

AI融資に5.6兆円、立役者のアポロに脚光一 数年でウォール街の大手銀しのぐ存在に

- ブロードコムとアンソロピック向け融資で注目、年金保険資金も原資
- 節目は2022年一格下げ回避で資金調達できる解決策をインテルに提示

Laura Benitez
2026年7月15日

米半導体メーカーのブロードコムと新興企業アンソロピックは今春、AI開発を進めるのに巨額資金を必要としていた。

そこへ、ある貸し手が350億ドル(約5兆6000億円)の資金調達を提示し、わずか数週間で契約をまとめ上げた。これほどの案件を実現できる金融機関は多くない。

だが、その貸し手は銀行ではなかった。

大手銀行でも困難な離れ業を成し遂げたのは、米アポロ・グローバル・マネジメント。プライベートエクイティ(PE、未公開株)投資やプライベートクレジット(ノンバンク融資)も手掛けるオルタナティブ投資会社だ。年金保険事業の資金も原資とし、銀行規制に縛られないアポロが、過去最大級のプライベートクレジット案件を獲得した。

それはアポロが企業買収会社から、優良企業を相手とする貸し手に姿を変え、JPモルガン・チェースやゴールドマン・サックス・グループといったウォール街の投資銀行の領域に食い込んでいる状況を改めて示す兆候だった。

アポロは、単に巨額融資を実行しているだけではないという。かつてレバレッジを効かせた投資で培った複雑な金融スキームを応用し、コストのかかるAI投資競争に臨むブロードコムやアンソロピックなどに対し、企業のバランスシートを圧迫せずに資金を供給する画期的な方法を提案している。

マーク・ローワン最高経営責任者(CEO)が率いるアポロの内部では、自社の手法がAIブームに適しているとの見方がある。数兆ドル規模を見据えた事業拡大を目指しており、今回のような実績を重ねることで、自信を深めている。

「350億ドル全額についてコミットできたのは当社だけだった」と、ブロードコムの案件組成に関わったアポロのパートナー、ジャムシド・エーサニ氏はインタビューで述べた。「当社には他社にない手段があり、保険エコシステムからの恒久的な資本もある。それが大きな違いだ」

アポロを際立たせるもう一つの要素は、自前のトレーディング業務だ。これにより、ウォール街の投資銀行との境界は一段と曖昧になっている。

さらに、アポロは保険分野でも大きな存在となった。かつては安定して保守的だった保険業界だが、アポロは他社と



もにより高い運用リスクを取り始めており、その拡大ペースに規制当局が追いつけていないとの懸念も出ている。

この記事は、アポロの幹部や同社および案件に詳しい関係者への取材に基づいている。関係者の一部は、機密情報だとして、匿名を条件に取材に応じた。

アポロが世界の大手企業にとって、資金調達で頼れる存在になったのはここ数年のことだ。1兆8000億ドル規模のプライベートクレジット市場では、投資家からの解約請求が相次ぎ、アポロを含め多くの資産運用会社は解約を制限している。しかし混乱の中でも、アポロは巨

額の資金を供給し、案件を個別に組成してきた。

かつて資産の売買に集中するPE企業だったアポロは、今では資産を自ら生み出す企業へと変貌した。融資を組成し、そこに投資し、一部は他の投資家も参加するシンジケートローンとし、それぞれの段階で手数料を得ている。株価は過去5年でおおむね倍増し、競合するPE企業のパフォーマンスを上回っている。

アポロは「資産運用会社をはるかに超える存在」に進化したと、レイモンド・ジェームズ・ファイナンシャルのアナリスト、ウィルマ・バーディス氏は述べた。

アポロが大型融資案件で銀行と肩を並べる

案件	規模(10億ドル)	資金調達目的	リード投資家
パラマウント・スカイダンス/ワーナー・ブラザーズ・ディスカバリー*	49	買収	BofA, シティ, アポロ
オラクル	38	データセンター(テキサス、ウィスコンシン両州)	JPモルガン, MUFJ
ブロードコム/アンソロピック	35	AI半導体開発	アポロ, ブラックストーン
メタ・プラットフォームズ	26	データセンター(ルイジアナ州)	PIMCO, モルガン・スタンレー
エレクトロニック・アーツ	15	買収	JPモルガン
オラクル	14	データセンター(ミシガン州)	PIMCO, BofA
ホロジック	8.75	買収	シティ, BofA, パークレイズ
シールド・エア/CD&R	7.2	買収	JPモルガン
xAI	7	半導体	アポロ, その他
キュリーグ・ドクターベッパ	7	買収	アポロ, KKR
ダン&ブラッドストリート	5.5	買収	アレス, その他

