

不動産運用資産総額に占める上位10ファンド運用会社の比率が36.5%に

- ▶ ファンドマネジメント業界では上位10ファンド運用会社への集約が進展
 - ▶ 機関投資家の資金源の多様化が進行
 - ▶ ファンド運用会社の投資戦略は規模によって異なる

2014年の不動産運用資産総額は2.2兆米ドルと前年比(1.9兆米ドル)12.9%の増加だった。ファンド運用会社の上位10社が運用資産総額の36.5%を占める一方、下四分位(下位25%)のファンド運用会社の合計シェアは運用資産総額の1.1%強にすぎない。このことはファンドマネジメント業界における大規模ファンド運用会社への一極集中化の進展を示している。

2015年のファンドマネジャー調査でのファンド運用会社の全体の第1位はBrookfield Asset Managementで昨年からランクを1つ上げた。不動産運用資産総額は1,262億米ドル。The Blackstone Groupが第2位(1,210億米ドル)、第3位は昨年と同じくCBRE Global Investors(906億米ドル)。上記のファンド運用会社3社が2012年調査から第1位から第3位を独占している。

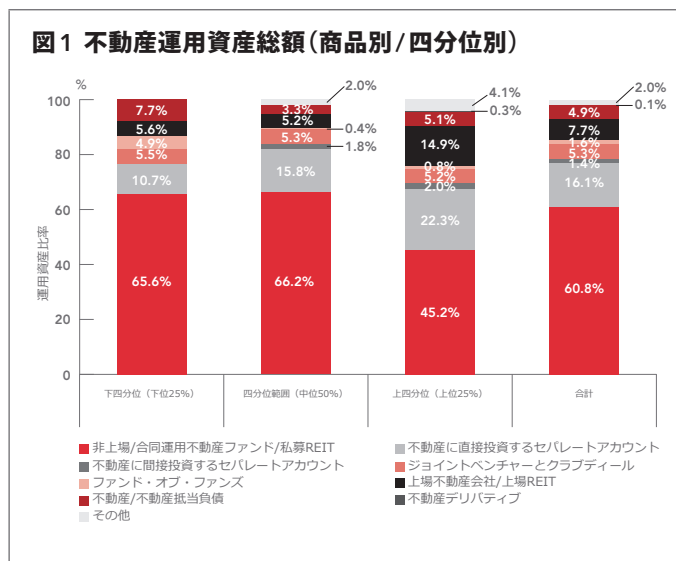
アジア太平洋地域でのファンド運用会社の第1位はCapitaLandで不動産運用資産総額は519億米ドル。第2位がFosun Property Holdings(225億米ドル)、第3位がARA(199億米ドル)。欧州地域での第1位は昨年と同じAXA Real Estate(632億米ドル)、第2位がCBRE Global Investors(451億米ドル)、第3位がCredit Suisse(445億米ドル)。北米地域では第1位がBrookfield Asset Management(1,099億米ドル)、第2位がThe Blackstone Group(762億米ドル)、第3位がTIAA Henderson Real Estate(561億米ドル)。

投資商品分野を見ると、ファンド運用会社の規模に関係なく、非上場不動産ファンドが依然として優勢であり、2014年の運用資産総額の60.5%を占めている。その後セパレートアカウントが続いている。上四分位(上位25%)のファンド運用会社と四分位範囲(中位50%)のファンド運用会社では、セパレートアカウントの運用資産比率はいずれも、下四分位(下位25%)のファンド運用会社の場合に比べて高い。また上四分位(上位25%)のファンド運用会社では、上

場不動産ファンド/上場REITの運用資産比率(14.9%)は、中小規模のファンド運用会社の場合に比べて高い。一方、下四分位(下位25%)のファンド運用会社では、ファンド・オブ・ファンズ(4.9%)と不動産/不動産担当負債(7.7%)の運用資産比率は、大規模ファンド運用会社の場合に比べて高い。

投資商品分野としてはファンド運用会社の規模にかかわらず非上場不動産ファンドが優勢。

全般的に投資商品の多様化が進んでおり、不動産/不動産担当負債とデリバティブ商品が運用資産に占める割合は2014年にはそれぞれ4.9%と0.1%に上昇し、デリバティブ市場が回復している。

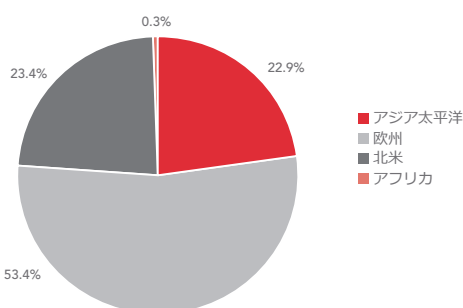


ANREV Important information: This snapshot has been prepared by the Asian Association for Investors in Non-listed Real Estate Vehicles Limited (ANREV), to provide you with general information only. It is not intended to take the place of professional advice. In preparing this snapshot, the authors did not take into account the investment objectives, financial situation or particular needs of any particular person. Before acting on the information provided in this snapshot you should consider whether the information is appropriate to your individual needs, objectives and circumstances. No representation is given, warranty made or responsibility taken as to the accuracy, timeliness or completeness of the information contained in this snapshot. ANREV will not be liable to the reader for any loss or damage as a result of the reader relying on this information.

