

THE  
MONEY  
ISSUE

# Forbes

ブラックストーン  
社長兼最高執行責任者  
ジョン・グレイ

「これは世界的な現象と  
なるでしょう。  
米国では現在進行中であり、  
いずれその他の国々にも  
波及するはずです」

## これまでの世界を 変革する

プライベート・エクイティの新時代到来：個人投資家向けに利便性を高めた満期のないファンド。ブラックストーンは80兆ドル規模のビジネスチャンスを見出す。

2024年 2・3月号

— THE  
PROFILE

— THE  
WORLD IS —  
NOT  
ENOUGH

文：  
セルゲイ・フレブニコフ  
マット・シフリン

撮影：  
ゲラン・ブラスク

スティーブ・シュワルツマン  
会長兼最高経営責任者

---

ジョン・グレイ

社長兼最高執行責任者

---

1兆ドルの運用資産残高と比類なきリターンを誇るプライベート・エクイティ投資の巨人、ブラックストーン。しかし、ウォール街制覇を果たしてもなお、77歳の共同創業者スティーブ・シュワルツマンはさらに先を目指す。米国外の市場をも完全制覇することだ。その後継者候補と目されるジョン・グレイは、世界中に眠る80兆ドルをビジネスチャンスと見て独創的な事業を展開している。

▶ **2023年9月**、ブラックストーン共同創業者で億万長者のステーブ・シュワルツマン最高経営責任者はパリにいた。プライベート・エクイティ投資の巨人たる同社はパリに約2,400平方メートルに及ぶ新オフィスを開いたところで、その開設記念パーティーで欧州拠点の幹部たちと談笑していたのだ。オフィスが入る18世紀建造の優美な建物の中庭で同氏の隣にいたのは、ブラックストーン・フランス会長のジェラルド・エレラ。かつては駐英フランス大使も務めた人物だ。シュワルツマンはその日の朝、2,000人を超える欧州の大手投資家やファミリーオフィスが一堂に会した国際・プライベート・エクイティ・マーケット社主催の年次カンファレンスで基調演説を行ったばかりだ。この欧州出張中、77歳のシュワルツマンは目の回るような忙しさで、前日にはドイツにいた。ブラックストーンは、フランクフルト金融街の中心にそびえ立つ鉄とガラスの超高層ビルの最上階に約1,300平方メートルのオフィスを開設したところで、そのオフィス開きに出席するためだ。

「これまで数々のオフィス開きに出てきましたが、今はさらに心が躍りますね」と、シュワルツマンはニューヨークのパークアベニューに構えるブラックストーン本社で語る。

「オフィスの場所が本社から地理的に遠くなるほど、当社の文化を共有し投資案件のリスクを一定水準内に保つためには、より大きな努力が必要になるのです」

ブラックストーンは世界で拡大を続けている。今や米州外に17の拠点を構え、海外従業員数は過去5年間だけで2倍超となった。社長兼最高執行責任者のジョン・グレイは常に各地を飛び回っており、ニューヨークにいたのは毎週月曜に開かれる全体ミーティングのためだけということもしばしばだ。例えば、シュワルツマンがパリで過ごしていたとき、グレイはそこから約5,800キロメートル離れた地点にいた。カナダにおける同社初のオフィス開設に立ち会うべく、トロントに向かっていったのだ。そしてこのオフィス開きの直後にグレイが向かったのは、2年のうちに従業員数が200名へと倍増することが見込まれる同社シンガポール拠点であった。ニューヨークにいたときですら、グレイは出張しているようなものだ。夜明け頃に徒歩で本社へと向かう道すがら、インドのムンバイにいる部下と長い時間電話で話し込むことも多いためである。

インドは重要な市場だ。ブラックストーンはこの国で40の企業を保有し、最大級の商業用不動産事業者となっている。インドは、同社が最も高い業績を挙げてきた市場でもある。昨年5月には、国内最大級のショッピングモール運営会社ネクサスを19億ドル相当の不動産投資信託（REIT）として上場させている。

