

2025年1月

2025年のプライベート・キャピタル市場 5つの主な動向



ランディ・シュイマー
インベスター・ソリューションズ、
バイス・チェアマン



ジェイソン・ストライフ
ジュニア・キャピタル &
プライベート・エクイティ・ソリューションズ
統括責任者



マット・リネット
シニア・レンディング統括責任者

マクロ経済の見通しが明らかになり、資金調達コストや流動性が改善して市場が好循環に向かう中、今ではプライベート・キャピタルにとってリターンとインカムゲインを生み出せる有利な環境が整っているようにみえます。

2025年の5つのテーマ

1. **より長くやや高い金利が継続**: 利下げペースの減速がプライベート・キャピタル投資家に意味するもの
2. **活気づく市場**: 取引が活発化する中で、優良案件をみつけて確保するには何が必要か
3. **デフォルトのポジション**: 規律と入念なポートフォリオ構築でクリーンなポートフォリオを維持
4. **卓越したプラットフォーム**: LPによるマネージャー選別基準が厳しくなる中、マネージャーに求められるもの
5. **新たな息吹**: 2025年のエグジット、ファンド・レイズ、新規案件動向

1年前、2024年初めに当社は、プライベート・デットとプライベート・エクイティ(またはプライベート・キャピタル)の「ゴールドロック(適温)」時代を形成するものとして、4つのテーマを挙げました。当社は、(1) ニューノーマル(新常态)の金利に対して市場が調整に向かう中、(2) 勝者と敗者との明暗の差がますます拡大する理由と、(3) トップクラスのエクイティ・オーナーとの連携に加え、優良な発行体や業界、アセット・クラスの中で分散投資することがポートフォリオのパフォーマンスに重要な理由を述べ、最後に(4) プ

プライベート・キャピタルの提供者はますます高度な資金調達方法を使うようになっており、それがいかに市場の複雑なニーズを満たして高いリスク調整後リターンを生み出しているかを指摘しました。

2024年はほぼ当社の予想通りの展開となりました。クレジット市場では、金利低下期待によってCLO（ローン担保証券）市場が活気づき、銀行による発行額が通常レベル近くまで戻りました。ダイレクト・レンダーは、時価総額の高い企業による発行に関し、銀行の条件に匹敵する条件を出して、新たなLBO（レバレッジ・バイアウト）での市場シェアを維持しました。一方で、伝統的なミドルマーケットのマネージャーである当社は、さまざまなプライベート・キャピタル・ソリューションに対する旺盛な需要を目の当たりにしました。そうしたソリューションには例えば、発行体に柔軟性を提供する持株会社証券やPIK(Payment-in-kind) 証券、リミテッド・パートナー（LP）とジェネラル・パートナー（GP）の双方で流動性の源泉となるセカンダリー取引や継続ピークル、優良案件を確保するための共同投資キャピタルなどがあります。

当社は2025年もこうした動向は続くと思っていますが、新規案件の背景となるマクロ経済環境は異なるでしょう。

米国連邦準備制度理事会（FRB）はソフトランディングへの誘導に成功したように見え、金利は低下し、インフレもまた、今のところは緩和しています。しかし米経済は底堅く、2025年を通して予想以上に高金利が続きそうです。その結果、借り手のレバレッジが低く抑えられる一方で、利回りは比較的高いという近年の黄金時代を支えてきた、投資家に有利なプライベート・デット環境が維持されるでしょう。

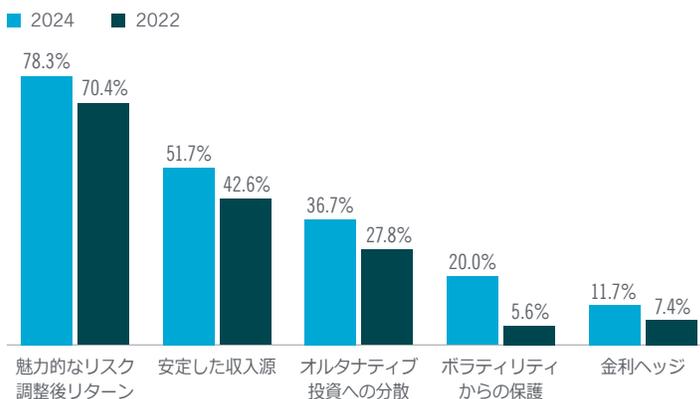
資金調達コストの低下によって、プライベート・エクイティの買い手と売り手のバリュエーションが近づき、これまで大きかった期待価格間の格差が狭まるでしょう。バリュエーションの確信度が高まれば、好循環が開始します。投資の実現によってプライベート・キャピタルのファンド・レイズが増え、さらにそれが投資を促進するからです。それに加えて米国GDPの力強い成長も、プライベート・キャピタル投資にとって有利な潮流を生み出すため、2025年はリターンとインカムゲインの創出において傑出した年となる可能性があります。