備考:公開・非公開市場における過去12カ月の大型企業ファイナンス案件*合意待ちディール
出所: Bloomberg

飛躍の転機となった2022年

1兆ドル超を運用するアポロにとって、2022年が飛躍の年となった。半導体メーカーの米インテルが容易な資金調達手段を使い果たしていた年だ。

当時、利益が低迷しながら、大規模な工場拡張の資金確保を迫られていたインテルは、追加借入れのリスクを取れずにいた。信用格付けの引き下げを招く恐れがあるためだ。デービッド・ジンズナー最高財務責任者(CFO)は、投資家を不安にさせずに数十億ドルを調達する方法という難題をアポロに持ち込んだ。

そこから生まれたのは、創意工夫を凝らして組成された110億ドルの投資だった。当時のアポロにとって最大規模となったこの案件は、その後2年間で30億ドルの利益をもたらした。そして収益性の高い成果にとどまらず、企業向け融資に対する銀行の歴史的な支配を緩め、アポロにとってのひな型モデルとなったほか、ライバルによる模倣にもつながった。

アポロにとっては、ローワン氏とレオン・ブラック氏、ジョシュ・ハリス氏の3人がドレクセル・バーナム・ランバートを離れ、1990年に共同創業した時点の戦略からの大きな転換点だった。性犯罪で有罪判決を受けた後に死亡した富豪ジェフリー・エプスタイン氏との関係を巡りブラック氏がCEO退任を迫られていなければ、現状は異なっていた可能性がある。

2021年に後任としてCEOに就任したローワン氏は、金融業界の急速に変化する環境にアポロを適応させていった。中でも重要だったのは、保険会社アテネ・ホールディングを完全買収したことだ。22年に買収が完了したアテネは25年、数百億ドル規模の年金保険販売をもたらした。アポロはこれを融資事業の大きな強みと位置付けている。

デジタルインフラと世界の電力需要を賄うためには今後数十年で最大100兆ドルが必要になるとアポロは予想し、その資金提供でかなりの部分を担うことを狙っている。

それに向けてアポロは、企業を狙う買収会社から、信頼される長期の貸し手へと自社のイメージを刷新させるべく何年も費やしてきた。より温かく親しみやすい「アポロ2.0」への脱皮というメッセージの発信に幹部は腐心している。

驚きの成長スピード

ただ、アポロを長年支えてきた大胆なリスクテカーとしての企業文化はまだ残っている。

ローワン氏は3月のブルームバークのイベントで、アポロに「退屈している人はいない。大胆不敵さが足りない」と不満を言っている人もいない」と話した。

アポロは2025年、過去最高となる3090億ドルのローンを組成した。ローワン氏は5月、第2四半期だけで1000億ドルに近づく可能性がある」と述べた。

アポロが見いだした重要な手法は、借り手がバランスシート上の債務額を抑えながら資本を調達できる方法を編み出すことだ。借り手の信用格下げを回避する手助けになり得る。

今では、オルタナ投資会社でライバルのブラックストーンも保険の顧客向けに同様の案件を生み出すなど、他社も追随している。た

だ、アポロが自社の保険バランスシートを使って案件を支えられるのに対し、ブラックストーンは顧客に対して第三者的な運用会社として機能する。

目を引くのは、アポロの成長スピードだ。わずか2年前、パリで開催された金融会議では、アポロはまだ蚊帳の外だった。会期中に同社幹部は銀行や政府当局者との会合に招かれず、有力関係者とのつながりをどう深めるかを巡り、社内で議論が起きたほどだ。事情に詳しい関係者が明らかにした。

今のアポロは、AIインフラと世界的なエネルギー転換に数兆ドル規模の資金が企業に必要なとなるとみて、大型案件を成功させた経験を持つ人脈豊富なバンカーや政策アドバイザーを採用している。今年に入ると欧州とアジアの経営陣を刷新し、スタンダードチャータードの元CFOで、有力なCEO候補だったディエゴ・デジョルジ氏を欧州責任者に据えた。

アポロが迅速に対応する理由の一つは、同社の融資モデルが絶え間ない成長のほか、アテネのバランスシートへの高格付け資産の持続的供給をよりどころとしている点にある。このため、資金需要が常にある大手の投資適格級企業や国有企業といった信頼できる相手に融資する方法を見つける必要がある。

複雑で異例のスキーム

その新たな融資手法を生み出すきっかけとなったのは、インテルの経営難だった。

インテルのジンズナー氏が2022年にアポロのパートナー、リード・レイマン氏に電話した当時、インテルの株価は急落していた。同社は工場拡張で新たに融資を得る必要があったが、格付けの引き下げは避けたいと考えていた。

