

# ファンド・オブ・ファンズを活用したプライベートアセット投資 インフラストラクチャー投資のご提案

2025年2月

## アムンディ・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350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、日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

<4248745>

※ 本資料でご紹介する戦略は、投資一任契約に基づき、外国籍投資信託を組入れて運用を行うことを前提としています。そのため、本資料には当戦略についての理解を深めて頂くためのご参考資料として、投資対象ファンドに関する情報が含まれています。

# 01

## Amundi プライベートアセットについて




# Amundi Alternative & Real Assets (ARA)の体制

  
710億ユーロ  
AUM

  
330  
従業員数

  
7  
拠点

  
40年以上  
オルタナティブ  
投資経験



€35 bn

不動産

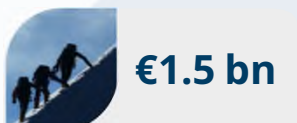
欧州主要都市におけるコア・コア+物件に投資。オフィスを中心に全セクターへの投資実績を有する。



€8.6 bn

プライベートデット

欧州のコーポレートデット（シニア及びダイレクレンディング）、不動産デット、LBOデット戦略等。



€1.5 bn

プライベート  
エクイティ

欧州のミドルマーケットにおけるグロース・キャピタル戦略及びバイアウト戦略等。



€960 m

インフラ

主に再生可能エネルギー、エネルギーへの投資に焦点を当てたコア/コア+のインフラエクイティ戦略等。



€20.5 bn

マルチ・マネ  
ジャー戦略

**Amundi**  
alpha associates

プライベート市場におけるポートフォリオ管理およびファンド選定のエキスパート。



€4 bn

ヘッジファンド  
プラットフォーム

複数の戦略をラインナップしたUCITSのマネージド・アカウントプラットフォームを展開。

出所: Amundi Alternative and Real Assets 2024年9月末時点

# Amundi Alpha Associatesのご紹介

インフラストラクチャー投資、プライベート・エクイティ、プライベート・デットの専門家集団



## 経験豊富なプライベート資産専門の運用会社

- Amundi Alpha Associatesは、Amundi Alternative & Real Assets (ARA)のプライベート市場におけるマルチ・マネージャー運用部門 (ARA: 役職員数330名<sup>1</sup>、運用総資産750億ユーロ<sup>1</sup>)
- Amundi Alpha Associatesの運用総資産は200億ユーロ超、そのうち90億ユーロがプライベート・エクイティ、50億ユーロがプライベート・デット、60億ユーロがインフラストラクチャー・エクイティ<sup>2</sup>
- アムンディにより2024年にこの統合プラットフォームが確立されたことで、ハブ拠点2カ所、投資専門担当者70名を擁し、チューリヒ本部に50名<sup>2</sup>、パリに20名<sup>2</sup>が従事
- パリに本拠を置くアムンディのプライベート市場マルチ・マネージャー運用部門は1998年の発足。一方、チューリヒに本拠を置く旧Alpha Associatesは、2004年にスイス・ライフ (Swiss Life) からのスピン・オフにより設立され、2024年にアムンディの当該部門との統合によりAmundi Alpha Associatesとなった



## 卓越した実績

- FINMA および AMF認可の集団投資スキーム運用会社<sup>3</sup>
- 商品毎にESG報告を実施、プライベート市場部門はUN-PRI<sup>4</sup>より5つ星を取得
- 主に欧州の年金基金と保険会社を中心に顧客層は70社超の機関投資家



## 堅固なトラック・レコード

- グローバル・プライベート市場における有力マルチ・マネージャー運用会社としての堅固なトラック・レコード
- プライベート市場での20年超の投資経験により投資対象ファンドは1,000件以上を誇る

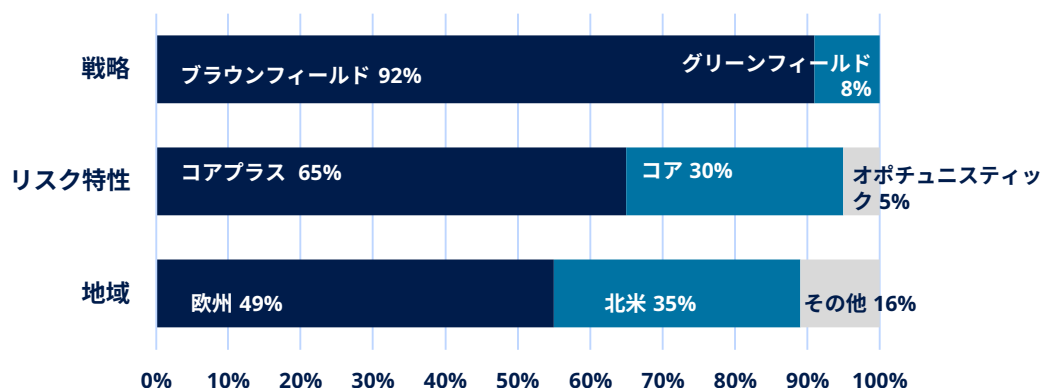
<sup>1</sup>Amundi Alternative & Real Assetsの情報は本資料作成時点 <sup>2</sup>Amundi Alpha Associatesの情報は本資料作成時点 <sup>3</sup>Amundi Alpha Associates AG はスイスFinancial Market Authorityの、またAmundi Private Equity Funds, S.A.S. はフランスAutorité de Marchés Financiersの監督を其々受けています。 <sup>4</sup>Amundi Alpha Associates AG に関する2023年UN PRI レポート。

# Amundi Alpha Associates 運用インフラ・エクィティFOF

## トラック・レコード

設定	2007
投資先GP (投資先マネジャー、以下GP)	20
投資先ファンド数	>100
投資先資産数	>1,000
合計投資済金額	EUR 5.9b
合計分配金額	EUR 2.6b
ネット・リターン (TVPI, IRR)	1.5x / 12.9%

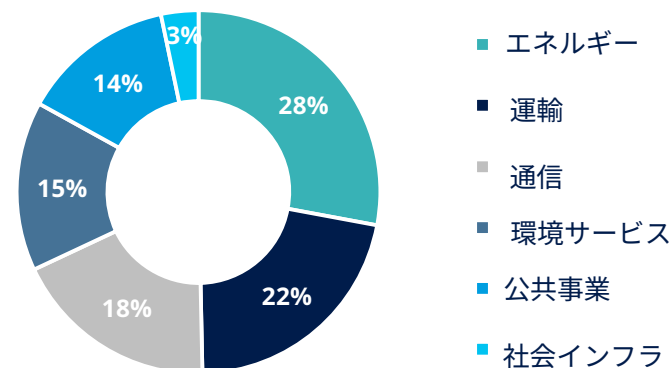
## アロケーション



## パフォーマンス

	TVPI	IRR
2007 - 2011 ヴァインテージ	2.2x	13.8%
2012 - 2015 ヴァインテージ	1.7x	12.1%
2016 - 2019 ヴァインテージ	1.5x	13.1%
2020+ ヴァインテージ	1.1x	9.6%

## セクター配分



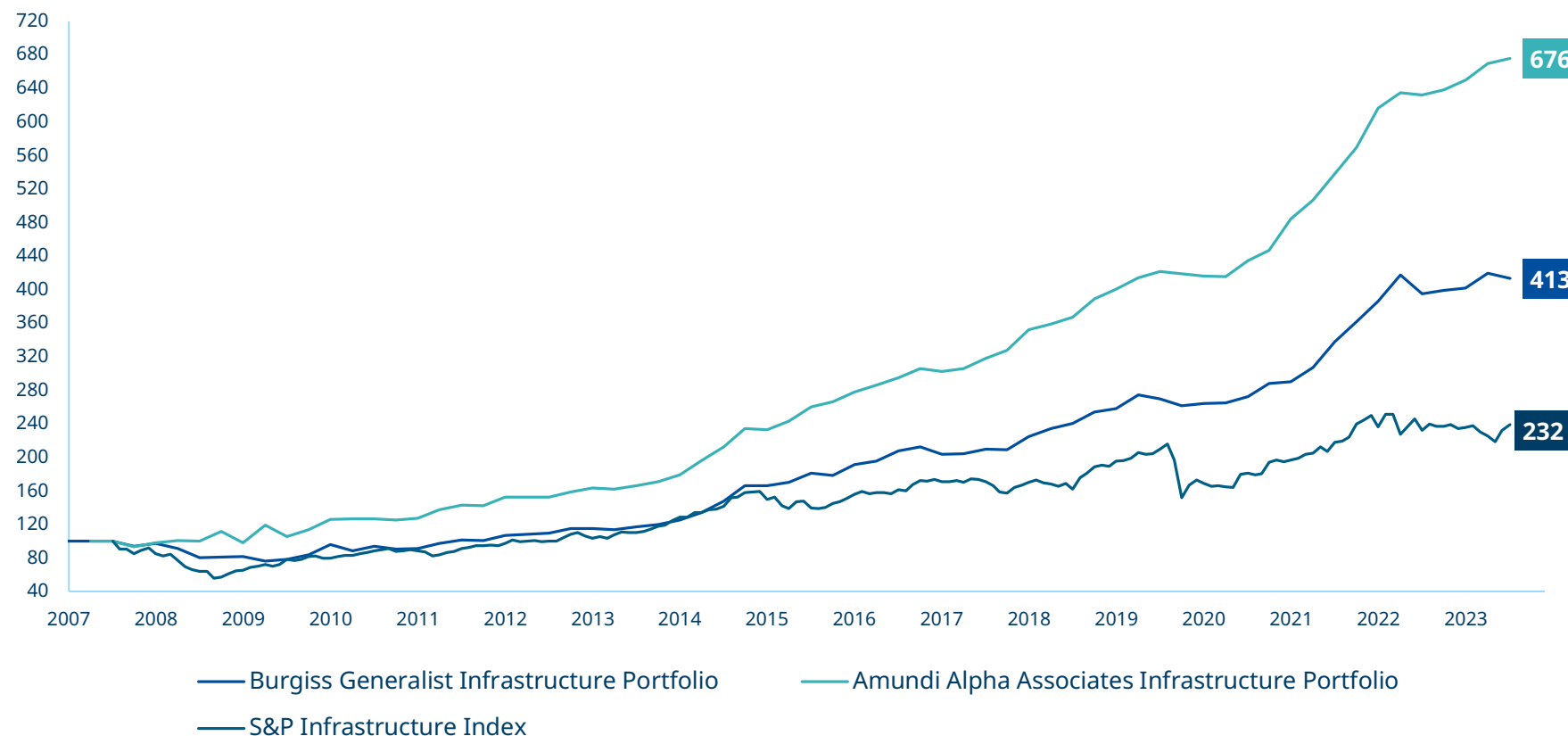
出所：Amundi Alpha Associates. 2023年12月末時点。将来の収益を保証するものではありません。