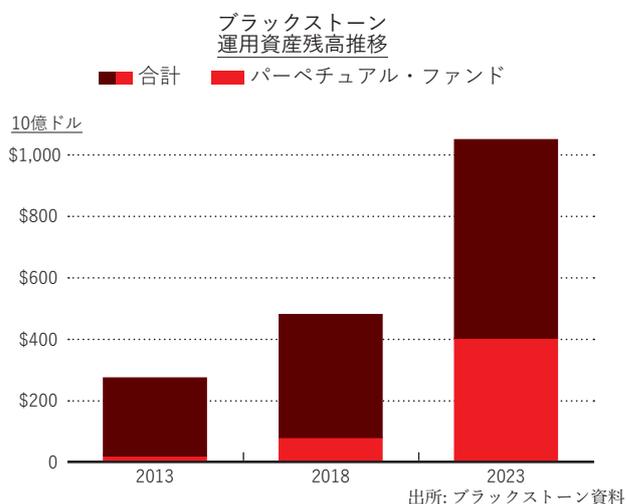
ブラックストーンがこのように米国外で急拡大を進める理由、それはそこに資金があるからだ。米国の機関投資家はすでに資産の25%以上をプライベート・エクイティ・ファンドに配分しており、同分野への投資を大きく増やしそうにはない。しかし世界的に見れば、プライベート資産への投資はまだ揺籃期にあり、莫大な機会が広がっている。S&P Capital IQのデータによれば、収益2億5,000万ドル超の投資対象企業のうち、実に86%を非上場企業が占める。さらにブラックストーンは、個人投資家の資産は世界全体で80兆ドルに上ると見込む。その多くは現在、チューリッヒやパリといった欧州の特定地域に加え、東京からソウルそしてムンバイへと広がるアジアに眠っているのである。

1985年にブラックストーンを創設し、現在約380億ドルの純資産を有するシュワルツマンは、従来のレバレッジド・バイアウトという手法の発展に寄与してきた人物だ。しかし、同氏が語る内容を聞けば、この手法が変革期にあることが分かる。米国における伝統的なプライベート・エクイティ投資とは、低迷する企業を大手金融機関から資金を調達して買収し、被買収企業にその資金を負債として負わせた後、経費削減と資本構成変更を断行して短期間のうちに利益を上げるモデルであったが、これは今や廃れつつある、または良く言っても低成長の事業である。プライベート・エクイティ投資会社の数は、10年前には500社未満であったが、現在は2,000社を超えている。

新たに主流となった手法はオルタナティブ投資。そこでは成長がすべてだ。つまり投資運用会社は、物流、インフラ、ライフサイエンス、電子商取引といった分野の企業を買収し、それを大きく育てるのである。縮小に追い込むのではない。かつてのバイアウト・ファンドは10～12年という限られた投資期間の下、切り捨てと入れ替えの文化を助長してきた。これに対し、今日のプライベート・エクイティ業

## パーペチュアル・ファンドからの資金と長期的な利益

満期もドローダウンもないバイアウト・ファンドは、個人投資家向けに利便性を高めた特徴を持つことが多く、ブラックストーンで今最も急速に成長している商品だ。



界で最も注目を集める資金源は「パーベチュアル・ファンド」と呼ばれるものだ。すなわち、満期がなく、多くの場合個人投資家向けに利便性を高めた特徴を持つバイアウト・ファンドである。ブラックストーンは、ウォーレン・バフェット率いるバークシャー・ハサウェイと同様に長期保有を新たな投資スタイルとし、新たに設定するファンドでは換金制限を設けることでこの方針を貫いている。こうした新しい形のパーベチュアル・ファンドは、10年前はほぼ皆無であったが、今ではブラックストーンの1兆ドルに上る運用資産残高のうち38%を占めるまでになっている。手数料収入に占める割合はそれよりさらに高い。

ブラックストーンにおけるパーベチュアル・ファンドの産みの親がグレイだ。そして54歳の今、グレイが陣頭指揮を執るのが、JPモルガン、BNPパリバ、HSBCのような既存の巨大金融機関に真っ向から対峙すべく、ブラックストーンを世界最大のフルサービス型資金プロバイダーへと変えるための取り組みだ。融資分野では、ブラックストーンの好調なクレジット&インシュランス事業が、すでに3,190億ドルの運用資産残高を有している。さらに、公募債市場での運用コストと引き換えに150ベースポイント高い利回りを手に入れることを望む保険会社から資金が流入し続けている。

