

REPORT 不動産投資におけるAM企業の動向

AUMは堅調に推移しつつも 不動産投資市場は膠着状態へ

PM編集部

不動産売買はペースダウン 深まる停滞感

2018年の世界経済は、米中貿易戦争や英国のEU離脱問題など、大きなリスク要因の発生に伴い暗雲が広がった。19年も、引き続きリスクは継続しており、先行き不安はぬぐえていない。

日本の不動産投資市場においては、上記世界経済の不安要素に加えて、超金融緩和政策という特効薬の効能期限切れ、大都市不動産の価格高騰、投資対象不動産の不足といった状況にあって停滞感が深まっている。

CBREの「2018年 第4四半期の投資市場動向」によると、18年の不動産投資額（10億円以上の物件が対象、J-REITのIPO時の取得額を除く）は前年比27%減の3兆円、とりわけ第4四半期は7,530億円で、前年同期比約49%減と大きく減少している。

都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」（公表された国内不動産の売買総額）でも、2018年下期の前年同期比は34.2%減。外資系法人だけにしなれば90.5%減と、大幅に落ち込んでいる。

しかし、こうした2018年下期における売買状況にもかかわらず、不動産AM会社のAUMは堅調に積みあがっているようだ。

三井住友トラスト基礎研究所の「不動産私募ファンドに関する実態調査」

（2019年3月15日発表）によると、18年12月末時点の不動産私募ファンドの市場規模は、運用資産ベースで1兆7,000億円と推計、前年比で1兆7,000億円増（約10.6%増）となっている。同年6月末時点比でも約8,600億円増（約5.1%増）であることから、18年は通年で運用資産が堅調に増加したといえる。ただし、下期に物件を取得した不動産AM会社は67%で、上期に対し約5%弱減少、売却した不動産AM会社は45%、同6%減と、売買の勢いは低下している。

物流やホテルもピークアウト 牽引役の不動産に陰りか

別表は、投資顧問業協会が2019年3月に公表した不動産関連特定投資運用業の預かり資産額の一覧である（2018年12月末時点、本誌編集部によるランキング）。

掲載している76社のうち、前年と比較できない8社を除く68社をみると、預かり資産が前年を下回っているのは22社に過ぎず、約68%に当たる46社は前年を上回る契約額となっている。76社の契約資産総額は9兆6,482億8,000万円におよぶ。2017年12月末時点での契約資産総額は8兆2,549億3,900万円であり（掲載72社、本誌2018年4月号参照）、約1兆4,000億円も増加して

いる。掲載企業に多少の違いがあるもので単純には比較できないが、市場規模は増大していると見て間違いのないだろう。

また、預かり資産が1,000億円を超える上位23社の前年比をみると、グローバル・アライアンス・リアルティの234.4%を筆頭に、みずほ不動産投資顧問212.4%、EGWアセットマネジメント146.9%、ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント145.3%、三菱地所投資顧問135.5%など、預かり資産額の増加が目につく。一方で預かり資産が減少している不動産AM会社は4社と少ない。

こうしたデータから読み取れるのは、とくに2018年下期における売買市場で、資産の入れ替えが進まず、投資市場がパッシブな状況に陥っていることである。もっとも、外資系投資会社も含め、国内不動産市場からの撤退や手仕舞いといった投資市場のファンダメンタルに大きな影響を与えるような状況には向かってはいない。

その要因を挙げると、地方不動産への投資拡大、観光市場の活性化に伴うホテルへの投資の高まり、Eコマースの拡大による物流施設の需要拡大など、近年の投資市場を牽引してきた分野がピークを越えたことだろう。その点で、国内不動産の投資活性化要素が不足しており、当面、投資市場の膠着状態は続くようにみえる。