# Amundi Alpha Associates 運用インフラ・エクィティFOF

長期的に参考指数をアウトパフォーム





ネットパフォーマンス (ユーロ)

2007年12月末=100



出所：Amundi Alpha Associates. 2023年12月末時点。コンポジット・データ。情報提供目的。将来の収益を保証するものではありません。

# Amundi Alpha Associatesの競争力

経験豊富なプライベート資産 専門運用会社	インフラストラクチャー投資 における 卓越したトラック・レコード	顧客との利益の一致	業界随一の投資プロセスと ITシステム
<p>① </p>	<p>② </p>	<p>③ </p>	<p>④ </p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <b>プライベート市場における20年超の投資経験</b>; 当該市場および運用業界全体への深い知見</li> <li>✓ 多様性・国際性豊かで継続性・安定性の高いプロ集団</li> <li>✓ 市場および運用業界全体への深い知見と外部専門家ネットワーク</li> <li>✓ Amundi Alpha Associatesのインフラストラクチャー戦略に投資する<b>欧州年金基金・保険会社は70社超</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 15年超におよぶグローバルなインフラストラクチャー投資経験と<b>堅固で高い実現トラック・レコード</b></li> <li>✓ 共同投資案件へのシステムチックな参加機会、投資家保護条項の確保、諮問委員会への参画</li> <li>✓ <b>投資先インフラストラクチャー・ファンドのうち41社の諮問委員会に参加</b></li> <li>✓ セカンダリー取引や共同投資機会への優位なアクセス</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 投資候補先GPにて<b>NAV対比平均23bpsのコスト節約</b></li> <li>✓ 総費用込みの運用報酬体系による<b>ワン・ストップ・サービス</b>; サービスの外部委託は行わず、全て自社内で完結 - 追加コストや非効率性を排除</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 実績と規律ある投資ポートフォリオ運用管理プロセス</li> <li>✓ 洗練度の高いポートフォリオ&amp;リスク管理用ITツール「<b>SIROS</b>」で<b>投資先全資産を完全ルック・スルー</b>; 顧客毎のカスタム・レポーティング</li> <li>✓ 最高位にあたる<b>UN PRI 5つ星格付</b>を取得したインフラストラクチャー投資プロセスと商品毎のESGレポーティング</li> </ul>

出所：Amundi Alpha Associates、2024年3月末時点

# Amundi Alpha Associatesの運用体制

インフラストラクチャー  
運用部門メンバー

インフラストラクチャー投資委員会 委員

 <b>Dr. Peter Derendinger</b> CEO パートナー	 <b>Petr Rojicek</b> CIO パートナー	 <b>Guy Lodewyckx</b> 副CIO、パリ・オ フィス・ヘッド
---	--	---

運用部門

 <b>Dr. Petra Salesny</b> CCO パートナー
---

営業部門

 <b>Jürg Kägi</b> CFO パートナー
---

ファイナンス

 <b>Peter Wolfers</b> CRO パートナー
---

コンプライアンス

プライベート・エクイティ	プライベート・デット	インフラ
 <b>Nicolas Tchen</b> 共同ヘッド	 <b>Marie Pestalozzi</b> 共同ヘッド	 <b>Christopher Domenghino</b> 共同ヘッド
 <b>Guy Myint-Maung</b> パートナー	 <b>Viviane Ting</b> マネージン グディレク ター	 <b>Hugh Robinson</b> 共同ヘッド
 <b>Anna Serafini</b> パートナー	 <b>Michael Wyss</b> プリンシパル	 <b>Nicolò Buffa di Castelalto</b> 共同ヘッド
		 <b>Jérôme Frémaux</b> 共同ヘッド
		 <b>Nathalie Gresch</b> パートナー




セカンダリ

 <b>Serge Koniski</b> ヘッド	 <b>Gabriele Balagna</b> プリンシパル
--	--

 <b>Adrian Bänziger</b> アナリスト	 <b>Faton Behadini</b> シニアアソシエイト	 <b>Kais Belala</b> アナリスト	 <b>Tommy Crépellière</b> アナリスト
 <b>Emre Dogu</b> シニアアソシエイト	 <b>Ghita Dehak</b> マネージャー	 <b>Alexandre Langlois</b> アナリスト	 <b>Laurent Paris</b> ヴァイスプレジデント
 <b>Gabriele Perri</b> マネージャー	 <b>Armando dos Santos</b> マネージャー	 <b>Fabian Schaack</b> シニアアソシエイト	 <b>Maria Tafidis</b> マネージャー

投資管理


 <b>Selim Achcar</b> シニア・ヴァイス・ プレジデント	 <b>Casper Van der Elst</b> 投資管理部門ヘッド	 <b>Jérôme Signollet</b> ポートフォリオ管理
---	--	---

 <b>Salina Hagos</b> アナリスト	 <b>Evangelia Tzikas</b> アソシエイト	 <b>Dominik Zuber</b> アナリスト
---	--	--

 <b>Salvatore Iacangelo</b> パートナー ジェネラルカウンセル
--


 <b>Emanuel Eftimiu</b> プリンシパル ESGヘッド
---

 <b>Philippe Furlan</b> プリンシパル
---


 <b>Alexandru Bute</b> ヴァイス・プレジ デント
---


 <b>Natasha Franks</b> アソシエイト レポートング部門 ヘッド
--


 <b>Rolf Kutos</b> シニア・アドバイ ザー
--

 <b>Alfonso Ortega</b> アナリスト
---

 <b>Robin Müllhaupt</b> シニア・アソシエ イト
---

 <b>Alexandra Quintana</b> シニア・アソシエイト
--

 <b>Manfred Schelbert</b> シニア・アソシエイト
---


 <b>Andrea Jurikova</b> アソシエイト
---

 <b>Amir Muaremi</b> アソシエイト
---


 <b>Monika Bllaca</b> アナリスト
--

 <b>Kerstin von Stechow</b> シニア・アソシエ イト
---

 <b>Carmen Lupu</b> アナリスト
--

 <b>Alexander Bueno-Edwards</b> リーガル部門共同 ヘッド
--

 <b>Irina Varanchuk</b> リーガル部門共同 ヘッド
--

 <b>Felicia Hedberg</b> アソシエイト
--

 <b>Francisco Marquez Icardo</b> アナリスト
---

 <b>Dimitris Soutlis</b> アナリスト
---

出所：Amundi Alpha Associates、2024年9月30日時点



# 02

## ご提案プロダクトの特徴

# 戦略概要、および主要条件

戦略	
ポートフォリオ	10-12件の競争力のあるインフラストラクチャー・ファンドへの投資、機動的なセカンダリー投資（市場環境による）、および15%を上限に共同投資案件への直接参加も行う
裏付資産	120-150件
地域配分	欧州 40-50%, 北米 30-40%, その他約15% (新興国は最大5%)
業種	エネルギー、運輸、公共事業、通信
投資戦略	最低 85% はブラウンフィールド
リスク特性	コア、コア・プラス、バリュー・アッド
目標サイズ	3億ユーロ
投資期間	4年
ファンド期限	14年
ファンド通貨	ユーロ
目標リターン <sup>1</sup>	ネットIRR 9-11% / 年率キャッシュ利回り 4-6%
GPコミットメント	最低1%
NAV算出頻度	3月末、6月末、9月末、12月末

ストラクチャーと主要条件	
法形態	ルクセンブルク籍 S.C.A. SICAV-RAIF
所在国	ルクセンブルク
運用会社	Amundi Alpha Associates AG
AIFMサービス・事務管理会社	alter Domus
監査法人	Deloitte Luxembourg
顧問弁護士	Clifford Chance
SFDR 分類	8 条準拠

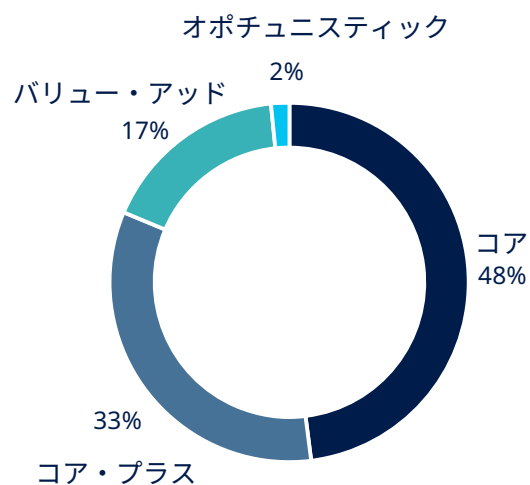
モデル上の前提条件		ネット・リターン	
サイズ	EUR 300百万	IRR	10.2%
投資期間	4年	投資倍率 (TVPI)	1.7x
戦略	コアおよびコア・プラスのブラウンフィールド案件	年率キャッシュ利回り	5.3%
目標投資件数	10-12	(モデル・ポートフォリオ、2024年6月末時点)	
裏付資産件数	120-150		

<sup>1</sup>目標リターンは通常の市場環境が前提です。目標値は将来の成績を示唆するものとしての信頼性はありません。目標値の超過も未達もあり得ますので、成績を確約・保証するものではありません。投資には元本棄損や流動性のリスクがあります。全ての報酬・手数料の計算方法は本ファンドの法的書面の定めるところにより行います。商品毎のさらなる詳細につきましては本ファンドの法的書類をご参照下さい。

