



Brookfield

2026年第1四半期 オルタナ四半期レポート

# オルタナティブ投資： 今、知りたいポイント



# 目次

はじめに	1
人工知能（AI）投資はバブルを生み出しているのか	3
商業用不動産のバリュエーションは2026年に改善するのか	7
ストラクチャード・クレジットの現在と過去：投資家が押さえておくべきポイント	11
プライベートエクイティが経済全体にとって重要な理由	17

# はじめに

リスク市場の上昇は鈍化したものの、依然堅調な上昇が続いています。2025年第4四半期の株式市場、およびその他リスク市場は上昇を続けましたが、そのペースは鈍化し、堅調なパフォーマンスの1年を締めくくりました。S&P500インデックスは通年で18%上昇しましたが、海外市場や新興国市場の指数を下回りました。MSCI ACWI（除く米国）インデックスが32%上昇する一方、MSCI新興国株インデックスは34%上昇しました。

投資家はポートフォリオの強靱化を模索しています。興味深いことに、債券や貴金属などの伝統的な「安全資産」も上昇し、投資家が分散投資や政治的・経済的不確実性への備えを追求した様子が窺えます。

相場の上昇要因に変化はありません。その要因として、中央銀行による利下げ、テクノロジー分野を中心とした好調な企業業績、打たれ強い経済などが挙げられます。米国以外の市場は、米ドル安と相対的に魅力的なバリュエーションから上昇しました。

課題は残る中で、オルタナティブ資産への注目度が高まっています。市場と経済は、地政学面での緊張、軟調な労働市場、金利動向をめぐる不確実性といった課題に引き続き直面しています。こうした背景に対し、多くの投資家は分散効果を高め、リスク緩和に役立て、潜在的に安定した収益源を確保しようと、オルタナ投資に目を向けています。

投資家はオルタナ投資への理解を高めようとしています。オルタナ投資は近年、個人投資家を含む投資家の間で人気を集めていますが、多くの投資家は、様々な資産クラスとメリットなど、オルタナ投資の広範な分野についてさほど馴染みがありません。当社は、オルタナ研究所を通じて、オルタナ資産クラスに関する入門記事や専門用語集など、オルタナ投資に関する多様な教育記事、論文、ウェブコンテンツを作成しています。

それでもなお、アドバイザーからは、多くの投資家がさらに学びたいという声が寄せられています。それを念頭に、このオルタナ四半期レポート最新号では、オルタナティブ投資に関して投資家の皆様から寄せられる主な質問にお答えしています。

特に、以下の質問についてご説明いたします。

- ・ **インフラストラクチャー：人工知能（AI）投資はバブルを生み出しているのか。** AIへの過剰投資がバブルを生み出しているという懸念はあるものの、AIの開発にはそれを支える大規模なデジタルインフラとエネルギーインフラが求められます。



- **プライベート不動産：商業用不動産のバリュエーションは2026年に改善するのか。**商業用不動産市場がどのように正常化しつつあるのか、バリュエーションの改善や低金利環境といった特徴を踏まえて考察します。
- **プライベートクレジット：ストラクチャード・クレジットの現在と過去 – 投資家が押さえておくべきポイント。**類似したローンや債務をプールし、そのキャッシュフローを裏付けとする証券を発行するストラクチャード・クレジットは、世界金融危機を引き起こしたとして不当に非難されてきました。近年、この資産クラスは大きく進化しており、伝統的な債券よりも高い利回りが期待できる多様なセクターへのエクスポージャーを提供してくれます。
- **プライベートエクイティ（PE）：プライベートエクイティが経済全体にとって重要な理由。**経済においてプライベートエクイティが果たしている役割は、重要でありながらしばしば過小評価されています。この役割について解説し、分散効果、インカム創出、長期リターンといったPEが持つ潜在的なメリットとの関係を説明します<sup>1</sup>。

さらに、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：

- **1,077億ドル：**2025年第4四半期のプライベート・インフラ案件取引は、主にデジタルインフラおよび再生可能エネルギー分野における大規模取引が牽引し、1,077億ドルに達しました<sup>2</sup>。
- **6.7%：**平均キャップレートがわずかに低下した一方で、グリーン・ストリート商業用不動産価格指数（CPPI）は2.4%上昇しました<sup>3</sup>。これらを総合すると、商業用不動産のバリュエーションが回復し始めていることが示唆されています。
- **87.1%：**2025年第2四半期のPEセカンダリー市場における平均価格は87.1%<sup>4</sup>と、前四半期比で約130ベースポイント（bps）上昇しました。この動きは、プライベートエクイティのセカンダリー市場が強含んでいる可能性を示唆しています。



1. 分散投資は利益を保証するものではなく、損失を防止するものでもありません。

2. プレキン、2025年12月31日時点。

3. グリーン・ストリート、2025年12月31日時点。

4. PEFOX リサーチ、2025年6月30日時点、利用できる最新データによる。

# 人工知能（AI）投資はバブルを生ま出しているのか

## 要点

- AIの利用が急速に拡大する中で多額の投資資金が流入しており、AI主導のバブル状態にあるのではないかと懸念が高まっています。
- AIインフラ開発投資に際しては、依然として規律あるリスク管理が極めて重要です。
- 事実として、AIの導入と、それを支えるために必要なインフラ構築はすでに進行しており、その実現には大規模なデジタルインフラとエネルギーインフラが不可欠です。これが大きな投資機会を生み出しています。



## AI需要はバブルを生ま出しているのか

AIの爆発的な成長には、膨大なデジタルインフラとコンピュータ能力が必要であり、その結果として電力および関連インフラへの旺盛な需要が生まれています。しかし、投資家の間では、AIの成長は行き過ぎで、バブルを生ま出しているのではないかと懸念の声も上がっています。

当社の答えは「いいえ」です。ただし、AIに投資する際には健全なリスク軽減策を維持することが極めて重要である点に変わりはありません。

株式市場はAIの進展によって押し上げられてきました。ChatGPTの登場に始まり、AIに対する投資家心理は急速に高まり、市場はその破壊的な可能性を織り込む形でバリュエーションが急伸しました。

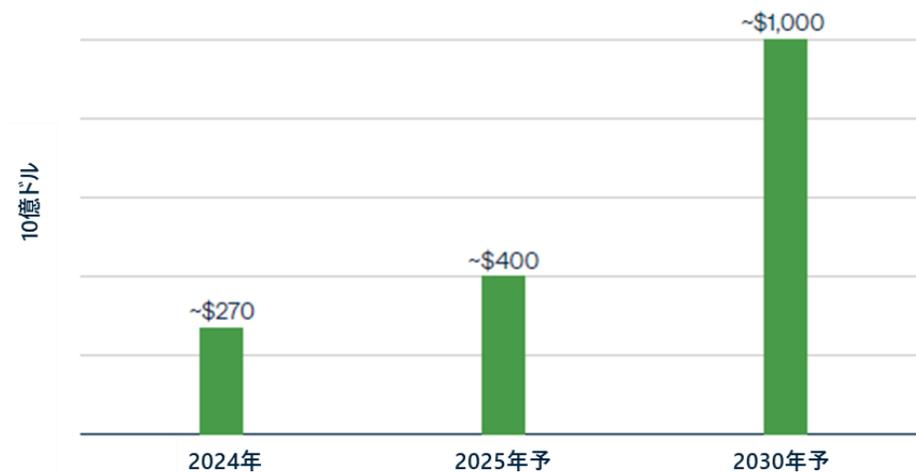
過度な熱狂に対する懸念はあるものの、当社はAI関連インフラの過剰開発リスクはほとんどないとみています。以下では、長期的なポートフォリオにAIインフラ投資を組み入れるべき主な理由を三つ示します。