地政学的な緊張が高まる中で、プライベート・キャピタルのアクティブ運用スタイルと長期的な投資ホライズンは投資家にとって、現在と未来のリスクに対するシェルターと分散、

さらなるレジリエンスを提供します。実際、当社が最近行ったアンケート調査では、ボラティリティ対策としてプライベート・デット市場に振り向ける投資家が増えていることが明らかになりました。ボラティリティ対策をプライベート・デットに投資する理由として挙げた回答者は、2022年の6%から20%に増えています¹(図表1)。

図表1：ボラティリティからの保護を求める投資家が急増

Q：今プライベート・デットに投資する主な理由は何ですか？



出所：Churchill 2024年第4四半期 Pulse on Private Debt Survey¹。

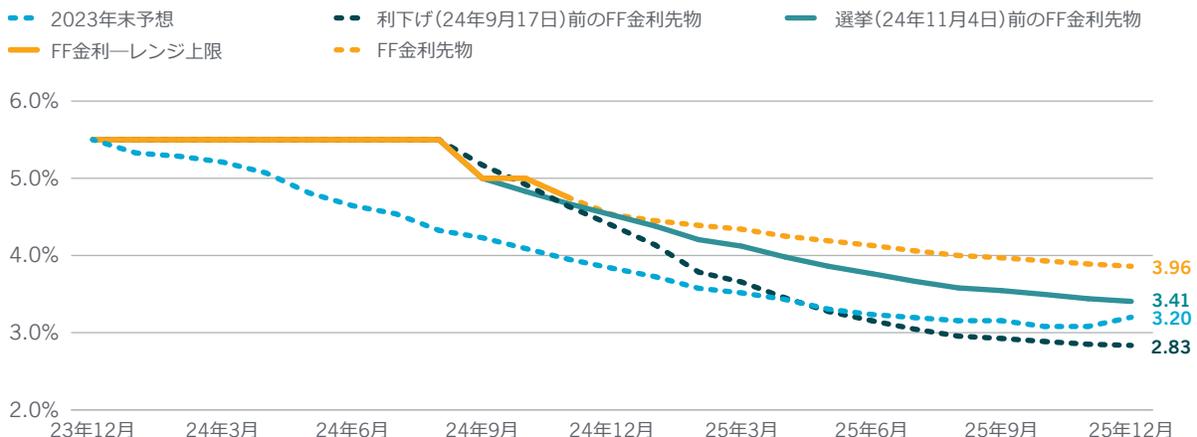
本レポートでは、より広い背景に基づいて昨年のテーマを掘り下げ、2025年に予想される5つの動向と、それがプライベート・キャピタルとその投資家に何を意味するのかをお伝えします。

1. より長くやや高い金利が継続：利下げペースの減速がプライベート・キャピタル投資家に意味するもの

2025年の幕が開け、米連邦準備制度理事会（FRB）はインフレを緩和させる一方で順調な米国経済を維持するという離れ業をやったのけたようにみえます。2024年は参照金利が100bp引き下げられ²、企業の資本コストと金利負担は軽減しました。しかし、2025年にはこれ以上の利下げはもっと緩やかなペースになると予想されており（図表2）、ターミナル金利水準に到達したようにみえます。

利下げペースの減速は、米国経済が正しい方向に向かっているというポジティブな見方を反映しています。米国のインフレ率が2.7%³、GDP成長率が2.8%⁴となる一方、11月の失業率は4.2%にとどまり、新規雇用は22万7,000人⁵となるなど、

図表2：FF金利は予想以上に高水準が続く



出所：ブルームバーグ。2023年末の予想は2023年12月29日、利下げ前のFF金利先物は2024年9月17日、選挙前のFF金利先物は2024年11月4日、足元FF金利先物は2024年12月30日時点。

底堅い経済指標をバックに投資家は自信を強めています。ミクロレベルで見ると、より長くより高い金利が続くという現実と直面した企業は、潤沢なキャッシュを維持するために支出を管理するようになっていきます。

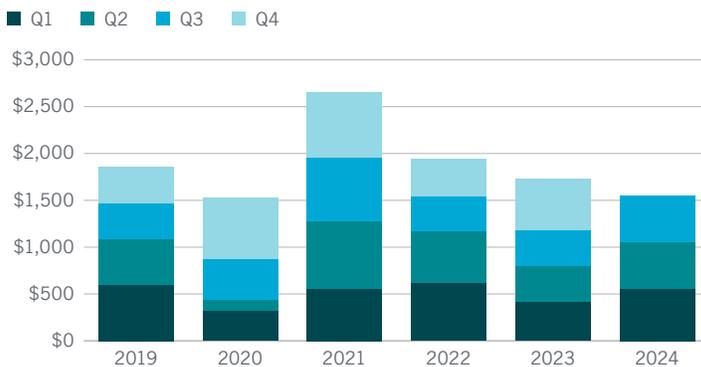
金利環境が安定してバリュエーションの見通しがもっと明らかになれば、M&A活動も持続的に大きく増え始めるでしょう。M&A取引額は北米では既に2024年から増え始めており、第3四半期末時点で1.5兆ドルを超え、2023年通期の1.7兆ドル⁶に届く勢いとなっています(図表3)。