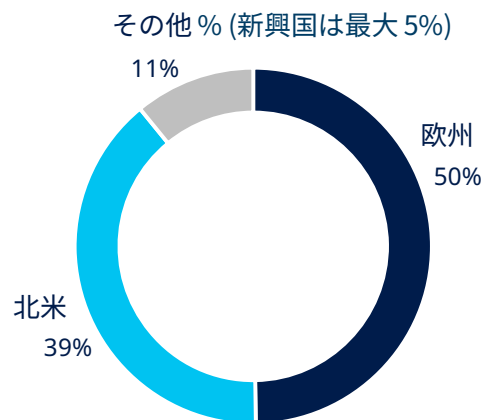
# 目標アロケーション I

SMAの場合はご要望に応じて検討致します。

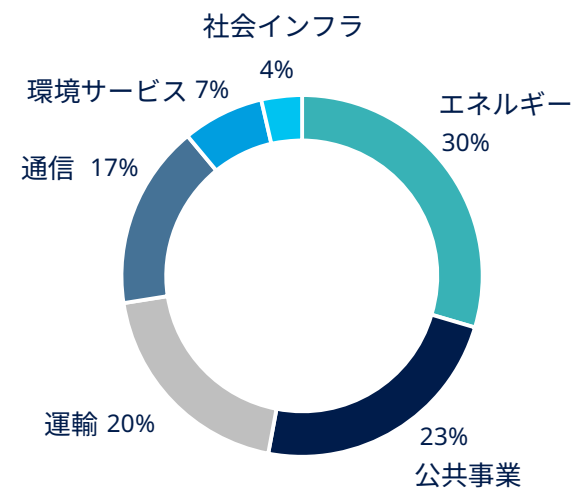
## 戦略別



## 地域別



## 業種別

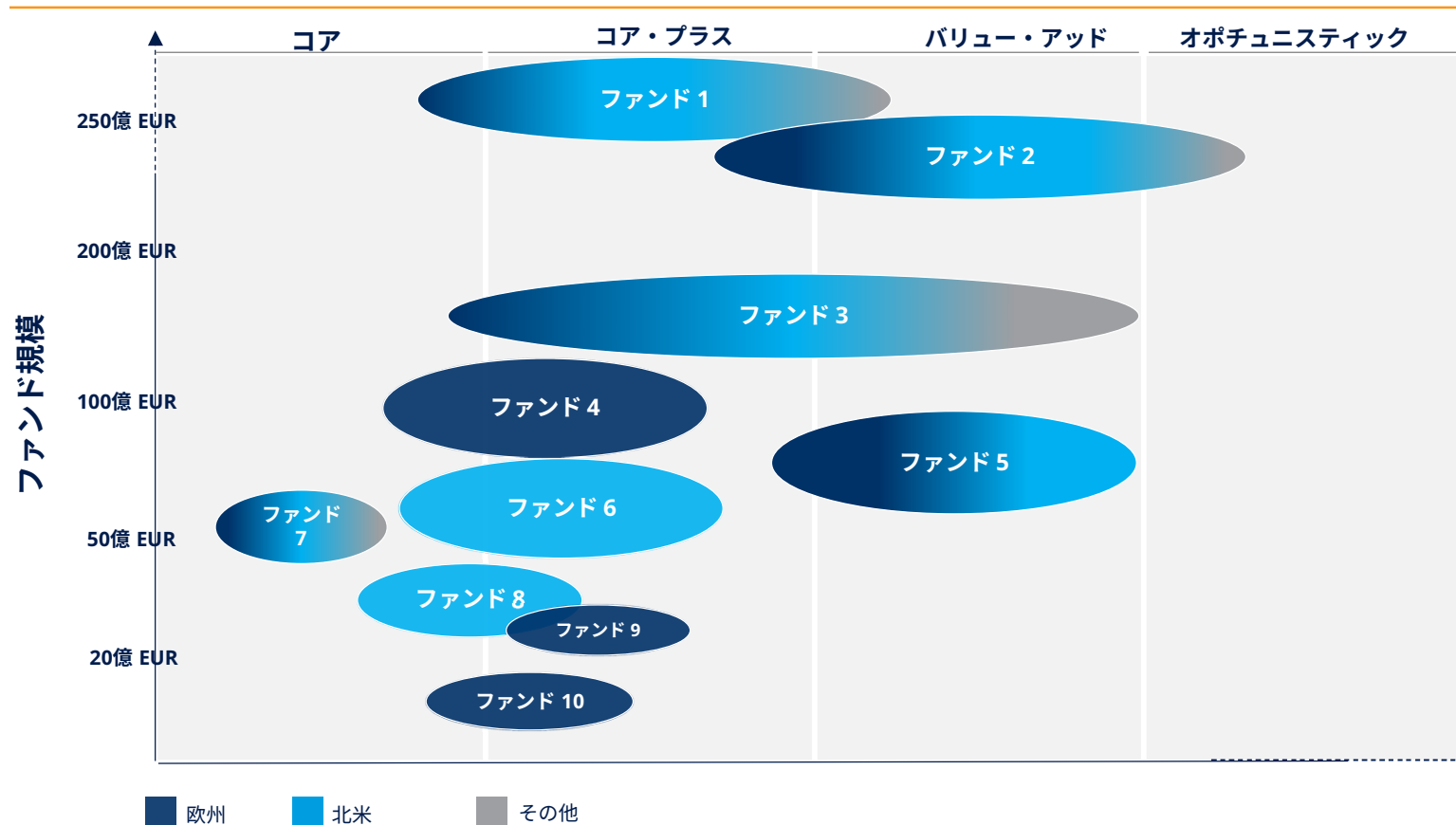


これらのグラフは想定ポートフォリオ分布を示すものです。出所：Amundi Alpha Associates

# 目標アロケーションⅡ

SMAの場合はご要望に応じて検討致します。

投資候補先GP



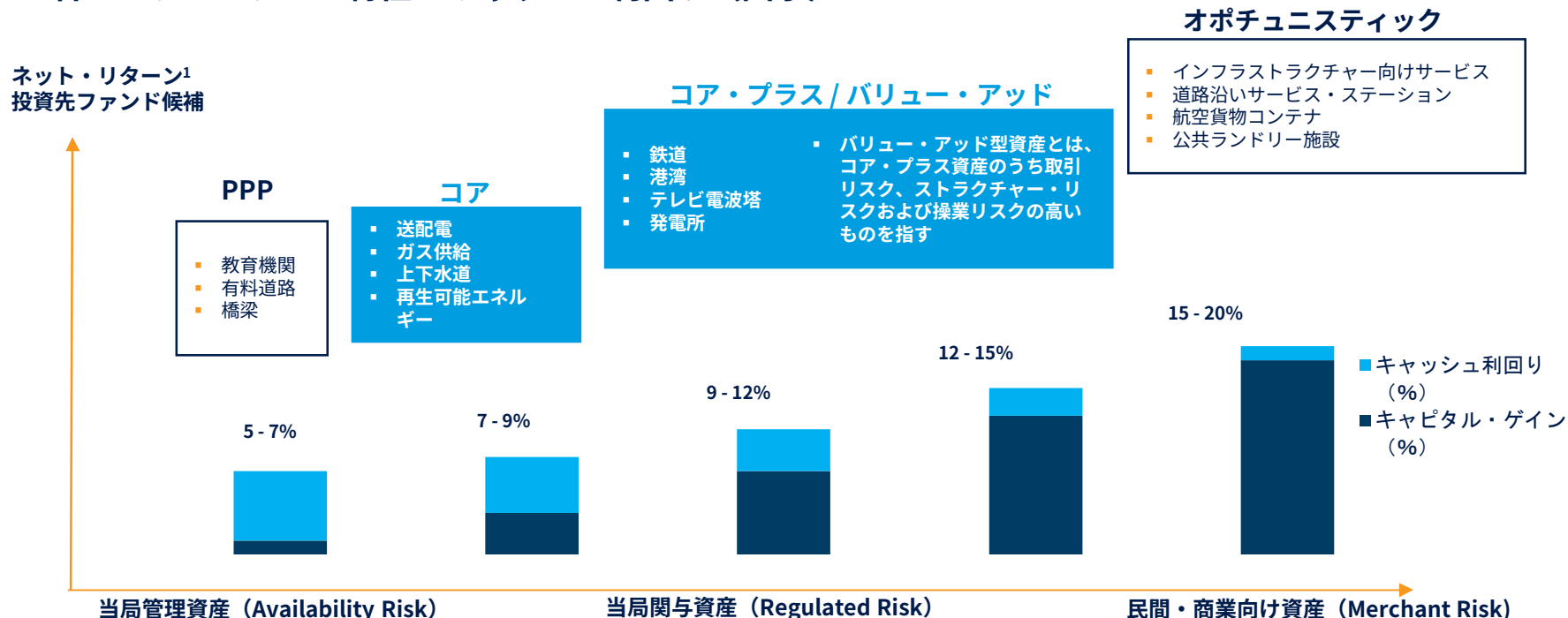
これらのグラフは想定ポートフォリオ分布を示すものです。出所：Amundi Alpha Associates

# 03

## 運用対象の特徴

# コア、コア・プラス / バリュー・アッドへの注力

## 各リスク・リターン特性とキャッシュ利回り (図示)



- インフラストラクチャー資産は、当局の規制（価格決定関与や契約期間）により、将来のキャッシュフロー生成の確実性に幅がある。
- コア資産**は、当局による「価格決定権」「長期契約」の影響を強く受ける。結果的に**将来にわたり「予見可能性の高いキャッシュ・フローを持つ資産」と評価され低リスク・低リターンの特性**を持つ。
- コア・プラスおよびバリュー・アッド資産**は、「価格決定権・運営条件等」に対する当局の関与が限定的であるため、価値創造がし易い反面、**将来にわたる「キャッシュ・フローの予見可能性」がコア資産対比で低いことから、相対的に高リスク・高リターンの特性**をもつ。また、当該資産は「再投資機会」が多く、キャッシュ利回りは一般的に高くない。（「価値創造≒「バイ・アンド・ビルト」戦略を採用するケースはあるものの、買収資産より生成されるキャッシュ・フローの予見可能性は一般的に高い。）