1. **インフラストラクチャーに対する旺盛な需要は今後さらに加速する見込みです。** AIの登場はすでにインフラ資産の成長を後押ししており、データセンター、光ファイバー網、電力系統などの需要は当初の想定をはるかに上回っています。AIの機能が商用化されるにつれ、高性能インフラの必要性はさらに加速すると見込まれます。

汎用人工知能（AGI）は、今後10年間で最大10兆ドルの生産性向上をもたらす可能性を秘めています。しかし、その潜在力を実現するには、7兆ドル規模のインフラ投資が必要になると見込まれています<sup>5</sup>。このインフラには、データセンター（いわゆる「AIファクトリー」）、専用発電設備、GPUなどのコンピュータ・インフラ、半導体製造、光ファイバー網などが含まれます。

より高性能のモデルが、より複雑なタスクに対応するために多数使用されるようになっており、必要とされるコンピュータ量が全体として増大しています。また、継続的な研究開発そのものが、学習や実験のためにより多くのAIコンピュータを必要とします。この需要に応えるため、民間企業と政府の双方が、次世代AIの開発競争において数十億ドル規模の投資を進めています。世界のハイパースケーラーによる設備投資は、今後5年間で2.5倍に増加すると予測されています（図表1）。

図表1：ハイパースケーラーの設備投資が急増



2024年実績と2025年予想のハイパースケーラー6社の設備投資額（利用可能な公開開示情報に基づく）。

出所：IoTアナリティクス、2025年11月時点）；エヌビディア、2025年8月時点。

ハイパースケールのデータセンターを建設するには、1メガワット当たり1,000万ドルが必要となりますが、その内部に設置するコンピュータ・インフラには、チップ需要の増大などを背景に1メガワット当たり3,000万ドル超が必要になる場合もあります。

要するに、将来の電力需要は、たとえその見積もりが大幅に下方修正されたとしても、現在および計画のインフラ容量をはるかに超える水準となる見通しです。



5. ブロックフィールド社内リサーチ、2025年8月時点。



**2. インフラストラクチャーの強靱性とボラティリティ耐性。**過去を振り返っても、インフラ投資は、地政学的・経済的な不確実性がある局面でも、比較的安定して市場サイクルを乗り越えてきました。このセクターの打たれ強さは、インフラ資産が持つ主要な特性に由来します。すなわち、参入障壁の高い長寿命の恒久資産であること、契約または規制に基づくインフレ連動型の収益構造を備えているケースが多いこと、そしてパブリック市場との相関が低く、予測可能なキャッシュフローを安定的に提供する点です。規制公益事業から契約型のデジタルネットワークまで、AI インフラ構築に関連する多くの資産は、投資家実質リターン維持を目的として設計されたインフレ連動型の収益構造からの恩恵を受けています。

さらに現在の環境、すなわち金利の安定化、底堅い世界経済、そしてインフレが高まる可能性を踏まえると、比較的安定したキャッシュフローを生み、魅力的なリスク調整後リターンを提供し、インフレ耐性にも寄与し得る、優良かつ長期保有に適した資産に投資する意義は一層強まっています。

**3. 民間資本需要は今後も続く見込みです。**インフラストラクチャーの構築、とりわけデジタルインフラの整備は本質的に資本集約的であり、必要とされる設備投資額を確保するには、経験豊富なパートナーの存在が欠かせません。現在は「設備投資スーパーサイクル」にあり、AI革命の最前線に立つ大手クラウド事業者（ハイパースケーラー）が、画像処理半導体（GPU）、データセンター、電力インフラやモデル開発にかつてない規模の資金を投じています。同時に、商業面と国家安全保障の両面から、AIが国家戦略上の優先事項となっているため、政府もAI技術の開発に意欲的になっています。

しかし、多くの政府が過去最高水準の債務を抱えていること、そして大手テック企業が十分な資本力を持つパートナーとの協業を模索していることを踏まえると、資本需要を満たし、重要なインフラを提供する革新的な資本パートナーシップに大きな機会があると当社は考えています。関連する経験と長年の現地基盤を有する大規模な資本プロバイダーは、こうした機会において相応のシェアを獲得できる好位置にあるといえます。

## 長期投資とリスク低減に向けたポジショニング

AI 関連インフラの投資機会は莫大ですが、同時にリスクや課題も伴います。経験豊富なインフラ投資家は、潜在的なボトルネックがどこにあるのか、そして次の技術的飛躍がどこから生まれるのかを見極めることから始めます。これは、AIの物理的基盤を長期的に設計し、投資する上で不可欠です。

ブルックフィールドは100年以上にわたるインフラ投資を手掛けており、資本を保護・保全しつつ、クライアントに収益と魅力的なリターンを提供することを目的とした投資原則を採用しています。強靱性は常にブルックフィールドのアプローチの中心にあります。インフラ投資において特に留意しているのは、技術の陳腐化リスクです。例えば、AIハブは新しい半導体が登場した際に電力・冷却システムを迅速にアップグレードできるよう、モジュール設計が求められます。また、施設設計においては、将来的な液浸冷却に対応できるよう、スペースや配管をあらかじめ確保しておきます。

ブルックフィールドは、AIバリューチェーン全体にわたる多様なプロジェクトに投資しており、信用力の高いカウンターパーティーとの契約に裏打ちされた案件を厳選し、投機的な投資は回避しています。強靱性は常に当社のアプローチの中心にあります。規律と忍耐を持ちつつ、進歩を支えるインフラ資産へと資本を投じることで、投資家とパートナーに持続的な価値を提供する機会が生まれます。

### まとめ

AIに関連したバブルへの懸念はあるものの、AI インフラの構築はすでに進行しており、その実現にはデジタルインフラとエネルギーインフラが不可欠です。同様に、電力網の近代化は民間資本なしには前進できません。こうした要因が重なり合う現在、規律ある長期の投資家にとって、世界経済の次なる成長を支えるインフラに資金提供する、世代に一度の投資機会が提供されていると当社は考えています。



# 商業用不動産のバリュエーションは2026年に改善するのか

## 要点

- 商業用不動産市場には、魅力的なバリュエーション、低金利環境、信用環境の緩和といった複数の追い風があり、取引活動が回復しつつあります。
- 一方、現在の市場環境には機会と課題の両方が存在するため、投資対象の選別が重要です。
- 不動産は規模が大きい成熟した資産クラスであり、市場サイクルを通じて良好な長期パフォーマンスを記録しており、ボラティリティの高い局面やインフレ環境においても、安定したリターンを提供してきました。