プライベート・キャピタル投資家にとって、米国の堅調な経済見通しを背景に利下げペースが鈍化した場合の影響は次の通りです。

金利とバリュエーション見通しが明らかになるとともに資金調達コストが低下し、今まで投資機会をうかがっていたプライベート・キャピタルが投資に向かい始めるでしょう。プライベート・デット投資家にとっては発行体のLTVと債務返済能力に関するビジビリティが高まり、プライベート・エクイティ投資家にとってはリスクの価値を判断して企業価値のマルチプルを算出することが今までより容易になります。パブリック・エクイティ市場も上昇することで、これまでエグジットを留保していたプライベート・エクイティの売り手も動き始め、M&Aサイクルが通常ペースに戻るにつれてLPへの分配金も正常化するでしょう。

図表3：M&A活動が活発化

北米におけるM&A取引額(単位：10億ドル)



出所：2024年9月30日時点のPitchBookデータ。取引額を含む。

金利ピーク時ほどではないにせよ、過去最高水準に近いオール・イン利回りが予想以上に長く続くことから**プライベート・デット投資家は恩恵を受けると予想されます。**足元の金利環境でも企業は生き延び、事業を拡大できることが実証された今、2025年には非常に魅力的なリスク調整後リターンの可能性が期待できます。

金利が頭打ちした今、向こう12カ月の視界が明らかになり、**投資家は企業利益のファンダメンタルズに再び注目し始めるでしょう。**バリュエーションはこれまでの2年に比べて金利からそれほど影響を受けなくなっています。

マクロ経済環境が改善することで、継続ビークルなど、既存取引を補完する新たな投資方法が増えると思われます。ファンドマネージャーは、LP投資家に流動化のオプションを提供しつつ、一方で現在保有している優良資産を手放さずに次の成長段階に向けてこれら追い風を活用したいと思うでしょう。GP主導の年間取引高は2024年の約500億-600億ドルから、2028年には最大1,050億ドルまで成長が予想されています⁷。

2. 活気づく市場:創造性と柔軟性に富んだキャピタル・ソリューションが人気に

2024年上期末時点で投資機会を待っている世界のバイアウト企業やベンチャーキャピタルには2.6兆ドルのドライパウダーがありましたが⁸、この1年を通じてマクロ経済見通しが明るさを増す中で、プライベート・キャピタルの案件組成に関するペントアップ需要が顕在化すれば、発行体もプライベート・エクイティ・スポンサーも、それぞれのニーズに合わせてカスタマイズされた資金調達を求めるようになるでしょう。

プライベート・デットは常に、そのようなニーズに沿った資金提供をしてきました。この10年間、例えば直接融資はLBO買収資金の資金源として常にシェアを伸ばしており、2024年の1-3四半期には米国におけるLBO案件のうち92%の資金調達がプライベート・デッドによるものとなりました(図表4)。

同時に、機関投資家はプライベート・キャピタルに対するコミットメントをさらに増やす計画です。直近の調査によれば、

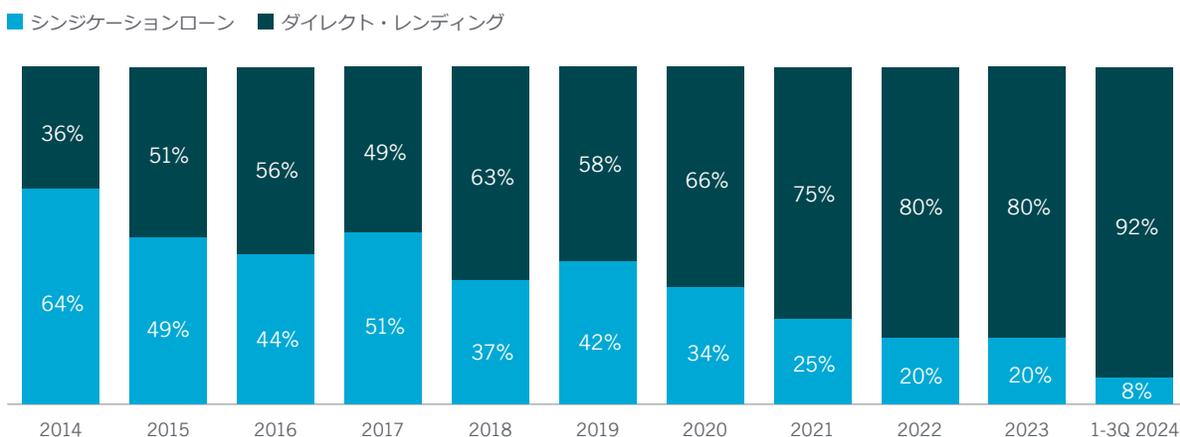
LPの57%が2025年にプライベート・デットへの投資を昨年よりも増やす予定だと回答しました。これは2020年以来最大の比率です⁹。当社が行った調査でも同じような結果が出ており、投資家の65%が2025年はプライベート・デットへの投資を増やす予定です¹⁰。プライベート・デットへ流入資金が増えることで、優良な発行体やスポンサーには十分な選択肢が提供されるでしょう。