「今のプライベート・エクイティ投資は、ひと昔前のものとは異なります」と、70億ドルの純資産を有するグレイは話す。「この事業は様変わりしました。プライベート・エクイティ投資会社の資本コストが最も低いなどは、かつては想像すらできなかったでしょう。当社はA格やAA格という信用格付けを持った融資を行っています」

ブラックストーンは昨年9月、オルタナティブ投資運用会社としては初めてS&P500種株価指数の構成銘柄に採用された。世界各地で保有する投資先企業約230社の従業員数は計65万名を超え、アポロ・グローバル・マネジメントやコールバーグ・クラビス・ロバーツ（KKR）などの競合他社を大きく上回るペースで成長している。不動産ポートフォリオは3,370億ドルと比類なき規模を誇り、世界中で保有する1万2,000件に及ぶ不動産の面積は合計1億平方メートル超に達する。

「市場はまだ初期段階にあるため、一種のランドラッシュが起きています。資金の調達面でも投下面でも世界規模の競争になるというのが、衆目の一致するところですよ」と、オープンハイマーのアナリストであるクリス・コトウスキーは語る。

グレイは実際、こうした状況を素直に喜んでいる。「オルタナティブ投資の時代が到来しつつあります。投資家がこの手法の利点を認め、流動性を犠牲にする一方で高いリターンを手に入れるという方法が急成長分野以外にも当てはまると気付いたためです」と、かつてのバイアウト・ファンドにも触れて語る。「そしてこれは、当社事業にとっての市場が大きく成長を遂げたことを意味するものでもあるのです」

▶ **ウォール街**の新たな盟主企業のトップの中でも、ジョン・グレイほど控えめな人物は少ない。ペンシルバニア大学で英語と経済学を二重専攻し、1992年の卒業と同時にブラックストーンに入社したグレイは、根っからの



#### インドでのショッピングブーム

ショッピングモールは、米国では廃れつつあるかもしれないがインドでは活況を呈している。9万平方メートル超の広さを誇るムンバイのネクサス・シーウッズは、ブラックストーンが同国で保有する17のショッピングモールの中で最も価値ある資産だ。

企業人だ。

グレイはシカゴ郊外の中流家庭で育ったが、6歳のときに両親は離婚した。「安定した地盤でも、ある日突然崩れ落ちる可能性があるということを感じさせられる出来事でした」と、昨夏、娘が学ぶ私立学校の卒業式の式辞で語っている。

イリノイ州ハイランドパーク市で過ごした高校時代、ニキビ顔のグレイは彼女がいたこともなく、人前で話すのが大の苦手だった。「人気者でも、運動部のスター選手でも、模擬国連チームのキャプテンでもありませんでした」と自らを描写する。ハイランドパーク高校が1勝23敗に終わったシーズンでも3年生のグレイは一度も試合に出してもらえなかった、というのはブラックストーンでは誰もが知る話だ。

グレイは1992年のブラックストーン入社後、最初の1年間はニューヨークでアナリストとして働いた。先輩社員のためのデータ分析と提案資料作成に追われる中、グレイはのみ込みの速さですぐに評判になった。隣のキュービクルにいたのはジョン・シュライバーだ。シカゴを拠点とし、ブラックストーン不動産事業のトップを務めた人物である。

「グレイはキュービクル越しに顔を出しては、止めどなく質問をしてきたものです」と、77歳になるシュライバーは当時を振り返る。

シュワルツマンは2005年、34歳になったグレイを成長著しい不動産事業のトップに任命した。その鋭い戦略的洞察力を生かして極めて儲けの大きい2案件の成立をもたらしたことで頭角を現したのだ、とシュワルツマンは言う。グレイはいち早く商業不動産担保証券（CMBS）を取り入れ、ブラックストーンがより大規模な投資をより低いコストで実現することを可能とした。上場不動産会社の買収機会に着目したのもグレイであった。こうした会社の所有者の多くは長年にわたって物件を取得してきたため、個々の所有物件の総額を下回る価格で買収できる可能性に目をつけたのである。

