p>1年 5年 10年</p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>\$371 億</b></p> <p>前年比 <b>+21.2%</b></p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>7.2%</b></p> <p>前年比 <b>+1bps</b></p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>3.9%</b></p> <p>過去平均比 <b>+0.9%</b></p>	<p>2024 年第 1 四半期 <b>\$3,940 億</b></p> <p>年初来 <b>-2.1%</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>大半の資産クラスでキャップレートは安定化、キャップレートの拡大幅は 2022 年利上げ開始以来で最小</li> <li>NOI 成長は過去平均を上回って推移</li> </ul>

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。指数は運用されておらず、投資家が指数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。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、ハイイールドは ICE BofA 米国ハイ・イールド・インデックス、プライベート・インフラストラクチャーはブレキン・インフラストラクチャー・インデックス、パブリック・インフラストラクチャーは 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、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、上場株式は MSCI ワールド・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、パブリック不動産は FTSE EPRA Nareit ディベロップト・インデックスを反映しています。

プライベート・クレジット、取引案件規模、ドライパウダーを除くパフォーマンスのデータはブレキンが提供するもので、2023 年 12 月 31 日時点の暫定数値であり、ブレキン・プライベート・クレジット、インフラストラクチャー、プライベート・エクイティ、不動産の各指数を反映し、修正となる場合があります。

出所：ブルームバーグ、クリフウォーター、PEFOX リサーチ、ブレキン、別途の記載がない限りデータは 2024 年 3 月 31 日時点、入手可能なプライベート市場インデックスのデータを反映しています。

取引量とは、特定の期間に取引された案件の累積価値を指します。純営業収益 (NOI) とは、収益を生み出す不動産投資の収益性を分析するために使用される計算です。NOI は、物件からのすべての収益から、すべての合理的に必要な営業費用を差し引いた額に相当します。

## 脚注

1. 出所：グリーン・ストリート、2024年第1四半期。
2. 出所：ピッチブック、2024年第2四半期。
3. 出所：クリフウォーター、ブルームバーグ。
4. クレジット損失率は、一般的に、100ドル貸出にかかる損失の割合です。
5. 出所：KBRAダイレクトレンディング案件デフォルト・レポート、2024年3月22日時点。
6. 出所：ザ・スタンガー・レポート、スタンガー・リサーチ、2024年3月31日。
7. 高水準の負債を活用したポートフォリオ企業の買収。レバレッジ水準は90%に達するケースもあり、残りはエクイティ資金で賄われます。LBOでは、買収を支援するために、ポートフォリオ企業の資産を負担担保とする場合がよくあります。
8. 出所：ブレキン、2023年12月31日時点。
9. 出所：FRED全商業用銀行、商業用不動産ローン。
10. 出所：グリーン・ストリート。
11. 出所：コースター。
12. 出所：グリーン・ストリート。

## リスクに関する記述

不動産関連商品への投資は、不動産の物件価値、賃料、入居率に影響を及ぼす経済、法令、環境の要因から影響を受ける場合があります。インフラ企業は、その事業に悪影響を及ぼす可能性のある様々な要因（高金利、高レバレッジ、規制コスト、景気減速、余剰生産能力、競争激化、燃料不足、再エネ方針など）から影響を受ける場合があります。

オルタナティブ投資はしばしば投機的であり、高いリスクを伴います。投資家は、投資金額の全てまたは多額を失う可能性があります。ハイイールド債には金利リスクが伴います。金利が上昇すると債券価格は下落します。一般的に、満期が長期になるほど金利リスクに対する感応度が高くなります。利回りは経済状況に伴って変動します。利回りは、投資意思決定に際する検討事項のひとつにすぎません。

当資料に含まれる情報は、投資助言、取引意図もしくは保有銘柄の示唆または投資パフォーマンスの予測ではなく、そのように意図したものではありません。当資料に表示された見解および情報は、いつでも変更される場合があります。ブルックフィールドは、当該見解や情報を更新する責任を負いません。当該情報は信頼できる情報源から取得したものと見なされますが、ブルックフィールドは、その完全性または正確性を保証しません。

当資料で示された意見は、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、予告なく変更される場合があります。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、予告なく変更される場合があります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆するものではなく、投資の価値とそれら投資から得られるインカムは変動することがあります。

## 将来の見通しに関する記述

当資料は、米国連邦証券法令、具体的に米国1934年証券取引所法（その後の改正を含む）第21E条、そしてカナダ証券法令における意義の範囲内における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。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。情報および見解は予告なく変更される場合があります。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。

### インデックス・プロバイダーに関する重要事項

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・スポンサーは、インデックスおよび関連データの「現状のまま」での使用を許可しており、これに関していかなる保証も行わず、インデックスまたはインデックスに含まれる、関連する、もしくはそこから派生するデータの適合性や品質、正確性、適時性、完全性を保証せず、それらの使用に関連して一切の責任を負いません。インデックス・スポンサーは、直接的、間接的、特別、偶発的、懲罰的、結果的またはその他の損害（利益の損失を含む）について一切の責任を負いません。インデックス・スポンサーは、ブルックフィールドまたはそのいかなる運用商品やサービスの後援、是認または推奨も行わないものではありません。別段の注記がない限り、全てのインデックスはトータルリターン・インデックスです。

### インデックスの定義

ブレキン・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。各データポイントは、包括的なパフォーマンスデータが保有されているクローズドエンド型ファンドのプールから、四半期開始時点と終了時点の両方で個別に算出されています。

ブレキン・リアル・エステート・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獲得したリターンを指数化したものです。各データポイントは、包括的なパフォーマンスデータが保有されているクローズドエンド型ファンドのプールから、四半期開始時点と終了時点の両方で個別に算出されています。

ブレキン・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金額に基づいて、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獲得したリターンを指数化したものです。各データポイントは、包括的なパフォーマンスデータを保有するクローズドエンド型ファンドのプールから、四半期開始時と終了時の両方で個別に算出されています。

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 (CDLI) 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除前パフォーマンスを測定する指数です。

FTSE EPRA Nareit ディベロップト不動産インデックスは、運用されていない時価総額加重トータルリターン・インデックスであり、先進国の上場エクイティ・リートおよび上場不動産企業で構成されています。

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%を上限とする線路/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。

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 メリルリンチ・グローバル・ハイ・イールド・ヨーロピアン・イシューーズ・ノンフィナンシャル 3%コンストレインド Ex ロシア・インデックスは、金融発行体またはロシアをリスク国とする証券を除く、より広範なインデックスに含まれるすべての証券を含むサブインデックスで、発行体のエクスポージャーは 3%に制限されています。インデックスは米ドルヘッジ、月次でリバランスされている。

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。

## お問い合わせ

 [brookfieldoaktree.com](http://brookfieldoaktree.com)

 [info@brookfieldoaktree.com](mailto:info@brookfieldoaktree.com)