全体的に活発なプライベート・キャピタル市場において、最強のリスク・リターン特性を持った案件を獲得するには、ビジネスや企業による現在と将来の目標達成に役立つ、柔軟性と創造性に富んだキャピタル・ソリューションに焦点を絞る必要があります。

既存のポジションに常に気を配り、プライベート・エクイティ・オーナーとの強力な取引関係から恩恵を受けるプライベート・キャピタルの提供者は、2025年を通じて非常にポテンシャルの高い機会を見つけることができるでしょう。スポンサーの既存ポートフォリオが最高の資産となる可能性もあります。既存の投資家であれば視界もよく、事情にも精通しているため、マネージャーは目先の借り換えやその他の資金ニーズに俊敏に対応できます。さらに、エグジットに向かう案件が増え、スポンサー間の取引が一気に市場に戻ってくるに従い(上場企業を除き、スポンサー間取引がエグジット取引全体に占める比率は2024年第2四半期の47.4%から、第3四半期には51%に増加¹¹)、既存のプライベート・キャピタル投資家は新規案件の資金調達要件を満たせる有利な立場にあります。

図表4: LBOの資金調達は依然としてダイレクト・レンディングが支配的

米国LBOの借入手段内訳(%)



出所: LSEG

当資料は当社の見解をまとめた論説であり、特定の資産運用方法や商品について推奨または助言するものではありません。文書末の「重要なお知らせ」を必ずご参照ください。

プライベート・デット以外にも、資金コミットメントを通して、また共同投資パートナーやセカンダリー・ディール投資家として、幅広いタッチポイントを通じてプライベート・エクイティと深い関係を築いてきた投資家は、今後のスポンサーによる資金ニーズや、スポンサーの投資先企業などについて独自の洞察を持っています。そうした投資家は、資本構造にホワイトボード・アプローチを取ることで、スポンサーに対して、状況に応じてカスタマイズした創造的な金融ソリューションの新たなアイデアを提供することができるのです。

2025年は取引ペースが加速すると思われるですが、そうした中では執行速度や透明性、資本構造の上位下位を問わずソリューションを提供できる能力が、最高のクオリティのディールを確保するためには不可欠となるでしょう。迅速に動き、ディール全体の資金ニーズにコミットできる規模を持たない企業は、おそらく取り残されることになるでしょう。

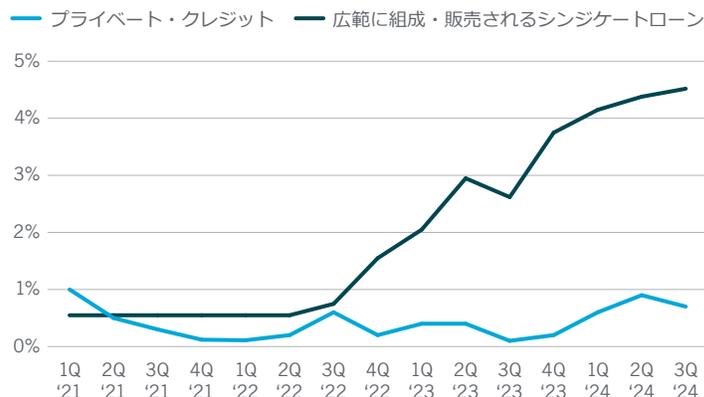
3. デフォルトのポジション：熱狂の中でもクリーンなポートフォリオを維持

2025年にプライベート・キャピタル投資に対して強気スタンスになるのには明確な理由があります。マクロ経済環境の見直し改善、決定的な米国大統領選挙結果、予想以上に好調な企業決算報告、S&P500株価指数が2023年からさらに上昇し、2024年に25%以上上昇したことなど¹²、多くの要因によって人々は楽観的になっています。

それに加えてデフォルト環境も、過去数年間に案件の仕組みを適切に行ってきたマネージャーにとっては今も良好です。フィッチ・レーティングスによれば、プライベート・デットのデフォルト率は2024年第3四半期時点でわずか0.70%でした。広範に組成・販売されるシンジケートローン (BSL) のデフォルト率が同じ時期に4.47%まで上昇したのとは対照的です (図表5)。この数年でプライベート・デットのデフォルト率は比較ベースが通常以上に低かったことで若干上昇しましたが、今も (フィッチ・レーティングスによれば) 9倍近く上昇したBSLのデフォルト率を大幅に下回る水準にとどまっています。さらに、利回りが長期平均以上となっているため、デフォルト率が若干上昇してもネットリターンにとって緩衝材となっています。

