

ファンドは特化型運用を行います。

ノムラ・ファンド・セレクト ブラックストーン・ プライベート・エクイティ・ストラテジーズ投信 米ドル建て

〈株式投資信託〉ケイマン籍/契約型/追加型外国投資信託

Blackstone Private Equity Strategies Fund
A Series Trust of Nomura Fund Select

お申込み・交付目論見書のご請求は

大和証券

Daiwa Securities

商号等：大和証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108号
加入協会：日本証券業協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／
一般社団法人金融先物取引業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会／
一般社団法人日本STO協会

投資顧問会社は

NOMURA

野村アセットマネジメント

商号：野村アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第373号
加入協会：一般社団法人投資信託協会／
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

ファンドの
中間ファンド・
投資対象ファンドの
運用は

Blackstone

後述の〈当資料について〉〈お申込みに際してのご留意事項〉および〈当ファンドの投資リスク〉を必ずご覧ください。

身の回りには投資機会が溢れている

写真はイメージです。

Airbnb（米国）

民泊仲介サービス

年商約1.4兆円

Tropicana（米国）

飲料メーカー

Dell Technologies（米国）

世界最大級のテクノロジー企業

年商約12.5兆円

OpenAI（米国）

ChatGPT運営企業

ホットパレット（日本）

ペッパーランチ等を運営

C-United（日本）

珈琲館や
カフェ・ベローチェ等を運営

Uber Technologies（米国）

配車サービス等を提供

年商約5.3兆円

Bo Concept（デンマーク）

家具メーカー

Spotify Technology（スウェーデン）

音楽ストリーミングサービスを提供

年商約2.1兆円

ByteDance（中国）

TikTok運営企業

Restaurant Brands（カナダ）

バーガーキング等を運営

年商約9,950億円

過去プライベート・エクイティ・ファンドが保有後、売却・IPO[※]した企業

プライベート・エクイティ・ファンドが2024年9月現在保有している企業

非上場企業という新たな投資の選択肢

上記は身近なプライベート・エクイティ・ファンド（他運用会社含む）による投資先事例説明の一部であり、すべてを網羅するものではありません。また、上記の企業について、過去ブラックストーンがプライベート・エクイティ投資に関わった案件はありません。年商は2023年の数値です。円ベースは1米ドル=141.70円（2023年12月末時点）、1ユーロ=156.81円（2023年12月末時点）で換算。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。また、上記の銘柄・企業名について、その銘柄または企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

※ Initial Public Offeringの略で、新規株式公開のことを指します。

投資機会の大海へ

プライベート・エクイティ※1投資とは、非上場企業の株式に投資することを指します。世界には数多の企業がありますが、年間売上高が一定程度以上の企業に絞ったとしてもその多くが非上場企業であり、プライベート・エクイティ投資には、豊富な投資機会が広がっています。

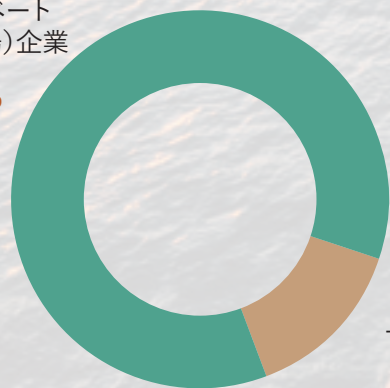
過去機関投資家を中心に活用されていたプライベート・エクイティ投資ですが、近年では個人投資家にも裾野が広がっており、今や、プライベート・エクイティの市場規模は日本の上場株式市場に匹敵します。

年間売上高が2.5億米ドル超
(約401億円※2) の非上場企業と
上場企業の割合※3

2024年6月30日時点

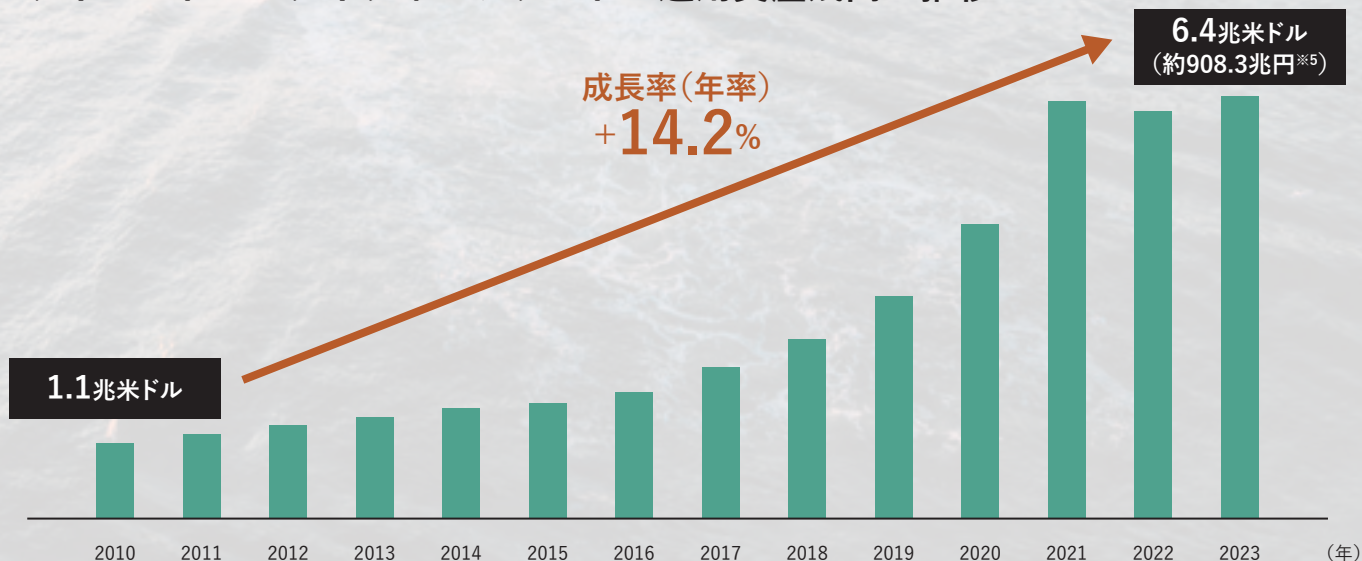
プライベート
(非上場)企業

86%



上場企業
14%

プライベート・エクイティ・ファンドの運用資産残高の推移※4



※1 本資料内では、「プライベート・エクイティ」を「PE」と省略する場合があります。 ※2 円ベースは1米ドル=160.46円(2024年6月末時点)で換算 ※3 企業総数は97,654社。キャピタルIQの企業データベースに基づき、北米、欧州、アジアにおける2024年、2023年、あるいは2022年のいずれかの年度の売上高が2.5億米ドルを超える非上場および上場企業のシェア(企業数ベース)を示しています。また、ブラックストーンは、売上高2.5億米ドルという基準が非上場企業の成熟度を測る評価基準として適切であると考えており、一般的にプライベート・エクイティ運用会社が投資する可能性のある企業群を代表するものと考えています。 ※4 評価損益を含む運用資産残高(未投資資金除く)。世界のプライベート・エクイティのうち「バイアウト(主に成熟期の企業への投資)」「ベンチャーキャピタル(主に創業期の企業への投資)」「グロース(主に成長期の企業への投資)」が対象。 ※5 円ベースは1米ドル=141.70円(2023年12月末時点)で換算(出所)各種資料、ブラックストーン、キャピタルIQ、プレキンのデータ等より野村アセットマネジメント作成
上記は過去のデータであり、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。

世界最大規模のプライベート・エクイティ運用会社 ブラックストーン

ブラックストーンは1985年に米国ニューヨークで創業し、1987年にプライベート・エクイティ運用を開始しました。現在では、世界最大規模のプライベート・エクイティ運用会社として業界を牽引する存在となっています。

ブラックストーンは、より多くの投資家にプライベート・エクイティ戦略を提供したいという思いから、幅広いプライベート・エクイティ戦略に投資を行う「Blackstone Private Equity Strategies Fund」(以下、BXPE)を設定しました。

当ファンドは、BXPEへの投資を通じて、プライベート・エクイティ投資を主たる投資目的とする日本初の追加型公募投資信託となります。

Blackstone

プライベート・エクイティ部門の実績

運用開始
1987年

運用資産残高
約3,447億米ドル
(約49.2兆円)

(2024年9月末時点、1米ドル=142.60円で換算)

運用実績※(運用開始来)
15%

(報酬控除後の年率IRR(内部収益率)。
2024年6月末時点)

資金調達ランキング
1位

(全300社中、2023年12月末時点までの過去5年間の
プライベート・エクイティの資金調達額)

出所：Statista、ブラックストーンの情報より野村アセットマネジメント作成

当資料では、「ブラックストーン・プライベート・エクイティ・ストラテジーズ投信 米ドル建て」を「当ファンド」とします。

※ブラックストーンが機関投資家向けに提供する複数のプライベート・エクイティ・ファンド(ただし、インフラファンドおよびセカンダリーファンド(うち、インフラ、不動産を投資対象とするファンド)は除く)の報酬控除後のIRR(内部収益率)を指します。**当ファンドや投資対象ファンドの運用実績を示すものではありません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。**なお、IRRは投資金額の現在価値と、当該投資がもたらす将来の利益の現在価値を等しくする割引率を意味します。IRRの計算にあたっては投資金額が資金滞留せず即時投資されるという前提に立つため、仮に待機資金を考慮して年率リターンを計算した場合、IRRを下回る可能性があります。なお、機関投資家向けのプライベート・エクイティ・ファンドでは、投資実行までに待機資金が発生することが多いため、待機資金を含まないリターンの計算を行うIRRを使用することが一般的です。



プライベート・エクイティ投資を主たる投資目的とする 日本初の追加型公募投資信託

① 魅力的な投資機会が眠る非上場企業への投資

- プライベート・エクイティ投資とは、主に非上場企業の株式に投資を行い、主体的に成長支援・経営改善を行うことにより、投資先企業の企業価値の向上を通じて、中長期的にキャピタル・ゲインの獲得を目指す投資手法です。
- プライベート・エクイティ投資は上場株式投資と比べて、過去実績では相対的にリスクを抑えながら、高いリターンを実現してきました。

② 世界最大規模のプライベート・エクイティ運用会社、ブラックストーン

- ブラックストーンは、35年以上のプライベート・エクイティ投資実績があり、約3,447億米ドル（約49.2兆円）の運用資産残高※を誇ります。

※2024年9月末時点、円ベースは1米ドル＝142.60円で換算

③ ブラックストーン独自の案件発掘能力と企業価値向上支援

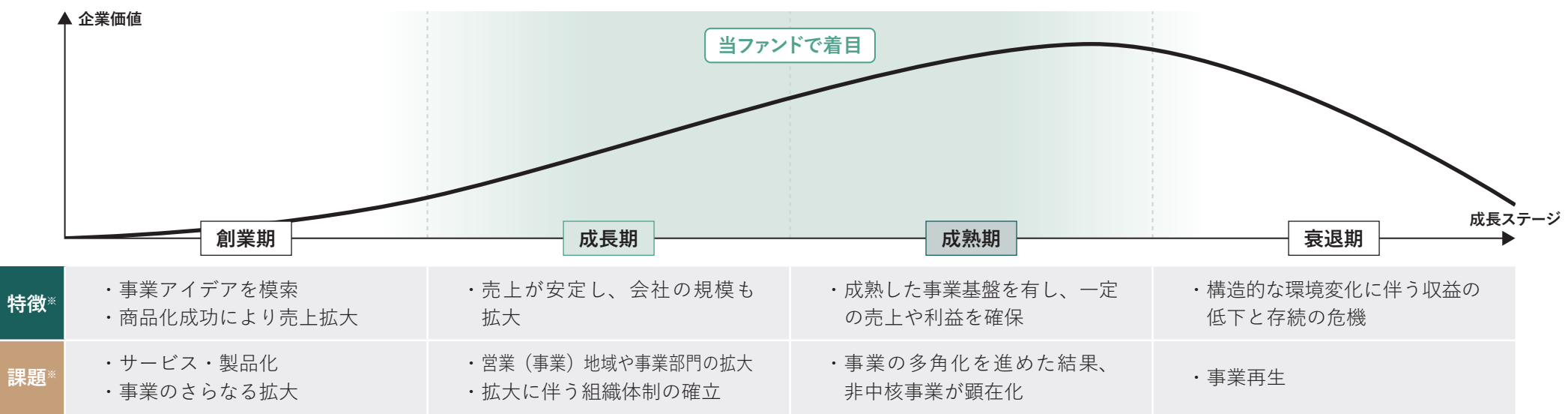
- ブラックストーンは、投資案件の発掘にかかる情報収集から投資の実行、投資後の成長支援や経営改善に至るまで、世界最大規模のプライベート・エクイティ運用会社としての優位性を活かして投資を行います。