## 現在の不動産市場を支える3つの要因

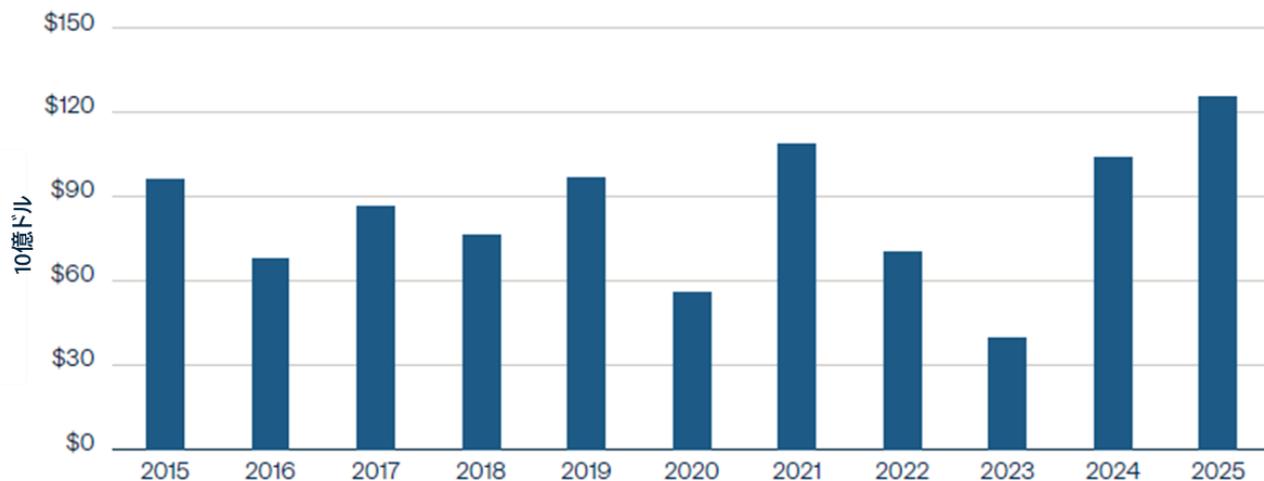
商業用不動産セクターは、デット資本不足と高金利によって約2年間にわたり取引が抑制されてきましたが、2026年を迎えて勢いを取り戻すとともに視界が開けてきており、楽観的な見方が広がっています。これを支えているのは、次の3つの要因です。

1. **金利の低下**。2025年に3回の利下げが実施されたことで貸出金利が安定しました。金利低下は、歴史的にキャッシュフロー・カバレッジの上昇と銀行の貸倒引当金の低下をもたらしてきました。貸倒引当金に余力が生じることで、商業用不動産向けの貸出や取引が促進されます。過去においては、こうした取引活動の増加が、長期的に不動産価値の上昇へとつながってきました。
2. **バリュエーションは上昇し始めているが、依然として魅力的**。ほとんどの資産クラスや資産クオリティにおいて、価格は底を打ち、再び上昇に転じています。しかし、不動産エクイティのバリュエーションは依然として過去のピークを約17%下回る<sup>6</sup>魅力的な水準となっており、クレジット投資家にとっては手厚いクッションを伴う参入ポイントが確保されています。
3. **クレジット環境の緩和から取引活動が再活性化**。不動産サイクルの基盤はクレジットです。2年近くに及んだ信用引き締め局面を経て、現在は不動産ローンが大幅に増加しています。2025年に債務コストが低下したことで、貸し手が市場に戻り、機関投資家の資金も再流入し、取引活動の広範な回復を支えています。

6. グリーン・ストリート、商業用不動産価格指数（CPPI）、2025年10月時点。

実際、不動産クレジット市場は記録的な流動性と取引量の増加を示しており、2025年の商業用不動産担保証券（CMBS）の発行額は1,250億ドルを超え、2007年以来の最高水準となりました（図表2）。CMBSはプライベート不動産クレジットの主要なバロメーターであるため、現在の発行ペースは市場の厚みが回復していることを示しています。

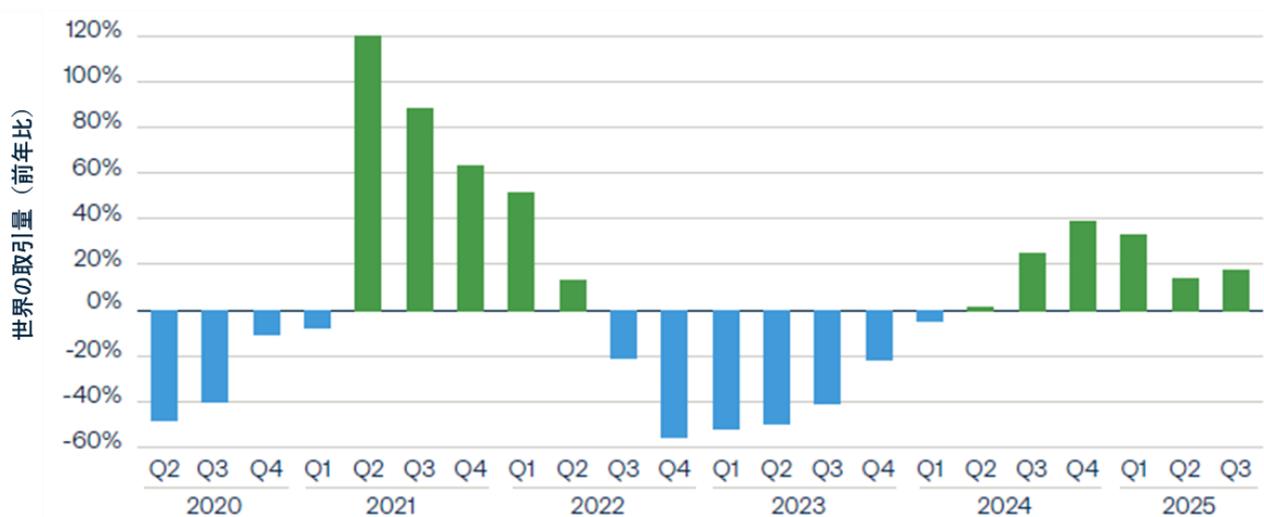
図表2：CMBSの発行額は1,250億ドルを突破



出所：トレップ、2026年1月時点。

クレジットの回復は市場への資本再流入を可能にするため、極めて重要です。すでに取引量は好転しており、市場の信頼感が戻りつつあることを示しています（図表3）。

図表3：世界の取引フローが好転



出所：ジョーンズ・ラング・ラサール（JLL）、2025年11月時点。



## 選別が重要

現在の市場環境には投資家にとって魅力的な機会がある一方で、一部のセグメントには依然として課題も残っています。以下は、今後1年に向けて特に有望と考えられる3つのセクターです：

**住宅：**供給は過去最低水準にあり、需要を押し上げています。さらに、ミレニアル世代とベビーブーマー世代という力強い人口動態のトレンドが需要を一段と高めています。

**物流ロジスティクス：**デジタルインフラ需要の高まりが物流セクターの地価評価額を再定義しており、特に電力アクセスに優れた立地で顕著です。公益事業体とのパートナーシップを持つ熟練した運営業者は、電力網へのアクセスを確保し、自治体からの協力を得ることで、建設意欲の発掘につなげることができます。

**ホスピタリティ：**観光需要が記録的な水準となり、新規供給が限定的であることから、ホスピタリティ・セクターには良好な需給環境が生まれています。

一方で、不動産市場にはいくつかの問題点があることも指摘しておきます。流動性は概して戻りつつあるものの、その回復は均一ではありません。さらに、多くの物件や運用会社は、資金調達額の減少、キャッシュ・オン・キャッシュ・リターン低下、債務およびファンドの満期到来といった要因が重なり、引き続きストレスに直面しています。

