

変化する環境： オルタナティブを活用した 対処方法

コンテンツ

2

はじめに

4

金利の低下がプライ
ベート・クレジットに
与える影響とは

6

不透明な地政学環境下で
も打たれ強いインフラ

8

不動産市場の回復を
支える要因

10

オルタナ市場
ダッシュボード

はじめに

2024 年第 3 四半期も、市場は引き続き力強いリターンを記録しました。米連邦準備制度理事会（FRB）は 9 月の会合で、フェデラルファンド金利の 50 ベーシスポイント（bps）引き下げを実施しました。これにより 2022 年 3 月に始まった利上げサイクルは終了し、同期間中に金利は 525bps 上昇したことになります。世界では多くの中央銀行が緩和の道へと進んでいます。

FRB による利下げは前四半期における大きなイベントでしたが、世界の投資家が関心を寄せているその他の出来事からは、株式やその他のリスク資産が今後どのような道を進むのかに関しては、不透明感があることが伺えます。経済見通しはまちまちであり、地政学的緊張はマクロ環境にとって引き続き厳しい状況となっています。最近の米国大統領選の結果からは、今後政策が大転換することが見込まれ、世界の他の主要な選挙からも、さらなる政策転換の可能性が高まっています。これらすべてが、今後数週間から数カ月間のボラティリティの上昇につながる可能性があります。

一方、投資家がこのような環境の変化を乗り切るには、次の 3 つの点を念頭に置くことが重要です：

利回りは依然として魅力的：金利低下は、金融危機後の「低金利長期化」への回帰を意味するものではありません。FRB は 11 月にさらに 25bps の利下げに踏み切ると見られており、市場では今後 15 カ月間で追加利下げが行われると予想していますが、オークツリーの共同設立者であるハワード・マークスが「Sea Change（潮目の変化）」という論文の中で述べているように、債券商品は依然として魅力的な利回りを提供しています。

景気先行きは不透明：これまでのところ、米国経済は比較的堅調に推移していますが、減速の兆しがあることから FRB が行動を起こしました。本稿では、実現可能性のある経済シナリオと、それぞれが投資家にとってどのような意味を持つかについてご説明します。

オルタナティブ投資（オルタナ投資）は投資家にとってソリューションとなり得る：オルタナ投資は、分散投資によるポートフォリオの強化、インカムの提供、インフレヘッジ、一般市場で入手可能な水準を上回る利回りを提供する可能性などの利点を備えています。

このような背景の下、今回のオルタナ四半期レポートでは、オルタナ投資が金利低下環境からどのような影響を受ける可能性があるか、また資産クラスに影響を与えるその他の主要トレンドについて見ていきます：

- **プライベート・クレジット**：様々な経済シナリオを検討し、それぞれが金利とプライベート・クレジット市場にどのような影響を与えるかを探ります。
- **インフラストラクチャー**：世界各地で選挙が相次ぎ、一部の資産クラスにとってリスクが高まるような政策転換が起こる可能性があります。当社では、インフラへの投資は一貫したリターン確保に加え潜在的なリスク緩和策にもなり得ると確信しています。
- **不動産**：低金利が不動産市場の回復に拍車をかけている点と、投資に最適な状況にある点についてご説明します。

また、四半期毎に発行する「オルタナ市場ダッシュボード」では、オルタナ投資に関するデータ、市場や投資に関する洞察を紹介しています。注目すべき数字には以下が含まれます。

- 8,920 億ドル：エネルギー移行インフラが引き続き資本を引きつけており、投資家は 2014 年以降、一定のエネルギー移行に取り組むインフラファンドに 8,920 億ドルを投じています。
- 110 百万ドル：ディール環境の改善を背景に、プライベート・エクイティの平均ディール規模は過去 10 年間で最高の 110 百万ドルに達しています。これは過去 10 年間で最高水準であり、自信を深めた市場参加者がより大きな取引をサポートするようになっています。
- 11.65%：プライベート・クレジットは強力なインカムを提供していますが、実現損と未実現損の両方が増加していることから、数値としては過去の平均を下回る、やや抑えられたものになっています。