不動産関連特定投資運用業 預かり資産額ランキング

順位	名称	契約資産額(百万円) 2018年12月末			契約資産額(百万円) 2017年12月末			対前年比増減
		合計	投資運用	投資助言	合計	投資運用	投資助言	
1	東急不動産キャピタル・マネジメント㈱	984,247	57,588	926,659	911,634	48,467	863,167	108.0%
2	PAG インベストメント・マネジメント㈱	623,503	138,522	484,981	560,719	119,873	440,846	111.2%
3	みずほ信託銀行㈱	607,558	59,933	547,625	535,628	30,153	505,475	113.4%
4	東京建物不動産投資顧問㈱	520,177	74,512	445,665	569,319	116,533	452,786	91.4%
5	トーセイ・アセット・アドバイザーズ㈱	453,253	356,666	96,587	423,887	325,965	97,922	106.9%
6	ケネディクス・インベストメント・パートナーズ㈱	452,571	42,631	409,940	0	0	0	-
7	三井住友トラスト不動産投資顧問㈱	430,846	352,695	78,151	418,605	343,704	74,901	102.9%
8	オリックス不動産投資顧問㈱	428,238	130,569	297,669	376,571	120,321	256,250	113.7%
9	DBJアセットマネジメント㈱	393,901	171,727	222,174	399,342	171,568	227,774	98.6%
10	日土地アセットマネジメント㈱	288,984	53,474	235,510	248,150	52,200	195,950	116.5%
11	三菱地所投資顧問㈱	268,099	98,039	170,060	197,844	70,284	127,560	135.5%
12	森ビル不動産投資顧問㈱	256,709	16,889	239,820	261,613	18,073	243,540	98.1%
13	みずほ不動産投資顧問㈱	235,837	23,560	212,277	111,022	31,059	79,963	212.4%
14	PGIMリアルエステート・ジャパン㈱	225,936	225,936	0	218,416	218,416	0	103.4%
15	三井不動産投資顧問㈱	215,674	164,342	51,332	191,351	162,671	28,680	112.7%
16	興和不動産投資顧問㈱	214,268	183,487	30,781	219,249	175,531	43,718	97.7%
17	グッドマンジャパンファンズ㈱	189,213	189,213	0	163,156	163,156	0	116.0%
18	SPCアセットマネジメント㈱	171,721	171,721	0	157,360	157,357	3	109.1%
19	ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント㈱	165,905	4,809	161,096	114,159	27,933	86,226	145.3%
20	EGWアセットマネジメント㈱	162,487	77,727	84,760	110,630	72,897	37,733	146.9%
21	㈱イデラキャピタルマネジメント	138,160	127,058	11,102	120,851	110,035	10,816	114.3%
22	プロメテテ国際投資顧問㈱	125,611	119,050	6,561	122,988	116,248	6,740	102.1%
23	グローバル・アライアンス・リアルティ㈱	103,713	45,948	57,765	44,255	0	44,255	234.4%
24	公共投資顧問㈱	89,629	16,684	72,945	77,409	8,334	69,075	115.8%
25	丸紅アセットマネジメント㈱	85,752	1,502	84,250	85,240	990	84,250	100.6%
26	㈱スプリング・インベストメント	85,334	49,091	36,243	194,640	110,376	84,264	43.8%
27	MUL不動産投資顧問㈱	81,680	0	81,680	0	0	0	-
28	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント㈱	78,926	78,926	0	81,371	81,371	0	97.0%
29	グリーンオーク・インベストメント・マネジメント㈱	76,700	76,700	0	49,277	49,277	0	155.7%
30	㈱アヴァルセック	74,000	74,000	0	50,000	50,000	0	148.0%
31	LCR不動産投資顧問㈱	72,935	72,935	0	107,708	107,708	0	67.7%
32	㈱長谷工不動産投資顧問	72,536	70,651	1,885	32,285	31,120	1,165	224.7%
33	Challenger ㈱	70,474	10,116	60,358	0	0	0	-
34	安田不動産投資顧問㈱	70,393	66,503	3,890	70,435	66,366	4,069	99.9%
35	㈱S.O.W.アセットマネジメント	64,308	58,511	5,797	72,963	56,209	16,754	88.1%
36	プロファウンドBMSアセットマネジメント㈱	61,875	43,490	18,385	89,700	67,880	21,820	69.0%