不動産市場がピークに達した2007年、ブラックストーンは、その後の自社に大きな影響を与えることになる2つの取引を断行した。1つ目は、著名投資家サム・ゼルが保有するエクイティ・オフィス・プロパティーズの390億ドルでの買収だ。市場の冷え込みに不安を感じたシュワルツマン

は、グレイとそのチームにほぼ300億ドル相当の物件を直ちに売却するよう指示して買収リスクの大半を取り除く一方、ニューヨーク、ボストン、カリフォルニアのよりすぐりの物件は手元に残した。本件は最終的に、同社パートナーらに投資額の3倍に上るリターンをもたらすものとなった。

もう1つの歴史的な取引、それは、ニューヨークのウォルドーフ・アストリアやヒルトン・ハワイアン・ビレッジ等を保有するヒルトン・ワールドワイドの260億ドルでの買収だ。この取引が成立したのは2007年10月、まさに世界金融システムが崩壊の瀬戸際にあるときのことであった。買収先の立て直しに約6年を要したものの、この経験はグレイに、強力なブランドを持つ良好な資産の買収はたとえ価格が割高であったとしても適切な経営・財務支援を提供すれば高いリターンをもたらす得る、ということを知るものとなった。不況が最も深刻であった時期、ブラックストーンはヒルトンへの投資で71%の減損処理に追い込まれた。しかし、グレイはこれを耐え抜き、大幅な割引価格で債務を買い戻して、さらに8億ドルをヒルトンにつぎ込んだ。ヒルトンは2013年に再上場を果たし、ブラックストーンはその後、本件から約140億ドルにも上る過去最大の利益を得ることになる。

シュワルツマンは2018年、ブラックストーンの利益の大半を生み出す1,150億ドルの不動産事業を築き上げたグレイを、同社の社長兼最高執行責任者に任命した。同じくブラックストーンで億万長者になった前副会長のトニー・ジェームズの後を継いだのである。

▶ **ブラックストーンにおける従来型**の機関投資家向けバイアウト・ファンドは6,410億ドルの運用資産残高を有し、依然として主力事業の1つである。しかし、近年の成長の大半を支えているのは別の2事業だ。

過去2年にわたる急激な金利上昇と銀行の融資引き締めが相まって、プライベート・クレジット、すなわち銀行以外からの企業への直接融資が急拡大している。ブラックストーンは、昨年9月にクレジット事業とインシュランス事業を統合して以来、公募債での運用を長年の慣行としてきた保険会社を顧客として獲得し続けている。現在のクレジット&インシュランスの運用資産残高は3,190億ドルに及ぶ。

「生命保険会社の負債の満期は30年先であることを考えれば、債券を満期まで保有するだけでよいのに、なぜ流動性に多くの対価を投じるのでしょうか」と、引き受けや格付けの費用を含む公募債のコストに触れてグレイは疑問を投げ掛ける。

ブラックストーンが現在保険会社に提供している投資適格企業へのプライベート融資は、公開市場で発行される同様の債券対比で150ベースポイント高い利回りをもたらすものだ。「クレジットは、従来流動性を持つ資産クラスとして認識されていましたが、プライベート・クレジットの台頭により、プライベート資産クラスの世界においても重要な役割を果たす大きな潮流が確認されています」とグレイは語る。全米保険監督官協会によれば、米国の保険会社の2022年末時点の債券保有残高は5兆ドルを超えている。

それでは、「重要な役割」とは一体どのくらいなのだろうか。グレイは20%と考えており、「これは世界的な現象となるでしょう」と話す。「米国では現在進行中であり、いずれその他の

国々にも波及するはずです」

ブラックストーンが期待を寄せる2つ目の成長ドライバー、それは世界中の富裕層を対象としたウェルス・マネジメントだ。同社が個人投資家から預かる運用資産の残高はすでに2,400億ドルと、1兆ドルの4分の1近くに達し、年平均30%を上回るペースで拡大している。