金利の低下がプライベート・クレジットに与える影響とは

金利が低下傾向にある中、FRB による今後の金利引き下げの可能性、それが示唆する経済への影響、そしてプライベート・クレジット投資への影響に注目が集まっています。

現在、FRB は 2025 年末までに複数回の追加利下げを予測しています。もちろん、今後の利下げがどのような道筋を辿るかは、データが示す経済の強さ次第です。そこで、よく議論される経済に関する 3 つのシナリオと、それぞれがクレジット市場にとって何を意味するかについて考えてみます。



ソフトランディングのシナリオ

インフレ率は低下していますが、労働市場は堅調に推移しているものの軟化の兆候が見られます。したがって、景気後退入りを防ぐために利下げが順当であると FRB は考えます。利下げは概ね織り込み済みであるため、クレジット・スプレッドはほぼ横ばいで推移することが予想されます。



ランディングなしのシナリオ

金利は依然として引き締め圏にあり、インフレ率が低下・失業率は上昇しているため、FRB が金利を引き下げるのは妥当と言えますが、すでに好調な経済を過熱させ、再びインフレ率を押し上げるような水準まで引き下げる必要はありません。今後の追加利下げのペースは、市場が現在予想しているよりもはるかに遅いペースになる可能性があります。このシナリオでは、クレジット・スプレッドが縮小する可能性があります。



ハードランディングのシナリオ

雇用の減少や個人消費の低迷など、景気の悪化は深刻です。したがって、景気の大幅な減速を避けるためには、積極的な利下げが必要です。そのような減速が起これば、予想以上の利下げが行われる可能性があるだけでなく、クレジット・スプレッドが拡大する可能性もあります。一方で、株式のようなリスク資産にとって何を意味するのかを再考することは有益だと考えます。

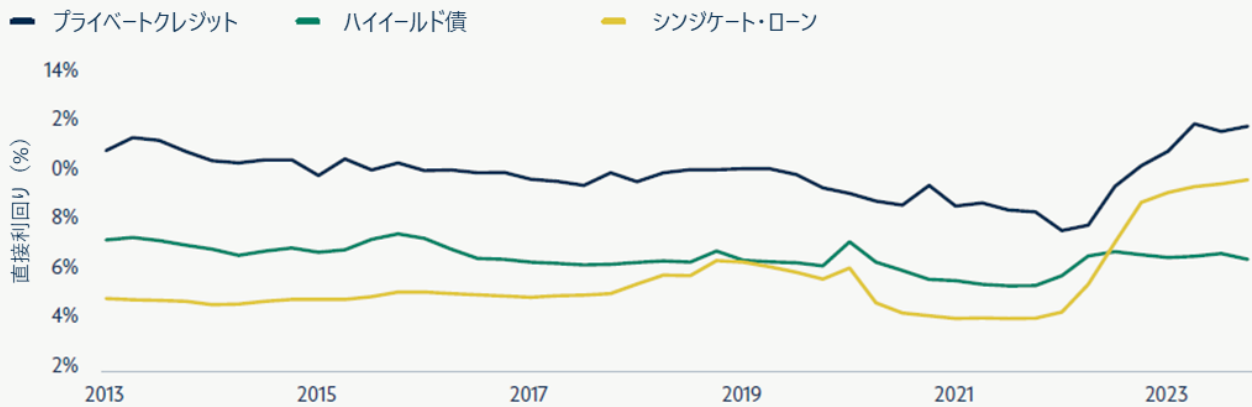
現在、ソフトランディングとランディングなしのシナリオが最も可能性が高いと当社では考えています。そのような環境下では、パフォーマンスを向上させるためにさらなる金利低下を必要とする長期ポジショニングに頼らず、ポートフォリオのリターンを向上させるためにインカムの最大化を目指すことが投資家にとって極めて重要となります。

このような背景から、今後のプライベート・クレジットの見通しについては、いくつかの重要な検討事項があります。

利回りは依然として魅力的：最近の金利低下にもかかわらず、プライベート・クレジットの利回りは維持されており、投資家は辛抱強く保有することで見返りを得ることができることが示されています。さらに、ランディングなしのシナリオでは、プライベート・クレジットの絶対利回りは依然として高い水準を維持すると見られます。同時に、スプレッドは縮小する可能性があります。今後の金利引き下げのペースと規模が不透明であることを踏まえると、変動金利資産は歴史的に高い政策金利の恩恵を今後も享受するはず。より高い利回りを維持することに重点を置く投資家にとって、プライベート・クレジットは依然として魅力的な資産クラスであると当社は考えています。(図表 1)。