しかし、こうした課題は、規模と資本力を備えた投資家にとって、中小規模のゼネラル・パートナー（GP）を含む意欲的な売り手と協働し、高品質でリスクの低減が図られた不動産資産の資本再編を支援する機会にもなり得ます。

現在の取引環境は、市場理解の浅い投資家にはアクセスが困難な地域やセクターにおいて、データに基づくインサイト、戦略的確信、運営経験、投資機会へのアクセスを兼ね合わせた投資家にとって、有利な状況となっています。クオリティの重要性がこれまで以上に高まっており、トップクラスの業績を上げる資産と優れた運営者がアウトパフォームする一方、3次市場や低クオリティの物件はより大きなリスクを抱えています。取引は「入口」で成立し、成果は「出口」で決まることは確かですが、その価値のほとんどは保有期間中に生み出されることを忘れてはなりません。換言すると、保有期間中の運営が重要であり、とりわけ不動産サイクルの次の局面に突入する今、その重要性が一段と高まっています。

## まとめ

商業用不動産市場は正常化に向かっており、流動性の回復によって価格発見が進み、案件取引が再活性化し、バリュエーションも魅力的な水準にあります。さらに、金利低下環境が当資産クラスの追い風となる見込みです。

回復が進む中で、不動産は大規模で成熟したアセットクラスであり、当社の見解では、市場サイクルを通じて長期的に優れたパフォーマンスを実現してきただけでなく、不安定な市場環境やインフレ局面においても、比較的安定したリターンを提供してきたことを改めて認識することが重要です。当社では、不動産投資における成功は、投資対象の選別と、当資産クラスが回復する過程での運営による価値創出の成果にかかっていると考えています。



# ストラクチャード・クレジットの現在と過去： 投資家が押さえておくべきポイント

## 要点

- ストラクチャード・クレジットとは、類似したローンや債務をプールし、そのキャッシュフローを裏付けとした証券を発行する仕組みです。
- 金融危機後の制度改革により、ストラクチャード・クレジット市場は、より規律のある、リスクの低い市場へと再構築されました。現在では、より強固な信用補完、標準化されたドキュメンテーション、資産レベルの報告による透明性の向上が一般的となっています。
- 発行額も回復しており、過度なレバレッジを用いた短期資金ではなく、長期投資を志向する機関投資家の資金がサポートする格好で、より慎重なペースとなっています。
- ストラクチャード・クレジットの主要な買い手はその複雑性に対応が可能な機関投資家であるため、この資産クラスは個人投資家にとっては不透明に感じられる場合があります。
- ストラクチャード・クレジットは多様なメリットを提供します。ローンをプールして証券化することで、貸し手は資本の再利用が可能です。一方、投資家は多様なセクターにわたるキャッシュフローを生み出す資産に投資することが可能となり、伝統的な債券投資よりも高い利回りを得られる場合があります。



## ストラクチャード・クレジットとは何か

ストラクチャード・クレジットとは、類似したローンや債務をひと纏め（プール）にし、それらの資産が生み出すキャッシュフローを裏付けとした証券を発行する仕組みです（図表4）。伝統的な債券では投資家が単一発行体に貸し付けるのに対し、ストラクチャード・クレジット証券は多様なローンのプールを裏付けとするため、単一企業のバランスシートに依存せず、借り手多数にリスクを分散できる点が特徴です。

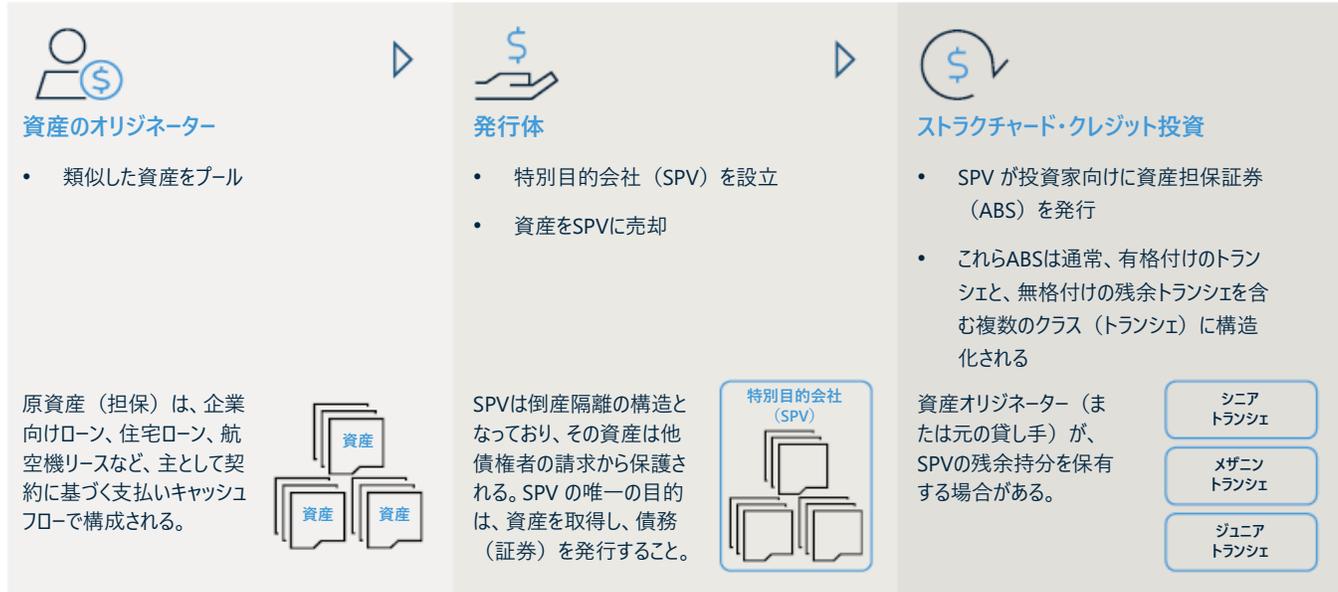
ストラクチャード・クレジットには複数の主要な証券タイプがあり、それぞれが異なる種類の資産を裏付けとし、個別の経済要因から影響を受けるため、ポートフォリオ内での分散効果向上に寄与します<sup>7</sup>。ストラクチャード・クレジット市場で取引される主要なセグメントは、以下の4つです：

- **資産担保証券（ABS）**：自動車ローン、クレジットカード債権、機器リース、その他の売掛金など、消費者向け・商業向けローンのプールを裏付けとする証券です。
- **商業用不動産担保証券（CMBS）**：収益物件で構成される商業用不動産ローンを裏付けとする証券です。
- **住宅ローン担保証券（RMBS）**：収益物件で構成される住宅ローンのプールを裏付けとする証券です。
- **ローン担保証券（CLO）**：優先担保付の企業向けローンのプールを裏付けとする証券です。

また、これら市場で取引される種類に加え、資産担保融資（ABF）はストラクチャード・クレジットのプライベート部分を構成しています。ABFでは、広く取引されるパブリックの証券化市場を介さずに、同様の資産担保型の貸付構造が組成され、保有されます。