そしてこれこそが、グレイが生み出したもう1つの商品、すなわちパーペチュアル・ファンドが極めて重要な役割を果たす分野だ。グレイは2015年頃、ビルなどの機関投資家向け不動産への投資を望む個人投資家に対し、どのような商品が提供可能かを考え抜いていた。物件購入という高リスクな選択肢を除くと、個人が投資できる商品は上場REITか非上場のプライベートREITに限られる。しかし、前者は価格変動が激しい。そして後者は、流動性が相対的に低い上に透明性を欠き、さらに最大12%もの高額な購入時手数料がかかる。

「熟考の末、ブラックストーンが誇る業界最高の不動産目利き力を、機関投資家のお客様と基本的に同じ手数料でご提供したかどうか、というアイデアに行き着いたのです」とグレイは語る。そこで2017年に設定したのが、ブラックストーン・リアル・エステート・インカム・トラスト (BREIT)だ。これは証券会社を通じて販売される投資信託のような商品で、最低投資額は2,500ドル、そして1.25%の管理報酬とハードルレートを5%とする12.5%の成功報酬がかかる。従来のプライベート・エクイティ・ファンドとは異なり、ドローダウン（訳注：投資家が最初に出資約束した金額の範囲で必要に応じて資金を拠出すること）も満期もなく、投資家の資金は直ちに運用に投じられる。これ以外にも個人投資家のために利便性を高めた特徴が加えられている。米国での確定申告の際に必要な書類としては、リミテッド・パートナー向けで扱いにくいとされるスケジュールK-1ではなく、Form1099が交付されることだ。但し、換金は、純資産総額に対し月当たり2%、四半期当たり5%に制限される。

グレイが生み出したこの商品は、メリルリンチ、モルガン・スタンレー、UBSといった証券会社を通じて飛ぶように売れ、独自の販売手数料を付加する証券会社も多く見られた。BREITは学生寮、データセンター、物流施設などを保有し、その純資産総額は2021年には700億ドルへと増大した。しかし翌2022年には、市場下落を受けて不安を感じた

投資家からの換金請求が相次いだため、ブラックストーンは買い戻しを制限せざるを得ず、純資産総額は610億ドルに低下した。グレイは、BREITは想定通りの運用成績を挙げていると強調し、毎月の分配金を含めた年率リターンは約11%に達していると指摘する。

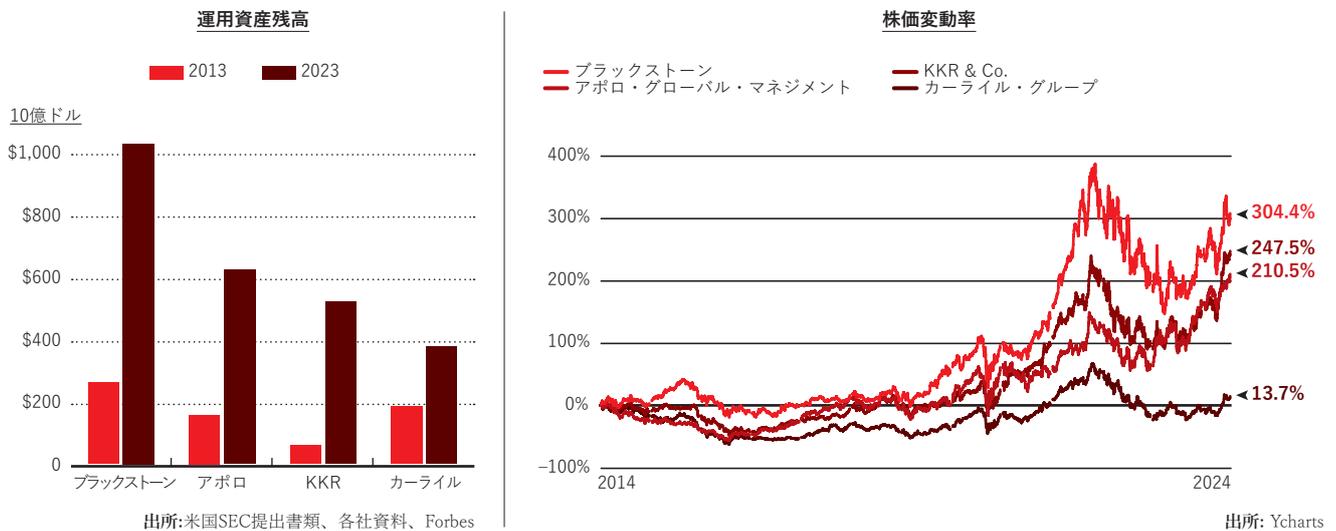
BREITの成功を受けて誕生したのが、ブラックストーン・プライベート・クレジット・ファンド (BCRED)だ。2021年に設定されたこのファンドの純資産総額は、現在290億ドルに上る。アポロやKKRなどの競合企業もこの市場に参入済みであり、パーペチュアル・ファンドという商品分野はこれまでに1兆2,000億ドルを超える資金を集めたものと推定されている。