図表 1：過去 10 年で最高水準にあるプライベート・クレジットの現在の利回り

複雑性および流動性プレミアムがプライベート・クレジットのリターン上昇を支えてきた



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。このような事象や予測が起こる保証はなく、実際の結果はここに示されたものとは大きく異なる場合があります。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表示されており、いかなる投資のパフォーマンスも予測または描写するものではありません。投資家はインデックスに投資することはできません。シンジケート・ローンはクレディ・スイス・レパレツド・ローンズ・インデックス、ハイイールド債は ICE BofA 米国ハイ・イールド・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・インデックスで示しています。2024 年 6 月 30 日時点。

デュレーション管理がカギ：積極的な利下げが織り込まれた今、デュレーション（金利変動に対する感応度）の過度な拡大は避けることが特に賢明です。経済が強さを維持した場合、特にランディングなしのシナリオでは、こうした金利引き下げは現在の予想通りには実現しない可能性があります。その場合、積極的な利下げが織り込まれていたが経済の強さから実施されず、結果としてデュレーションをリターンの主なドライバーとしていた投資が損害を被った、2023 年初頭と 2024 年の過ちを繰り返すことになります。

プライベート・クレジットは主に変動金利ローンで構成されている：幸いなことにプライベート・クレジットは変動金利ローンで構成されているのが特徴で、ポートフォリオにおけるデュレーションのボラティリティの悪影響をある程度軽減することが可能です。変動金利のクーポン利回りは金利の動きと連動するため、ローンのクーポン支払いの現在価値を防御し、その結果、固定金利のローンよりも価格のボラティリティが低くなります。

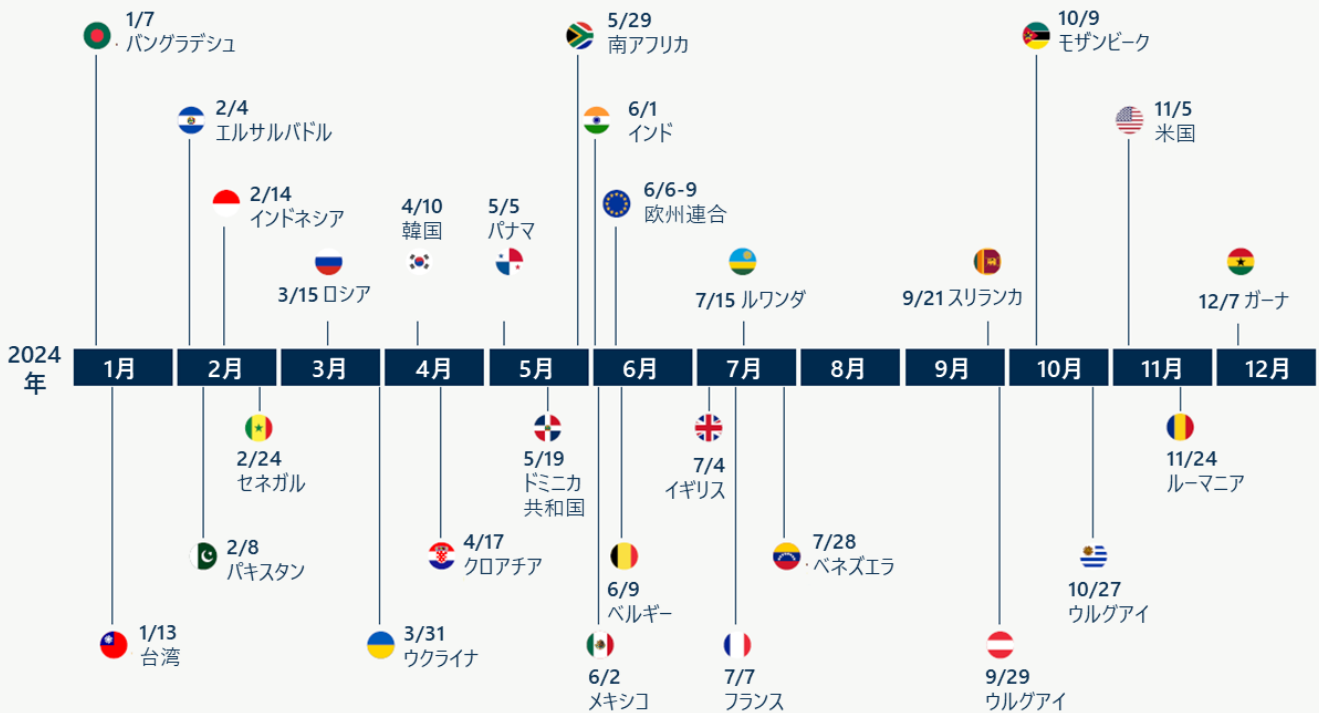
結論：最も可能性の高いシナリオ（ソフトランディング・シナリオまたはランディングなしのシナリオ）では、すべての債券資産でスプレッドの圧縮が広まる可能性が高いこと、つまり、債券が全面的に再評価される可能性がある点には注意が必要です。しかし、プライベート・クレジットの利回りは現在も約 11%で推移しており、これは他の債券資産クラスを依然として大きく上回る水準です。実質的な非流動性プレミアムは依然として存在しており、景気低迷／景気後退を背景に、長期投資家にとってはより流動性の高い資産へのシフトは必ずしも必要ではないかもしれません。他の債券資産クラスと比較すると、このシナリオではプライベート・クレジットは引き続き投資家に魅力的なインカムを提供し続けるでしょう。