# 業種分散

FOFポートフォリオ全体で安定的リターンの確保を目的（セクター分散・地域分散・ビンテージ分散）

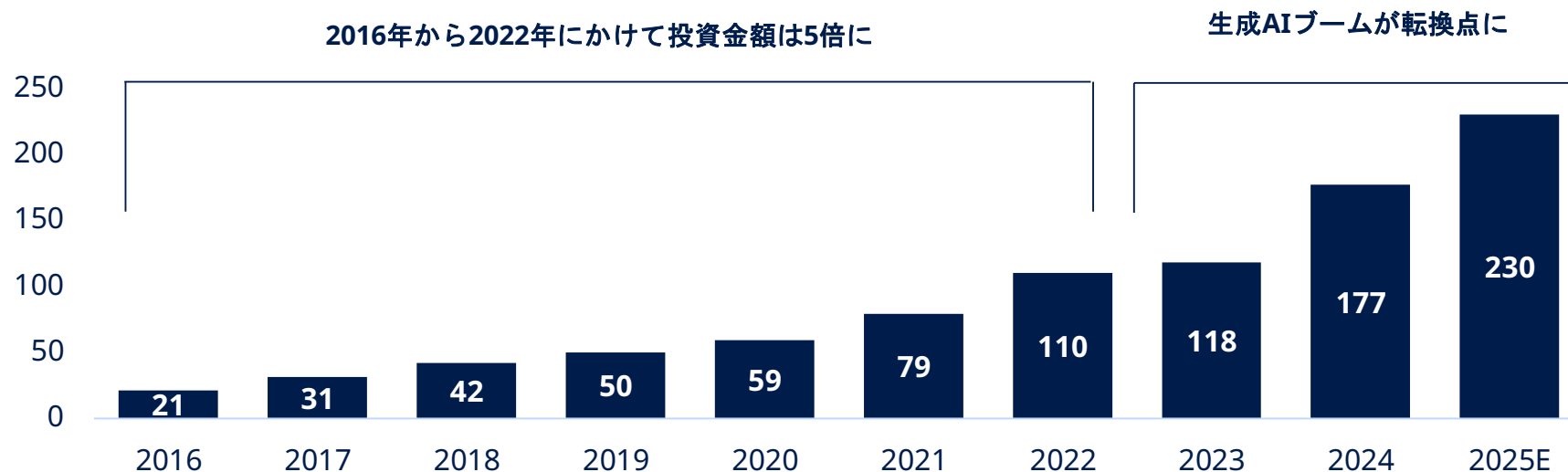
エネルギー	運輸	公共事業	通信	社会インフラ
				
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 発電等エネルギー生成</li> <li>▪ エネルギー貯蔵システム</li> <li>▪ エネルギー効率化</li> <li>▪ 廃棄物からのエネルギー生成</li> </ul> <p>太陽光・風力・バイオマス発電などの再生エネルギー、及び電力を貯蔵するバッテリー関連ビジネス</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 鉄道輸送</li> <li>▪ 道路・橋梁</li> <li>▪ 空港・港湾</li> <li>▪ 充電施設</li> <li>▪ 特殊物流</li> </ul> <p>空港・チェックインデジタル化により時間を節約し、乗客を店舗・レストランに誘導、追加収益確保</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 上下水道</li> <li>▪ 地域暖房</li> <li>▪ 送電設備</li> <li>▪ ガス供給システム</li> <li>▪ 廃棄物処理・リサイクル</li> </ul> <p>米LNG輸出加速。ガス・パイプライン建設需要拡大。米電力送電塔構築需要大</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 携帯電波塔</li> <li>▪ ケーブル・ネットワーク</li> <li>▪ データ・センター</li> </ul> <p>生成AI台頭などデータ需要拡大</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 病院</li> <li>▪ 高齢者施設</li> <li>▪ 学生寮</li> </ul> <p>「エイジング」の進展により高齢者施設への投資機会台頭するもレピュテーション・リスク鑑み抑制</p>

  	  	  	  	 
---	---	--	---	---

上記は、あくまでも理解を深めて頂くために例示したものであり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。

# 加速するAI及びテック企業への投資

加速するハイパースケーラー(巨大サーバー保有企業)による設備投資<sup>1</sup>(USD Billion)

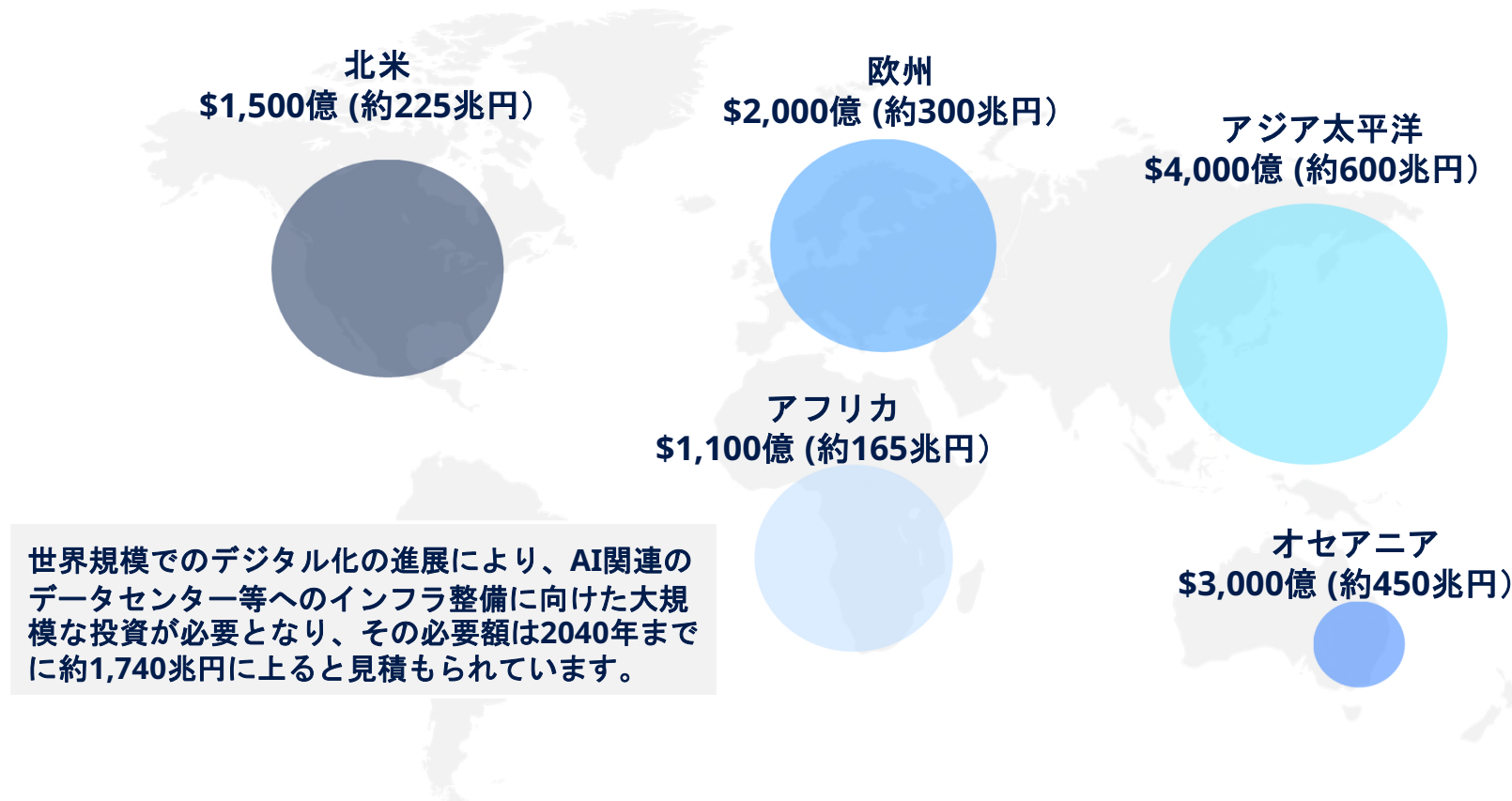


テクノロジー企業は、人工知能や新興テクノロジーへの投資を加速。上記図はアマゾン、マイクロソフト、グーグル、メタ、アップル、オラクル等のハイパースケーラーの投資金額推移。