そこでアポロが独自の仕組みを考案した。アテネなどのファンドを活用し、アイルランドの半導体工場を支配する合併会社の49%持ち分を112億ドルで取得した。これによりインテルは注入された資金を資本として扱い、S&Pグローバル・レーティングによる投資適格格付けを維持できた。一方、別の格付け会社は、組成された債務の一部に投資適格の格付けを付与した。



マーク・ローワン氏 Photograph: Victor J. Blue/Bloomberg

インテルの案件を担当したS&Pグローバルのアナリスト、グレッグ・レモススタイン氏は、この仕組みについて「ちょっとした錬金術」のような異例のスキームだとして、こうした手法が次々と採用されていると語った。

アポロはアンハイザー・ブッシュ・インベプやエールフランスKLM、BPの案件を含め、総額1000億ドル超に上るこうした取引を数十件も仕切ってきた。

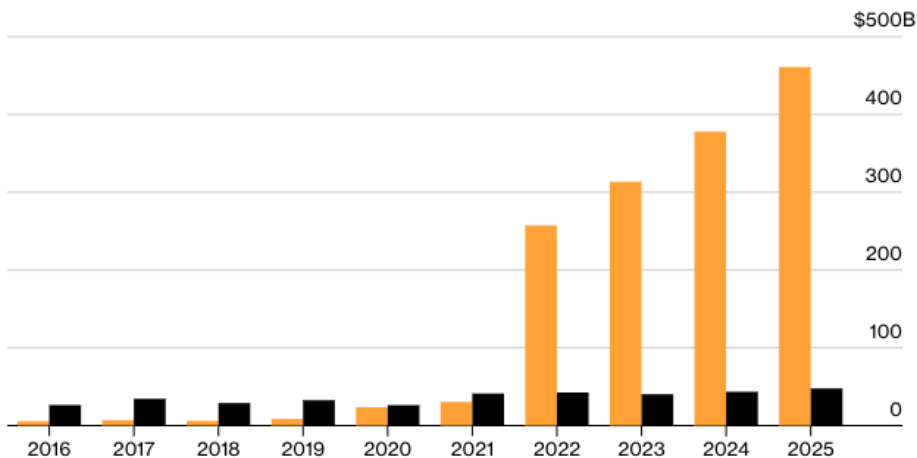
パートナーのエーサニ氏がアポロにとってこれまでで最も複雑な案件の一つと呼んだブロードコムとアンソロピックのケースでは、アポロ傘下のアトラスSP部門を使って資金を調達し、ブラックストーンなど他社とも協力した。アポロはブロードコムの保証を取り付けながら、ローンを同社のバランスシートから外す形で組成した。

アポロの強みは、企業に対して資金調達上の課題解決の助けとなる柔軟な条件を幅広く提示し、その見返りとしてより高めの金利設定を求められる点だ。こうした案件の利回

PEライバルと異なる道を歩むアポロ

アテネ買収後、アポロのバランスシートは急拡大

■ アポロの総資産 ■ ブラックストーン



備考:アポロの資金供給プラットフォームは保険事業を裏付けとする一方、ブラックストーンは主に第三者の資金を運用し、自己資本負担が軽い
出所:企業の届出書

りは通常、米国債を3ポイント近く上回る。
同社によれば、こうした案件のパイプラインは1000億ドルを超えるが、重要なのは繰り返せるかどうかだ。企業の同意を取り付けるのに何年も費やしたり、借り手がデフォルト（債務不履行）時に差し押さえとなる資産を単一の貸し手に差し出すことへの不満を内々に示してきたりする案件もある。

例えば、ドイツ最大の住宅不動産会社ボノビアとの取引のように、時に物議を醸したケースもある。

欧州の不動産危機がピークに達した2023年、ボノビアは住宅ポートフォリオの少数持ち分をアポロに売却することで合意した。この取引には、ボノビアが大幅値引きに頼らずに債務を削減できることを投資家に示す狙いがあった。

しかし、アナリストらは当時、アポロが運営コストをほとんど負担せずに収入の大半を得るため、実質的なディスカウントははるかに大きいと主張した。アポロの広報担当者は、同社のリターンは魅力的ではあるが上限があり、ボノビアはより低い資本コストを確保したと述べた。

ボノビアのフィリップ・グロッセCFOはインタビューで、「アポロとの取引は前例のないもので、戦略的に非常に重要な解決策だったが、同時に非常に複雑で、投資家への説明にも多くを要した」と振り返った。「最初の合意署名後、誰もが同様の解決策を提示しようと当社の門をたたいた。アポロ以外には、誰も思いつけなかった手法だったろう」