「当社は、自社ドローダウン型ファンドの販売から始まり、今や数々のオープンエンド・ファンドを豊富に取り揃えるまでになりました」と話すのは、ブラックストーンのグローバル・プライベート・ウェルス事業を統括するジョアン・ソローターだ。「こうした品揃

「クレジットは、従来流動性を持つ資産クラスとして認識されていましたが、プライベート・クレジットの台頭により、プライベート資産クラスの世界においても重要な役割を果たす大きな潮流が確認されています」

## 業界での圧倒的な地位

ブラックストーンは過去10年間、革新的な投資と商品によって、他の上場プライベート・エクイティ投資会社に対するリードを広げてきた。



えのおかげで、(投資家は)何年かに一度、投資機会が訪れるのではなく、毎日のように投資できるようになっています」

ブラックストーンのパーペチュアル・ファンドは、富裕層のためだけの商品ではなく、機関投資家の間でも人気を集めている。ブラックストーンのインフラストラクチャー事業は320億ドル、同社の不動産コアプラス戦略は660億ドルの純資産総額を有する。

さらに最近設定されたのが、ブラックストーン・プライベート・エクイティ戦略だ。これは基本的には、同社の従来型バイアウト事業を個人投資家が投資しやすいファンドに仕立てた商品であり、本年1月初めの時点で13億ドルの資金を集めている。

「当社では今後も続々と新商品を展開する予定です」とシュワルツマンは誇らしげに語る。「販売会社は、現在2%程度にとどまっているオルタナティブ投資の顧客シェアを10~15%まで広げたいと望んでいます。ですからパーペチュアル・ファンドもまた、当社が世界トップの座にあって、今後爆発的な成長を遂げる可能性を秘めた分野なのです」

▶ **ブラックストーンの1兆ドルに上る運用資産残高は、およそ70%が北米、20%が欧州、10%がアジアに投資されている。米国外の拠点は従業員1,250名とすでに相当な規模にあるが、今さらに大きく拡大しようとしている。**

東京のオフィス街にそびえ立つ丸の内ビルディング。その10階にあるブラックストーン・ジャパンの会議室で、同社の幹部3名から話を聞いた。不動産事業日本代表の橘田大輔、プライベート・エクイティ日本代表の坂本篤彦、そして75名から成る同社を率いる代表取締役会長の重富隆介だ。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の常務執行役員や米モルガン・スタンレーのグローバル投資銀行部門バイスチェアマンを歴任した重富は、2021年にブラックストーンに加わった。日本の金融市場はメガバンクが支配し、厳格な規制下にある。金融業界で40年に及ぶ経験を誇る重富は、駐英フランス大使を務めたブラックストーン・フランスのジェラルド・エレラと同様、市場の門戸を開くという役割を担っている。

「我々の仕事は、現在、点と点でしか結ばれていない日米両市場を線をつなぐことです」と語る橘田は、投資案件関連のメールがグレイから矢継ぎ早に送られてくるのにも慣れている。「ジョンからは細かい点についても、質問があれば、頻りにメールが送られてきます」