（出所）ブラックストーンの情報より野村アセットマネジメント作成

プライベート・エクイティ投資とは

プライベート・エクイティ投資とは、主に非上場企業の株式に投資することを指します。プライベート・エクイティ・ファンドは、主に成長期から成熟期の非上場企業に投資し、企業価値の向上を目指します。

企業の成長ステージとプライベート・エクイティ投資



※それぞれの成長ステージにおける企業の「主な特徴」と「主な経営課題」を記載しています。上記がすべてを表すものではありません。

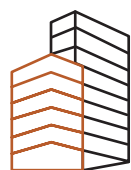
（ご参考）上場株式投資との主な違い

	上場株式投資	プライベート・エクイティ投資
投資手段	公開情報をもとに、取引所で自由に売買	非公開情報を含む企業精査を行った後に、個別の交渉を経て株式を取得
投資先企業への経営関与	限定的（少数株主として議決権を保有）	深く関与（過半数株式を取得することで、企業経営に直接関与して「企業価値の向上」を図る）
投資中の値動き	市場で取引される株価の変動	企業業績等を考慮して定期的に算出される株式価値の変動
流動性・換金性	市場での取引で流動性が高いため、購入・換金がしやすい	相対取引で流動性が低いため、購入・換金がしにくい

（出所）各種資料より野村アセットマネジメント作成

プライベート・エクイティ・ファンドとは

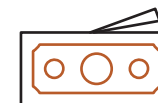
- プライベート・エクイティ・ファンドは、上場株式ファンドとは大きく異なり、過半数株式取得などにより、経営陣や業務、財務の改革など企業の経営に直接関与し、企業価値向上戦略を通じて、これらの企業の成長に寄与することができます。そのため、成長支援や経営改善の手腕が投資先企業の成長を大きく左右します。
- また、非上場企業の株式は上場企業のように取引所で売買が行われないため、上場株式と比較して株式価値は市場の需給動向に左右されにくく、成長支援や経営改善による企業価値の向上が、投資リターンに直結しやすいと考えられます。



投資



成長支援/経営改善※



売却・IPO

主な投資方法

- 非上場企業への出資・買収
- 上場企業の買収（非上場化）
- 企業からの部門の切り離し（カーブアウト）

その他の投資方法

- 優先株や転換社債など普通株以外の投資手法も組み合わせる

組織再編・ガバナンス改善

- 経営陣の外部登用
- 企業ガバナンス体制の確立

売上拡大

- M&Aの活用
- 取引先や販路の拡大
- ブランド刷新

運営効率化

- コストの合理化
- デジタル・トランスフォーメーションの活用

主な売却方法

- 他の企業への持ち分売却
- 他のファンドへの持ち分売却
- IPO（投資先を証券市場へ上場させることで、持ち分を売却）

一般的に、投資・経営改善・売却を3～5年かけて実施

※案件により出資する比率や投資対象が異なりますので、必ずしも経営に関与するわけではありません。

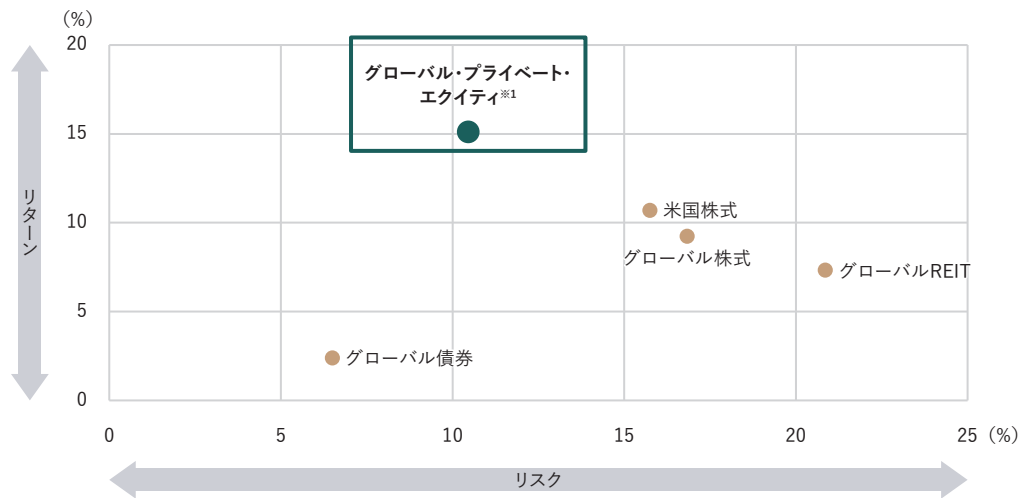
（出所）各種資料より野村アセットマネジメント作成

プライベート・エクイティ投資のリスク・リターン特性

プライベート・エクイティ投資は上場株式投資と比べて、相対的にリスク（価格変動率）を抑えながら高いリターンを実現してきました。

リスク・リターン分布（年率、米ドルベース）

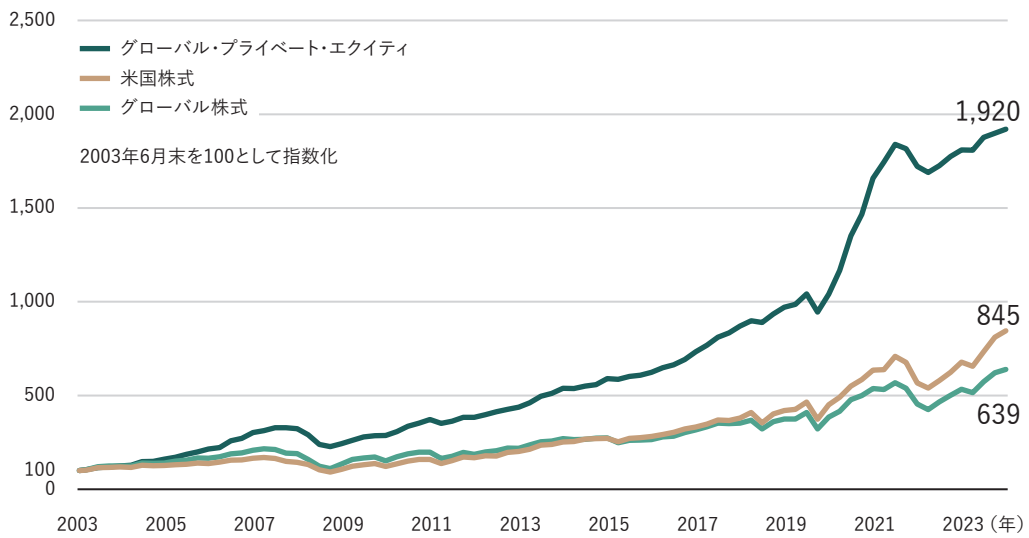
期間：2003年6月末～2024年6月末、四半期



	グローバル・プライベート・エクイティ	グローバル株式	グローバルREIT	グローバル債券	米国株式
年率リターン※2	15.1%	9.2%	7.3%	2.4%	10.7%
年率リスク※2	10.5%	16.8%	20.9%	6.5%	15.7%
リターン/リスク	1.4	0.5	0.4	0.4	0.7

各対象指数のパフォーマンス比較(米ドルベース)

期間：2003年6月末～2024年6月末、四半期



グローバル・プライベート・エクイティ	15%	米国株式	11%	グローバル株式	9%
--------------------	-----	------	-----	---------	----

(上記は期間中の年率リターン※2です。)

※1 グローバル・プライベート・エクイティは、代表的な指数であるケンブリッジ・アソシエイツ・グローバル・プライベート・エクイティ指数です。同指数は世界の8,600を超えるファンドの過去の運用実績を基に、ケンブリッジ・アソシエイツが独自に算出した指数です。過去のデータであり、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。また、ファンドの運用実績ではありません。投資対象ファンド、およびブラックストーンの運用実績ではありません。ファンドの運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

※2 年率換算のリターンおよびリスクは、2003年6月末から2024年6月末までの四半期リターンを基に計算。リスクは四半期変化率の標準偏差を年率換算しています。標準偏差とは、平均的な収益率からどの程度値動きが乖離するか、値動きの振れ幅の度合いを示す数値です。グローバル・プライベート・エクイティのリターンは報酬控除後の年率IRR（内部収益率）です。また、グローバル株式、グローバルREIT、グローバル債券、米国株式については、各対象指数をPME分析することで算出された仮想のリターン、リスクおよびパフォーマンスを示しています。そのため、当該指数の同期間における実際のリターン、リスクおよびパフォーマンスとは大きく異なる場合があります。使用した対象指数およびPME分析については後述の「当資料で使用した市場指数について」をご参照ください。
(出所) S&Pグローバルより野村アセットマネジメント作成



プライベート・エクイティ投資の特性

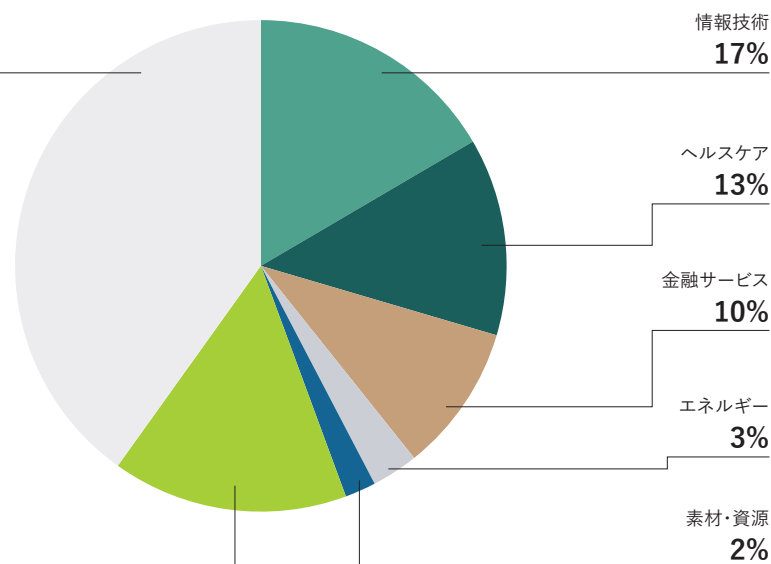
- 2024年1月~9月の米国におけるプライベート・エクイティの取引件数（全5,163件）を見ると、直近のPE市場の業種構成比は、一部の業種に集中していない結果となりました。
- また、上場株式と比較して高いリターンで推移した一方で、バリュエーション^{※1}は安定して推移しました。

米国におけるプライベート・エクイティの取引件数に占める業種構成比

期間：2024年1月～2024年9月

その他
(B2B^{※2}関連セクター)