37	NTT都市開発投資顧問㈱	60,632	49,000	11,632	11,632	0	11,632	521.3%
38	㈱リサ投資顧問	58,538	7,850	50,688	29,729	3,950	25,779	196.9%
39	タッチストーン・キャピタル・マネジメント㈱	58,111	17,026	41,085	10,637	4,175	6,462	546.3%
40	野村不動産投資顧問㈱	57,396	53,922	3,474	33,712	30,194	3,518	170.3%
41	スパークス・アセット・トラスト&マネジメント㈱	56,504	56,504	0	47,533	47,533	0	118.9%
42	㈱ザイマックス不動産投資顧問	54,164	14,627	39,537	77,912	16,680	61,232	69.5%
43	㈱SMB信託銀行	48,780	48,780	0	0	0	0	-
44	㈱玄海キャピタルマネジメント	43,254	38,937	4,317	44,508	37,570	6,938	97.2%
45	㈱マックスリアルティ	42,352	14,640	27,712	80,279	67,238	13,041	52.8%
46	大和リアル・エステート・アセット・マネジメント㈱	40,394	27,973	12,421	11,764	11,764	0	343.4%
47	サヴィルズ・アセット・アドバイザーズ㈱	39,037	4,720	34,317	32,970	12,089	20,881	118.4%
48	ASAアセットマネジメント㈱	36,772	34,962	1,810	90,290	87,520	2,770	40.7%
49	三井物産リアルティ・マネジメント㈱	31,750	24,969	6,781	44,163	37,382	6,781	71.9%
50	イトーピア・アセットマネジメント㈱	30,757	22,872	7,885	56,172	33,593	22,579	54.8%
51	アジリティー・アセット・アドバイザーズ㈱	29,502	25,902	3,600	67,299	31,299	36,000	43.8%
52	京阪アセットマネジメント㈱	28,965	0	28,965	22,459	0	22,459	129.0%
53	㈱リオ・アセットマネジメント	28,414	24,665	3,749	8,568	2,679	5,889	331.6%
54	クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド・アセットマネジメント㈱	25,200	0	25,200	2,800	0	2,800	900.0%
55	大和ハウス不動産投資顧問㈱	23,799	3,260	20,539	20,433	3,179	17,254	116.5%
56	㈱LCパートナーズ	20,313	4,442	15,871	28,315	4,564	23,751	71.7%
57	㈱イー・エム・ファンド・マネジメント	19,939	0	19,939	14,920	0	14,920	133.6%
58	日神不動産投資顧問㈱	19,671	18,933	738	730	0	730	2694.7%
59	ユニ・アジアキャピタルジャパン㈱	19,354	19,354	0	9,289	9,289	0	208.4%
60	東京キャピタルマネジメント㈱	18,191	17,477	714	5,731	5,019	712	317.4%
61	㈱ジェイ・ウィル・パートナーズ	15,970	15,970	0	0	0	0	-
62	ヘルスケアマネジメントパートナーズ㈱	14,589	14,589	0	2,810	2,810	0	519.2%
63	ファンドクリエーション・アール・エム㈱	13,799	13,799	0	14,348	14,348	0	96.2%
64	ファーストブラザーズ投資顧問㈱	12,406	1,341	11,065	4,776	0	4,776	259.8%
65	セブンシーズアドバイザーズ㈱	10,704	7,754	2,950	10,280	7,330	2,950	104.1%
66	㈱ビューマックス	9,055	9,055	0	9,014	9,014	0	100.5%
67	One World Asset Management ㈱	8,945	8,945	0	10,319	10,319	0	86.7%
68	HJアセット・マネジメント㈱	6,202	6,202	0	3,651	3,651	0	169.9%
69	タカラアセットマネジメント㈱	5,210	2,450	2,760	0	0	0	-
70	JAG インベストメントマネジメント㈱	4,438	4,438	0	9,254	9,254	0	48.0%
71	NYTインベストメントパートナーズ㈱	4,080	4,080	0	4,080	4,080	0	100.0%
72	㈱レガロキャピタル	3,345	3,345	0	3,345	3,345	0	100.0%
73	東京海上アセットマネジメント㈱	2,903	2,903	0	17,587	17,587	0	16.5%
74	MCPアセット・マネジメント㈱	1,358	1,358	0	1,358	1,358	0	100.0%
75	リストアセットマネジメント㈱	1,300	1,300	0	0	0	0	-
76	ロードスターキャピタル㈱	1,034	1,034	0	0	0	0	-

※みずほ不動産投資顧問㈱はシンプレクス不動産投資顧問㈱から改称。2017年12月末の数字はシンプレクス不動産投資顧問のものの
出典：一般社団法人 日本投資顧問業協会「契約資産状況 平成30年12月末現在」の「不動産関連特定投資運用業」データより
「投資運用」「投資助言」契約資産額に記入がある76社について、両資産合計額でランキングを作成(契約資産額0の企業は除く)