匹敵する同業他社はいない

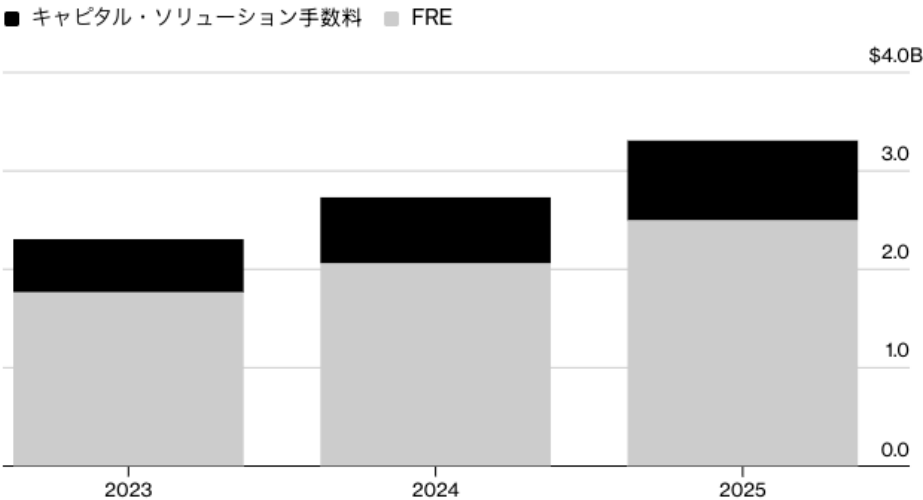
アポロはウォール街の領域に踏み込む一方、シティグループやBNPパリバを含め、少な



ジャムシド・エーサニ氏 Photographer: Lafargue Raphael/ABACA/Shutterstock

アポロの手数料収益

約3分の1は、キャピタル・ソリューション事業から生み出されている



備考: キャピタル・ソリューション手数料には主に、アポロ・キャピタル・ソリューションが債券・株式の引き受け、ストラクチャリング、アレンジメント、販売、シンジケーションに関連して得る取引手数料が含まれる
出所: 届出書

くとも12の銀行と提携契約を結んでいる。これにより、今後の案件でアポロが優先的な機会を得る場合もある。事情に詳しい関係者によると、主に投資不適格級ローンを対象とするシティとの提携では、これまでに100億ドル超の取引が成立している。

企業とその株価を分析する際、アポロに匹敵する同業他社はいないと、レイモンド・ジェームズのバーディス氏は指摘する。「成長はかなり驚異的だ。問題は、資産運用会社や生命保険会社のように評価されるべきなのか、それとも金融機関のように評価されるべきなのかだ」

一部の銀行は今や、アポロを同業ライバルのように見なしている。しかも、案件で合意に至るスピードがより速く、条件面でより積極的になる競合相手だ。

アポロには融資組成で16のプラットフォームがある。金融業界の幹部の一部は、アポロが銀行と同様の行動から利益を得ながら、銀行と同じ規制を受けていない現状への不満を示すほどだ。

プライベートクレジットにも拡大

同社はここ数年、ウォール街の銀行から人材を採用しながらトレーディング業務を拡大してきた。

クレジットトレーディング事業の本格的な開始は2024年。アポロは自ら組成したローンの大きな部分を他の投資家に売却し始め、顧客向けにマーケットメイクも行うようになった。

アポロはローンがほとんど売買されないプライベートクレジット市場を揺さぶってい

る。10月から、自社の資産について価格の公表を日次ベースで始める計画だ。時価評価の変動を避けられる市場の魅力を損なう可能性があるとして、同業他社はいら立ちを示している。

クレジットトレーディング事業の本格的な開始は2024年。アポロは自ら組成したローンの大きな部分を他の投資家に売却し始め、顧客向けにマーケットメイクも行うようになった。

アポロはローンがほとんど売買されないプライベートクレジット市場を揺さぶっている。10月から、自社の資産について価格の公表を日次ベースで始める計画だ。時価評価の変動を避けられる市場の魅力を損なう可能性があるとして、同業他社はいら立ちを示している。

アポロは第1四半期末までに150億ドルのプライベート資産を取引した。その大半は、同社が企業に非公開で資金提供した投資適格級のローンで、一部にはインテル向けや他の投資家に売却されたローンも含まれる。

アポロや投資銀行は、競合他社の顧客から注文を取り付けている。特にボラティリティーが市場を揺さぶり、ファンドがより割安なローンを探す局面で、動きが目立つ。

アポロのキャピタルソリューション責任者、エリック・ニードルマン氏は「ここ数年、われわれは市場に存在しない問題を解決しようとしているのだと聞かされ続けてきた」と述べた上で、こう続けた。「プライベートクレジットは今、転換点にあり、われわれは市場が求めるのを待つのではなく、インフラを自ら構築している」