40%



業種はPitchBookの分類によります。

四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

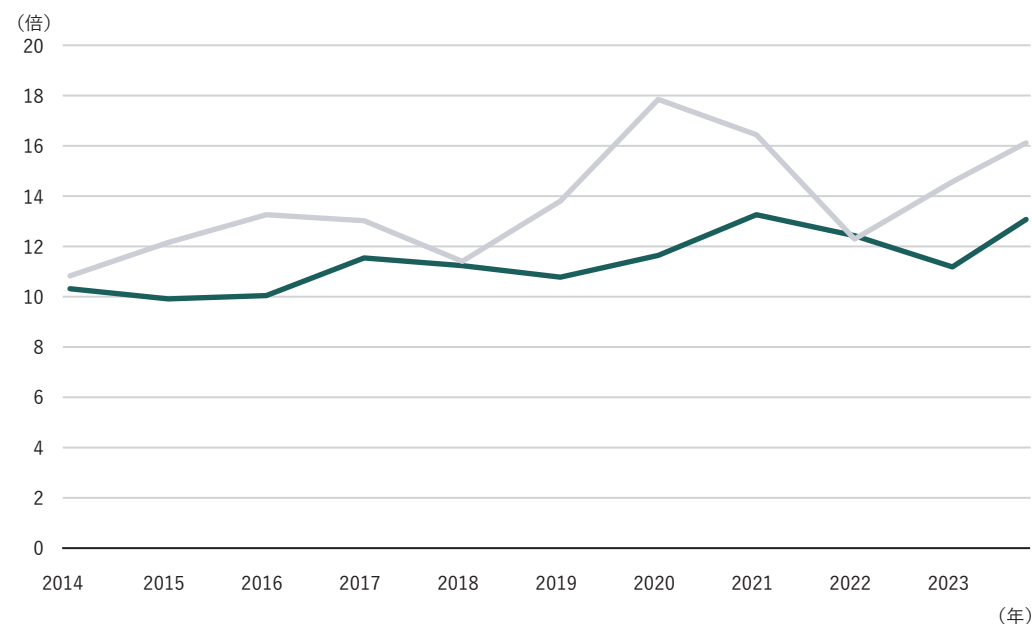
※1 EV/EBITDA倍率。EV（事業価値）とEBITDA（利払い前・税引き前・減価償却前利益）の比率で、事業の価値が利益水準の何倍で評価されているかを表す指標です。 ※2 Business to Businessの略で、企業間取引のことを指します。

※3 Business to Customerの略で、企業と個人の取引のことを指します。 ※4 非上場企業は、PitchBookのデータベースに登録されている、PEファンド等が買収に関わった非上場企業（累計3,415社）を対象に算出。 ※5 上場企業は、北米がMSCI North America Index、欧州がMSCI Europe Indexに、それぞれ組み入れられている上場企業（累計17,215社）を対象に算出。

（出所）ブルームバーグ、PitchBookのデータより野村アセットマネジメント作成

バリュエーション^{※1}推移の比較

期間：2014年～2024年（年末値、2024年は9月末時点）



— 非上場企業^{※4}(北米および欧州) — 上場企業^{※5}(北米および欧州)

ポイント②世界最大規模のプライベート・エクイティ運用会社、ブラックストーン



ブラックストーンについて

1985年の創業以来、オルタナティブ運用において業界をリードし、着実にビジネスを拡大してきました。同社で最も歴史の長い部門であるプライベート・エクイティ部門は、世界最大規模の運用資産残高を誇ります。

世界最大規模のオルタナティブ資産運用会社

2024年9月末時点

運用資産残高	約1.1兆米ドル（約158兆円※1）
S&P500に採用	主要オルタナティブ資産運用会社として初
投資実績	プライベート・エクイティの投資実績は35年以上
豊富な人材	プライベート・エクイティ部門の投資プロフェッショナルは約400名が在籍

※1 円ベースは1米ドル=142.60円（2024年9月末時点）で換算

プライベート・エクイティ部門の投資プロフェッショナル(従業員)の内訳

2024年9月末時点



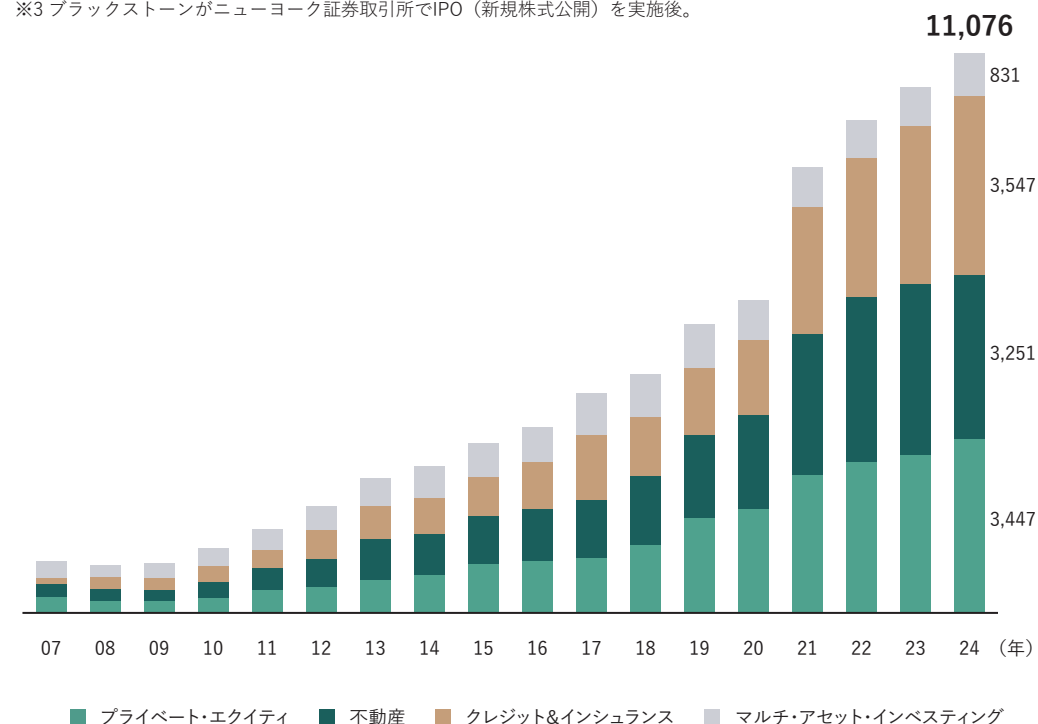
(出所) ブラックストーンの情報より野村アセットマネジメント作成

運用資産残高※2の推移(各部門の内訳、億米ドル)

期間：2007年※3～2024年、年次（2024年は9月末時点）

※2 運用資産残高は、投資家からの投資資金の合計です。

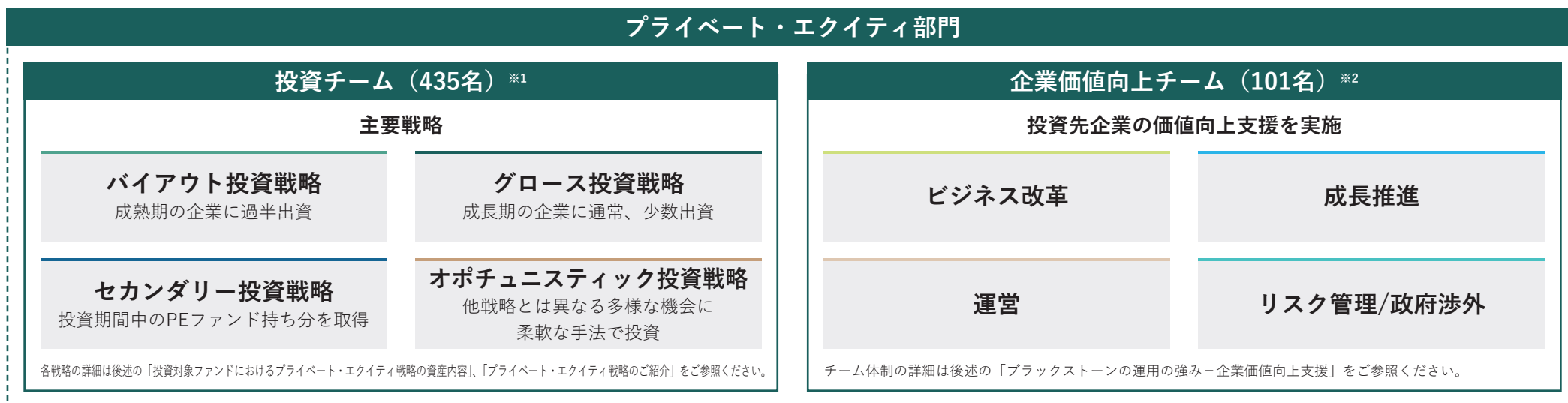
※3 ブラックストーンがニューヨーク証券取引所でIPO（新規株式公開）を実施後。



不動産は、実物不動産や不動産債権への直接投資等、クレジット&インシュランスでは債券投資や保険会社への直接投資等、マルチ・アセット・インベスティングでは様々な取引手法を駆使して利益を追求する投資等を行っています。
四捨五入の関係で合計が一致しない場合があります。

プライベート・エクイティ部門とBXPEの運用体制について

プライベート・エクイティ部門は、グローバルな運用体制を活かし、戦略ごとに投資案件を発掘、精査します。BXPEでは、プライベート・エクイティ部門の各戦略で発掘・精査された質の高い案件への投資が中心となります。



※1 2024年9月末時点。 ※2 2024年9月末時点。企業価値向上チームはプライベート・エクイティ部門専属ではなく、会社全体としてのチーム。

（出所）ブラックストーン



ブラックストーンの運用の強みー投資機会の創出

ブラックストーンは投資先企業や保有する不動産から得られる独自のデータを分析することで、市場に先駆けてマクロの動向を把握することに努めつつ、「長期的に大きな成長が見込める投資テーマ（メガトレンド）」を発掘します。これまで培った豊富なネットワークから投資機会を創出し、規模を活かして特に大型の魅力的な投資案件に注力します。

ブラックストーンのメガトレンドに沿った投資

- **マクロ動向の把握**：ブラックストーン全体で約240社^{※1}、総従業員数約69万人^{※1}の投資先や、約6,030億米ドル（約96.8兆円^{※2}）の保有不動産から得られるデータを活用し、公開されている統計データに先駆けて、インフレ・金利等のマクロ動向を把握
- ▼
- **メガトレンドに沿って投資**：マクロ動向を把握した上で、今後構造的な追い風の下、大きな成長が期待できる投資テーマ（メガトレンド）に投資



AI & デジタル・
インフラストラクチャー



エクスペリエンス・エコノミー
（体験型経済）



電力需要 & エネルギー



ヘルスケア &
ライフサイエンス

※1 2024年6月末時点。

※2 2024年6月末時点。個別物件は評価額ベース（1米ドル=160.46円（2024年6月末時点）で換算）。不動産部門が運用するファンドを通じて実際に保有している不動産の総資産額であり、将来的に保有を検討している物件は含みません。

上記はブラックストーンがメガトレンドと考える投資テーマの例です。2024年6月末時点の投資テーマ（メガトレンド）で、今後変更となる場合があります。また、これら投資テーマに関連する投資を保証するものではありません。

（出所）ブラックストーン

ネットワーク

- 世界中で27拠点、約400名のPE部門の投資プロフェッショナル^{※3}や、豊富な情報、人的ネットワークを案件選定に活用
- 長年にわたり培われた企業の経営陣や仲介業者との信頼関係により、魅力的な投資案件の独占的な交渉権が期待できる

※3 2024年6月末時点。

スケール（規模）

- 世界最大規模の運用会社であることを活かし、大型投資案件を選好
- 大型投資案件のメリットとして、資金力のある投資家が限られるため、買収時の価格競争が起こりにくい

ブラックストーンの運用の強みー企業価値向上支援

ブラックストーン全体で総勢100名以上から成る企業価値向上を支援するチームが、様々な支援を通じて、投資・買収後の投資先企業の価値向上に注力しています。

ビジネス改革



- 投資先企業に優秀な経営陣を紹介
 - ▶ 豊富な人的ネットワークを活用して、経営幹部および取締役会のメンバーの採用に繋がった人数は**500人超**^{※1}
- 他の投資先企業での成功事例を活用し、ビジネス改革を推進