## 図表4：ストラクチャード・クレジットの組成

### ストラクチャード・クレジット投資の組成



説明目的のみ。

出所：オークツリー。

7. 分散投資は利益を保証するものではなく、損失を防止するものでもありません。



多くの投資家は、ストラクチャード・クレジット、特にRMBSを世界金融危機（GFC）と結びつけて考えます。確かに、一部の投資家や住宅ローン関連証券の発行体による不十分なリスク管理は、危機の発生に大きく寄与しました。しかし、優先担保付企業向けローンのプールを裏付けとするCLOは、厳しい市場ストレスの局面でも比較的低いデフォルト率にとどまり、全般的に極めて良好なパフォーマンスを示しました（図表5）。

図表5：GFCの前後に発行されたCLOの信用パフォーマンス

当初の格付け区分	CLO 1.0（GFC 前）		CLO 2.0（GFC 後）		デフォルト率（%）	
	当初の格付け件数	デフォルト件数	当初の格付け件数	デフォルト件数	CLO 1.0	CLO 2.0
AAA	1,540	0	5,695	0	0%	0%
AA	616	1	4,292	0	0%	0%
A	790	5	3,611	0	1%	0%
BBB	783	9	3,736	0	1%	0%
BB	565	22	2,670	16	4%	1%
B	28	3	501	14	11%	3%
合計	4,322	40	20,505	30		

デフォルト率は、デフォルト件数を当初の格付け件数で割って算出。

出所：S&Pグローバル。2025年9月30日時点。

GFC以降、CLO市場は大きく進化し、規制改革によって透明性が向上、開示が強化され、利害一致の面でも改善がみられています。特に重要な改革として、マネージャーによる共同投資の導入や、法域や取引タイプによってはリスク・リテンション要件が課されるようになった点が挙げられます。これにより、マネージャーやスポンサーは、自らが運用する取引において経済的利害を継続的に保持し、投資家とともにリスクを負担することが求められる場合があります。こうして、現代のCLOは、ストラクチャード・クレジット市場の中でも、より成熟し、透明性が高く、投資家本位のセグメントへと発展しています。

## 伝統的な債券との主な違い

ストラクチャード・クレジットは、債券の一部に分類されますが、構造上のプロテクション、変動金利である点（これが金利変動に対する耐性を提供）、発行体の信用力だけでなく契約に基づくキャッシュフローに依拠する点など、多くの面で伝統的な債券とは異なる特徴を持ちます。主な違いは以下の通りです：

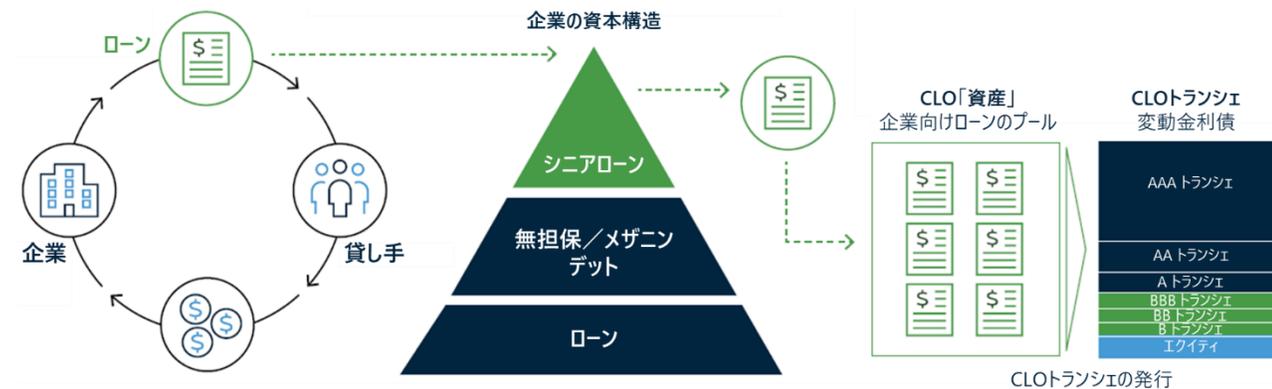
**信用力：**伝統的な債券は単一発行体の信用力に依拠し、通常は固定クーポンを支払います。これに対してストラクチャード・クレジットは、数百から数千の資産となるローンを裏付けとしており、多くの場合は変動金利の利払いを得るため、金利感応度の低下に寄与します。

**リスク軽減：**ストラクチャード・クレジットには組成段階でリスク管理の仕組みが組み込まれています。資本構成で下位の投資家が先に損失を吸収する劣後構造や、超過利息収入（超過スプレッド）がシニア投資家の追加的なプロテクションとなる仕組みなどがその例です。こうした保護の仕組みは、伝統的な債券には通常存在しません<sup>8</sup>。

**トランシェ構造：**ストラクチャード・クレジットは伝統的な債券とは異なり、複数のトランシェに分割され、それぞれが異なるリスク・リターン特性を持ちます。シニアトランシェは、利回りがより低いものの手厚いプロテクションが提供されており、メゾン／ジュニアトランシェは、より多くのリスクを引き受けるため、潜在的なリターンもより高くなります。この仕組みにより、一律のエクスポージャーを受け入れるのではなく、自身の投資目標に最も適したリスク水準を選択することが可能となっています（図表6）。

GFC後、裏付けローンレベルでのデータ透明性の大幅向上を背景にストラクチャリングが改善しており、特にABSでは、より厳密な信用分析、モニタリング、ストレステストが可能になっています。

図表6：ストラクチャード・クレジットの柔軟性とリスク軽減のメリット



説明目的のみ。

8. こうしたリスク軽減の仕組みがあっても、投資家が裏付け資産となるローンのパフォーマンスへのエクスポージャーから完全に隔離されるわけではありません。

## ストラクチャード・クレジットのメリット

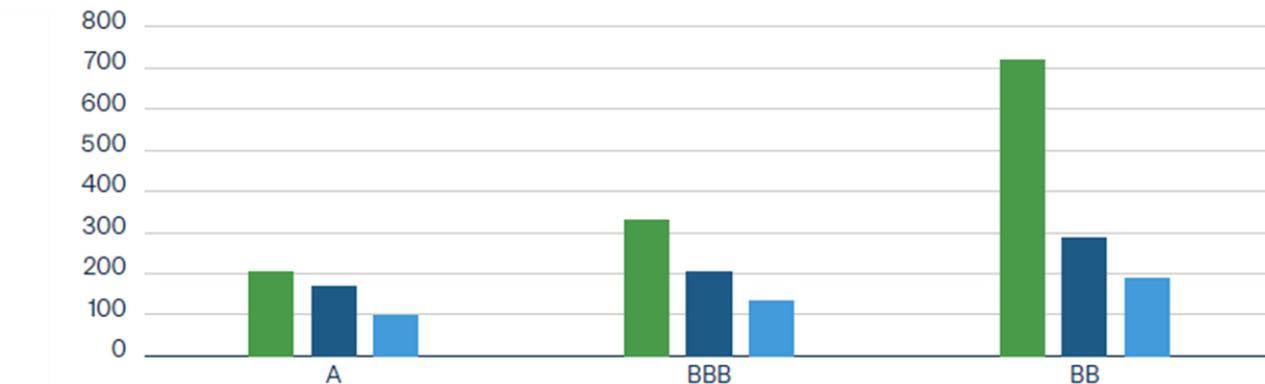
ストラクチャード・クレジットは、伝統的な債券を補完し、インカムの向上、ポートフォリオの分散化、そして様々な経済要因へのエクスポージャー獲得を通じて、伝統的な債券投資を補完する役目を果たします<sup>9</sup>。コア資産を置き換えるというよりは、社債やローンと併用して、ポートフォリオの効率性を高める目的で使用されるのが一般的です。