ブラックストーンは日本の不動産に対し、すでに70億ドル近くを投資している。また、武田薬品工業の一般用医薬品事業(現アリナミン製薬)を買収した際には、交渉中の2020年にコロナ禍に見舞われ、日本への入国制限に直面したものの、ブラックストーンの日本チームが対面での交渉を続けて契約をまとめ上げた。23億ドルに上る買収規模は、現在でも本邦ヘルスケア業界における最大級のPEファンドによるM&A案件となっている。

データ会社オルトラタによれば、日本における富裕層の数は、米国、中国、ドイツに次いで世界第4位の規模にある。日本政府の推計では、国内の家計金融資産は約13兆ドルに上り、その半分程度は現金や低利の銀行預金で保有されている。ブラックストーンにとっての朗報は、5兆ドルの資金を運用する国内資産運用業への参入障壁是正に向け、政府がついに改革に乗り出したことだ。岸田文雄首相は最近「資産運用業の高度化を進め、新規参入を促進すべく全力で取り組む」と語っている。

ブラックストーンはすでに日本の証券会社との協業を進めている。BREIT(訳注:国内では「ノムラ・ファンド・セレクトーブラックストーン・リアルエステート・インカム・トラスト・ファンド」)を販売するのは野村證券だ。そして、変動金利債権から成るBCRED(訳注:国内では「ダイワ・ブラックストーン・プライベート・クレジット・ファンド(米ドル建て)」)については大和証券と手を組み、同社の顧客から多額の資金を集めている。「国内金融機関とは非常に密に対話を重ねています」と重富は語る。

米国外におけるブラックストーン最大の拠点は、600名の従業員を擁し、メイフェアに新たな本部ビルを建設中のロンドンで、他拠点をはるかに凌駕する規模にある。しかし、新事業が大きく育っているのは大陸欧州諸国だ。

「不動産は人間関係がものをいうビジネスであり、地元の市場に溶け込むことが不可欠です」と、ブラックストーン

の欧州不動産責任者で5カ国語を操るジェームズ・セバラは言う。2023年は、同事業にとって非常に重要な年となった。ブラックストーンの実業投資の約半分が欧州で実行されたのだ。投資テーマは「物流」の一言に尽きる。同社は不動産の貸し手として欧州最大級であり、大陸全域で1,000億ドル超の資産を保有する。その半分を占めるのが、倉庫、物流施設、フルフィルメントセンターだ。

フランスには、これまで250億ドルをブラックストーンは投資している。同国クレジット事業のマネージング・ディレクターとして2022年に加わったのが、フローラン・トリシェだ。「プライベートバンクをはじめとする国内販売会社は、ファンドの担当者はフランス語を話し、販売資料はフランス語で書かれているものを期待します。ですから、商品を投資家に説明できる者を国内に置くことが必要なのです」とトリシェは言う。「フランス国外に住み、帰りのユーロスターや飛行機に間に合うかどうかを心配している人とは打ち合わせをしたくないでしょう」

プライベート・クレジットや不動産と同様、ブラックストーンの世界市場制覇に向けた取り組みで今後重要な役割を果たすことになるのがパーペチュアル・ファンドだ。こうした革新的なファンドを、富裕層から資金を吸い上げるために従来商品を表面的に変えた巧妙な仕掛けにすぎないと見なすのはもってのほかだ。パーペチュアル・ファンドはブラックストーンの経営モデル自体を、取引型から長期的な視点で買収と構築を進めるバイ・アンド・ビルド型へと変えつつある。さらに、同社の案件成約にも寄与している。

「当社は、米国とメキシコにおける最大級の港湾事業者キャリアックスの所有者一族と手を携えるとともに、イタリアのベネトン一族ともムンディス（旧アトランティア）の非上場化について協力してきました。ムンディスは世界最大級の輸送インフラ企業であり、スペインとフランスにおける多数の高速道路に加え、ローマとニースの空港も所有しています」と、グレイは400億ドルの運用資産残高を有する自社インフラ事業が手掛けた案件について語る。「いずれの一族にも、パーペチュアル・ファンドを活用するという提案を気に入っていただきました。もし、当社が買収すると伝えた3年後に売却しなければならぬ」と言い出していたら、きっと反発されたことでしょう」