出所: DigitalBridge 2024年12月。ハイパースケーラー:優れた機能を備えた巨大データセンター保有企業の総称。

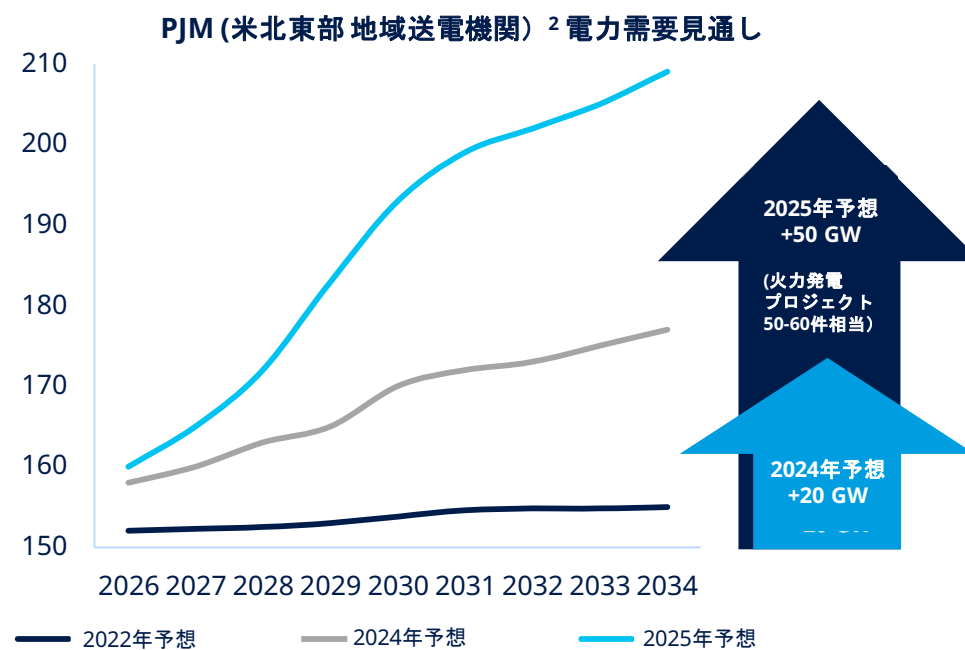
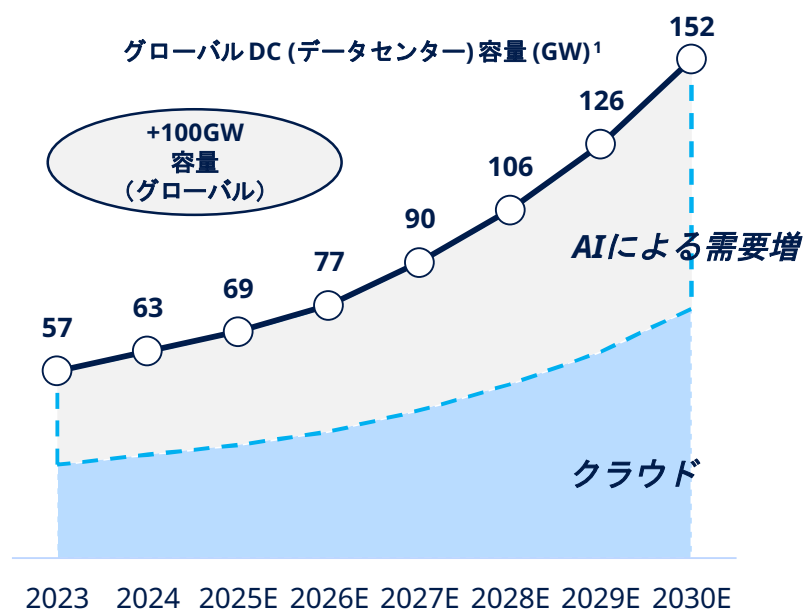


# 地域別のインフラ投資ニーズ



# 電力需要は引き続き堅調

データセンター、クラウド、人工知能に牽引され、電力需要は米国をはじめ世界中で過去最高を更新する見込み。



<sup>1</sup>出所：McKinsey AI Trends 2024年10月。<sup>2</sup>出所：PJM RTEP レポート2022 - 2024。データは2025年PJM RTEPレポートより。データセンターのエネルギー消費量は2027年までの推定値、2028年から2030年までのエネルギー消費量はCAGR 2022 - 2027を用いて算出。予測および将来の見通しに関する記述は、将来の予想を示す信頼できる指標ではなく、予想が予想通りとなる保証はありません。

# ブラウンフィールド資産

インフラ開発段階で分類。インフラ資産稼働前はグリーンフィールド。稼働後はブラウンフィールド

## ブラウンフィールド



### コアプラス及びバリュー・アッド資産

- キャッシュ・イールドはコア対比低位であるものの、「再投資」によるビルドアップ等により高いリターンが期待される
- 稼働資産+バイ・アンド・ビルド
- ビジネスの拡大フェーズ（段階）

### コア資産

- 組入れ当初より「稼働資産」としてキャッシュ・フロー生成（キャッシュ・イールド原資）。安定したリターン提供、「収益拡大≒グロース」は限定的
- 稼働資産

低いリスク

## グリーンフィールド



- 開発（許認可取得・土地手当、施設建設含む）段階
- 配当原則無し（キャッシュ・イールド発生せず）
- 施設建設や、ビジネス開発（例えば再エネルギー発電における電力購買者確保、など）、その他ビジネス・リスクの管理等

高いリスク

# インフラストラクチャー運用会社の価値創造手法

「個別資産の“生産性拡大・利益率拡大”」 + 「適切なレバレッジ（資産の保有形態）によるリターン拡大」 + 「キャッシュ・フローの予見可能性の改善によるバリュエーション向上=エグジット意識」を念頭

価値創造の項目	手段	目的
規模（スケール）拡大	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 自律的成長</li> <li>▪ 戦略的買収</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 新規顧客開拓、市場シェア拡大、規模の利益の追求</li> </ul>
事業運営改善（オペレーショナル・インプラウメント）	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ マネジメントの支援・改善</li> <li>▪ システム性能の高度化(ERP、IT他)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ プロセス最適化、部門採算性導入、生産性向上。</li> </ul>
ESG	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ESG関連諸問題を経営課題に含入</li> <li>▪ ESG関連KPIsの把握・報告</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ ESG意識の向上とそれに伴う企業施策への反映</li> </ul>
資産保有形態（ストラクチャー）の工夫	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 資本構成（≒レバレッジ）の活用・ローンとの組合せの最適化</li> <li>▪ 所有関係の統合（≒プラットフォーム化）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ キャッシュ・フローの出方等を鑑みた「理想的なリスク・リターン」プロファイル構築</li> </ul>
戦略的アクション（エグジットを意識）	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 当局等の契約の更新・延長、売上安定化</li> <li>▪ 市場トレンドを意識</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 「キャッシュ・フローの予見性拡大」・安定的な増益率維持は重要</li> <li>➢ 「高いバリュエーション」を確保、有利なエグジットを可能とする</li> </ul>

これらは本資料作成時点におけるAmundi Alpha Associatesの見解であり、今後変更となる可能性があります。

# インフラストラクチャー運用会社の価値創造手法

## レバレッジ

- 個別のポートフォリオ企業や、個別のインフラ資産をファンドが保有する場合、ファンドは借入アレンジを行い「エクイティ投資家（＝インフラ・エクイティ ファンド）」からみた“投資効率”の向上を図る
- 借入（デット）の調達資金は一般に低位。資産から生成される「キャッシュフロー」の予見性が高いこと、などが背景。この点がPEとは異なると思料。

個別インフラ資産(SPV)  
個別インフラ企業

インフラ 施設など	デット
	エクイティ

← プライベート・デット・ファンド/・銀行＝ローン提供  
コスト：短期基準金利+1%~2%（スワップで固定金利化ケースあり）

← インフラ・エクイティ・ファンド＝出資

これらは本資料作成時点におけるAmundi Alpha Associatesの見解であり、今後変更となる可能性があります。

# 04

## 運用プロセス

# 投資哲学

## マーケットの流行に捉われない慎重かつ徹底したポートフォリオ構築

### 評価する投資先GP/ファンド

- 投資先への支配的持分を取得し、積極的に加価値創造と出口戦略を推進するGP
  - リード、または共同リードのGP



- 広範な業種や地域を対象とし、市場での投資機会を機動的に捉えることが出来る一方、過熱気味のセグメントに無理に投資する必要のないGP



- インフラ事業運営及び資産エグジット経験を有し、ファンドとして償還を終えたGP
  - 「優良GP」との評価ある場合でも、運用担当者のインセンティブが維持されているかの評価は重要。創業者が現場を離れても取り分が多い、などの不公平感台頭はリスク。



- 優位なリスク・リターン特性を持つ競争力のあるGPとの共同投資機会を選択的に捕捉



- ファンド規模が10億米ドル/ユーロ以上
  - 大規模なファンドは投資チームも大きく、案件発掘や新規案件を犠牲にすることなく既存投資をマネージすることが可能な場合が多いため



- セカンダリー取引はバリュエーション重視で機動的に対応



これらは本資料作成時点におけるAmundi Alpha Associatesの見解であり、今後変更となる可能性があります。

# 投資哲学

マーケットの流行に捉われない慎重かつ徹底したポートフォリオ構築

## 避ける投資先GP/ファンド



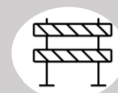
- 過度な分散により平均的リターンしか上げられていないGP・ポートフォリオ
- 「少数持分保有・パッシブ」なGP
- 1号案件
  - 「スピン・アウト（独立）」したGPの場合、運用能力は過去実績等により評価できるものの、人事・IT含めた会社運営や顧客対応の見極めが必須。1号案件には投資しない。



- プライベート・エクィティのように不確実な需要リスクの高いオポチュニスティックなインフラストラクチャー案件



- 社会インフラへの集中投資
  - 社会インフラは「インフラストラクチャー」としての基本特性（≒将来に向けて予見性の高いキャッシュ・フローを生成する）を満たさないことがある他、レピュテーション・リスクにも晒される（Amundi Alpha Associatesでは5%未満に制限）



- キャッシュフロー生成に関して不透明感の高いグリーンフィールド案件への集中投資。
- グリーンフィールドに見合ったリスク・プレミアム享受ができるものに限定投資する方針（Amundi Alpha Associatesでは15%未満に制限）

これらは本資料作成時点におけるAmundi Alpha Associatesの見解であり、今後変更となる可能性があります。



# マネージャーのユニバースとターゲット特性

## GP数とターゲット先プロフィール

- Amundi Alpha Associatesでは手堅いリスク調整後リターンと魅力あるキャッシュ利回りを重視
- 経験豊富で良好なトラックレコード、積極的な価値創造戦略、グローバルな機関投資家層との取引、およびプロに適したストラクチャーや取引条件を提供するGPに着目

## 投資先ターゲットの典型的な特性

運用会社	経験豊富で実績のあるチームを擁し、少なくとも2-3件のファンド調達に成功していること
チーム	長期に渡る投資と操業経験を持ち、規制や事業面での知識も豊富な高度のプロ集団であること
利益の一致	自社ファンドに対する多額の自己投資でのインセンティブがあること
ファンド規模	15-200億ユーロで、1ファンドあたりの投資先が15件程度のも
年限	10 - 14 年
ESG規範	環境面やサステナビリティに関しAmundi Alpha Associatesの投資ガイドラインと合致していること