非上場直接不動産ビークルの主要資金源は機関投資家で、運用資産総額の85.4%を占めている。その半分以上が欧州の投資家で、残りはアジア太平洋の投資家と北米の投資家がほぼ半々で分け合っている。アジア太平洋の投資家が全体に占める割合は2013年には14.2%だったが、2014年には22.9%にまで大幅に拡大している。

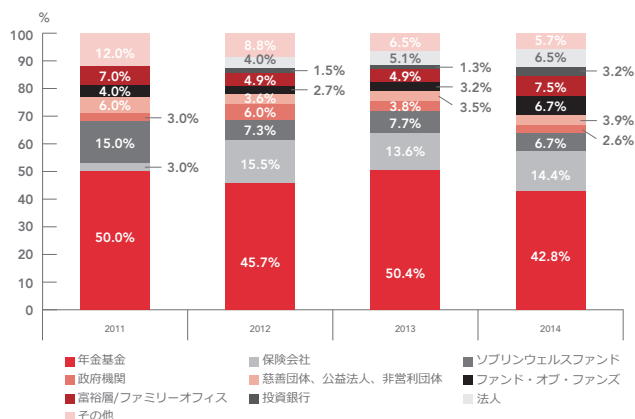
機関投資家の資金源に占めるアジア太平洋の投資家の割合は前年に比べて大きく伸びた。

図2 機関投資家顧客層(居住地別)



2014年の機関投資家顧客層については、年金基金が引き続き最大のシェア(42.8%)となったが、前年のシェア(50.4%)からはやや落ちた。第2位は保険会社で2014年はシェアが前年からやや伸びて14.4%となった。なお2011年～2014年で見るとシェアは5倍となっている。ファンドオブファンズ・マネジャーはシェアが2012年の2.7%から2014年に6.7%にまで拡大し、存在感を増している。富裕層(HNWI)とファミリーオフィスもシェアを2013年の4.9%から2014年に7.5%へと大きく伸ばした。一方、ソブリンウェルズファンドは非上場ビークルへの投資を減らしており、2011年に15.0%だったシェアが2014年にはわずか6.7%と大きく落ち込んでいる。

図3 機関投資家顧客層(タイプ別)

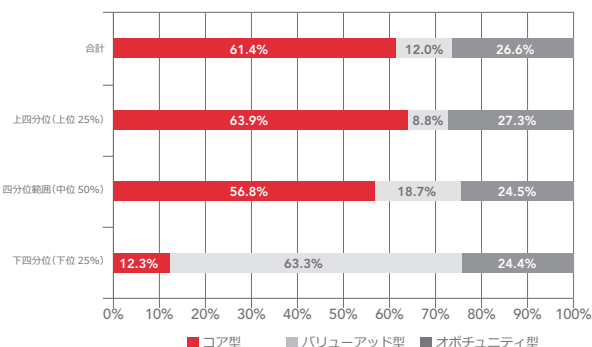


年金基金が引き続き非上場不動産ビークルの主要な資金源となったが、機関投資家の資金源の多様化も進んでいる。

投資家は幅広い非上場不動産ファンドに投資をしており、ファンド数は合計1,751本で、累積投資額は1兆米ドル。ファンド数で見ると67.2%が欧州ファンド、15.2%がアジア太平洋ファンド、12.4%が北米ファンド。南米とアフリカを対象とするファンドはそれぞれ1.5%、0.1%とわずかな比率に留まっている。残りの3.5%はグローバル戦略ファンド。投資額で見ると欧州ファンドが総額の44.3%と最大のシェアを占め、続いて北米ファンドが26.6%、アジア太平洋ファンドが11.8%となっている。

投資スタイルで見ると、コア型が最も多いファンドスタイルで全体の61.4%を占める。その他ではバリューアッド型が2.0%、オポチュニスティック型が26.6%を占める。上四分位(上位25%)のファンドマネジャーではコア型の比率が高い(63.9%)。下四分位(下位25%)のファンドマネジャーではオポチュニスティック戦略をとるファンドが多く、非コア型のファンドが非上場不動産ファンド資金額の87.7%を占めている。

図4 非上場不動産ファンドの運用額比率(スタイル別/四分位別)



本調査について

2015年調査では過去最多のファンド運用会社164社から回答を得た(2014年は147社)。地域的にはアジア太平洋/欧州/北米をカバーする。回答各社の不動産運用資産総額は2.1兆米ドル(2014年は1.9兆米ドル)。値は特に明記がない限り2014年12月31日時点のものである。

報告書の完全版は www.anrev.org をご覧ください。
詳細は research@anrev.org までお問い合わせください。