成長推進



- 投資先企業の存在目的を再定義するなどして、ブランドを刷新
- 投資先企業間で相互の商品・サービス紹介や保有不動産に投資先企業のサービスを優先的に紹介するなどのシナジー（相乗効果）を模索
- 50人超^{※5}の社内のデータサイエンティストが投資先企業と協業し、分析や機械学習などを通じて事業戦略の策定をサポート

運営



- 投資先企業に代わって共同購入や、ITサービスの導入、サプライチェーン管理等によるコスト削減や効率化に注力
 - ▶ 備品や資材等の共同購入により**28億米ドル超**^{※2}（約**4,493億円**^{※3}）、ITサービス導入では**30億米ドル超**^{※4}（約**4,814億円**^{※3}）のコスト削減を達成

リスク管理/政府渉外



- 公共政策の動向を分析し、投資チームへの情報提供や投資先企業へのアドバイスを実施。世界中の政府関係者や政策立案者とのネットワークを活用
- 企業ガバナンス体制とコンプライアンス体制の確立

写真はイメージです。

※1 2021年以降の数値。（2024年6月末時点） ※2 2006年以降、プライベート・エクイティ部門およびクレジット部門におけるブラックストーンの投資先企業（累計500社超、具体的な数値は非公表）の数値。（2024年6月末時点） ※3 円ベースは1米ドル＝160.46円（2024年6月末時点）で換算 ※4 2006年以降の数値。（2024年6月末時点） ※5 ブラックストーン・テクノロジーチームのエンジニアも含まれます。

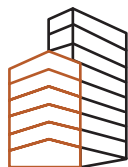
（出所）ブラックストーン



アリナミン製薬（日本）

アリナミン製薬はブラックストーンの日本における過去の投資事例であり、当ファンドおよび投資対象ファンドの組み入れ案件ではありません。

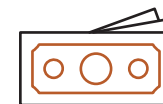
- 2021年3月、ブラックストーンはビタミン剤「アリナミン」や風邪薬「ベンザブロック」などの一般用医薬品（市販薬）を製造販売する武田薬品工業のコンシューマーヘルスケア事業を買収
- 大企業傘下の非中核事業を買収し、独立企業としての潜在価値を引き出す案件（カーブアウト案件）。日本のコンシューマーヘルスケア分野におけるPEファンドの中では最大のバイアウト案件※1



投資



成長支援/経営改善



売却・IPO

投資理由

- 66年以上の歴史を誇る「アリナミン」のブランド力、国内店頭チャネルでの強み
- 通販等の直販チャネルの多角化や、台湾を中心とした海外戦略を通じた将来的な成長への期待、買収を通じた販売力強化等への期待

ブラックストーンとの成長戦略の下、数々の施策を実施

- 国内コア事業の再成長：広告投資の拡大、新製品の積極的な発売（年間4-7製品）を通じた、国内コア事業の再拡大
- 通販事業の本格立ち上げ：ネット通販に強みを持つ福岡県の悠香ホールディングス（スキンケアD2C※2プラットフォーム）の買収をフルサポート
 - アリナミン製薬との親和性を考慮して候補先を特定、売却打診等を通じて具体的に支援
 - 精査段階においては、ブラックストーンのデータサイエンスチームが膨大なデータを分析し、D2Cの顧客基盤の安定性を確認
 - 買収後もスケールメリット（規模の優位性）やオペレーション統合によるコスト削減等、全面的な支援を展開
- 国際展開
 - 2022年4月に武田薬品の台湾OTC※3事業を買収し、台湾市場に参入
 - 東南アジア・東アジア市場への再参入（タイ、韓国、香港）および中国における越境eコマース事業の立ち上げ
- 追加買収
 - 悠香ホールディングス、台湾武田OTC事業の買収等、アリナミン製薬への投資後約3年間で、3件の追加買収を実行
- 上記施策実行のため、外部から新たに経験豊富な経営陣を登用

企業価値向上支援に成功、他社ファンドへ売却を発表

- 数々の施策を実施した結果、3年間で13%の年平均売上高成長率を達成
- 2024年7月、MBKパートナーズ（他PEファンド）との間で、アリナミン製薬の株式売却に関する契約を締結したことを発表

上記の投資事例は、ブラックストーンによる過去の投資事例を紹介するものであり、ファンド、当ファンドの投資対象ファンドの投資実績ではありません。また、ファンド、当ファンドの投資対象ファンドによる将来的な保有を示唆・保証するものではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示すものではありません。上記の投資事例は、特定の分野のすべての投資、または一般的な投資を代表するものではありません。また、ブラックストーンが将来的に同等の投資成果を収める保証はありません。上記に記載されている内容は、2024年10月時点におけるブラックストーンの見解です。

※1 買収当時。 ※2 Direct to Consumerの略で、直接消費者に販売することを指します。 ※3 Over The Counter（カウンター越しの）の略で、薬局やドラッグストア等のカウンター越しに薬を販売すること。

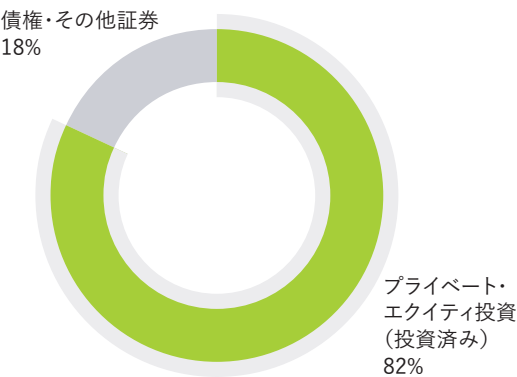
（出所）ブレキン、アリナミン製薬、ブラックストーンの情報より野村アセットマネジメント作成

投資対象ファンドにおけるプライベート・エクイティ戦略の資産内容（2024年9月末時点）

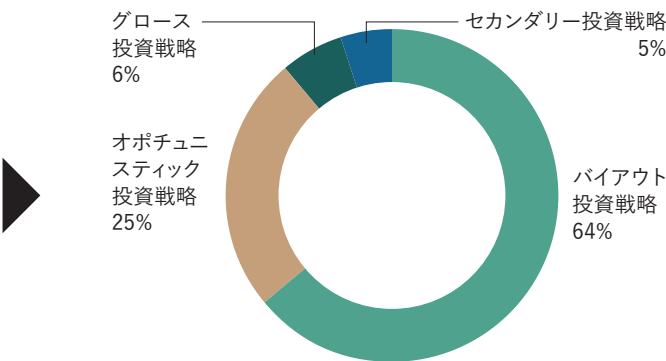
投資対象ファンドはブラックストーンが有する幅広いプライベート・エクイティ戦略に分散投資を行います。戦略・地域配分はプライベート・エクイティ部門の長期的な配分を踏襲することを目指します。

	プライベート・エクイティ				流動性資産
	バイアウト投資戦略	グロース投資戦略	オポチュニスティック投資戦略	セカンダリー投資戦略	クレジット戦略
概要	主に成熟企業へ過半出資し、ファンドから経営支援を行うことで企業価値を向上させた後、売却または上場によりキャピタル・ゲインの獲得を目指す戦略。	通常、成長企業に対して少数出資を行い、ファンドから成長支援を行うことで企業価値を向上させた後、売却または上場によりキャピタル・ゲインの獲得を目指す戦略。	他の戦略では捕捉できない魅力的な投資機会に柔軟に投資を行い、インカム・ゲインやキャピタル・ゲインの獲得を目指す戦略。	他の投資家が保有する投資期間中のPEファンドの持ち分を買い取り、主にキャピタル・ゲインの獲得を目指す戦略。多くの場合、本来の価値より割安な価格で買い取りを行う。	バンクローンや投資適格CLO（ローン担保証券）等、企業に対する融資債権に投資。

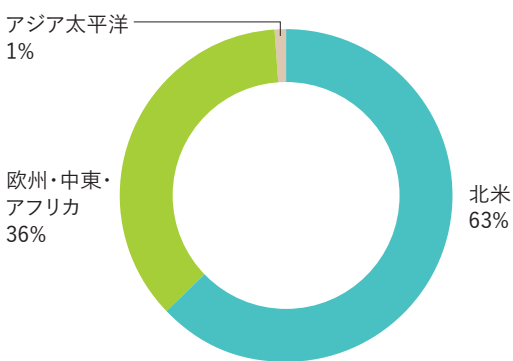
資産別配分※1



プライベート・エクイティ部分の戦略別配分※2



プライベート・エクイティ部分の地域別配分※3



四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

※1 投資済みの案件のみを算出しています。投資対象が債権・その他証券に分類されるのは、投資適格債、バンク・ローン、ハイ・イールド債、現金等です。これらへの投資は、案件への資本投下を容易にすること、および潜在的な流動性を提供することを目的としています。 ※2 投資済み案件の公正価値をもとに算出しています。債権・その他証券を除きます。戦略別配分はブラックストーンの分類に基づきます。 ※3 プライベート・エクイティ投資の投資先の本社所在地について、投資済み案件の公正価値をもとに算出しています。セカンダリーファンドおよび債権・その他証券を除きます。

（出所）ブラックストーンの情報より野村アセットマネジメント作成

プライベート・エクイティ戦略のご紹介

伝統的なバイアウト投資戦略やグロース投資戦略では、投資実行からリターン獲得までに数年間の時間を要することが一般的ですが、セカンダリー投資戦略を組み入れることで収益獲得までの期間を短縮することが期待できます。またオポチュニスティック投資戦略は株式以外にも柔軟に投資を行います。

投資戦略分類

投資戦略名	投資対象	リターン源泉	リターン獲得までの時間	投資戦略概要と代表例	特徴
バイアウト	株式（過半）	キャピタル・ゲイン	中長期	成熟期の企業を買収し、経営支援を実施 ■ 上場企業の非公開化 ■ 非中核事業の分離（カーブアウト）など	経営権を取得するため経営関与の度合いが大きい。経営支援力の高さがリターン獲得のカギを握る
グロース	株式（通常、少数）	キャピタル・ゲイン	中長期	成長期の企業に出資し、成長支援を実施 ■ 上場支援	配当等を通じた株主に対する利益還元よりも、事業の更なる成長を優先し利益を再投資する成長期待の高い企業に投資するため、企業価値は金利変動の影響を相対的に受けやすい
オポチュニスティック	株式・優先株・転換社債・融資債権等	キャピタル・ゲインとインカム・ゲイン	短～中期	様々な投資機会に柔軟に投資 ■ 既存株主の希薄化防止を目的とした優先株（議決権は付与されない代わりに、配当や残余財産分配において優先権を持つ株式）による出資	他投資戦略では捉えきれない様々な投資機会の捕捉。市場の値動きとの相関も低い
セカンダリー	PEファンド（主に他社）の持ち分	キャピタル・ゲイン	短～中期	他の投資家が保有する投資期間中のPEファンドの持ち分を、多くの場合、割安に取得 ■ 年金基金のリバランス等で売却される持ち分の取得	運用がすでに始まっているファンドの持ち分を取得することで、通常のバイアウト投資戦略で発生する収益獲得までの期間の短縮化が可能。直接的な経営関与は限定的

（出所）ブラックストーンの情報および各種資料より野村アセットマネジメント作成

ポイント③ブラックストーン独自の案件発掘能力と企業価値向上支援—投資事例①（バイアウト投資戦略）



ATG（エーティージー、イギリス）

取得年月：2024年7月

取得金額：非公表

企業概要

- 英国や米国、ドイツにおいて劇場を所有・運営する**世界最大級の劇場運営会社**。同社が所有・運営する劇場には、ロンドンのウェスト・エンド（10か所）や年間約15,000回の公演を主催するブロードウェイ（7か所）が含まれる。
- 同社は全世界で60以上の劇場を有し、『ライオンキング』、『ウィキッド』、『キャバレー』、『ムーラン・ルージュ』など、**世界的に有名なミュージカルを主催**。年間来場者数は約1,800万人にのぼる。
- また、独自のチケット販売プラットフォームであるATG Ticketsを運営。**チケット販売手数料を得るビジネスも展開**。