出所：Amundi Alpha Associates

# 規律ある投資ポートフォリオ管理プロセス

## 投資プロセス

**スクリーニング / 案件発掘**

- ✓ 独自ネットワークによるフィードバック・リファレンスや、仲介業者との定期的コンタクトなどによりGPを調査

**案件評価分析 / デューデリジェンス**

- ✓ GPに関する情報を、RFP(質問票) や直接対話により取得
- ✓ 取得した情報は、他投資家や、当該GPのOB、当該GPの取引業者など関係各社とクロス・チェック(再確認)実施。
- ✓ 総合的な定量・定性分析と評価・調査。  
IRRなどの定量データは「案件詳細データ」をGPより取得し、リターン寄与分析等実施によりパフォーマンスを検証。  
「再現性」の是非、独自構築ピア・グループ比較等を実施。
- ✓ SWOT分析 (P57「SWOT分析」ご参照)
- ✓ 独立的に法務・税務チームが、法務・税務・規制面のデューデリジェンス、目論見等資料を評価

**投資判断**

- ✓ 案件担当チームと法務チームが投資委員会に対して投資推奨案件を説明
- ✓ これに沿って議論を進め投資可否を決定；リスク管理チームには拒否権あり

**取引執行**

- ✓ 案件ストラクチャリング/規制対応・税務上の観点から最適化
- ✓ 最終取引条件の交渉、覚書作成
- ✓ 契約書類作成/コンプライアンス/KYC
- ✓ クロージング準備

## ポートフォリオ・モニタリング、事務管理、運用報告

**ポートフォリオ・モニタリングおよび事務管理**

- ✓ 四半期毎のボトムアップ分析・評価で全資産をルック・スルーし、ポートフォリオ・パフォーマンスをモニター
- ✓ 定量・定性評価ベンチマーク比較を定期的実施
- ✓ 能動的なリスク管理
- ✓ 各投資先GPとの定期的な対話を通じて市場の動きや競争環境、担当チームの動向、案件フローやポートフォリオの変化を把握
- ✓ 財務会計・監理と投資管理
- ✓ キャッシュ・マネジメント
- ✓ 法務・税務・規制関連などの諸問題への対処
- ✓ 配分目標や上限値、投資制限やガイドラインなどの遵守を定期的にチェック
- ✓ ポートフォリオのモデリングおよびストレステスト
- ✓ キャッシュフロー予測

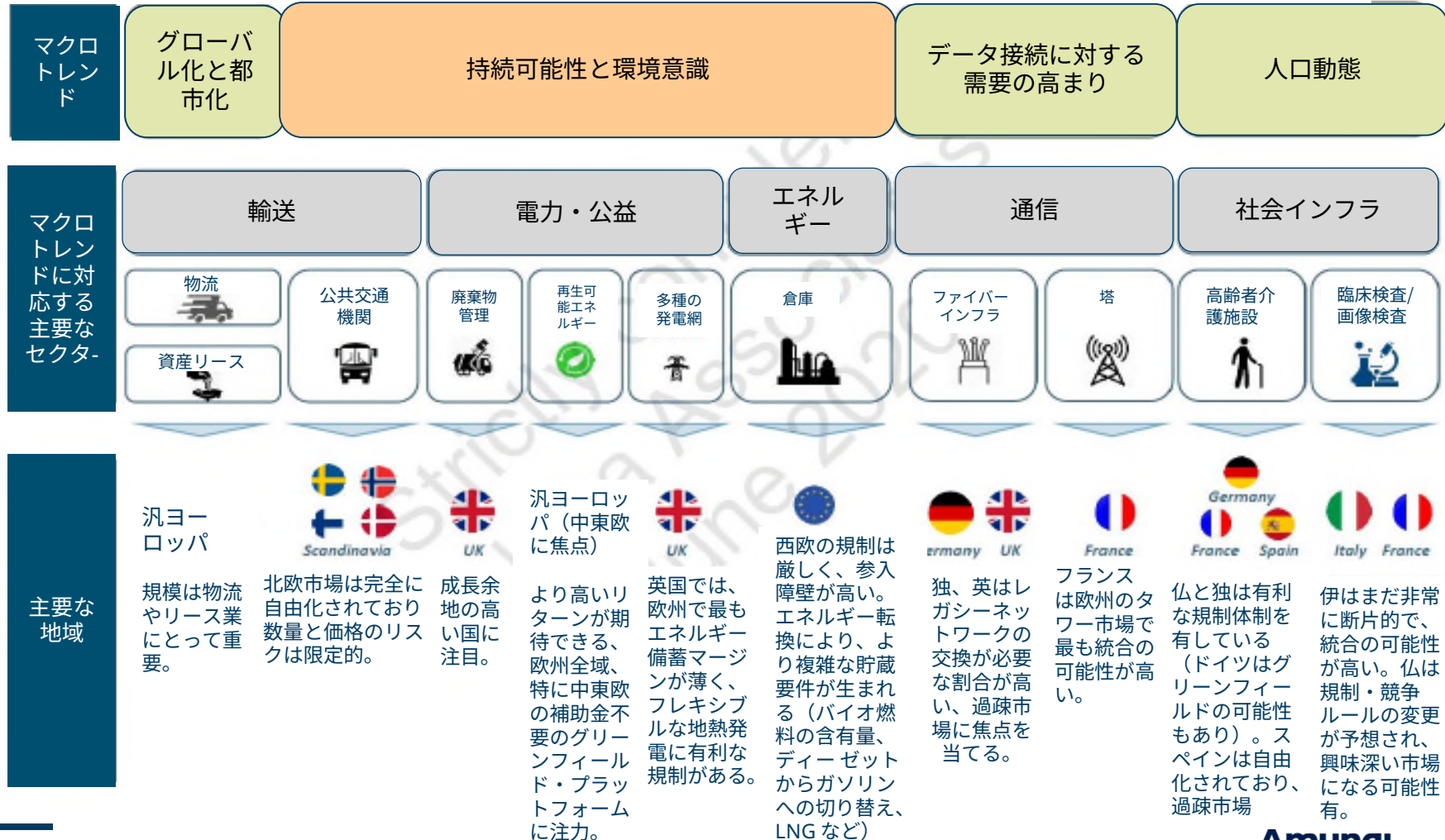
**レポートニング**

- ✓ 詳細で透明度の高い四半期報告
- ✓ 年度末監査対応および監査済アニユアル・レポート作成
- ✓ 実績を投資家と共に定期的にレビュー
- ✓ 投資家からの質問対応

# 規律ある投資ポートフォリオ管理プロセス

Investment Summaryより、注力するセクターとテーマについての記載事例

- 欧州：以下5つのセクターの相対的投資の評価に注力

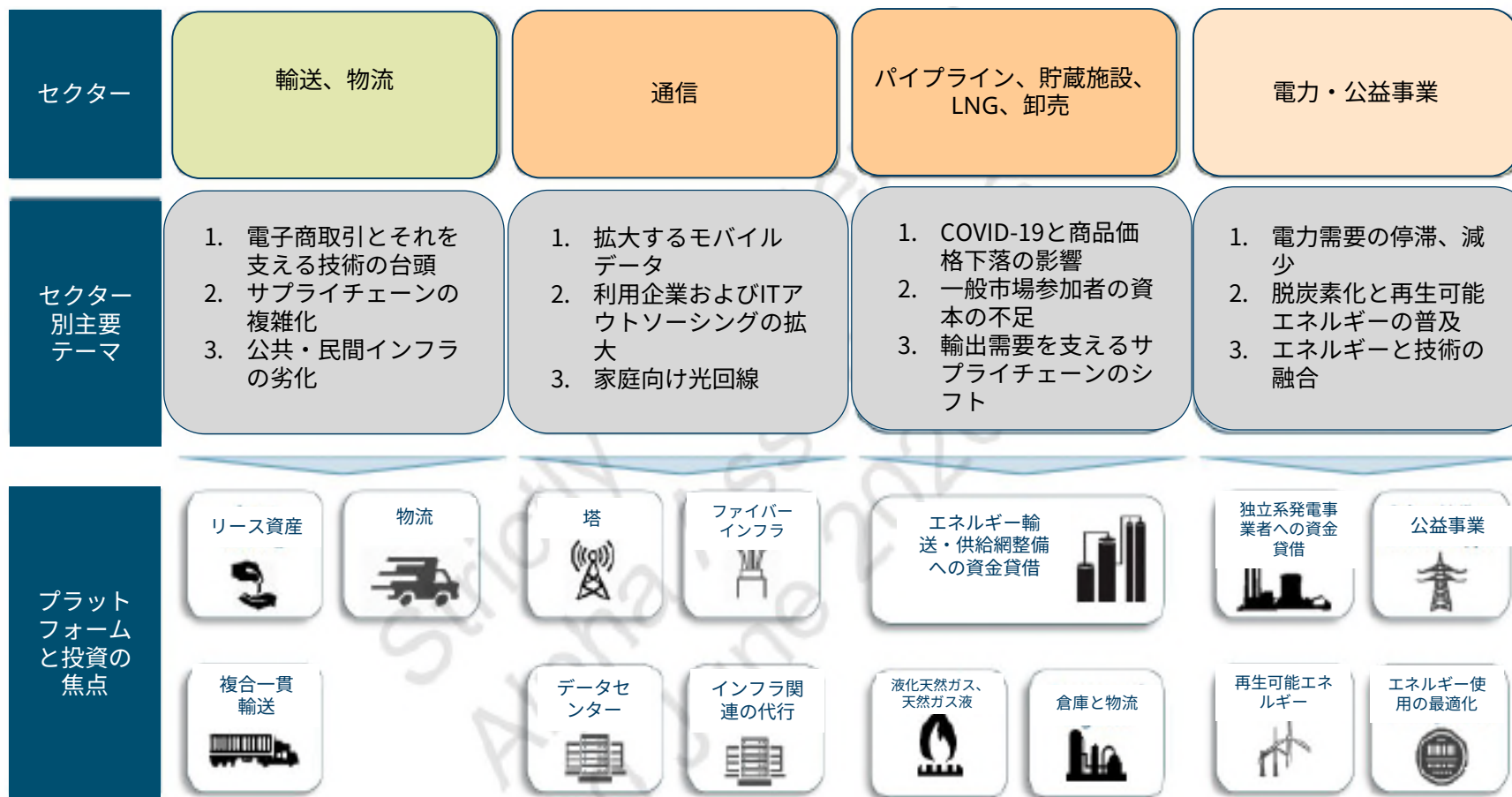


出所：Amundi Alpha Associates

# 規律ある投資ポートフォリオ管理プロセス

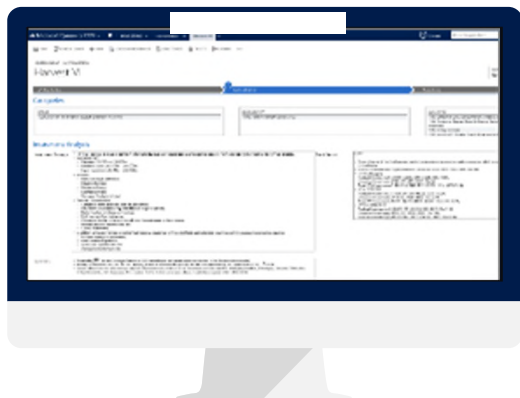
Investment Summaryより、注力するセクターとテーマについての記載事例