不透明な地政学環境下でも打たれ強いインフラ

2024 年においては、これまでのところ、金利が世界の投資家の注目を集めていますが、地政学的な出来事、すなわち選挙ラッシュも注目されています。今年、世界の人口の半分以上が民主的な選挙に参加しました（図表 2）。多くの企業にとって、政権交代による政策転換は、成長見通しにリスクをもたらす可能性があります。

図表 2：選挙イヤー

2024 年に総選挙を控える経済は 24 カ国を超える



しかし、インフラ投資はその重要な性質上、通常は政権交代の影響を受けにくいのが特徴です。さらに、投資マネージャーが投資対象国を選別している場合、この資産クラスへのエクスポージャーは一貫性をもたらし、地政学的環境が変化する中でのリスク軽減に役立つと当社は確信しています。

投資を行う前に考慮すべき国の重要な特徴としては、確立された法の支配、強力な資本市場、プライベート資本や外国資本の尊重、規模拡大が可能な事業を構築する能力、質の高いインフラ資産に対するプライベート資本による資金調達ニーズや必要性などが挙げられます。

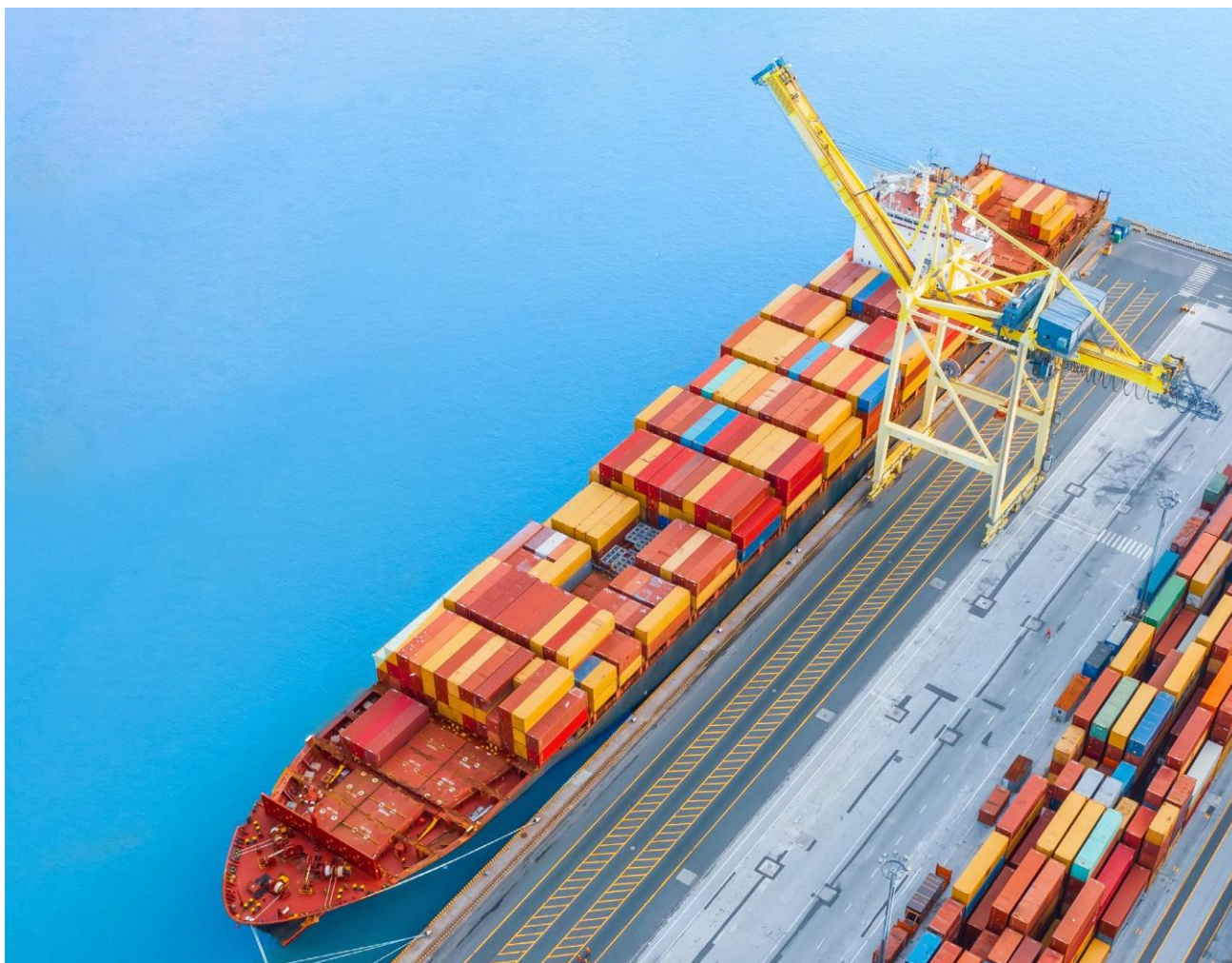
さらに投資家は、グローバルに投資する際、以下の点に重点を置く投資マネージャーを採用すべきであると当社は考えます。

グローバルの規模を持つ一方で、現地の運営モデルを備えている：各地域で存在感を維持しつつ、すべての地域に「現場」感のある専門知識を持つことが、ディールフローを促進し、資産管理を容易にします。地域のダイナミクスに対する理解を深め、新興国への投資における潜在的なリスクを低減するためには、現地の戦略的パートナーと緊密に連携することが重要です。

