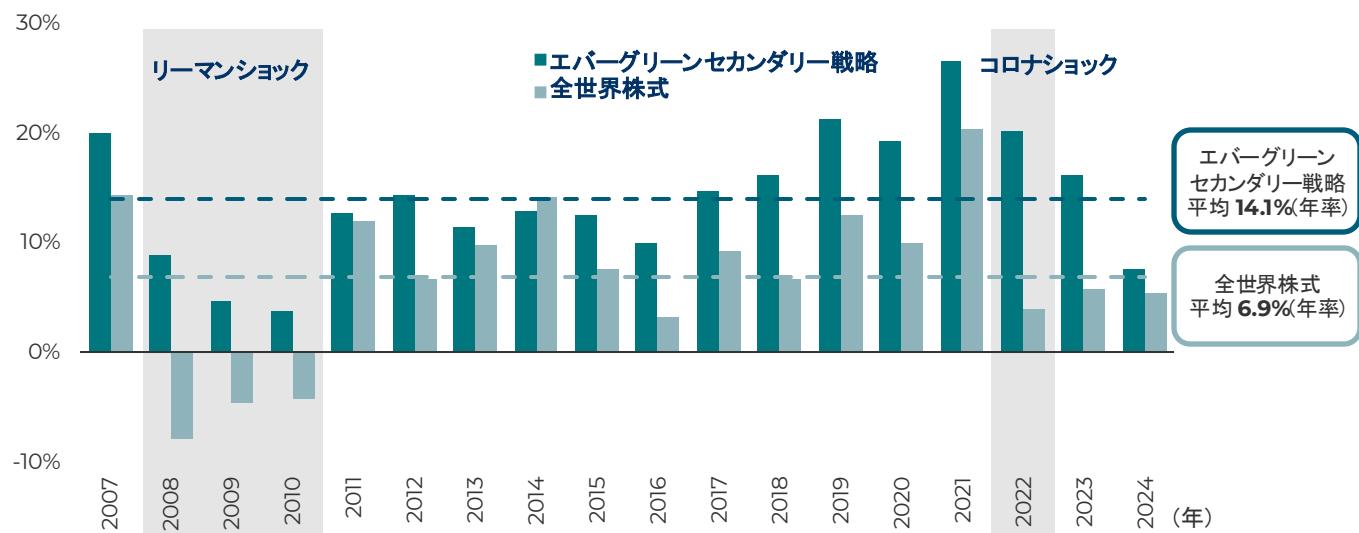


不確実性が高まる時代に セカンダリー投資がもたらす安定と分散

2025年12月号

3年ローリングリターン(年率)の比較

過去20年間にわたり一度もマイナスにならず、力強いリターンを創出



(1) 2025年3月末。出所:ハーバーベスト。モデル化されたトラックレコードを示しています。過去の運用実績は将来の成果を保証するものではありません。本グラフに含まれる前提条件に関する追加の開示事項については、3ページの免責事項(1)をご参照ください。

ハーバーベスト・エバーグリーンセカンダリー戦略は、全世界株式と比べて力強くかつ下値抵抗力のある安定したリスク・リターンを投資家に届けることが期待されます。過去20年間、当社エバーグリーンセカンダリー戦略は、3年ローリングリターン(年率)ベースで一度もマイナスになったことはありません。



一貫して魅力的なリターンを創出

セカンダリー投資は、分散効果によりマイナスリターンとなる年が少なく、魅力的なリターンを創出いたします。



良質な資産への集中

ハーバーベストのクローズエンド型セカンダリー戦略は、1991年以降の11ファンドにおいて、一度も元本割れになったことはありません。これは、リーマンショックやコロナショックといった相場変動時においても、下値抵抗力があることを示しております⁽²⁾。セカンダリー投資は、市場動向に左右されにくい、オールウェザー型の戦略となります。

リスクを抑えるカギは分散投資

ワンストップでPE資産に分散投資⁽³⁾

ハーバーベスト エバーグリーンセカンダリー戦略

約300ファンド

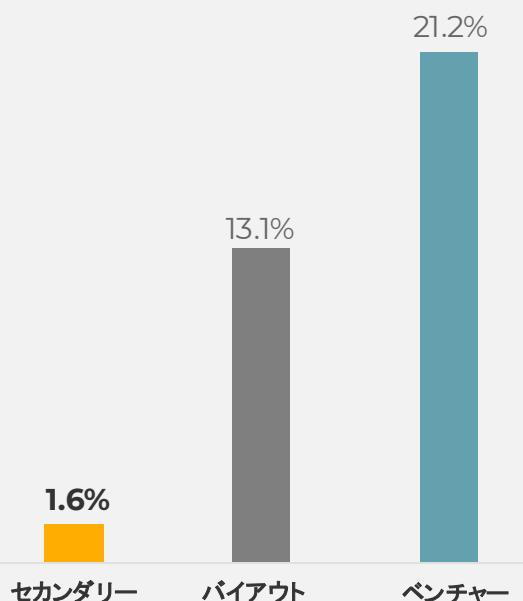
4000+社

ステージ	タイプ	地域	セクター
バイアウト	コア	北アメリカ	テクノロジー
グロース	グロース	ヨーロッパ	消費財・小売
ベンチャー	グローバル	アジア	ヘルスケア