- 北米：以下4つのセクターにおける相対価値の投資機会に注力。



# テクノロジーを活かした徹底度の高いプロセス

## 独自のポートフォリオ管理ツール「SIROS」



プライベート市場統合データベースであるSIROS は、**Amundi Alpha Associates**の投資ポートフォリオ管理プロセスの全てを支える、洗練された自社製ソフトウェア

SIROS は全投資対象資産のルックスルーが可能で、**徹底したポートフォリオ・モニタリング**や効果的なリスク管理、**透明度の高い情報開示**に寄与



### SIROS – 全タスク向け統合ツール

SIROS は投資ポートフォリオ管理プロセスの全てをサポート。このプラットフォームは、投資担当、財務、投資監理、リスク管理などの各チームが効果的に協働するのに大きく貢献している



### 徹底したポートフォリオ・モニタリング

SIROS は全世界1,700件以上のファンド、その先にある4,000社以上の投資先企業・投資案件をカバーする総合データベース。ここに含まれる全ての定量・定性データは、2-3名の「人の目」でチェック。



### 統合分析

ポートフォリオ構築計画やキャッシュフロー予測、パフォーマンス分析やベンチマーク比較、ポートフォリオのシナリオ分析その他の分析を統合的に行うことができ、意思決定を効果的にサポート



### 透明度の高いレポーティング

SIROS は透明度の高い詳細な顧客向けレポーティングを支援し、顧客からの求めに応じて追加の財務情報やポートフォリオ関連情報を直ちに用意することが可能

出所：Amundi Alpha Associates

# SIROS活用事例

## GPユニバース

10-Screening status=In screening\* Edit columns Edit filters Quick find

<input type="checkbox"/>	Name	Account	Currency	Lead IM	IM	Target Size	Total Size
<input type="checkbox"/>	Digitalbridge		USD		N Nicolò Buffa di Caste...	2,000,000,000.00	
<input type="checkbox"/>	Excelsior Energy Capital		USD		N Nicolò Buffa di Caste...	750,000,000.00	
<input type="checkbox"/>	Brookfield Asset Management		USD		N Nicolò Buffa di Caste...	17,000,000,000.00	
<input type="checkbox"/>	Stonepeak Infrastructure Partners		USD		N Nicolò Buffa di Caste...	15,000,000,000.00	
<input type="checkbox"/>	I Squared Capital		USD		N Nicolò Buffa di Caste...	2,500,000,000.00	
<input type="checkbox"/>	Peppertree Capital		USD		N Nicolò Buffa di Caste...	1,500,000,000.00	
<input type="checkbox"/>	Morrison & Co.		USD		N Nicolò Buffa di Caste...	2,000,000,000.00	
<input type="checkbox"/>	Vesper Infrastructure Partners		EUR		N Nicolò Buffa di Caste...		
<input type="checkbox"/>	Brookfield Asset Management		USD		N Nicolò Buffa di Caste...	5,000,000,000.00	
<input type="checkbox"/>	Azzurro Capital		EUR		N Nicolò Buffa di Caste...	800,000,000.00	
<input type="checkbox"/>	Infrantry		EUR		N Nicolò Buffa di Caste...		
<input type="checkbox"/>	Oraxys		EUR		N Nicolò Buffa di Caste...	120,000,000.00	
<input type="checkbox"/>	Patrizia Group		EUR		N Nicolò Buffa di Caste...	1,000,000,000.00	
<input type="checkbox"/>	Flexstone Partners		USD		N Nicolò Buffa di Caste...	1,000,000,000.00	
<input type="checkbox"/>	Igneo (ex First State Investments)		USD		N Nicolò Buffa di Caste...	1,000,000,000.00	
<input type="checkbox"/>	Taaleri Energia		EUR		N Nicolò Buffa di Caste...	600,000,000.00	
<input type="checkbox"/>	Mirova		EUR		N Nicolò Buffa di Caste...	280,000,000.00	460,000,000.00
<input type="checkbox"/>	CBRE Investment Manager		USD		N Nicolò Buffa di Caste...		
<input type="checkbox"/>	Encina Sustainable Infrastructure		USD		N Nicolò Buffa di Caste...	300,000,000.00	
<input type="checkbox"/>	Vesper Infrastructure Partners		EUR		N Nicolò Buffa di Caste...	1,000,000,000.00	

Rows: 19/4

出所：Amundi Alpha Associates

# SIROS活用事例

## GP保有資産

EQT Infrastructure V - Saved  
Instrument

No Watchlist | Active Status | Active Instrument Status | INS20617 Autonumber

Instrument Activation  
Active for 4 years

Pre-Active | Active (14 Mo) | Post-Active

General | Upstream Relationships | **Downstream Relationships** | Fair Values | Monitorings | Categories | Analysis | Terms & Fundraising | Screenings & DDs | Meeting Minutes | Projects | Data Room References | Data Import | Related

+ New Relationship | Refresh | Flow | Excel Templates

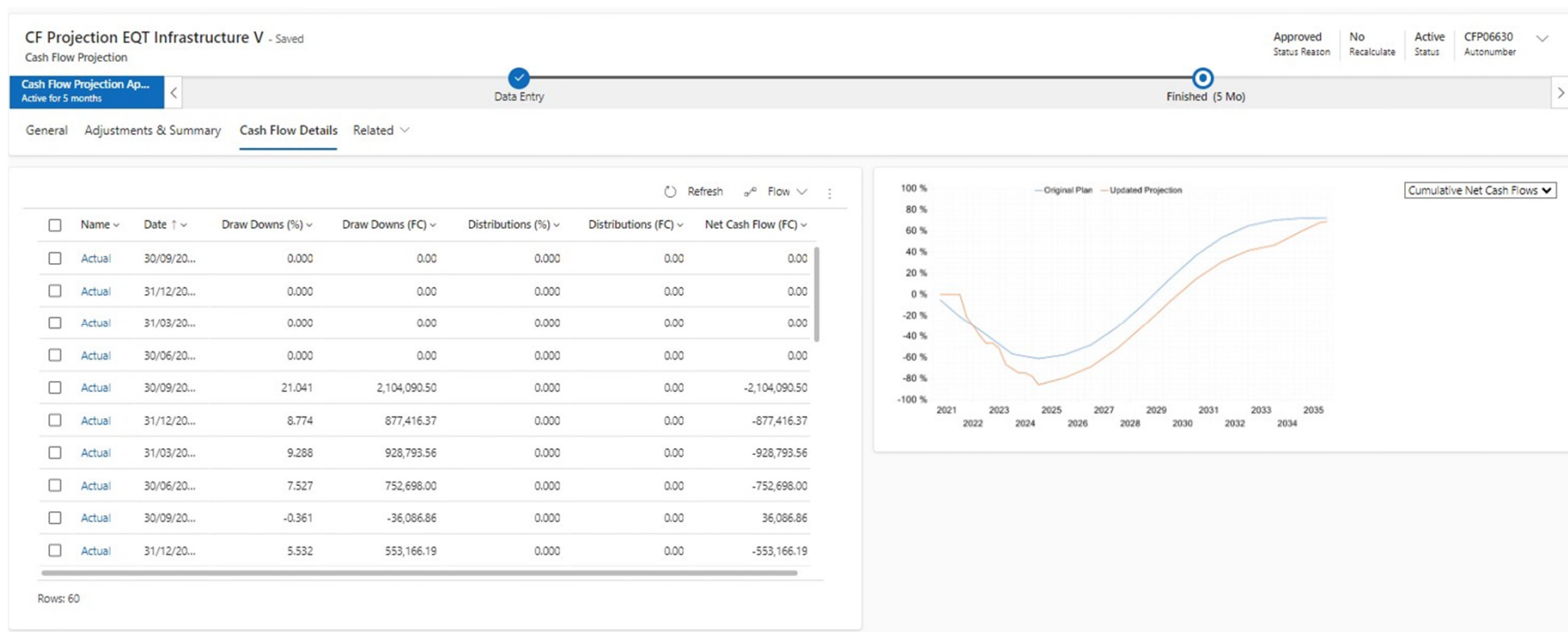
<input type="checkbox"/>	Name ↑	Investee Account	Investee Base Instrument	Currency	Commitment	Investment Date	Relationship Contract Type	Relationship Type	Status Reason
<input type="checkbox"/>	Colisee - EQT Inf V	Default Underlying Account	Colisée	EUR	595,608,000.00	31/12/2020	Direct	Underlying - Investment	Active
<input type="checkbox"/>	Covanta - EQT Inf V	Default Underlying Account	Covanta	EUR	815,614,000.00	31/12/2021	Direct	Underlying - Investment	Active
<input type="checkbox"/>	CypreCreek - EQT I...	Default Underlying Account	Cypress Creek	USD	506,049,000.00	31/12/2021	Direct	Underlying - Investment	Active
<input type="checkbox"/>	DeltaFiber - EQT Inf...	Default Underlying Account	DeltaFiber	EUR	548,000,000.00	30/06/2022	Direct	Underlying - Investment	Active
<input type="checkbox"/>	DGF - EQT Inf V	Default Underlying Account	Deutsche Glasfaser	EUR	255,457,000.00	31/12/2020	Direct	Underlying - Investment	Active
<input type="checkbox"/>	ECX - EQT Inf V	EQT Partners	Edgeconnex	USD	478,129,000.00	30/09/2021	Direct	Underlying - Investment	Active
<input type="checkbox"/>	Encyclis - EQT Inf V	Default Underlying Account	Encyclis	EUR	298,000,000.00	31/03/2023	Direct	Underlying - Investment	Active
<input type="checkbox"/>	Evidia - EQT Inf V	Default Underlying Account	Evidia (Meine Radiologie/Blick)	EUR	393,206,000.00	30/09/2021	Direct	Underlying - Investment	Active
<input type="checkbox"/>	Fiberklaar - EQT Inf V	Default Underlying Account	Fiberklaar	EUR	21,990,000.00	31/03/2021	Direct	Underlying - Investment	Active
<input type="checkbox"/>	FirstStude - EQT Inf V	Default Underlying Account	First Student & First Transit	USD	633,209,000.00	30/09/2021	Direct	Underlying - Investment	Active