ストラクチャード・クレジットは、歴史的に「複雑性プレミアム」によって魅力的なインカムを提供してきました。これは、より複雑な構造を分析・モニタリングするマネージャーに対して、その分の対価が支払われるという考え方です（図表7）。一方で、キャッシュフローの源泉は分散されたローンのプールであることから、単一の借り手や発行体に対する依存を低減する効果もあります。

**図表7：ストラクチャード・クレジットは、構造上の保護を備えた魅力的なスプレッド上乘せ（対伝統的債券）を提供**

### 同一格付けの債券スプレッド比較

■ CLOトランシェ ■ RMBS ■ コーポレートクレジット



A格およびBBB格の社債は、ICE BofA シングルA 米国コーポレート・インデックスおよび ICE BofA BBB 米国コーポレート・インデックスをそれぞれ使用。BB格ハイイールド債は、ICE BofA BB 米国ハイイールド・インデックスを使用。A格、BBB格、BB格のCLOは、J.P. モルガン CLO インデックスを使用。RMBSは、2025年9月5日にプライシングされたVERUS 2025-08を使用。

出所：ICEデータ・インデックス、J.P.モルガン。2025年12月31日時点。

多くのストラクチャード・クレジット証券は変動金利であるため、金利上昇局面では固定利付債に比べて金利変動の影響を受けにくいという特徴があります。一方、金利低下局面ではリターンがやや抑制される場合がありますが、多くの場合金利フロアが組み込まれており、インカム水準の下支えに寄与します。

## 考慮すべきリスク

ストラクチャード・クレジットは、金融危機に由来するネガティブな印象を伴うことがありますが、現在のストラクチャー、特にCLOは、当時とは大きく異なる規制および市場環境のもとで運営されています。それでもなお、ストラクチャード・クレジットには投資家が理解しておくべきリスクが存在します。

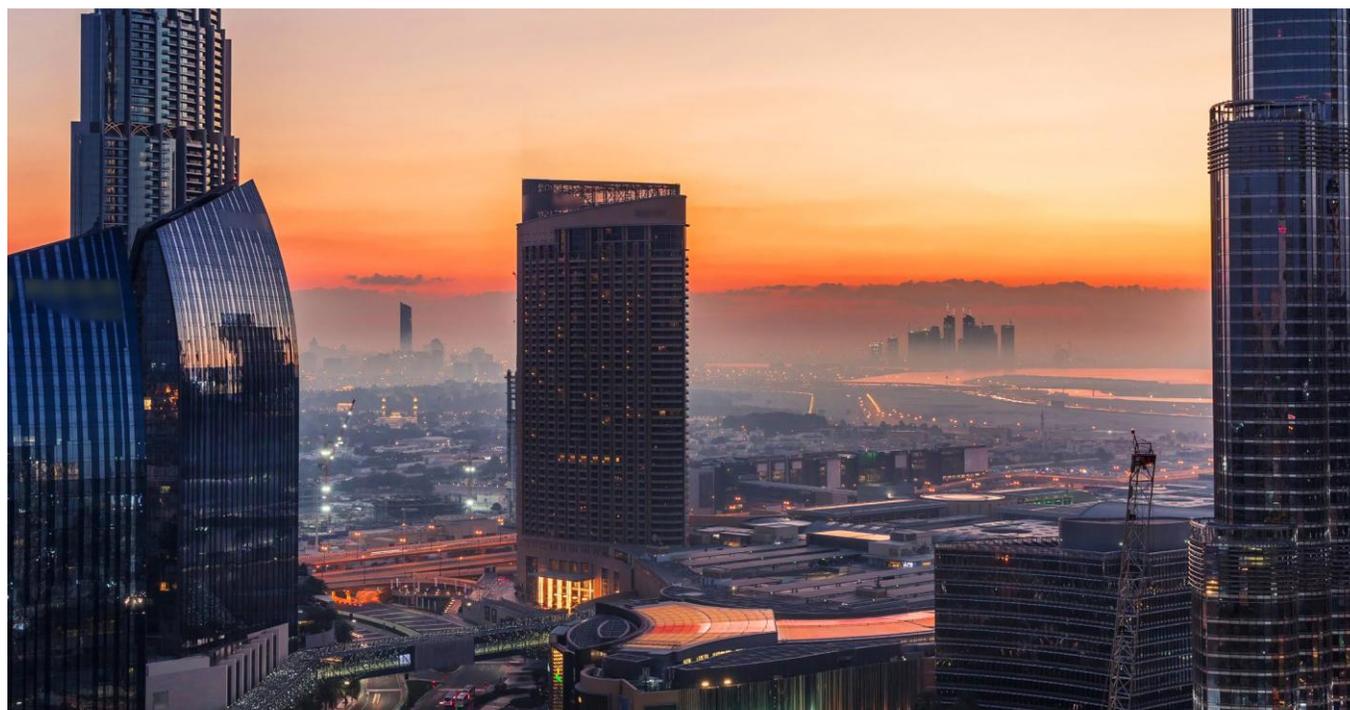
9. 分散投資は利益を保証するものではなく、損失を防止するものでもありません。

まず、ストラクチャード・クレジットは伝統的な債券よりも構造が複雑であり、ストラクチャーそのものと裏付け資産の双方について慎重な分析が必要です。効果的なリスク評価は、利用可能なデータの質と深さに大きく依存しており、個々のローンの引受や審査に十分な時間とリソースを割けるかどうか重要です。次に、信用リスク、流動性リスク、早期償還リスクや延長リスクなど、複数のリスク要因がパフォーマンスに影響を与える可能性があります。構造的なプロテクションは損失の軽減に寄与しますが、リスクを完全に排除するものではありません。そのため、豊富な経験を持ち、厳格なデータ分析や引受体制が整った運用会社の能力が、良好な投資成果を得る上で特に重要になります。

## まとめ

ストラクチャード・クレジットは単一の資産クラスではなく、キャッシュフローを生み出す多様な資産を裏付けとする証券ユニバースをカバーしています。その多様性こそが、分散効果の向上、インカムの強化、そして伝統的な固定利付債のエクスポージャーを補完する役割を支えています<sup>10</sup>。適切に組み入れることで、ストラクチャード・クレジットは、分散の効いたインカム重視型ポートフォリオの価値を高める有効なツールになり得ると当社では考えています。

一方で、複雑性も伴うため、資産やストラクチャーの引受、組成、モニタリングを複数の景気サイクルを通じて手掛けてきた経験豊富な運用会社と連携することで、さまざまな市場環境においても安定した成果を目指すことが可能です。



---

10. 分散投資は利益を保証するものではなく、損失を防止するものでもありません。

# プライベートエクイティが経済全体にとって重要な理由

## 要点

- プライベートエクイティ（PE）は、経済活動の促進や雇用の支援において、意外と知られていない重要な役割を果たしています。
- その経済活動への貢献は、投資家にとっても大きな意味を持ちます。生産や雇用の相当部分は上場株式市場の外で生み出されており、プライベート資産の保有は、投資家およびそのポートフォリオが実体経済と関わる上で、より重要な役割を担うようになっていきます。
- ポートフォリオにPEを組み入れることで、分散効果の向上、インカムの拡充、長期的なリターンの向上が期待されます。これらのメリットは、当資産クラスが経済において持つ重要性和密接に関連しています。