案件概要

- Providence Equity Partners（以下、Providence）と共同で**ATGの少数株主持分を取得する最終合意を締結**。
- Providenceは米国の投資会社で、2013年に同社を買収。コロナ下で同社が劇場閉鎖等を背景に業績悪化するなかでも、同社の事業を継続的にサポート。

ブラックストーンの着眼点

- **プレミアム化※1を通じた差別化**
 - ・ ブラックストーンは、顧客に対して**非日常的で没入感のある体験を提供**するビジネスへの投資機会に注目。
 - ・ 飲食代の増収および顧客体験の質向上を目的としたラウンジ増設など、同社が**プレミアム化施策を通じて差別化されたサービスを提供**することで、今後のさらなる成長促進を期待。ブラックストーンにおいても、継続的にビジネスを拡大させるための成長支援を行う。
- **経験豊富なM&Aプラットフォーム**
 - ・ 同社は2013年以降で20を超える劇場を取得しており、**豊富なM&A実績を有する**。直近では2023年に米国の大手劇場運営会社であるユージャムシン劇団を買収するなど、米国における事業を拡大。
 - ・ ブラックストーンは、同社が経験豊富なM&Aプラットフォームを有していることから、これらM&Aプラットフォームも活用し、**追加的なM&Aによる企業価値向上**を目指す。



同社が所有・運営する劇場

上記の投資事例は、特段の記載がない限り2024年9月末時点の情報をもとに作成。

※1 既存の製品やサービスの付加価値を高めることで消費者に対してより高価格帯で商品やサービスを提供すること。

（出所）ブラックストーン、各種情報より野村アセットマネジメント作成

上記は投資対象ファンドの上位案件の参考情報を提供することを目的としており、特定案件の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

また、過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

Rover（ローバー、米国）

企業概要

- 北米と欧州を中心に、ペットの飼い主とペットシッター※1をつなぐ**世界最大のオンラインプラットフォームを展開**。
- 飼い主が自宅を離れて旅行に行く際などに、同社のプラットフォームやモバイルアプリ等を通じて、飼い主はペットシッター等のペットケアサービス提供者を簡単に見つけ、ペットを預けることが可能。
- 2011年の設立以来、**400万人以上の飼い主、100万人以上のペットケアサービス提供者**が同社のサービスを利用。

案件概要

- 2023年11月、ブラックストーンは米ナスダック市場に上場していた同社の**株式非公開化による経営権取得**を目指し、単独で買収することに合意。
- ブラックストーンは、**2024年2月に同社の非公開化を完了**。

ブラックストーンの着眼点

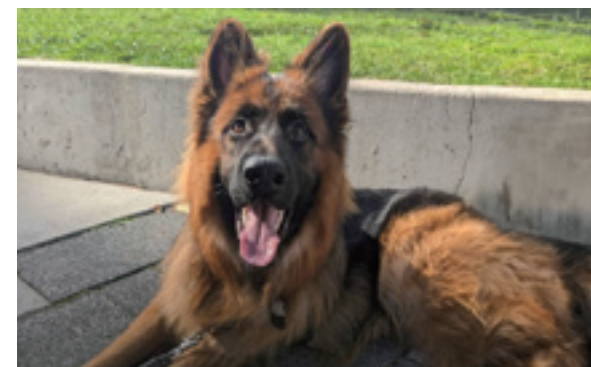
- **ペットケア市場への成長期待**
 - ・ ブラックストーンは同社が世界的なオンラインプラットフォームを展開するなか、**オンライン市場への移行に對して高い確信度を有しており、特にペットケアサービス分野は構造的な成長トレンドが見られる分野**だと考えている。
 - ・ また、ブラックストーンはペットケア市場について**顧客獲得余地のある市場**であると考えており、今後はより高価な商品や利便性を重視するといった**消費者行動の変化が市場の追い風**になると期待。
- ブラックストーンは**魅力的な価格で同社に投資した**と考えており、今後は**グローバルな事業拡大や提供サービスの拡充等**、成長へのさらなる投資により、企業価値の向上を目指す。

上記の投資事例は、特段の記載がない限り2024年9月末時点の情報をもとに作成。

※1 飼い主の自宅等で餌やりや散歩などのペットのお世話を代行する人のこと。 ※2 円ベースは1米ドル=150.10円（2024年2月末時点）で換算。

（出所）ブラックストーンの情報より野村アセットマネジメント作成

取得年月：2024年2月
取得金額：約21億米ドル
（約3,152億円※2）



写真はイメージです

L'OCCITANE L'Occitane（ロクシタン、フランス）

出資年月：2024年7月
提供資金^{※1}：15億ユーロ超
（2,446億円超^{※2}）

企業概要

- 1976年に南フランスのプロヴァンスで設立された、世界的なブランド認知度を有する高級美容・スキンケア製品メーカー。創業以来、世界90か国で複数ブランドにわたり化粧品事業を展開し、世界で1,300店舗以上の直営店を含む3,000店舗以上を運営。
- オーガニック・自然由来成分の製品に特化したL'Occitane en Provenceなどの主要なブランドで多様な高付加価値製品を提供。世界中で複数ブランドにわたる美容・スキンケア製品を提供するプラットフォームとして成長。

案件概要

- ブラックストーンは、ストラクチャード・ファイナンス^{※3}を通じて、同社の支配株主^{※4}が同社を非公開化する際の資金を提供。同社の企業評価は時価総額で約60億ユーロ（約9,783億円^{※2}）にのぼり、非公開化にあたって、ブラックストーンは他取引参加者と共同で15億ユーロ（約2,446億円^{※2}）超の資金を提供。

ブラックストーンの着眼点

- 高いブランド・エクイティ（ブランドが持つ資産価値）
 - ブラックストーンは、高いブランド力を有し、質の高い製品を消費者に展開する消費者分野のリーダー企業への成長支援に注力。過去の案件においても、質の高い同族経営ビジネスに対してオーダーメイドの資本ソリューションを提供してきた実績がある。
 - 当案件については、消費財や小売り分野における豊富な投資経験を通じて、同社のブランド力や業界地位を深く理解している点などが評価され、買収資金提供のパートナーとしてブラックストーンが選出された。
- ブラックストーンは、同社のターゲットを絞った買収を通じて、戦略的な投資による大きな成長を期待。今後は同社が築いてきたブランドを守りながら、新たな成長をサポート。

上記の投資事例は、特段の記載がない限り2024年9月末時点の情報をもとに作成。

※1 ブラックストーンおよび第三者の取引参加者の投資金額と投資約束金額の合計を表しています。 ※2 円ベースは1ユーロ＝163.05円（2024年7月末時点）で換算。 ※3 特定のニーズに応じてカスタマイズされた複雑な資金調達方法のこと。

※4 議決権のある株式の過半数を保有し、株式会社の経営に関する意思決定を支配できる株主のこと。

（出所）ブラックストーンの情報より野村アセットマネジメント作成



同社が展開するブランド



投資対象ファンド（BXPE）の上位10案件※（2024年9月30日現在）

案件名		戦略別区分	地域別区分	案件概要
1	Adevinta	バイアウト投資戦略	欧州、中東、アフリカ	世界最大級のオンライン・クラシファイド（数行程度の簡素な内容を、分類して一覧形式で掲載）広告企業の非公開化
2	L'Occitane	オポチュニスティック投資戦略	欧州、中東、アフリカ	高級スキンケアおよびパーソナルケア製品ブランドを有するフランス企業への非公開化のための融資
3	Higginbotham	バイアウト投資戦略	北米	中堅企業向けにサービス提供する米国のリテール保険ブローカー企業への出資
4	Hipgnosis	バイアウト投資戦略	欧州、中東、アフリカ	レッド・ホット・チリ・ペッパーズ、ジャーニー、その他多数のアーティストの楽曲カタログを有する大手音楽ロイヤリティ（楽曲使用料等を受け取る権利）会社の非公開化
5	ATG	バイアウト投資戦略	欧州、中東、アフリカ	世界最大級のライブ劇場運営会社への出資
6	AIR (旧社名 Hobbs & Associates)	バイアウト投資戦略	北米	大手商業用HVAC（空調システム）ソリューションの「バイ・アンド・ビルド」プラットフォームへの共同出資
7	Amarok	バイアウト投資戦略	北米	敷地への侵入防止のためのセキュリティ・ソリューション（電気柵（フェンス）等）を提供する有数のプロバイダーへの出資
8	Allied Benefit Systems	バイアウト投資戦略	北米	自社で企業健康保険を導入する中小企業を対象に、従業員の医療費請求や処理等の代行サービスを提供する米国の保険事務第三者管理運営代行会社
9	Rover	バイアウト投資戦略	北米	最大級のペットケアのデジタルマーケットプレイスの非公開化
10	7 Brew	グロース投資戦略	北米	「次世代型」ドライブスルー飲料事業へのグロース投資

組入上位10案件の保有比率合計：約43%

※投資対象ファンドのプライベート・エクイティ投資（債権・その他証券を除く）のみを対象とし、投資済み案件の公正価値をもとに算出した上位10案件です。上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

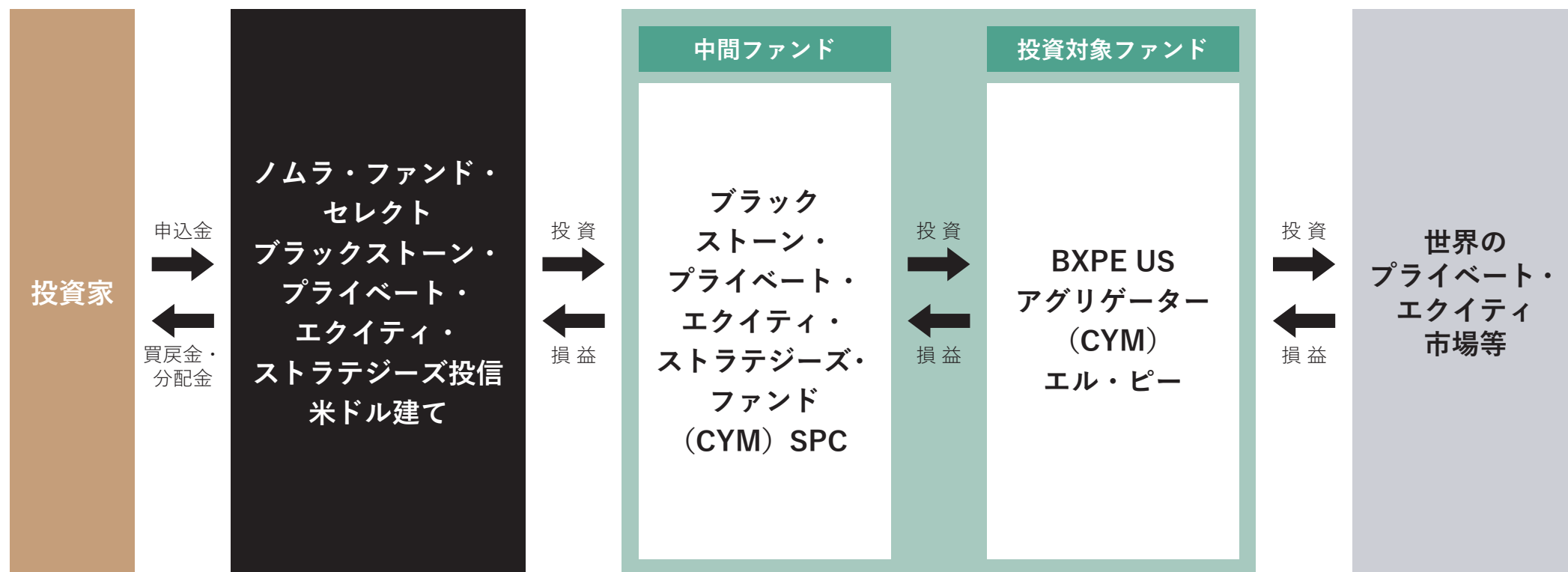
戦略区分はブラックストーンの分類に基づきます。なお投資先ファンドの契約条件や投資先企業の事情等を考慮し、ブラックストーンの判断で具体的な案件名等を非開示とする可能性があります。