金融
など

元本割れファンドの割合⁽⁴⁾

セカンダリーとバイアウトとベンチャー の比較



(3) 最終的なアロケーションは、経済環境および適切な投資機会の有無に左右されます。

(4) 2024年12月末。出所: Preqin。グローバルにおけるセカンダリー、バイアウト、ベンチャー各戦略の元本割れファンド比率(TVPIが1倍未満のファンド比率)を記載。これはハーバーベストのいかなるファンドまたはアカウントを代表するものではありません。過去の運用実績は将来の成果を保証するものではありません。本比較は説明目的のために提供されています。

分散投資はセカンダリー投資の大きな魅力です。単一のプライベートエクイティ運用会社(GP)によって運用される一般的なPEファンドとは異なり、セカンダリーファンドは幅広い分散効果をご提供します。当戦略は**約300ファンド**、**4000社超**への投資を見込み、一般的なPEファンドとのあわせ持ちにも有効な選択肢となります。



幅広いプライベートエクイティ資産への投資

セカンダリー投資を通じ、当戦略はステージ、タイプ、地域、セクターにわたり分散し投資を行います。



低い元本割れリスク

セカンダリーファンド全体では元本割れになったケースはわずか1.6%であり、バイアウトの13.1%とベンチャーの21.2%と比較して大幅に低い水準となっています。⁽⁴⁾

ディスクレーマー

(1) 本モデルは、2025年3月31日時点のデータに基づき、90%をセカンダリー投資、10%をキャッシュ配分と仮定しています。モデル化された戦略のトラックレコードはグロースベースで提示されており、実際の投資家のリターンは手数料や費用の適用後には低くなります。なお、モデル化された戦略のトラックレコードは、対象となるジェネラルパートナーの手数料・費用を控除したネットベースですが、HarbourVestの手数料や費用(HSEC Luxの手数料・費用を含む)を控除していません。したがって、これはHSEC Luxの過去のパフォーマンスをシミュレーションしたものではありません。記載されたリターンを実際に受け取った投資家はいません。過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。

MSCI AC World Net(USD)のパフォーマンスは2025年3月31日時点のものです(出典:Bloomberg)。MSCI AC World Net指数は、モデル化されたグロース戦略トラックレコードと同様に源泉税の取り扱いが近いため、比較目的で使用されています。グレーで表示された期間は、2025年1月30日時点のFRED(米国連邦準備制度)によるGDPベースの景気後退期を示します。

本情報は参考目的のみであり、投資の管理や意思決定に依拠すべきではありません。過去のパフォーマンスは将来の結果を示すものではありません。

上記のモデル情報は仮定に基づくものであり、説明目的のみです。モデル化されたリターンは参考情報としてのみ使用されるべきであり、投資判断に依拠すべきではありません。このトラックレコードは、HarbourVestのセカンダリープラットフォームにおける投資の等加重ポートフォリオの過去実績を示すことを目的としています。将来のパフォーマンスは保証されず、経済状況や適切な投資機会の有無に依存します。モデルパフォーマンスの結果には本質的な制約があり、将来の結果を示す信頼できる指標とはみなされません。これはESMAマーケティングコミュニケーションガイドラインにおけるファンドパフォーマンスのシミュレーションを意味するものではありません。

分散投資は利益を保証するものではなく、損失を防ぐものではありません。

(2) セカンダリーブライベートエクイティのトラックレコードに基づきます。損失率は、1.0倍未満のTV/Fとなったすべての取引(実現済みおよび未実現)の累積損失額を、当該ポートフォリオ内のすべての取引に対する総資金提供額で割ったものです。過去のパフォーマンスは将来の結果を示すものではありません。

本資料は適格投資家向けのマーケティングコミュニケーションです。最終的な投資判断を行う前に、必ず目論見書をご参照ください。本情報や投資判断について疑問がある場合は、資格を有する金融アドバイザーにご相談ください。本資料には機密性の高い専有情報が含まれており、HarbourVestの書面による明示的な同意なしに配布・開示することはできません。

