

「プライベート・デットに関する調査研究報告書」公表

公益財団法人 年金シニアプラン総合研究機構
(<https://www.nensoken.or.jp/>)

年金に関する専門研究機関である公益財団法人 年金シニアプラン総合研究機構（東京都港区、理事長 高山憲之）は、「プライベート・デットに関する調査研究報告書」を公表しました。

<要旨>

本報告書では、大手年金基金等機関投資家において重要な資産クラスの一つとしての地位が確立されつつあるプライベート・デット（Private Debt）と、その関連商品について調査しまとめている。

プライベート・デットの資産運用残高（AUM）は約1.6兆ドルへと拡大してきており、富裕層を中心としたリテール投資家層への販売拡大を目指す動きもみられている。

当初はプライベート・デットの中心的戦略は、ディストレストやメザニンであったが、金融危機後はミドルマーケット企業に対する相対（bilateral）契約による担保付の変動金利貸出である「ダイレクトレンディング」が大きく増加し、プライベート・デット市場の拡大を牽引する形となっている。

ダイレクトレンディング拡大の背景としては、借入人であるミドルマーケット企業にとっては、金融危機後の規制強化で貸出余力が低下した銀行に替わる資金調達手段として、投資家としては、高い利回りとキャッシュフローの確保及び金利上昇リスクに備えた変動金利プロダクトとして、運用会社にとっては新たなビジネス・チャンスの開拓として、それぞれのニーズがあったものとみられている。

プライベート・デットには市場価格が無いため、市場センチメントにより価格が大きく変動しないことは投資家にとってのメリットではあるが、非流動性と公正価値評価の不透明さという側面も併せ持つものである。また、市場の大幅な拡大もありプライベート・デットの金融システムへの影響を注視する動きも強まっている。

※報告書は当機構 HP(<https://www.nensoken.or.jp/publication/research/>)より無料で閲覧頂けます。

【お問い合わせ】 〒108-0074 東京都港区高輪1丁目3番13号 NBF 高輪ビル4階
公益財団法人 年金シニアプラン総合研究機構
(担当) 研究部 主任研究員 樺山和也
(電話) 03-5793-9412 (E-Mail) k-kabayama@nensoken.or.jp

《目次》

はじめに	1
第1章 プライベート・デットの概要	
1 概要	2
2 プライベート・デットの投資戦略	12
2.1 ダイレクトレンディング	14
2.2 メザニン	18
2.3 ディストレスト/スペシャル・シチュエーション	19
2.4 ベンチャー・デット	20
2.5 スペシャルティ・ファイナンス	21
2.6 不動産デット	22
2.7 インフラ・デット	22
3 プライベート・デットの特性とリスク	23
4 年金資金等のプライベート・デット投資	25
第2章 米 BDC (Business Development Company)	
1 概要	33
1.1 BDC の形態	35
1.2 BDC のリターン	37
1.3 BDC のレバレッジ	43
1.4 投資対象資産の時価評価	48
2 BDC の投資対象	53
2.1 BDC の投資対象企業	53
2.2 BDC の投資対象資産	55
2.3 BDC の投資対象資産の変化	58
3 金融危機時の BDC	60
第3章 ミドルマーケット CLO	
1 ミドルマーケット CLO の概要	73
2 MM CLO のストラクチャー	76
3 MM CLO の信用力	89
第4章 その他のプライベート・デット関連商品	
1 インターバル・ファンド	96
2 CRE CLO	105
2.1 CRE CLO のストラクチャー	107
2.2 CRE CLO の裏付資産	109
2.3 CRE CLO の信用力状況	111
3 コマーシャル・モーゲージ REIT	117
参考文献	122

以 上