（出所）ブラックストーンの情報より野村アセットマネジメント作成



ファンドの仕組み

中間ファンドを通じて投資対象ファンドに投資し、主にプライベート・エクイティ戦略に投資を行います。投資対象ファンドは、主にプライベート・エクイティ投資によるリターン獲得を追求しつつ、投資待機資金の運用および解約請求への対応のための流動性確保を目的とし、一部流動性のある資産（バンクローン等）にも投資します。



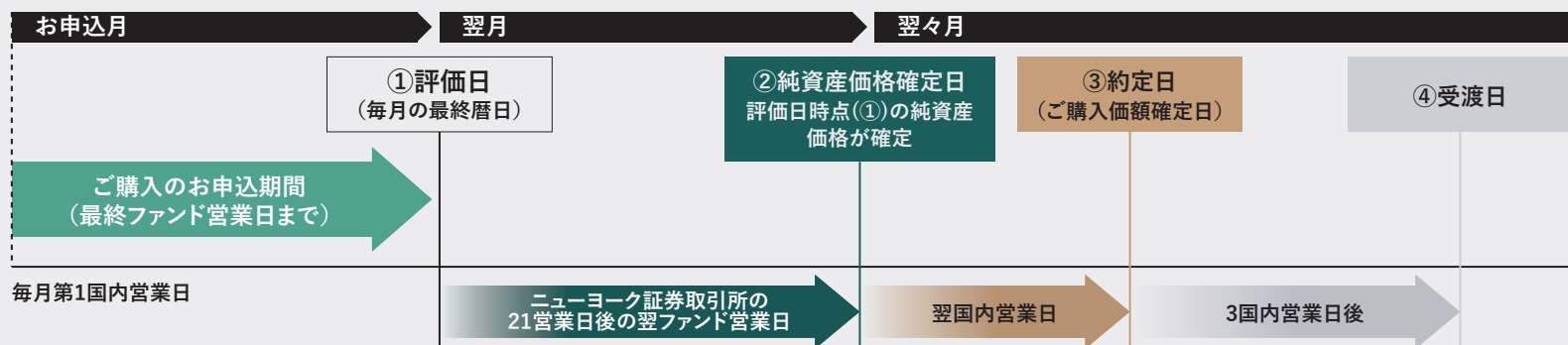
(出所) ブラックストーンの情報より野村アセットマネジメント作成

ご購入スケジュールについて

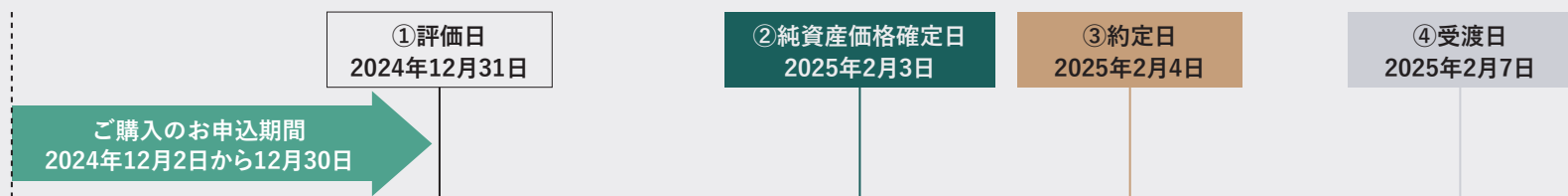
当ファンドのご購入は月1回となり、ご購入のお申込みは原則として毎月第1国内営業日から月内最終ファンド営業日^{※1}までとなります。ご購入価額についてはお申込みいただいた月の評価日（毎月の最終暦日）の純資産価格となり、純資産価格の確定および約定・受渡は、お申込みの翌月末から翌々月に実行されます。

※1「ファンド営業日」とは、当ファンドの営業日を指します。「ファンド営業日」の詳細については後述の「お申込みメモ」をご参照ください。なお、「ご購入のお申込期間」は、販売会社の営業日によります。

ご購入スケジュール詳細



<ご参考> 2024年12月申込の場合



ご購入について、お申込月の評価日（①）（毎月の最終暦日）の純資産価格は、①から「ニューヨーク証券取引所の21営業日後」の翌ファンド営業日に確定します（②）。また、その翌国内営業日にご購入価額で約定（③）し、受渡日（④）までに販売会社にご購入代金をお支払いいただきます。

円貨でのお取引の場合、外貨との換算レートは、約定日の東京外国為替市場の相場に基づいて販売会社が決定します。また、ご購入とご換金でスケジュールが異なります。

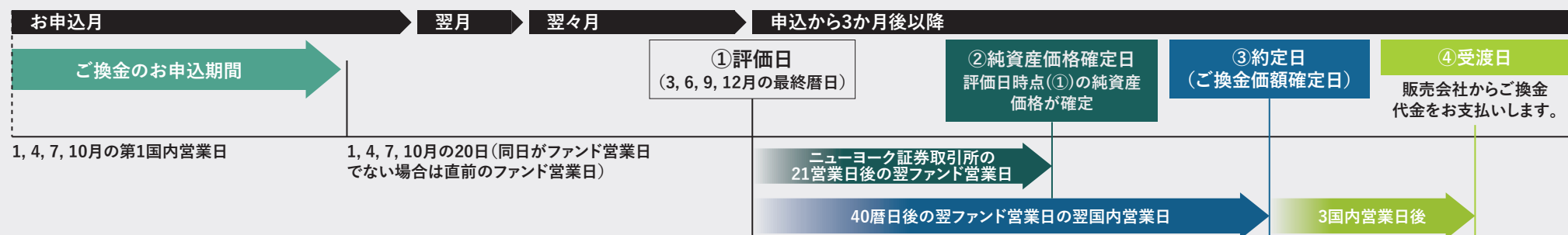
資金動向、市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

ご換金スケジュールについて

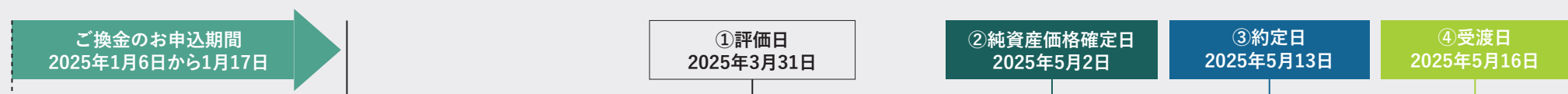
当ファンドのご換金は年4回となります。ご換金のお申込みは原則として1月、4月、7月、10月の第1国内営業日から20日^{※1}までとなります。ご換金価額については、お申込みいただいた月の翌々月の評価日（3月、6月、9月、12月の最終暦日）の純資産価格から信託財産留保額を差し引いた価格となり、お申込みから3か月後以降に実行されます。但し、管理会社のご換金のお申込受付を差し戻す場合があります。

※1 同日がファンド営業日（当ファンドの営業日を指します。詳細については後述の「お申込みメモ」をご参照ください）でない場合は直前のファンド営業日。なお「ご換金のお申込期間」は、販売会社の営業日によります。

ご換金スケジュール詳細



<ご参考> 2025年1月申込の場合



ご換金について、お申込月の翌々月の評価日(①)(3月、6月、9月および12月の最終暦日)の純資産価格は、①から「ニューヨーク証券取引所の21営業日後」の翌ファンド営業日に確定します(②)。ご換金の受付が可能な場合、①から40暦日後の翌ファンド営業日の翌国内営業日にご換金(買戻し)価額で約定(③)し、受渡日(④)以降、販売会社からご換金代金をお支払いします。

【注】 中間ファンドの買戻し上限に到達する等、中間ファンドを解約できなかった場合には換金(買戻し)代金を支払えないため管理会社が換金(買戻し)請求の受付を差し戻し(拒否)することができます。翌買戻日以降に換金(買戻し)請求を行う場合には再度申込みが必要です。その他、管理会社が、その独自の裁量により、換金(買戻し)の実行が不可能であり/または通常の価格での換金(買戻し)の実行が不可能と判断する場合等において、換金(買戻し)請求の受付を中止する場合があります。また純資産価格の決定が停止されている間は換金(買戻し)も停止します。

円貨でのお取引の場合、外貨との換算レートは、約定日の東京外国為替市場の相場に基づいて販売会社が決定します。また、ご購入とご換金でスケジュールが異なります。当資料における翌買戻日とは、次回のご換金のお申込期間を指します。



ファンドは、主にブラックストーン・プライベート・エクイティ・ストラテジーズ・ファンド（CYM）SPC（以下「中間ファンド」※¹といいます。）の受益証券への投資※²を通じて、BXPE USアグリゲーター（CYM）エル・ピー（以下「投資対象ファンド」といいます。）に投資し、実質的にブラックストーンのプライベート・エクイティ戦略に幅広く投資を行うことで、地域およびセクターを分散させた魅力的なオルタナティブ投資のポートフォリオを提供し、中長期的なキャピタル・ゲインの実現、およびインカム・ゲインの獲得をめざします。

※1：中間ファンドとは、税目的や効率的な運用目的のために、投資対象ファンドと投資家が投資したファンドとの間に設立されるファンドをいいます。

※2：ファンド証券の発行手取金の一部はファンド運営費用や買戻しに充当するため、投資対象ファンドには投資されず、投資顧問会社の裁量で保管会社の銀行預金口座に預け入れることができます。また、投資顧問会社は、場合によっては米ドル建ての米国財務省証券、譲渡性預金および／またはコマーシャル・ペーパーなど信用力の高い短期有価証券に投資することができます。

<投資対象ファンド：BXPE USアグリゲーター（CYM）エル・ピー>

投資目的

投資対象ファンドの投資目的は、主として中長期的なキャピタル・ゲインを実現すること、および、インカム・ゲインを獲得することです。

投資戦略

ブラックストーンが運用するプライベート・エクイティ戦略に幅広く投資し、地域およびセクターを分散させた魅力的なオルタナティブ投資のポートフォリオを提供します。

ブラックストーンのプライベート・エクイティ戦略では、テーマに基づく投資アプローチのもと、ブラックストーンの規模、ブランド、経営支援能力を活用した案件への投資に焦点をあてます。

具体的には以下のような投資戦略を含みます。



●バイアウト投資戦略

企業の支配株主となることもしくは類似の投資を行ったうえで、ビジネスの質、キャッシュフローなどに注目しつつ、積極的に会社の運営改善を行っていく戦略です。

●グロース投資戦略

成長力の高いセクターを調査・特定し、その中でも主導的な地位を獲得することが可能な企業への投資を行う戦略です。

●オポチュニスティック投資戦略

優先出資証券への投資、資産の取得、最低価格や利回りを事前に契約で定めたとえでの出資など、株式に限定されず幅広い投資機会を活用する戦略です。

●セカンダリー投資戦略

プライベート・エクイティのセカンダリー市場において、投資家（リミテッド・パートナー）、ファンド運営者（ジェネラル・パートナー）、スポンサーなどと取引を行う戦略です。資金化を急ぐリミテッド・パートナーからの持ち分の買取り、既存ファンドの後継ファンドへの出資、ポートフォリオ企業への出資、優先株式出資など様々なケースが想定されます。