規制リスクはすべて同じではない：最終顧客や料金支払者から少なくとも一歩離れた投資（すなわち B to B）に焦点を当てるのが重要です。これにより、例えば関税が上昇した場合など、政治介入による潜在的なリスクを軽減することができます。

グローバル経済に不可欠な質の高いビジネスを所有する：マネージャーは、顧客とその地域経済にとって重要な、優れた経営を行う事業に焦点を当てるべきです。例えば、人工知能（AI）、脱炭素化、リショアリングのトレンドと並んで、世界経済を牽引する資産を選択する運用会社に注目してください。現在までのところ、これらのトレンドを支持する政治的コンセンサスは幅広く存在しており、今後の選挙の結果に関わらずこのようなセンチメントは続くと思われます。

投資レベルでのリスク管理に加え、資産タイプ、セクター、地域を問わず多くの資産を保有することによる分散が、最大のリスク低減策だと当社では考えています。



不動産市場の回復を支える要因

経済状況の改善と金利環境の低下により、不動産市場は回復基調にあります。FRB が 9 月に実施した 50bps の利下げは、過去 2 年間の不動産取引量を鈍化させた高金利という逆風を沈静化させました。そして、11 月の 25bps の追加利下げが不動産市場をさらに下支えするはずで、FRB による緩和策は、不動産投資を下支えする環境を生み出すその他のファクターを背景に実施されています。これらを総合すると、不動産市場は不動産投資家にとって魅力的なエントリー・ポイントにあると考えられます。