HarbourVest Partners, LLC は、1940年投資顧問法に基づく登録投資顧問です。本資料は情報提供のみを目的としており、特定の有価証券の売買や投資戦略の採用を勧誘または推奨するものではありません。また、過去または現在の投資推奨を示唆するものではありません。本資料に示される見解は、作成時点における著者の誠実な意見であり、最終的な投資助言を構成するものではなく、そのまま依拠すべきものではありません。本資料はHarbourVestが独自に作成したもの、または信頼できると判断した情報源から取得したものですが、その正確性、十分性、完全性をHarbourVestが保証するものではありません。記載された出来事や予測が実際に起こる保証はなく、実際の結果は本書に示された意見と大きく異なる可能性があります。本資料に含まれる情報(金融市场のパフォーマンスに関する予測を含む)は、現時点の市場環境に基づいており、市場の変動や将来の事象等により変更または無効となる可能性があります。本資料に含まれる情報は厳重に機密扱いとし、HarbourVestの書面による明示的な承認なしに、いかなる形式でも複製または再配布してはなりません。

本資料のいかなる部分も、勧誘、申込み、推奨、適合性の表示、法的・税務上の助言、またはいかなる有価証券または投資の承認を意図したものではなく、またそのように解釈されるべきではありません。HarbourVestのファンドまたはその他の投資を評価・判断する際に、本資料の内容のみに依拠るべきではありません。

プライベート・マーケットへの投資は高いリスクを伴うものであり、そのような投資に伴うリスクを評価し、かつそれを負担できる能力を有する投資家のみが行うべきです。以下は、プライベート・マーケット投資に関する主なリスクの一部を要約したものです。

プライベート・マーケット・ファンドの構造および条件に関連するリスク

ファンド・オブ・ファンズ構造への投資は、投資家が直接プライベート・エクイティ・ファンドに投資する場合には生じない追加的なりスクを伴う可能性があります。これらのリスクには、(i) 複数階層の費用発生、(ii) 第三者運用者への依存、などが含まれます。また、ファンドはキャピタルコールを行う場合があり、これに応じられない場合、投資の全損失を含む重大な不利益を被る可能性があります。

持分の流動性の欠如・譲渡制限・市場の不存在

プライベート・マーケット・ファンドまたはアカウントの投資家は、一般的にファンドのゼネラル・パートナーの承諾なしに持分を譲渡することはできません。さらに、クローズドエンド・ファンドの運用契約に定められた制限や、適用される証券法上の制限により、譲渡性が制約されます。したがって、投資家は資金を長期間拘束する覚悟が必要であり、ファンドの期間が14年以上に及ぶ場合もあります。また、プライベート・エクイティ・クローズドエンド・ファンドから投資家が途中で離脱できるケースは極めて稀です。投資資金の全損失の可能性があるため、その損失に耐え得る投資家のみが参加すべきです。

損失リスク

戦略の運用が必ずしも利益をもたらす保証ではなく、損失を回避できる保証もありません。また、運用キャッシュフローがリミテッド・パートナーへの分配に充てられる保証もありません。戦略によっては部分的または全額の損失が発生する可能性があり、その損失を十分に負担できない投資家は投資すべきではありません。

レバレッジの使用

本戦略ではレバレッジ(借入やデリバティブなど)を利用する場合があります。これには、オプション、先物、フォワード契約、スワップ、レポ取引など、元来レバレッジ特性を持つ手段を含みます。レバレッジの使用により、市場エクスポージャーおよびリスクが大幅に増大する可能性があります。

ディスクレーマー

適切な投資機会の入手可能性

本戦略で想定される投資機会の発掘・組成には高い競争と不確実性が伴います。また、投資機会の供給は市場環境、他社との競争、規制・政治的要因などに左右されます。金利水準、経済活動、証券価格、他の投資家の市場参加状況などが、投資対象や評価額に影響を与える可能性があります。

ゼネラル・パートナーおよび投資運用者への依存

本戦略の成功は、ファンドのゼネラル・パートナーおよび投資運用者の財務的・経営的専門性に大きく依存します。彼らの成果は人材の質に左右され、主要人員の死亡、病気、離職、転職などが運用成績に悪影響を及ぼす可能性があります。リミテッド・パートナーは、個別投資の取得・管理・売却等の判断には関与しません。

市場リスク

プライベート・エクイティは株式資本の一形態として、上場株式と同様の市場リスクにさらされます。そのため、一定の株式リスクプレミアム（市場リスクを負うことへの補償）を期待できますが、特にファンドの後期段階では、株式市場の水準がポートフォリオ企業の売却価値に影響するため、上場市場との連動性が高まります。プライベート・エクイティ運用者は、市場環境が有利な時期にエグジットを行う柔軟性を有しますが、それでも不利な経済環境下では資本損失のリスクが残ります。