債券その他の証券投資

投資対象ファンドは、ローン、債務証券、公開株式、債務担保証券およびローン債権ピークルの持分、デリバティブ、短期金融市場商品への投資や、また現金および現金等価物等も保有します。債券その他の証券は、インカム・ゲインやキャピタル・ゲインをもたらすとともに、流動性の供給源として使用される場合があります。

投資対象ファンドは、プライベート・エクイティ投資、債券その他の証券投資において、特別目的会社、事業会社またはプラットフォーム、ジョイント・ベンチャー、その他の投資ピークルおよび上場会社を通じて投資を行う場合があります。

通常の状況下では、その純資産総額の少なくとも80%をプライベート・エクイティ投資に、また、20%を上限として債券その他の証券に投資することを目指します。この投資比率は、短期間に大量の資金が流入した場合、投資魅力度が上昇した場合、予想される現金需要や買戻請求が増加した場合などの要因により、また、適用法の制限または要件により、随時、上記の水準から大きく外れる可能性があります。

※ファンドは、特化型運用ファンドです。特化型運用ファンドとは、投資対象に日本証券業協会が定める比率（純資産総額の10%）を超える支配的な銘柄が存在し、または存在することとなる可能性が高いファンドをいいます。

※ファンドは、中間ファンドが発行する受益証券に集中的に投資することを目的としますので、ファンドには支配的な銘柄が存在し、または存在することとなる可能性が高くなります。結果として、中間ファンドの債務不履行、倒産、経営や財務状況の悪化が生じた場合には、大きな損失が発生する可能性があります。

当ファンドの投資リスク ファンドのリスクは下記に限定されません。

ファンドは、実質的に海外のプライベート・エクイティ（非上場株式）等を投資対象としますので、組入プライベート・エクイティの価格下落や、倒産、財務状況の悪化等の影響により、ファンドの純資産価格（米ドル建て）が下落し、投資元本を割り込む損失を被ることがあります。また、純資産価格が米ドル建てで表示されますので、米ドル建てでは投資元本を割り込んでいない場合でも、為替変動により、円換算ベースでは投資元本を割り込むことによる損失を被ることがあります。

したがって、投資家の皆様の投資元本は保証されているものではなく、1口当たり純資産価格の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンド信託財産に生じた損益はすべて投資家の皆様に帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。

《ファンド・中間ファンド・投資対象ファンドに関する主なリスク要因》

・プライベート・エクイティおよび関連投資リスク

投資対象ファンドは、主にプライベート・エクイティ（非上場株式）および関連証券への投資を行います。当該投資にあたっては、通常の上場株式への投資に伴うリスクに加えて、以下のようなリスクも伴います。

1. 低流動性資産に長期間投資するリスク

投資対象ファンドが行う投資のほとんどは流動性が低く、どの投資からも利益の実現や元本の回収をいつでも行えるという保証はありません。また一般的に投資が行われた後、一定の年数が経過するまで売却されることは想定されておらず、長期間保有されます。当初投資を行った資産が別の上場・非上場企業の株式等に変換されることがありますが、これによって投資家が元本や利益の分配を受けることが保証されるものではありません。また、保有する企業の株式が上場され市場にて売却可能となる保証もありません。さらに、投資対象ファンドの解散が決定された場合、投資回収のために不利な条件での売却を行う可能性があります。

2. 設立間もない企業やグロース企業への投資リスク

投資対象ファンドは、設立間もない企業へ投資を行うことがあります。このような企業は、資本金や経営資源が少ない傾向があり、かつ将来の業績を判断するための事業履歴が短いことなどから、ビジネスが確立された企業への投資よりも大きなリスクを伴う可能性があります。

投資対象ファンドは、将来の業績を判断するための事業履歴がなく、ビジネスが確立されておらずまたは開発の初期段階にある企業（グロース企業）に投資することがあります。このような企業は、赤字で運営されるもしくは営業成績が大きく変動し、かつ研究開発活動やビジネス基盤拡大のための追加資本を必要とする可能性があります。

・ディストレスト債権等への投資リスク

投資対象ファンドが行う債券その他の証券への投資には、ディストレスト状態（経営破綻や経営不振で財務内容が著しく悪化した状態）のローン、債務証券等への投資も含まれます。具体的には、

- ①流動性問題や債務償還問題に直面している企業への投資
- ②景気変動、一時損失等の問題に直面している企業への投資
- ③破産手続き中の企業への投資や債務保有者へのファイナンス
- ④非中核事業の買収や重大な財務上の問題に直面している企業からの資産買収
- ⑤資本構造、景気変動、または業績の悪化に直面している企業への投資

このような投資は、危険度が高いと見なされる場合が多く、金利変動、経済情勢や特定の産業への影響、投資先企業内の動向などによって不利な影響を受ける可能性があります。よって重大な経営・財務上の問題に直面している企業への投資には、金融および法的の両面で、非常に高い分析力や熟練度が必要とされます。

（次のページに続きます。）

投資リスク②

■債券等の負債性証券への投資リスク

投資対象ファンドは債券を含む負債性証券に投資を行う場合があります、これらは無担保の債務や上位債権に劣後する債務である可能性があります。また、財務制限条項や追加債務の制限によって保護されていない、流動性が限られている、信用格付機関による格付けを受けていないなどの可能性もあります。負債性証券の投資については、一般的な信用リスク、金利変動リスクも伴います。

■為替変動リスク

ファンド証券は米ドル建てです。よって、投資者が米ドル以外の通貨（以下「投資者通貨」といいます。）で投資を行う場合には、通貨の交換に関して一定のリスクを負うことになります。このリスクには、為替レートが大きく変動（米ドルの切下げまたは投資者通貨の切上げによる変動など）するリスク、および米ドルまたは投資者通貨を管轄する当局が為替管理を実施または変更するリスクが含まれます。投資者通貨の価値が対米ドルで上昇した場合、純資産総額およびファンド証券1口当たり純資産価格の投資者通貨相当額、ならびに、支払分配金（あった場合）の投資者通貨相当額は下落します。

また、投資対象ファンドの投資先企業が事業を行うにあたっては、主たる拠点を置く地域の通貨を使用します。したがって、投資先企業と異なる地域に居住する投資家が当該投資から得られるリターンは、企業自体のパフォーマンスに加え、当該通貨レートの変動、為替コスト、為替管理規制の影響を受ける可能性があります。

なお、投資対象ファンドの投資運用会社は、通貨エクスポージャーを一部ヘッジする場合があります。ただし、特定の通貨エクスポージャーがヘッジされる保証はありません。

■評価リスク

ファンドの実質的な投資持分は、投資対象ファンドの評価方針および評価手続にしたがって評価されます。投資持分の評価は、持分の現金化により得られる実際の金額を反映していないおそれがあります。また、現金化のタイミングが金額に影響を与える可能性もあります。実際の評価にあたっては、資産評価者やプライシング・サービスなどの第三者から提供された価格情報や評価を利用しています。

投資持分の評価値は、評価頻度が低いこと、時価評価できない場合があること、正確な評価が難しいこと、その他の理由により、真の価値を正確に反映していないおそれがあります。そのため、純資産総額および受益証券1口当たり純資産価格は、正確な評価が行われた場合よりも少額または多額となる可能性があります（以下、このような正確な評価が行われた場合の受益証券1口当たり純資産価格を「真の受益証券1口当たり純資産価格」といいます。）。

投資持分の評価が不正確であった場合、受益者は、真の受益証券1口当たり純資産価格に対して割安または割高な価格で受益証券を取得したり、買い戻したりするおそれがあります。

■カントリーリスク

ファンドのパフォーマンスは、政情不安、政策や税制の変更、外国資本や通貨に対する規制、その他適用される法令の変更などの不確実性による影響を受ける可能性があります。またファンドの取引相手も、今後変更されていく可能性が高い規制や監督下に置かれる可能性もあります。したがって、ファンドは自らが受ける規制の変更だけでなく、取引相手が受ける規制の変更からも影響を受ける可能性があります。

■中間ファンドの買戻し・流動性にかかるリスク

ファンドが投資を行う中間ファンドには、四半期ごとの買戻しに上限があります。通常、前四半期末時点の中間ファンドの純資産総額の3%までに制限されています。また、中間ファンドの投資運用会社は、その裁量において、全部または一部の買戻しを拒否することもできます。また、中間ファンドのような流動性の低い資産へ投資することにより、受益者が望む価格および時期に現金化できないリスクもあります。

■投資目的および取引リスク

いずれの期間においても、特に短期間でファンドの投資目的が成功する保証はありません。投資者は、ファンド証券の価格が上昇することも下落することもあることを認識する必要があります。

■投資対象ファンドの投資目的の達成、投資リターンの無保証

投資対象ファンドがその投資目的を達成する保証はありません。投資対象ファンドがリターンを得ること、またはそのリターンが本書に記載された種類の資産に対するリスクに見合ったものになるという保証はありません。ファンドへの投資は、投資額のすべてを失う可能性があることをご認識ください。投資対象ファンドに関連する投資事業体の過去のパフォーマンスは必ずしも投資対象ファンドの将来のパフォーマンスを示唆するものではなく、投資対象ファンドの予測または目標リターンが達成される保証はありません。

■投資の集中

ファンドはほぼすべての資産を中間ファンドに投資し、さらに中間ファンドはほぼすべての資産を投資対象ファンドに投資するため、投資対象ファンドにおいて発生した損失はファンドに重要な悪影響を及ぼします。

（次のページに続きます。）



▪ 第三者の運用への依存

ファンドのリターンは、投資対象ファンドの投資運用会社の取組みおよびパフォーマンスにその大部分を依存し、投資対象ファンドの投資運用会社およびその従業員の成績不振により著しい悪影響を受ける可能性があります。ファンドの投資顧問会社またはその他の業務提供者はいずれも、中間ファンドおよび投資対象ファンドの日々の運用において役割を持たず、投資対象ファンドの投資運用会社が行う具体的な投資または運用上の意思決定を承認する権限を持ちません。さらに、一般に、投資対象ファンドに不利な業績が発生した場合でも、ファンドは、中間ファンドへの投資をやめることはできません。ファンドの投資顧問会社は、投資対象ファンドおよび投資対象ファンドの投資運用会社のパフォーマンス履歴や投資対象ファンドの投資戦略等の基準に基づいて投資対象ファンドを評価するよう努めるものの、それらが将来のパフォーマンスの信頼できる指標になるとは限らず、また投資対象ファンドの投資運用会社、その主要人物、または投資対象ファンドの投資戦略は、ファンドの合意なしに随時変更される可能性があります。

▪ 中間ファンドおよび投資対象ファンドへの依存

ファンドの投資目的に沿った運用を行うためには、中間ファンドおよび投資対象ファンドに継続的に投資する必要があります。中間ファンドおよび投資対象ファンドは償還または解散する可能性があります、またその他の理由でファンドが中間ファンドおよび投資対象ファンドに投資できなくなる可能性があります。

▪ 投資先ファンドの費用負担

投資対象ファンドは、ブラックストーンが運用する他のファンド、第三者が運用するファンドや共同投資ファンド等（以下「投資先ファンド」といいます。）にも投資を行う可能性があります。このような場合、投資対象ファンドは、投資先ファンドにてかかる管理報酬・成功報酬・管理事務代行報酬・その他の費用・手数料を直接的または間接的に負担する場合があります。

《その他の留意点》

ファンド証券のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。

当資料で使用した市場指数について

グローバル・プライベート・エクイティ：ケンブリッジ・アソシエイツ・グローバル・プライベート・エクイティ指数

グローバル債券：ブルームバーグ・グローバル総合債券指数

グローバル株式：MSCI オール・カントリー・ワールド指数（配当込み）

グローバルREIT：S&PグローバルREIT指数（配当込み）

米国株式：S&P500株価指数（配当込み）

- ケンブリッジ・アソシエイツ・グローバル・プライベート・エクイティ指数は、Cambridge Associatesが開発した指数です。同指数に関する著作権並びに知的財産権その他一切の権利はCambridge Associates LLC.に帰属します。
- 「Bloomberg®」は、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limitedをはじめとする関連会社（以下、総称して「ブルームバーグ」）の商標およびサービスマークです。ブルームバーグまたはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。
- MSCI オール・カントリー・ワールド指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- S&PグローバルREIT指数、S&P500株価指数に関する一切の知的財産権その他一切の権利はスタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーに帰属しております。