## 意外に大きいPEの経済的影響力

プライベートエクイティは、しばしば否定的な報道の対象となります。レバレッジド・バイアウトや人員削減を含むコスト削減策、大型取引などが、メディアで大きく取り上げられる傾向があります。

しかし実際のところ、PE投資の多くは、日常の経済活動を支える事業の運営に関わるものです。この点は投資家にとって重要であり、単なる取引の側面にとどまらず、経済活動がどこで行われているかを示すものでもあります。

PEは、自動車整備、カード決済、日用品の購入といった日常的な体験を幅広く支えています。このような商業やサービスの裏側には、その円滑な機能をサポートする基盤事業が存在しており、その多くはプライベート企業です（**図表8**）。

図表8：日々の経済活動におけるプライベート企業



説明目的のみ。

これらの企業の知名度はさほど高くありませんが、財やサービスの生産・流通・提供において重要な役割を果たしており、これらの企業群は、経済の円滑な機能に不可欠な存在です。

プライベートエクイティの経済的な重要性が高まっている理由は、こうした点にあります。PEは、単なる金融の仕組みにとどまらず、継続的な需要を持ち、相応の従業員を抱え、供給網とサービス網に深く組み込まれた企業と結び付いていることが多いのです。

## 経済への貢献と雇用

世界銀行のデータによれば、世界全体の上場企業数は約5万社と、実はそれほど多くありません<sup>11</sup>。これに対して、大多数の企業は非上場であり、民間資本の支援を受けている企業や、創業者およびその家族が所有する企業が大半を占めています（図表9）。こうした不均衡こそが、現代の経済において非公開所有の構造が中心的な役割を果たしている理由であり、経済活動の多くがパブリック市場の外側で行われている背景でもあります。

図表9：世界の売上高1億ドル超の企業のうち、86%以上が非上場



出所：S&PキャピタルIQ、2024年時点。

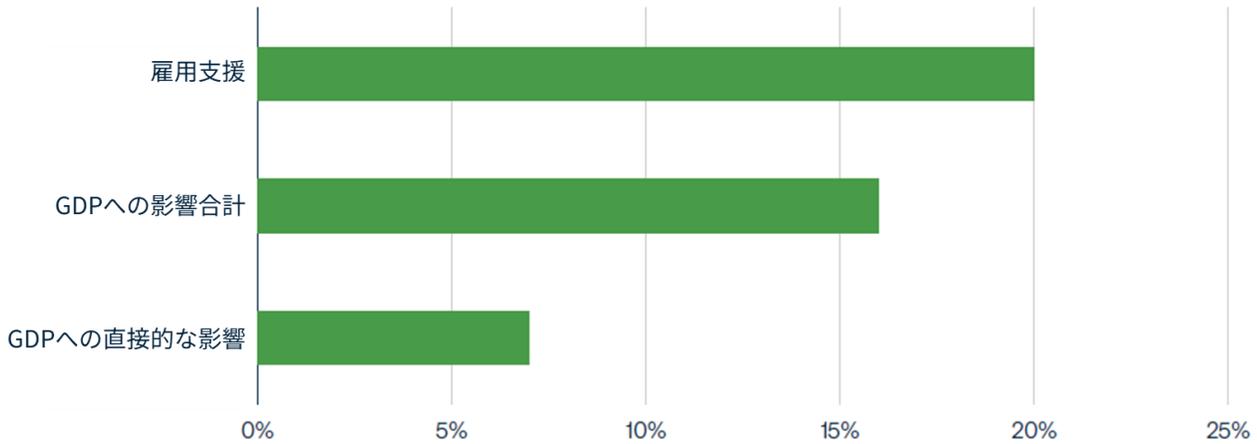
これらの企業が果たす経済的役割は抽象的なものではなく、定量的に把握することが可能です。米国では、PEスポンサー付き企業が直接的に生み出した国内総生産（GDP）は、2024年に約2兆ドルと、米国全体約7%を占めています。さらに、サプライヤーを通じた間接的な経済活動や従業員の消費を含めると、PEが支える経済活動の規模は約4.7兆ドルに達し、同国GDPの16%弱に相当します（図表10）<sup>12</sup>。

11. 世界取引所連盟、2024年12月時点。

12. 米国投資評議会（AIC）およびアーンスト・アンド・ヤング（EY）、2025年3月時点。



**図表10：米国では、経済生産と雇用においてPEスポンサー付き企業が重要な割合を占める**



出所：AICおよびEY、2025年3月時点。

雇用データもまた、この規模感を裏付けています。2024年には、PEスポンサー付き企業における直接雇用は約1,300万人に上りました。さらに、サプライチェーン全体や関連する経済活動に伴う直接的・間接的雇用と雇用誘発分を含めると、総雇用者数は約3,300万人に達し、これは民間部門の雇用のおよそ5人に1人に相当します<sup>13</sup>。

PEスポンサー付き企業による経済的貢献は、生産や雇用にとどまらず、賃金や公共財政にも及びます。これらの企業における報酬水準は、一般的に全国平均と比較して競争力があり、多くの企業が高い運営能力と規模を有していることを反映しています<sup>14</sup>。さらに、その経済活動は、連邦・州・地方を合わせて約8,000億ドルの税収を支えており、学校や医療システム、道路・公共交通・公益事業といった基幹インフラの財源にも貢献しています<sup>15</sup>。

## まとめ

経済活動に対するプライベートエクイティの貢献は、投資家にとっても大きな意味を持ちます。経済生産や雇用の相当部分が上場株式市場の外で生み出されており、非上場の所有は、ポートフォリオの実体経済との関りという意味で、より重要な位置を占めるようになってきました。ポートフォリオにPEを組み入れることで、分散効果の向上、インカムの強化、長期的なリターンの上昇が期待されます。こうしたメリットは、この資産クラスが経済において果たす重要な役割に裏付けられています。

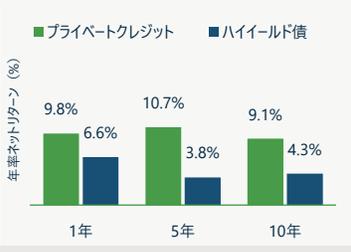
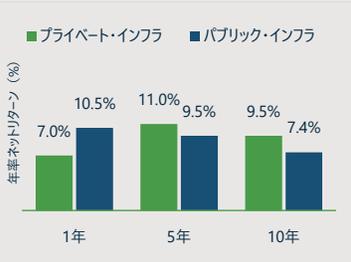
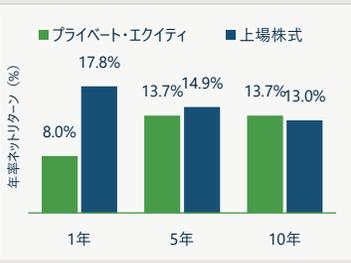
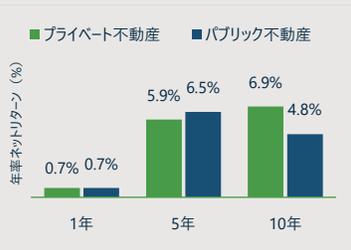
13. AICおよびEY、2025年3月時点。