デット市場の再開：商業用不動産担保証券の発行が急増していることから明らかなように、デット市場が活気を取り戻しており、市場サイクルはすでに次の段階に入っています。2024 年上半期の新規発行額は 423 億ドルと、前年同期比で約 3 倍に増加しました。

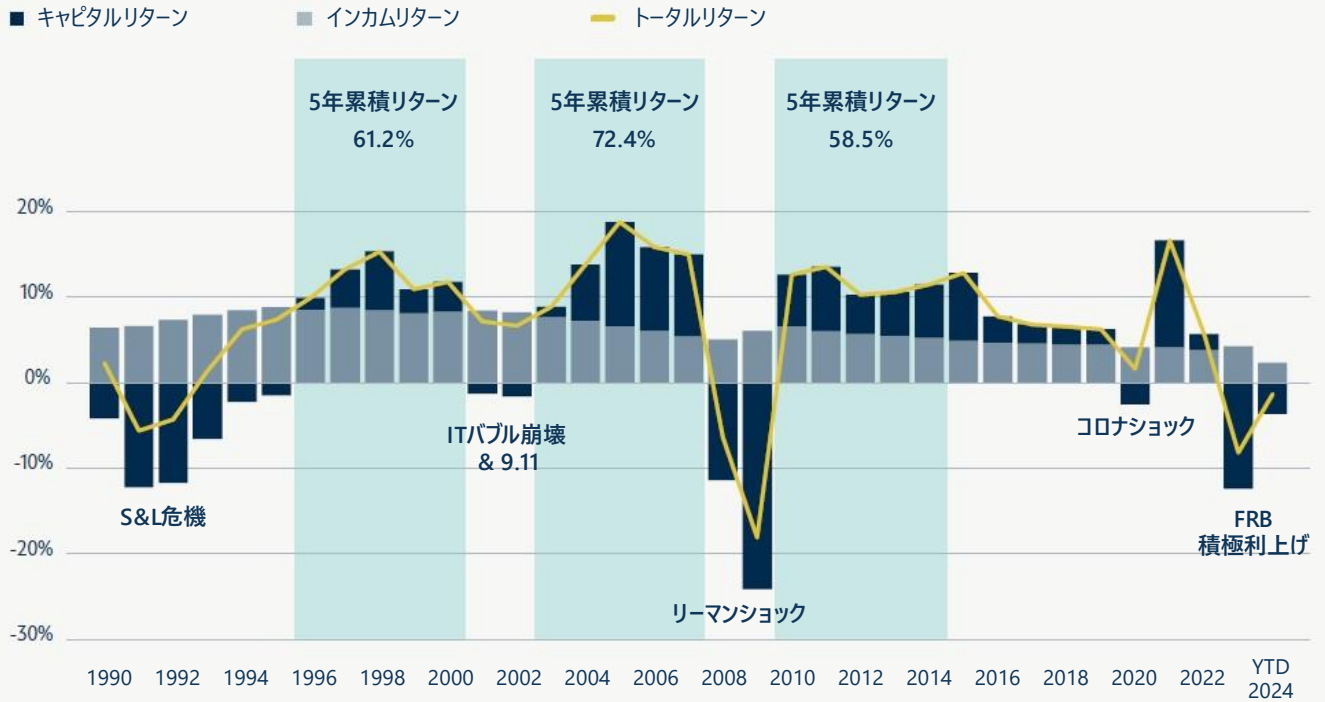
熟練した不動産マネージャーがアクセスできるさまざまな機会：金利はここ数カ月と比較するとかなり低くなっていますが、新型コロナの景気低迷局面で多くの商業用不動産ローンが実行された時期と比較すると、依然として高い水準にあります。これらのローンは今後数年間で満期を迎えることとなります。S&P グローバルのデータを基に集計したところ、米国商業用不動産ローンのおよそ 9,500 億ドルが 2024 年に満期を迎えると推定されており、さらに 2026 年までに 2 兆 2,000 億ドルが満期を迎える見込みです。金利上昇と資本ストレスの余韻が残る中、今後 3 年間に到来する満期の壁は、機動的な不動産戦略に幅広い投資機会をもたらすはずで、これには、ディストレスト・ローンや不良債権も含まれ、売り手が借り換えできない場合、債権者の多くは債務を放棄しようとしています。このような機会を見つけるには、もちろん、市場外取引にアクセスできる熟練した経験豊富なマネージャーが必要です。