Rows: 17

出所：Amundi Alpha Associates、上記は、あくまでも理解を深めて頂くために例示したものであり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。

# SIROS活用事例

## 個別資産キャッシュフロー予想



出所：Amundi Alpha Associates

上記の予想は、あくまでも理解を深めて頂くための参考として例示したものであり、実際の個別資産キャッシュフローではありません。また、将来のキャッシュフローを保証するものではありません。



# 05

## ESGへのコミットメント

# ESGガイドラインの適用

## 独自のESGアプローチ

豊富な経験	専門家との連携	ESG レポーティング	社内の取り組み
<p>Signatory of:</p>  	 	 	 
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ ポートフォリオへのESG適用は17年超</li> <li>✓ アムンディは2006年の設立当初からのPRI署名参加企業</li> <li>✓ プライベート市場での運用活動はUN PRI より5つ星の評価を受けている</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ その時々の業界標準に沿った目標設定</li> <li>✓ サステナビリティ分野の専門家と共に作成したメソッドの活用</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 独自に作成したESGレポート・ツールによる各商品毎の年次ESG報告書を作成</li> <li>✓ 標準化・規格化されたESG関連データ処理向けプラットフォーム</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 毎年カーボン・フットプリントのオフセットを実施</li> <li>✓ SFDR Art. 9準拠インパクト・ファンド・オブ・ファンズは、国連の定める17個のSDG項目のうち9つに対応</li> <li>✓ ESG関連デューデリジェンスは投資プロセスにも組み込まれている</li> </ul>

本資料記載商品にも適用されるAmundi Alpha AssociatesのESGポリシーは [こちら](#) からご覧頂けます

Amundi Alternative & Real Assetsの責任投資原則は [こちら](#) からご覧頂けます

投資家様におかれましては、本資料記載商品への投資決定に際し、当該ファンドの全ての特性・目的をよくご理解頂きますようお願い致します。

# ESGが統合された運用

## SFDR 8条準拠ファンド

### — 投資プロセスにおけるESGインテグレーション

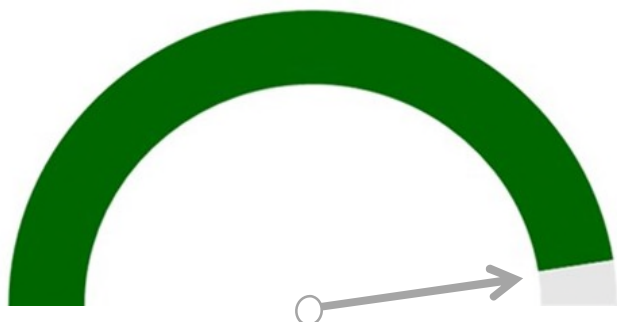
- ESGは、デューデリジェンス・プロセスの一環として実施される運用リスク評価の重要な要素であり、下記項目を含むESGアプローチについて評価を行う：
  - ✓ GPが国連PRI又はその他のESG関連基準に署名しているかどうか
  - ✓ GPがESG要素をデューデリジェンス・プロセスに組み入れるための正式なアプローチを持っているかどうか
  - ✓ 投資判断にESG要素を組み込むための組織内の責任者と、そのプロセスの構成
  - ✓ ファンドマネージャが投資先企業のESG課題にどのように関与しているか（過去の投資事例を含む）
  - ✓ ファンドマネージャが投資先企業で発生した重大なESGリスクについて、諮問委員会及び/又は四半期毎のLPレポートで報告しているかどうか
  
- GPとのサイドレターに、各クライアントと合意した除外リストを含むESG関連条項を盛り込むことにより、ESGコンプライアンスを確保
  
- 投資後の段階においては、各GPの担当インベストメント・マネージャーがインベストメント・コントロールリング部門と共に投資案件と関連するESG動向をモニタリング
  
- ESGレポート
  - Amundi Alpha Associatesは、毎年投資家にESGレポートを発行
  - レポートिंग 21プラットフォームを通じて全てのファンド・マネージャーとそのポートフォリオからサステナビリティ関連情報を収集
  - ファンド・マネージャーは、上記収集された情報に基づいて、スコアを受け取ることができる

出所：Amundi Alpha Associates

# Amundi Alpha Associates: 2023年ESGレポート

## インフラストラクチャー部門の実績

ESG スコア: 92%



89%

投資先GPがUN PRI 署名企業である割合

100%

投資先GPがESGポリシーを制定している割合

78%

投資先GPが除外リストを制定している割合

89%

投資先GPがサステナビリティ・レポートを発行している割合

主要リスク格付: A



投資対象先排出量

4.43

t Co2e / 運用資産10億米ドルあたり加重平均



36%

女性参加率

26%

取締役会女性参加率

出所: Amundi Alpha Associates、全ての数値は当該データを提供しているマネージャーによるもの

# リスク

投資においては、その価値は下がることもあれば上がることもあり、様々なリスクや投資上の考慮事項が伴います。ファンドへの投資を行う前に、投資希望者は、ファンドの情報メモランダムおよび各特別セクション（以下「メモランダム」）を含む、ファンドに関連する文書の全ての情報を慎重に検討する必要があります。ファンドの投資目的が実現されること、および様々な投資ストラクチャーおよび/または原投資対象が互いに相関性が低いことを保証または表明するものではありません。投資資金の全部または一部が失われる可能性があります。

以下は、ファンドへの投資に関連する特定のリスクと潜在的な利益相反のみを要約したものです。

**一般事項** ファンドの投資目的が実現されること、および様々な投資ストラクチャーおよび/または原投資対象が互いに相関性が低いことを保証または表明するものではありません。投資資本の全部または一部が失われる可能性があります。

**競争環境** ファンドの運用は、投資ストラクチャーにおける投資取引の特定および完了に大きな不確実性が伴う競争環境下で行われます。類似の資産を対象とする、類似または同一の目的を持つ他の投資ビークルが存在する可能性があります。

**市場の考慮事項** AIFMおよび/またはAmundi Alpha Associatesは、ファンドが投資する可能性のあるタイプの投資ストラクチャーにおける多くの魅力的な投資が現在利用可能であると考えていますが、ファンドの運用開始後にそのような投資が利用可能になる保証はなく、また、ファンドが多額の資金を調達した場合に利用可能な投資がファンドの投資基準を満たす保証はありません。

**流動性の制限** 少数株主は普通株式の払戻しを請求できない可能性があるため、ファンドへの投資は限定的な流動性のみを提供する可能性があります。したがって、当ファンドは、投資に即時流動性を必要としない洗練された投資家による投資にのみ適しています。

**手数料** 投資家は、投資ストラクチャーによって請求される手数料（加入手数料、出金手数料、管理手数料、その他（もしあれば））は、ファンドが比例ベースで負担しなければならず、その結果、ファンドの純資産が影響を受けるという事実には留意する必要があります。ファンドが各投資レベルで課される手数料を負担するため、ファンドに関しては手数料の重複につながる可能性があります。

**通貨** Amundi Alpha Associatesおよびファンドは、ユーロで帳簿を管理し、投資家への支払いを行います。ユーロと対象ファンドの関連参照通貨との為替レートの変動は、直接的または間接的に、ファンドのポートフォリオの価値および限定株主がファンドへの投資に対して実現する最終的な収益率に影響を与える可能性があります。

# 手数料・費用等

お客様に、実質的にご負担いただく費用等の概要は以下の通りです。  
投資一任契約を通じて投資する外国投資信託における費用等は決定されていないこと、また有価証券の売買委託手数料は事前に計算できないことから、実際にご負担いただく費用の金額等を記載しておりません。

## — 投資顧問報酬

年率 0.10% (税抜)

## — ファンド・オブ・ファンズの運用報酬

100億円の場合：0.60%

## — ファンド・オブ・ファンズに関するその他の報酬・費用

投資開始後6年間、年率 0.15%のアドミニストレーションフィーが発生します。

法務、税務、規制に関するデューデリジェンス、ストラクチャリング、および継続的なポートフォリオ業務については運用報酬に含まれており、追加でかかることはありません。

# 免責事項

- 本資料でご紹介する戦略は、投資一任契約に基づき、外国籍投資信託（以下「投資対象ファンド」ということがあります。）を組入れて運用を行うことを前提としています。そのため、本資料には当戦略についての理解を深めて頂くためのご参考資料として、投資対象ファンドに関する情報が含まれています。
- 本資料は、投資一任契約の締結を前提とする情報提供を目的としてAmundi Alpha Associatesの作成した資料をもとに、アムンディ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、個別の有価証券の勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料は、各種の信頼できると考えられる情報をもとに作成されていますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。
- 本資料の中で記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。
- 投資一任契約のお申込みにあたっては、契約締結前交付書面をお渡しいたしますので、必ず内容をよくお読みください。