セカンダリー投資に関するリスク

セカンダリー市場での取引は、他の投資手法に比べて高いコストを伴う場合があり、またファンドが投資を行う前に発生した事象に関連する偶発債務を引き継ぐ可能性があります。セカンダリー取引を通じて取得された対象ファンド（Underlying Portfolio Fund）のパフォーマンスは、支払価格に大きく左右されます。さらに、セカンダリー市場で取得した対象ファンドへの持分については、通常、投資条件に関して交渉する権限を持ちません。

エバーグリーン投資に関するリスク

エバーグリーン・ファンドとは、従来型のプライベート・エクイティやベンチャーキャピタル・ファンドのように一定の資金募集期間と運用期間を設けず、無期限に資本を継続的に募集するオルタナティブ投資ファンドを指します。投資家は、オルタナティブ投資への投資が投機的性格を持ち、高いリスクを伴うことを認識する必要があります。オルタナティブ投資はしばしばレバレッジなどの投機的な運用手法を用いることにより、投資損失のリスクを高める可能性があります。また、これらの投資は流動性が極めて低く、投資家に対して定期的な価格情報や評価情報の開示が求められない場合があります。さらに、複雑な税務構造や税務情報の遅延配布を伴う可能性があり、投資信託などの公募ファンドと同様の規制を受けない場合があります。また、これらの投資は高い手数料を課すことが多い点にも留意が必要です。オルタナティブ投資がその投資戦略を確実に実行し、目標を達成し、利益を生み出し、損失を回避できる保証は一切ありません。したがって、このような投資は、投資元本の全額または大部分を失う可能性を十分に許容できる知見豊富な投資家（適格投資家）のみによって検討されるべきものです。

本書に記載されているリスクは、ファンドに関連するすべてのリスクを網羅するものではありません。

- ・ファンドが投資目標を達成できる保証ではなく、投資家が出資額に対してリターンを得られる保証もありません。過去の運用実績は将来の成果を示すものではなく、将来のリターンは保証されません。
- ・実際の事象や結果、またはファンドの実際のパフォーマンスは、将来予測や記載された見通しと大きく異なる場合があります。そのため、投資判断においてこれらの将来予測に依拠すべきではありません。記載されている予測や見通しは仮定に基づくものであり、現在の市場環境を前提としていますが、市場環境は変動し、結果は大きく異なる可能性があります。
- ・HarbourVestは、過去5年間（またはファンドが設立から5年未満の場合は設立以降）の、クローズドファンドに関する年率換算の運用実績情報を、完全な12か月単位で、要請に応じて提供することができます。
- ・提示されているシナリオは、過去のデータや現在の市場環境に基づき、将来のパフォーマンスを推定したものであり、正確な指標ではありません。実際の結果は市場の動向や投資期間により変動します。
- ・投資の価値は上昇することもあれば下落することもあり、投資元本を全額回収できない場合があります。本ファンドからの収益は保証されず、時間の経過とともに変動する可能性があります。すべての投資にはリスクが伴い、資本損失のリスクを含みます。投資の価値や収益は市場環境の変化により変動します。
- ・投資家は、償還が毎月提供される予定であるものの、ファンドの償還権は限定的であることに留意してください。
- ・分散投資は損失を防ぐものではありません。
- ・市場動向が継続する保証はありません。
- ・ファンドのリターンは為替レートの変動により増減する可能性があります。
- ・パフォーマンスは、各投資家の個別の税務状況に依存し、将来的に変更される可能性があります。
- ・ファンドの持分・株式の売却に関する二次市場は存在せず、今後も形成される可能性は低いと考えられます。償還の権利は制限され目論見書に記載された条件に従います。
- ・投資を決定した場合、ファンドの株式を購入することになり、ファンドの基礎資産に直接投資するものではありません。
- ・資本はリスクにさらされています。
- ・リスク管理はリスクを排除したり損失を防ぐものではありません。
- ・ファンドには手数料が発生し、これらは多額になる可能性があり、ファンドのリターンに影響します。手数料は為替変動の影響を受ける場合があります。
- ・レバレッジの使用はリスクを増大させ、投資価値の比較的小さな変動が、投資価値やファンドの価値・リターンに対して不均衡に大きな変動をもたらす可能性があります。

追加の重要な情報およびリスク要因については、

以下をご参照ください : <https://www.harbourvest.com/important-information-and-risk-factors/>