このように明るい兆しは多くみられますが、特にコミット済みの資金の滞留期間が長引くにつれ、楽観視が熱狂に変わるリスクがあります。2023年末までに世界のパイアウト資金の26%は4年以上滞留しており¹³、2024年もディール活動が比較的少ないため、2025年には投資圧力が強まる可能性

図表5：プライベート・クレジットと広範に組成・販売されるシンジケートローンのデフォルト率



出所：2024年9月30日付けProskauerおよびFitch Ratings。プライベート・クレジットのデフォルト率はProskauer、広範に組成・販売されるシンジケートローンのデフォルト率はフィッチ・レーティングス。

があります。しかし、賢明な投資家は今日の投資が将来のポートフォリオの資産の質を決定することを認識しています。

こうした環境下、当社では以下4つの原則を貫くことがクリーンなポートフォリオにつながると考えます。成功するプライベート・キャピタル投資家は：

見通しが良好な年を活用する際は、**規律を維持**します。つまり、これまでに成功した実績のある戦略を維持して、ファンダメンタルズとキャッシュ創出に基づいた投資をすることです。それはまた、非合理的な取引からはいつでも手を引けるようにし、合理的な取引であれば利益とバリュエーションに誤差を許し、複数の出口を用意しておくということでもあります。プライベート市場の最大の利点は、オーナーがエグジットをコントロールできるということです。従って、長期的な視点で評価・投資することが、資本を拠出する投資家にも、融資提供者にとっても極めて重要です。

外部状況に関係なく良好なパフォーマンスとなる**全天候型のポートフォリオを構築**します。すべてのプライベート・キャピタル投資家にとって分散投資は不可欠な要素ですが、特に債券投資家の場合、業種、ポジション・サイズ、ディール構造、レバレッジ、スポンサーとの関係、企業モデルなどで分散することが非常に重視されます。例えば、Churchillの案件当たりの平均ポジション・サイズはポートフォリオ全体の約1%で、投資環境が悪化した場合でも影響を最小限にとどめることができます。また、有能なマネージャーであれば、さまざまなシナリオに沿った運用業績の詳細な感応度分析を行って、それほど活況でない異なる環境におけるポートフォリオも構築するでしょう。

それぞれが支援するビジネスの価値創造をサポートする**積極的で先見性のある資本提供者となる**一方で、必要であれば既存の投資の軌道修正も厭いません。経験と教訓によって、投資家はすぐ先にある投資機会を特定し、新たなリスクが浮上すれば先手を打つことができます。目まぐるしく変わる市場においては決断力がものをいいます。

さまざまなサイクルを経て価値観を共有できる、**信頼できるパートナーと協力します**。力強い信頼関係で結ばれたレンダーとスポンサーは、調子がよい時も悪い時も変わることなく助け合い、ポートフォリオの価値を構築し、保護します。

4. 卓越したプラットフォーム：マネージャーはどのように将来の機会をものにするのか

向こう1年でたとえ流動性の逼迫状況が緩和しても、LPがマネージャー選別にますます厳しくなることは明らかです。したがって、直近のアンケート調査でほぼすべての回答者(96%)が向こう12カ月間でオルタナティブ・アセットへのエクスポージャーを増やすか維持すると回答しているように、プライベート市場は依然として魅力的ではありますが¹⁴、新規コミットメントを既存または新規LPから取り付けることはますます難しくなっています。同じアンケート調査では、88%の回答者が既存マネージャーに再び投資しないつもりだと回答しています¹⁵。

今日の洗練された市場では、資本は限られた少数のマネージャーに集中し、最高のクオリティのプラットフォームだけが投資家から資金を得ることができます。堅実な実績、人の入れ替わりがほぼない組織の安定、スケール、多様な投資ケイパビリティ、LPとの価値観の共有などが、今日の市場では最低限必要です。ただし、これらの最低条件を満たせば足がかりとはなるでしょうが、コミットメントを確保するには全く不十分です。

アセット・マネージャーの成否はますます、投資家ニーズにどう対応できるかということに左右されるようになっていきます。それぞれ異なる投資家のさまざまな投資ホライズンやリスク・リターン目標、流動性要件に対応できる革新的な仕組みを開発することが必要になっているのです。最近ではブレインパニラの混合ファンドに代わり、ファンド担保証券(CFO, Collateralized Fund Obligation)や仕組み商品、レイテッド・フィーダー商品や個人投資家向けの恒久ファンなど、流動性へのよりカスタマイズされたアクセスポイン

トと経路を提供する商品テクノロジーが台頭してきました。一方で、レバード・スリーブとアンレバード・スリーブは投資家にリスク・リターン特性の選択肢を提供し、共同投資サイドカー構造を使えば、もっと多くの直接投資を望む投資家需要に応えることができます。