PME（パブリック・マーケット・エクイバレント）分析について

PE投資は非上場企業に投資するケースが多く、相対的に流動性が低いことや投資してから数年間は投資リターンの測定が難しいことなどから、株式や債券などの伝統資産と比較する際、PEの投資リターンと同様の算出過程で伝統資産のリターンを再計算することが一般的です。

PME分析とは、PE投資と同様のキャッシュフローで伝統資産に投資したと仮定した際の仮想のリターンを算出する方法で、PE投資と伝統資産を比較する際に用いられる一般的な手法です。

なお、PME分析によって算出された仮想の投資リターンは、PME分析に基づくキャッシュフローのタイミングにより行われる調整のため、同期間の実際の投資リターンとは大きく異なる場合があります。また、上記がPME分析のすべてを表すものではありません。

<当資料について>

- 当資料は、ファンドのご紹介を目的として野村アセットマネジメントが作成した販売用資料です。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

<お申込みに際してのご留意事項>

- ファンドは、元本が保証されているものではありません。
- ファンドに生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。
- 純資産価格が米ドル建てで表示されます。ファンド（米ドル建て）では元本を割り込んでいない場合でも、為替変動により円換算した場合では投資元本を割り込むことで損失が生じることがあります。
- 資金動向、市況動向等によっては、投資プロセスに従った運用を一時的に行うことができない場合があります。
- お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする交付目論見書の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

ファンドの管理会社・その他の関係法人

<管理会社>

グローバル・ファンズ・トラスト・カンパニー

[ファンド資産の運用、管理、ファンド証券の発行・買戻し業務を行う者]

<保管会社／管理事務代行会社>

ノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.

[ファンド資産の保管業務および管理事務代行業務を行う者]

<受託会社>

マスター・トラスト・カンパニー

[ファンドの受託業務を行う者]

<代行協会員>

野村証券株式会社

[ファンドに関する代行協会員業務を行う者]

<投資顧問会社>

野村アセットマネジメント株式会社

[ファンドに関する投資顧問業務を行う者]

<販売会社>

大和証券株式会社

[日本におけるファンド証券の販売業務・買戻しの取次業務を行う者]

◆直接的にご負担いただく費用

ご購入時	購入時手数料	購入口数	購入時手数料
		10万口未満	申込金額の 3.30% (税込)
		10万口以上50万口未満	申込金額の 1.65% (税込)
		50万口以上	申込金額の 0.55% (税込)
	約定日（販売会社が購入注文の成立を確認した日。通常、純資産価格が判明した国内営業日）から起算して4国内営業日目までに、申込金額と購入時手数料をお支払いいただきます。 購入時手数料は、申込金額（購入口数 × 購入価額）に、手数料率を乗じて次のように計算します。 購入時手数料 = 購入口数 × 購入価額 × 手数料率 例えば、購入価額10米ドルの時に5,000口購入いただく場合は、 購入時手数料 = 5,000口 × 10米ドル × 3.30% = 1,650米ドル となり、合計51,650米ドルお支払いいただくこととなります。 （注）購入口数によって手数料率が異なります。		
* 詳しくは、販売会社にお問い合わせください。			
ご換金時 （買戻請求）	換金（買戻し） 手数料	かかりません。	
	信託財産留保額	換金（買戻し）時に、評価日の純資産価格に 0.3% の率を乗じて得た額を、換金する口数に応じてご負担いただきます。	

◆信託財産で間接的にご負担いただく費用

管理報酬等
ファンドの資産から支払われる総報酬は、次のとおりです。 純資産総額の 年率2.85%程度+投資対象ファンドの成功報酬
その他費用・手数料
上記の管理報酬等に加え、ファンドが支払うその他の費用・手数料等を、投資者の皆さまに間接的にご負担いただくことになります。これらの費用は、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

◆ファンドを通じて間接的にご負担いただく費用

運用管理費用（管理報酬等）			
純資産総額に対し 年率1.50% 評価日の信託財産に費用計上され、ファンドの純資産価格に反映されます。なお、四半期ごとに信託財産中から支払われます。			
管理報酬	年率0.01%	管理事務代行報酬	年率0.10%
受託報酬	年率0.01%	代行協会員報酬	年率0.10%
投資顧問報酬	年率0.50%	販売会社報酬	年率0.75%
保管報酬	年率0.03%		

上記の各報酬はファンドの純資産総額に対してかかります。

その他費用・手数料
目論見書、運用報告書、通知の作成・印刷費用、弁護士費用（ファンドに関する契約書の作成業務、目論見書等の開示・届出書類作成業務、監督当局への届出に関する業務、およびこれらに付随する業務の対価）、監査費用（ファンド会計書類を監査し、年次監査報告書を作成する業務の対価）、登録費用、銀行手数料、ファンドの設立費用、ファンド資産および収益に課せられる税金等をファンドより実費として間接的にご負担いただきます。

◆ファンドを通じて間接的にご負担いただく中間ファンドおよび投資対象ファンド等の費用

管理報酬	投資対象ファンドの純資産総額に対して 年率1.25%
管理事務代行報酬	投資対象ファンドの純資産総額に対して 年率0.10%
成功報酬	投資対象ファンドのトータルリターンの 12.5% （ハードルレート5%およびハイ・ウォーター・マーク（成功報酬を算出するための基準となる価格）の両方を超過した場合）
その他費用・手数料	上記の管理報酬・管理事務代行報酬・成功報酬に加え、中間ファンドおよび投資対象ファンドは、その他の費用・手数料を支払います。これには中間ファンドの設立および募集費用等が含まれます。また、ブラックストーンが運用する他のファンド、第三者が運用するファンドや共同投資ファンド等（投資先ファンド）に投資を行う場合、当該投資先ファンドにてかかる管理報酬・成功報酬・管理事務代行報酬・その他の費用・手数料を直接的または間接的に負担する場合があります。その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率や上限額等を表示することができません。

上記手数料等は、一部の費用等が実費となる場合があるほか、ファンドの保有期間等に応じて異なるため、これらを合計した料率、合計額または上限額等を表示することができません。
※詳しくは、交付目論見書記載の「ファンドの費用」をご覧ください。

ご購入時	ご購入の申込期間	2024年3月1日～2025年6月30日 (期間の終了前に有価証券届出書を提出することにより更新されます。) ※毎月1日(国内営業日でない場合は翌国内営業日)から月内最終ファンド営業日までのお申込み受付分が、その月の評価日(下記「評価日」の項をご参照ください。)の純資産価格での購入となります。 ※ただし、販売会社によって申込期間が異なる場合がありますので、販売会社にお問い合わせください。
	ご購入単位	5,000口以上1口単位(当初元本1口=10米ドル)
	ご購入価額	お申込みいただいた月の評価日の純資産価格(原則として評価日の21中間ファンド営業日後の翌ファンド営業日の翌国内営業日に判明します。純資産価格が判明する日程は、販売会社にお問い合わせください。) (注) 中間ファンド営業日とは、米国のニューヨーク証券取引所が開いている日をいいます。
信託期間		2029年3月31日まで(2024年2月29日設定) (管理会社が投資顧問会社と協議した上、ファンドの信託期間が延長、または繰上償還される可能性があります。)
収益分配		2025年1月9日(または管理会社が投資顧問会社と協議の上で決定するその他の日)以降、毎年1月9日(以下「分配基準日」といいます。)現在の受益者に対する年次分配を行うことがあります(分配基準日がファンド営業日ではない場合、分配はその直前のファンド営業日に宣言されます。) ※管理会社の判断により分配が行われない場合もあります。
その他	評価日	2024年2月29日以降の毎月の最終暦日および/または管理会社(もしくは代理としての管理事務代行会社)が投資顧問会社と協議して随時決定するその他の日
	ファンド営業日	以下のすべてが営業を行っている日(ただし毎年12月24日を除きます。)および/または管理会社が投資顧問会社と協議した上で随時決定するその他の日をいいます。 ・ニューヨークおよびルクセンブルグの銀行 ・ニューヨーク証券取引所 ・日本の販売会社
ご購入・ご換金申込受付の中止および取消し		管理会社は、受託会社と協議した上で、以下の全部または一部の期間において、純資産価格の計算、ファンド証券の購入・換金(買戻し)を停止、または換金(買戻し)代金の支払いを延期することができます。 (1) ファンドの投資対象の売却が現実的でない場合、またはその売却がファンドの受益者に著しく不利益となるであろうと管理会社が判断する場合。 (2) ファンドの投資対象の価値もしくは純資産価格を確定するために通常利用される手段が使用不能となる、またはその他の理由によりファンドの投資対象の価値もしくはファンドのその他の資産の価値もしくは純資産価格を合理的もしくは公正に確定することができないと管理会社が判断する場合。 (3) ファンドの投資対象の償還もしくは換金またはかかる償還もしくは換金に関連する資金の送金を、適正な価格または適正な為替レートで行うことができないであろうと管理会社が判断する場合。

ご換金時(買戻し請求)	ご換金(買戻し)申込可能日	1月、4月、7月、10月の1日(国内営業日でない場合は翌国内営業日)から20日(ファンド営業日でない場合は直前のファンド営業日)までのお申込み受付分が、それぞれ申込月の2か月後の月の評価日の純資産価格から信託財産留保額を差し引いた価格での換金(買戻し)となります。 なお、換金(買戻し)制限のため、注文が成立しない場合があります。注文の成立は、換金(買戻し)価額が判明した日に確認できます。換金(買戻し)制限については下記(換金(買戻し)制限)をご参照ください。
	ご換金(買戻し)単位	1口以上1口単位
	ご換金(買戻し)価額	申込月の2か月後の月の評価日の純資産価格から信託財産留保額を差し引いた価格(原則として評価日の40暦日後の翌ファンド営業日の翌国内営業日に判明します。換金(買戻し)価額が判明する日程は、販売会社にお問い合わせください。)
	ご換金(買戻し)代金	約定日(販売会社が換金(買戻し)注文の成立を確認した日。通常、上記の換金(買戻し)価額が判明した国内営業日)から起算して4国内営業日目からお受け取りいただけます。 ※換金代金のお受取りは米ドル建てとなります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
	ご換金制限	ファンドが投資を行う中間ファンドには、四半期ごとの買戻しに上限があります。通常、前四半期末時点の中間ファンドの純資産総額の3%までに制限されています。中間ファンドの買戻し上限に到達する等、中間ファンドを解約できなかった場合には換金(買戻し)代金を支払えないため管理会社が換金(買戻し)請求の受付を差し戻し(拒否)することができます。翌四半期以降に換金(買戻し)請求を行う場合には再度申込みが必要です。その他、管理会社が、その独自の裁量により、換金(買戻し)の実行が不可能であり/または通常の価格での換金(買戻し)の実行が不可能と判断する場合等において、換金(買戻し)請求の受付を中止する場合があります。また純資産価格の決定が停止されている間は換金(買戻し)も停止します。
課税関係		日本の税法上、公募外国株式投資信託として取扱われます。(ただし、将来における税務当局の判断により、または、税制等の変更により、取扱いは変更されることがあります。) 詳しくは交付目論見書の「税金」をご覧ください。

- 管理会社は、受託会社と協議した上で、自身の裁量により購入・換金(買戻し)申込受付の中止及び取消し等を行う場合があります。
- お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする交付目論見書の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- お申込みに際しては「外国証券取引口座」が必要です。