供給が伸び悩むも需要は旺盛：賃貸住宅や物流施設の新規供給は、ここ数年落ち着いています。コースター不動産データによると、これらセクターにおける新設着工件数は、最近のインフレを受けた建設コストの上昇により、2024 年第 2 四半期時点でピーク時から 70% 減少しています。賃貸住宅需要は持ち家取得コストの上昇に支えられており、(都市部の空き地を活用した) インフィル型の新規倉庫施設に対する需要は、E コマースの成長に支えられて堅調に推移しています。これらの要因は、既存資産の価値を強力に下支えしており、需給関係を考えれば、こうした傾向は今後も続くと思われる。



過去のパターン：歴史的に見て、不動産価値の調整は、長期的なプラスのトータルリターン創出に向けた土台を形成してきました。下表に示すように、オープンエンド型コア不動産市場では、景気減速後の期間において大幅なリバウンドが続いています。景気後退後 5 年間の累積リターンは 58.5%~72.4%と、桁外れなものとなっています（**図表 3**）。

図表 3：NCREIF NPI 年率リターン（レバレッジなし）



出所：NCREIF プロパティ・インデックス (NPI)、2024 年 9 月時点。NCREIF (米国不動産投資受託者協会) が提供する同インデックスには、インカムとキャピタルの内訳が含まれています。過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。インデックスのパフォーマンスは、説明のみを目的として表示されており、いかなる投資のパフォーマンスも予測または描写するものではありません。表示されているインデックスと戦略との間のボラティリティの差異、規制および法律上の制限など、比較に関連する重大な要因がある可能性があります。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。

結論：市場のタイミングを計ることはほぼ不可能です。幸いにも、長期的な目標を持つ投資家は、底値を狙う必要はありません。なぜなら、投資のタイミングに関わらず、長期間で見ると大きな利益を得られる可能性が高いからです。とはいえ、不動産市場は四半期比で改善の兆しを見せており、今後のパフォーマンスが上昇することが示唆されています。つまり、評価額の改善の可能性を考慮すれば、不動産ファンドへの投資は今がチャンスであり、最高のエントリー・ポイントをつかむ絶好のタイミングであると考えています。