今までのように流動性が逼迫した環境では、LPは効率的に資本を還元してくれるマネージャーに価値を見出します。それはアセット・マネージャーであれ、プライベート・エクイティ・スポンサーであれ、同じことです。新たなバイヤーに完全なエグジットを提供するだけでなく、並行して継続ピークルのプロセスを模索することであらゆるベースをカバーでき、LPへの分配改善方法を複数評価するプライベート・エクイティ・スポンサーがこの1年に最も成功するでしょう。

プライベート・エクイティ・スポンサーはまた、投資先企業の流動性ニーズについても慎重に考慮する必要があります。長期保有資産の場合、これは、企業の資本の成長を実現し、価値を創造するために資本構造を構築することを意味します。リファイナンスは流動性と満期までの長期的なランウェイを提供できますが、下位構造の資本を使えば、企業の資本構造におけるキャパシティを拡大して、買収戦略を追求できます。

5. 新たな息吹：2025年の投資と資金調達

プライベート・キャピタルの好循環が開始するにつれ、2025年は資本構造全体で魅力的な投資機会を十分に提供するでしょう。

プライベート・デット

金利は多少下がっても従来予想よりも長く高金利環境が続けば、シニア・デットの投資家にとって、直接融資環境は良好な状態が続くでしょう。パブリック・デットのスプレッドは縮小が続き、相対的なリスク・リワードとインカム・リワードはますますプライベート・デットに有利となるでしょう。金融環境はより高いレバレッジを許し、バイヤーとセラーとの間で期待価格の差が縮まれば、M&Aフローが加速すると思われれます。M&A活動が活発化すれば、伝統的なミドルマーケットのスプレッド圧縮に歯止めがかかり、その結果、仕組みと条件が発行体と投資家の双方にとって有利な水準で均衡すると社はみえています。

一方、スポンサーと発行体が、成長のための資本を解放し、より活発な市場で買収機会を追求するための柔軟な資金調達オプションを模索する中、当社はジュニア・デットとストラクチャード・キャピタルの需要が高まるとみています。こうした金融ソリューションを提供するレンダーは下値が保護され、エクスポージャーが主に固定金利である投資家に金利ヘッジを提供できます。

プライベート・エクイティ

プライベート・エクイティ市場には、2025年に楽観的な見方が戻ってくることを示す明らかな兆しがみえます。直近の調査では、プライベート・エクイティのパフォーマンスが今年ベンチマークを上回ると予想しているLPが回答者の38%を占めました。これは2021年以来最大の比率で、回答者のほぼ半数（45%）が向こう12カ月間にプライベート・エクイティへのアロケーションを増やす予定です¹⁶。

プライベート・エクイティを愛好する投資家は、伝統的なバイアウト・ポートフォリオを補完するために、アセット・クラスのエコシステムが進化を続ける中、拡大しつつあるLPのアクセスポイントを活用するようになるでしょう。2024年のセカンダリー市場はおそらく過去最高の活発な市場になると予想されていますが¹⁷、今後も取引フローが衰えることはないかと予想されます。GPはトロフィー資産の価値創造期間を延長するために継続ファンドを使い、一方でLP投資家にはリターン実現の選択肢を提供し、LPはポートフォリオを売却して、エクスポージャーを微調整したり流動性を生み出したりできるでしょう。GPが持ち分を保有する投資形態も増えつつあります。これは、管理手数料を資金源とする予測可能で安定したキャッシュフローとともに、マネー

ジャーが保有する持ち分の価値上昇による利益も投資家に提供するものです。一方で、新たなマネージャーは、プライベート・エクイティへの差別化されたエクスポージャーを提供し、投資家は革新的で新たなGPとの意義深い関係を築く機会を手に入れることができるでしょう。

ファンド・レイズ

エグジット取引が少ないサイクルでは分配が減るため、LPの投資資金も減りますが、それが今では反転して好循環に入りつつあります。金融環境が緩和されれば、買い手が増え、新規案件をめぐる競争も激しくなるでしょう。信頼感と資産需要の高まりによって、今よりずっと低金利環境で投資していたプライベート・エクイティの売り手は希望通りの資産収益率の実現に近付くため、エグジット取引が大きく増えることが予想されます。前述の通り、プライベート・キャピタルへのLPアバタイトは堅調が続いているため、分配金が増えればそれはマネージャーにとって新たなコミットメントとして戻ってくることとなります。

最初はプライベート・エクイティのファンド・レイズが増えると予想されます。市場のこの部分は今まで、LPの流動性に問題によって最も打撃を受けてきた部分です。その次に、ミドルマーケットの機会が成長を続ける中、プライベート・デット・ファンド・レイズが増えるでしょう。しかし、前述の通り、LPは今まで以上にマネージャー選択において厳しくなっています。ファンド・レイズ環境が改善すれば、安定的かつ収益性の高い投資を行うために必要な規模とケイパビリティを備えた良好なパフォーマンスを期待できるマネージャーが優位に立つと考えられます。