14. AICおよびEY。

15. AICおよびEY。

# オルタナ市場ダッシュボード

以下では、各種オルタナティブ資産クラスにおける市場環境を投資家が読み解くうえで役立つ指標を示します。ブルックフィールドとオークツリーは、パブリックおよびプライベートのオルタナティブ資産を組み合わせることが、投資家のポートフォリオにおいて重要な役割を果たし得ると考えています。

<p>クレジット</p>  <p>■ プライベートクレジット ■ ハイイールド債</p>	<p>2025年 第4四半期 \$429億</p> <p>前年同期比 +34.9%</p>	<p>2025年 第3四半期 9.99%</p> <p>年初来 -15bps</p>	<p>2025年 第3四半期 6.68%</p> <p>年初来 -11bps</p>	<p>2024年 第4四半期 \$4,790億</p> <p>年初来 -5.6%</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>プライベートクレジットのドライパウダーを最も多く占めるのは直接融資で、利用可能な資本の50%以上に達する</li> <li>案件取引は前年比34.9%増加し、平均案件規模は2024年第4四半期から2倍以上に拡大</li> </ul>
<p>インフラストラクチャー</p>  <p>■ プライベート・インフラ ■ パブリック・インフラ</p>	<p>2025年 第4四半期 \$1,077億</p> <p>前年同期比 +28.1%</p>	<p>2025年 第4四半期 3.4%</p> <p>年初来 -20bps</p>	<p>2025年 第4四半期 9.4倍</p> <p>年初来 0倍</p>	<p>2024年 第4四半期 \$3,680億</p> <p>年初来 -9.7%</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>案件取引総額は1,077億ドルに増加し、デジタルインフラ（例：データセンター）や再生可能エネルギー（例：太陽光・風力）の大型取引がこれを牽引</li> <li>公開市場のバリュエーションは安定的に推移し、2025年第3四半期の平均EV/EBITDA倍率は9.4倍</li> </ul>
<p>プライベートエクイティ</p>  <p>■ プライベート・エクイティ ■ 上場株式</p>	<p>2025年 第4四半期 \$5,916億</p> <p>前年同期比 +18.1%</p>	<p>2025年 第2四半期 87.1%</p> <p>前期比 +130bps</p>	<p>2025年 第4四半期 6.8倍</p> <p>前年同期比 -5.3倍</p>	<p>2024年 第4四半期 \$2.72兆</p> <p>年初来 -7.9%</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>セカンダリー市場における平均価格は、2025年第2四半期に87.1%と、前四半期比で130bps上昇</li> <li>2025年第4四半期の案件取引件数は前年同期比で減少したものの、総額では大型案件に牽引され前年比18.1%増、平均案件規模は約1,400億ドルを記録</li> </ul>
<p>不動産</p>  <p>■ プライベート不動産 ■ パブリック不動産</p>	<p>2025年 第4四半期 \$492億</p> <p>前年同期比 -11.8%</p>	<p>2025年 第4四半期 6.7%</p> <p>前期比 -1bps</p>	<p>2025年 第3四半期 1.6%</p> <p>過去平均比 -2.2%</p>	<p>2024年 第4四半期 \$5,630億</p> <p>年初来 -13.4%</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>キャップレートは6.7%へと小幅に低下し、グリーン・ストリートCPPIは過去12カ月で2.4%上昇しており、商業用不動産のバリュエーションが回復し始めていることを示唆</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。上記の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。プライベートクレジットはクリアウォーター・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・プライベート・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 デベロップト・インデックスを反映しています。ブレキンが提供する取引案件規模、ドライパウダーおよびパフォーマンスのデータは、2025年12月31日時点の暫定数値で、修正される場合があり、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ています。取引案件規模とは、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。

出所：ブルームバーグ、クリアウォーター、LSEG、MSCI、PEFOXリサーチ、ブレキンのデータは、別途の記載がない限り2025年9月30日時点のものであり、入手可能なプライベート市場インデックスに関する最新のデータです。

## リスクに関する記述

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済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。

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、過去または現在の実実に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。それらは、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いません。

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。

## 主な用語と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。

**ブルームバーグ米国ハイイールド債インデックス**は、米ドル建て固定金利ハイイールド債市場のパフォーマンスを測定する指数です。ムーディーズ、フィッチ、S&Pによる格付けの中間がBa1/BB+/BB+またはそれ以下の場合、ハイイールド債として分類されます。

**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、市場参加者に業界定義によるインフラの解釈を提供し、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。

**グリーン・ストリート商業用不動産価格インデックス（CPPI）**は、グリーン・ストリートが公表する時系列インデックスであり、米国の商業用不動産物件の価値に連動します。当インデックスは、オフィス、産業、小売り、および集合住宅など主要なセクター全体の取引価格および機関投資家品質の物件評価に基づいています。長期的な商業用不動産価格の変化を示すベンチマークとして広く使用されています。

**ICE BofA BB 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の社債のうち、投資格付け BB 格の銘柄を対象に、パフォーマンスを追跡するインデックスです。

**ICE BofA BBB 米国コーポレート・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の社債のうち、投資格付け BBB 格の銘柄を対象に、パフォーマンスを追跡するインデックスです。

**ICE BofA シングル A 米国コーポレート・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の社債のうち、投資格付け A 格の銘柄を対象に、パフォーマンスを追跡するインデックスです。

**ICE BofA 米国転換社債インデックス**は、米国の転換社債のパフォーマンスを追跡します。

**ICE BofA 米国ハイイールド・コンストレインド・インデックス**は、米ドル建て・投資適格未満で、固定金利・課税対象の社債のパフォーマンスを測定するインデックスです。

**J.P.モルガン CLO A インデックス**は、J.P.モルガン CLO インデックス のサブセットで、格付け A の CLO のみを対象にパフォーマンスを追跡するインデックスです。

**J.P.モルガン CLO BB インデックス**は、J.P.モルガン CLO インデックス のサブセットで、格付け BB の CLO のみを対象にパフォーマンスを追跡するインデックスです。

**J.P.モルガン CLO BBB インデックス**は、J.P.モルガン CLO インデックス のサブセットで、格付け BBB の CLO のみを対象にパフォーマンスを追跡するインデックスです。

**MSCI ACWI (除く米国) インデックス**は、米国を除く先進国市場 (DM) 諸国および新興国市場 (EM) 諸国の大型株および中型株を代表するインデックスです。同インデックスは、米国を除く世界の株式投資機会のおよそ 85% をカバーしています。

**MSCI エマージング・マーケット・インデックス**は、世界の高成長国に属する企業の財務パフォーマンスを測定するために用いられるインデックスです。同インデックスは、25か国の大型株および中型株を追跡します。

**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・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。

**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。

**プレキン・リアル・エーステート・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。

**S&P 500インデックス**は、幅広く保有される米国大型株 500社の時価総額加重株価指数です。

**VERUS 2025-08** は、ヴェルス・セキュリティゼーション・トラスト 2025-08 が発行する RMBS 取引であり、主として新規に組成された第一順位および第二順位の住宅ローン (固定金利・変動金利、当初インタレストオンリーを含む) を裏付けとする、プライムおよびノンプライムの借り手向けのローンで構成されています。

# Brookfield

ID B886766 | 00234-10

© 2026 Brookfield

[privatewealth.brookfield.com](http://privatewealth.brookfield.com)