2022年には、ロンドンを拠点に10カ国で物流施設を運営する大手企業であり、それまで6年にわたって経営に関与してきたマイルウェイに対し、セバラのチームは売却ではなく230億ドルの資本の再構成を行った。同社の所有権は現在、ブラックストーンのパーペチュアル・ファンドの下にある。

ブラックストーンが2023年に行ったバリエーションを拠点とするラゼオへの投資もまた、成長を第一とした案件であった。160の店舗を構え、レーザー脱毛、美容注入、体型矯正、医療フェイシャルなどを施術する家族経営の同社は著しい成長を遂げており、ミュンヘンに拠点を置くクレンスキンをその年に買収したばかりであった。

創業者のベルナルド・シラム博士は、自社の支配権を共同創業者である自身の息子ディミトリに譲渡することを望んでいたが、ディミトリには資金調達が必要であった。そこでブラックストーンは、自らを長期的な成長のためのパートナーとして売り込み、支配権を

一族内にとどめるストラクチャーを提案したのである。「1回提案を聞いただけですぐに、ブラックストーンと手を組むべきだと分かりました」とディミトリは話す。

▶ **プライベート・エクイティ投資**は大きく変わりつつある。それでも、従来から手掛けてきたレバレッジド・バイアウト事業をないがしろにするような言葉は、シュワルツマンからもグレイからも一言たりとも発せられそうにはない。

「従来事業は依然として重要です」とグレイは断言し、従来型ストラクチャーの同社ファンドは過去2年間で1,200億ドルの資金を集めたと指摘する。「これは、アイスクリームではバニラとチョコレートのどちらがよいかと議論するようなものです。投資の目的は投資家によって異なります。当社のドローダウン型ファンドは、超長期的な運用を行う複数の基金に選好されている商品なのです」

ブラックストーンは先頃、2023年決算を発表した。それによれば、資産売却の前年比減による手数料縮小の影響を受けて分配可能利益は51億ドルに終わったものの、運用資産残高は1兆400億ドルへと拡大している。最も注目すべきは、利上げを追い風としたプライベート・クレジットで、同社の数々の戦略の中で最大のリターンを上げた。販売面では、パーペチュアル・ファンドが好調を維持し、運用資産残高は4,000億ドル近くに達した。投資家から調達したものの投資に回されていない待機資金は2,000億ドルと圧倒的な額に上り、グレイは投資先を積極的に探しているとアナリストに語っている。

「当社が業界最大級の規模から得られる重要な優位性の1つ、それは、プライベート資産に関してより豊富で質が高く多彩なデータを持つことです。こうしたデータが、当社に最善の投資先を教えてくれるのです」と、シュワルツマンは決算発表後のアナリスト向け電話会見で話した。「あらゆる保有資産からリアルタイムで収集するデータを分析し、そこから得た俯瞰的な知見を社内全体で共有することで、状況の変化にも機敏に対応できる体制を整えています」

米国外拠点の拡大によって、ブラックストーンには今後さらに多くのデータが集まることになる。これがさらなる投資先の拡大につながり、ひいては同社の株主や250名のパートナーにさらなる収入をもたらすという図式が期待される。ブラックストーンの株価は2023年の1年間で83%上昇した。同じ期間の上昇率は、KKRが81%、アポロが49%、S&P500が24%であった。保有株式からの配当金収入だけでも、昨年はシュワルツマンが7億7,000万ドル、グレイが1億3,900万ドルに上る。

シュワルツマンが第一線を退くことは恐らくこの先もないだろう。そして同氏は、世界市場の制覇を目指すという自身の野心は全く金銭的なものではないと断言する。「私は何を見ても『一体どこまで最大化できるだろうか』と考えてしまうのです」というのが、自身の生涯をかけた職務に関する彼の説明だ。「絶好の機会に出会ったとたん、単純に無我夢中になってしまうのです。『我が社が手に入れるべきだ。さあやろう』ってね」

こうした革新的なファンドを従来商品を表面的に変えたものにすぎないと見なすのはもってのほかだ。パーペチュアル・ファンドはブラックストーンの経営モデル自体を変えつつある。