結論

目標実現、ファンド・レイズ、新規案件という好循環の開始によってプライベート・キャピタルの「ゴルディロックス」時代が幕を開けようとしています。それを支えるものとして、以下が挙げられます。

- 金利が金利見通しの明確化と明るいマクロ経済環境
- スポンサーと企業の特定期間や目標に合わせた柔軟なファイナンスと革新的な構造の開発と成長
- プライベート・キャピタル市場が熱狂的といえる状態になる中でも規律を維持し、長期にわたり、さまざまな市場サイクルを経て安定したリターンを上げてきたマネージャー
- 商品とソリューションを総合的に提供するベストクオリティのマネージャーを選ぶLPの選択基準
- プライベート・デットとプライベート・エクイティの資本構造全体において優れたリターンの機会

執筆者と寄稿者

ランディ・シュイマーは、投資家ソリューションズ副会長を務め、市場をリードするグローバルな機関投資家、ファミリーオフィス、プライベート・ウェルス・プラットフォームと当社との関係の維持と成長に注力しています。ジェイソン・ストライフは、ジュニア・キャピタル & プライベート・エクイティ・ソリューションズ統括責任者を務め、デットとエクイティ資本を米国のプライベートエクイティ・ミドルマーケットに提供するというマニフェストに向けて、戦略イニシアチブ、資本調達、投資案件の調達、企業管理、ポートフォリオ構築を実行します。マット・リネットは、シニア・レンディング統括責任者を務め、組成、資本市場、引受、ポートフォリオ運用を監督します。マネー・リネクターでジュニア・キャピタル & プライベート・エクイティ・ソリューションズのシニア・投資ストラテジストを務めるメレディス・チュー・マクドナルドが本稿の執筆と調査に貢献しました。

詳細については、nuveen.comをご覧ください。

文書未注

- 1 Churchill Asset Management : Q4 2024 Pulse on Private Debt Survey. 機関投資家と投資助言業RIAとファイナンシャル・アドバイザーに代表されるプライベート・ウェルス投資家7社の回答に基づく。それぞれの回答者は2つの回答を選択。<https://www.churchillam.com/wp-content/uploads/2024/12/Q4-2024-Pulse-on-Private-Debt-Survey.pdf> 2025年1月1日。
- 2 米連邦準備制度理事会：“Federal Reserve issues FOMC statement”、2024年12月18日 <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20241218a.htm> 2025年1月6日にアクセス。
- 3 米労働省労働統計局：“Consumer Price Index Release – November 2024” https://www.bls.gov/news.release/archives/cpi_12112024.htm#:~:text=The%20all%20items%20index%20rose,the%2012%20months%20ending%20November 2024年12月11日。2025年1月6日にアクセス。
- 4 米商務省経済分析局：[https://www.bea.gov/news/2024/gross-domestic-product-third-quarter-2024-second-estimate-and-corporate-profits#:~:text=Real%20gross%20domestic%20product%20\(GDP,U.S.%20Bureau%20of%20Economic%20Analysis](https://www.bea.gov/news/2024/gross-domestic-product-third-quarter-2024-second-estimate-and-corporate-profits#:~:text=Real%20gross%20domestic%20product%20(GDP,U.S.%20Bureau%20of%20Economic%20Analysis) 2024年11月27日。2025年1月6日にアクセス。
- 5 米労働省労働統計局：“News release”、2024年12月6日 <https://www.bls.gov/news.release/pdf/empstat.pdf> 2025年1月6日にアクセス。
- 6 Pitchbook：“Global M&A Report”、2024年10月23日 https://files.pitchbook.com/website/files/pdf/Q3_2024_Global_MA_Report.pdf 2025年1月6日にアクセス。
- 7 PitchBook：“GP-led secondaries” <https://pitchbook.com/news/reports/q4-2024-pitchbook-analyst-note-gp-led-secondaries> 2024年第4四半期。2025年1月6日にアクセス。
- 8 S&P Global：“Private equity dry powder growth accelerated in H1 2024”、<https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/private-equity-dry-powder-growth-accelerated-in-h1-2024-82385822> 2024年7月12日。2025年1月6日にアクセス。
- 9 Private Debt Investor：“Renewed confidence on the fundraising trail”、<https://www.privatedebtinvestor.com/renewed-confidence-on-the-fundraising-trail/> 2024年12月12日。2024年1月6日にアクセス。
- 10 Churchill Q4 2024 Pulse on Private Debt Survey。
- 11 PitchBook：“US PE Breakdown” https://files.pitchbook.com/website/files/pdf/Q3_2024_US_PE_Breakdown.pdf 2024年第3四半期。2025年1月6日にアクセス。
- 12 Google Finance：“S&P 500 Index” <https://www.google.com/finance/quote/INX:INDEXSP?sa=X&sqi=2&ved=2ahUKewiH7aLohayKAxVn1QIHHRdSGHQ3ecFegQ1MhAf&window=1Y> 2025年1月6日にアクセス。
- 13 Bain & Company：“Global Private Equity Report 2024”、www.bain.com/globalassets/noindex/2024/bain_report_global-private-equity-report-2024.pdf 2025年1月6日にアクセス。
- 14 Coller Capital：“Global Private Capital Barometer” <https://www.collercapital.com/wp-content/uploads/2024/12/Global-Private-Equity-Barometer-Winter-2024-25.pdf> 2024-2025冬季。2025年1月6日にアクセス。
- 15 <https://www.collercapital.com/wp-content/uploads/2024/12/Global-Private-Equity-Barometer-Winter-2024-25.pdf>
- 16 Private Equity International：“LP Perspectives 2025: Seven key LP opinions” <https://www.privateequityinternational.com/lp-perspectives-2025-seven-key-lp-opinions/> 2024年12月2日。2025年1月6日にアクセス。
- 17 Jeffries：“H1 2024 Global Secondary Market Review” <https://www.jeffries.com/insights/the-big-picture/mid-year-review-a-record-breaking-1h-of-2024-for-the-secondary-market/> 2025年1月6日にアクセス。