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> <table border="1"> <tr><th>期間</th><th>プライベート・クレジット (%)</th><th>ハイイールド債 (%)</th></tr> <tr><td>1年</td><td>12.3%</td><td>10.4%</td></tr> <tr><td>5年</td><td>9.2%</td><td>3.7%</td></tr> <tr><td>10年</td><td>8.8%</td><td>4.2%</td></tr> </table>	期間	プライベート・クレジット (%)	ハイイールド債 (%)	1年	12.3%	10.4%	5年	9.2%	3.7%	10年	8.8%	4.2%	<p>2024 年第 3 四半期 \$466 億</p> <p>前年比 +50.8%</p>	<p>2024 年第 2 四半期 11.65%</p> <p>年初来 -32bps</p>	<p>2024 年第 2 四半期 7.94%</p> <p>年初来 +25bps</p>	<p>2024 年第 3 四半期 \$4,490 億</p> <p>年初来 -10.1%</p>	<ul style="list-style-type: none"> インカムは依然として力強いものの、実現および未実現損失双方の上昇が若干の重石となり、過去平均を引き続き下回る レバレッジド・ローンのシンジケーション回復により貸し手間の競争が高まっており、プライベートとパブリック市場間のスプレッドが縮小
期間	プライベート・クレジット (%)	ハイイールド債 (%)															
1年	12.3%	10.4%															
5年	9.2%	3.7%															
10年	8.8%	4.2%															
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> <table border="1"> <tr><th>期間</th><th>プライベート・インフラ (%)</th><th>パブリック・インフラ (%)</th></tr> <tr><td>1年</td><td>7.6%</td><td>5.3%</td></tr> <tr><td>5年</td><td>11.5%</td><td>3.9%</td></tr> <tr><td>10年</td><td>10.5%</td><td>5.6%</td></tr> </table>	期間	プライベート・インフラ (%)	パブリック・インフラ (%)	1年	7.6%	5.3%	5年	11.5%	3.9%	10年	10.5%	5.6%	<p>2024 年第 3 四半期 \$1,010 億</p> <p>前年比 +10.4%</p>	<p>2024 年第 2 四半期 3.59%</p> <p>年初来 +29bps</p>	<p>2024 年第 2 四半期 9.55 倍</p> <p>年初来 -0.1 倍</p>	<p>2024 年第 3 四半期 \$3,423 億</p> <p>年初来 -13.2%</p>	<ul style="list-style-type: none"> エネルギー移行関連インフラに資本が集まっており、関連インフラファンドへの LP コミットメント総額は 2014 年以降で 8,920 億ドルに達する。金利上昇にも関わらず上場インフラの利回りとバリュエーションは安定して推移
期間	プライベート・インフラ (%)	パブリック・インフラ (%)															
1年	7.6%	5.3%															
5年	11.5%	3.9%															
10年	10.5%	5.6%															
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> <table border="1"> <tr><th>期間</th><th>プライベート・エクイティ (%)</th><th>上場株式 (%)</th></tr> <tr><td>1年</td><td>6.1%</td><td>20.8%</td></tr> <tr><td>5年</td><td>15.0%</td><td>12.3%</td></tr> <tr><td>10年</td><td>13.8%</td><td>9.7%</td></tr> </table>	期間	プライベート・エクイティ (%)	上場株式 (%)	1年	6.1%	20.8%	5年	15.0%	12.3%	10年	13.8%	9.7%	<p>2024 年第 3 四半期 \$3,408 億</p> <p>前年比 -9.6%</p>	<p>2024 年第 2 四半期 89.8%</p> <p>前年比 +1.0%</p>	<p>2024 年第 3 四半期 10.6 倍</p> <p>前年比 +2.5 倍</p>	<p>2024 年第 3 四半期 \$2.63 兆</p> <p>前年比 -5.7%</p>	<ul style="list-style-type: none"> 金利低下と資本プールの回復により、PE 案件組成は 2023 年を上回る水準となる見込み 案件組成の環境が改善し、資本市場参加者がより規模の大きい案件に着手するようになり、平均的な案件規模は 110 百万ドルと過去 10 年間で最大となっている
期間	プライベート・エクイティ (%)	上場株式 (%)															
1年	6.1%	20.8%															
5年	15.0%	12.3%															
10年	13.8%	9.7%															
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 ¹²	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> <table border="1"> <tr><th>期間</th><th>プライベート不動産 (%)</th><th>パブリック不動産 (%)</th></tr> <tr><td>1年</td><td>-2.9%</td><td>5.7%</td></tr> <tr><td>5年</td><td>6.9%</td><td>0.3%</td></tr> <tr><td>10年</td><td>8.5%</td><td>3.0%</td></tr> </table>	期間	プライベート不動産 (%)	パブリック不動産 (%)	1年	-2.9%	5.7%	5年	6.9%	0.3%	10年	8.5%	3.0%	<p>2024 年第 3 四半期 \$394 億</p> <p>前年比 +24.2%</p>	<p>2024 年第 2 四半期 4.7%</p> <p>前年比 0bps</p>	<p>2024 年第 2 四半期 4.1%</p> <p>過去平均比 +0.9%</p>	<p>2024 年第 3 四半期 \$3,820 億</p> <p>年初来 -25.4%</p>	<ul style="list-style-type: none"> キャップレートは前四半期比で横ばいと、安定した保有の姿勢が示唆されている インカム成長 (ネット) は引き続き過去平均を上回る
期間	プライベート不動産 (%)	パブリック不動産 (%)															
1年	-2.9%	5.7%															
5年	6.9%	0.3%															
10年	8.5%	3.0%															

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、2024 年 6 月 30 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 6 月 30 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。

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を見なされますが、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直し、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。

将来の見直しに関する記述

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直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。将来の見直しに関する記述は、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、これらの将来の見直しに関する記述を特定するために用いられます。将来の見直しに関する記述は、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、いかなる将来の見直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、これらの将来の見直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、コンジョイン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いません。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いません。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・エースタート・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控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・ヨーロッパ・イシューズ・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

✉️ japan@brookfieldoaktree.com