重要なお知らせ

ヌビーン・ジャパン株式会社（以下「当社」といいます。）は、第二種金融商品取引業、投資運用業及び投資助言・代理業を行う金融商品取引業者です。

第二種金融商品取引業者として、当社は金融商品取引法（昭和二十三年法律第二十五号、その後の改正を含む）第二条二項に規定された有価証券についてのみ勧誘を行うことができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で当社が私募の取扱いを行う対象とはならない有価証券、及びその他いかなる有価証券の取得の勧誘を意図して提供されるものではありません。

投資運用業者として、当社は日本の投資家向けに投資一任運用サービスを提供することができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で認められていないいかなるサービスの提供勧誘を意図して提供されるものではありません。

投資助言・代理業者として、当社は投資助言の提供及び国内投資運用業者と海外の運用業者との間の投資助言契約あるいは投資一任契約の締結の代理を行うことができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で認められていないいかなるサービスの提供勧誘を意図して提供されるものではありません。

本資料に記載の情報は資料作成時点で実質的に正しいと考えられますが、その情報の正確性あるいは完全性を当社が表明あるいは保証するものではありません。データは資料作成者が信頼すると判断した提供元から取得していますが、その正確性を当社が保証するものではありません。

過去の運用実績は将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産の価値および投資によりもたらされる収益は増加することもあれば減少することもあり、投資家は投資元本を失う可能性もあります。

本資料に含まれる見解は、資料作成時点での資料作成者の所見や展望であり、将来予告なく変更されることがあります。また、それらの見解は、過去あるいは将来の動向についての表明あるいは保証とみなして依拠されるべきものではありません。

経済あるいは市場に関する予測は不確実性を伴い、市場、政治、経済などの状況により変化する可能性があります。

本資料中に個別格付けの記載が含まれる場合、下記ウェブページに「無登録格付に関する説明書」をご覧ください。

<https://www.nuveen.com/ja-jp/global/-/media/nuveen/documents/legal-and-compliance/unregistereddratingagencies.aspx>

Nuveen, LLC及びその傘下の関連会社を総じて「Nuveen」あるいは「ヌビーン」と称する場合があります。Nuveen, LLCはTeachers Insurance and Annuity of America (TIAA)、米国防務員退職年金/保険組合の資産運用部門です。

本資料は、情報提供を目的として、受領者限りの資料としてご提供するものです。本資料を当社の書面による許諾なく第三者による使用または第三者への提供を禁じます。本資料で特定のファンドについて言及している場合、本資料でご紹介する運用戦略を投資一任口座で実現するための投資対象の一例として掲載するものであり、当該ファンドの募集やその他勧誘を目的とするものではありません。

金融商品取引法に基づく広告規制に関する重要事項

【費用】 当社が投資一任契約口座にてお客様から受託した資産の運用を行う場合、お客様には、運用報酬、売買手数料、保管費用等をご負担いただきます。運用報酬やその他の手数料については、投資形態、資産残高、運用手法等によって異なるため、あらかじめその率やその上限値を本資料中に表示することはできません。具体的な費用については、契約締結に先立ってお渡しする契約締結前交付書面をよくお読みください。

【リスク】 受託資産の運用に際しては、組入れファンドの価格変動リスク、組入れファンド内で投資する有価証券等投資対象の価格変動リスク、金利および金融市場の変動リスク、流動性が十分でないために取引できない流動性リスク、株式や債券に投資する場合には発行体の信用リスク、外貨建て資産の場合は為替変動リスク等の影響を受けます。これらの影響により、組入資産の価格が変動して損失を生じ、投資元本を失う可能性があります。運用によって生じた損失はすべてお客様に帰属します。具体的なリスクについては、契約締結に先立ってお渡しする契約締結前交付書面をよくお読みください。

ヌビーン・ジャパン株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3132号
一般社団法人日本投資顧問業協会/一般社団法人第二種金融商品取引業協会加入