

Colonial First State Global Asset Managementの 戦略的買収について

2018年10月31日

本書には、当社グループおよびColonial First State Global Asset Management (Commonwealth Bank of Australia(以下、CBA)の子会社グループ。以下、CFSGAMグループ)に関連する予想、見通し、目標、計画等の将来に関する記述が含まれています。

これらは、当社が現在入手している情報に基づく、本書の作成時点における予測等を基礎として記載されています。また、これらの記述のためには、一定の前提(仮定)を使用しています。これらの記述または前提(仮定)は主観的なものであり、将来において不正確であることが判明したり、将来実現しない可能性があります。

このような事態の原因となりうる不確実性やリスクは多数ありますが、これらに関する追加情報については、当社グループの決算短信、有価証券報告書、統合報告書、ディスクロージャー誌、アニュアルレポート、CBAの決算資料、アニュアルレポートをご参照下さい。

なお、本書における将来情報に関する記述は上記のとおり本書の日付(またはそこに別途明記された日付)時点のものであり、当社は、それらの情報を最新のものに随時更新するという義務も方針も有しておりません。

また、本書に記載されている当社グループおよびCFSGAMグループ以外の企業等にかかわる情報は、公開情報等から引用したものであり、かかる情報の正確性・適切性等について当社は何らの検証も行っておらず、また、これを保証するものではありません。

なお、別段記載のない限り、本書における当社に係る財務情報は、日本会計基準ベースの数値(本邦の管理会計基準を含む)を、本書におけるCFSGAMグループに係る財務情報は、オーストラリア会計基準ベースの数値を使用しています。

また、本資料は、米国外で発行されるものであり、米国内に居住する個人の方を対象としたものではありません。

目次

1. エグゼクティブ・サマリー	4
2. AM業界動向とMUFGの戦略	5
3. 取引概要	11
4. CFSGAM概要及び買収後の姿	13
5. CFSGAM買収の戦略的意義	21
Appendix	26

1. エグゼクティブ・サマリー

- 本件は、株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ(以下、MUFG)の子会社である三菱UFJ信託銀行株式会社(以下、信託)が、オーストラリア連邦(以下、豪州)本拠のアセットマネジメント(以下、AM)会社であるColonial First State Global Asset Managementグループ(以下、CFSGAMグループ)を構成する主要子会社群(以下、CFSGAM)の株式の100%を取得する戦略出資案件
- 信託は、CFSGAMグループの親会社である豪Commonwealth Bank of Australia(以下、CBA)と、CFSGAMグループ持株会社が保有するCFSGAM株式の100%を取得することを目的に、株式売買契約を締結
- CFSGAMは、豪州を本拠とし、AuM(Assets Under Management; 運用資産残高)2,100億豪ドル*1のグローバルAM会社。豪州、アジア、欧州、米国に拠点を有し、株式・債券・オルタナティブと多岐にわたる商品を提供。エマージング市場やアジア市場、オルタナティブ投資(不動産やインフラ)、システムティック株式投資等の専門性の高いチームを持つ
- 本案件は、MUFGが①グローバルで競争力のある専門性の高い運用機能を獲得し、②先進国でも特に伸び率が高い豪州の資産運用市場の成長を享受できる、③アジア・オセアニア最大のAMになる、という戦略的意義の高い案件

*1 2017年12月末時点

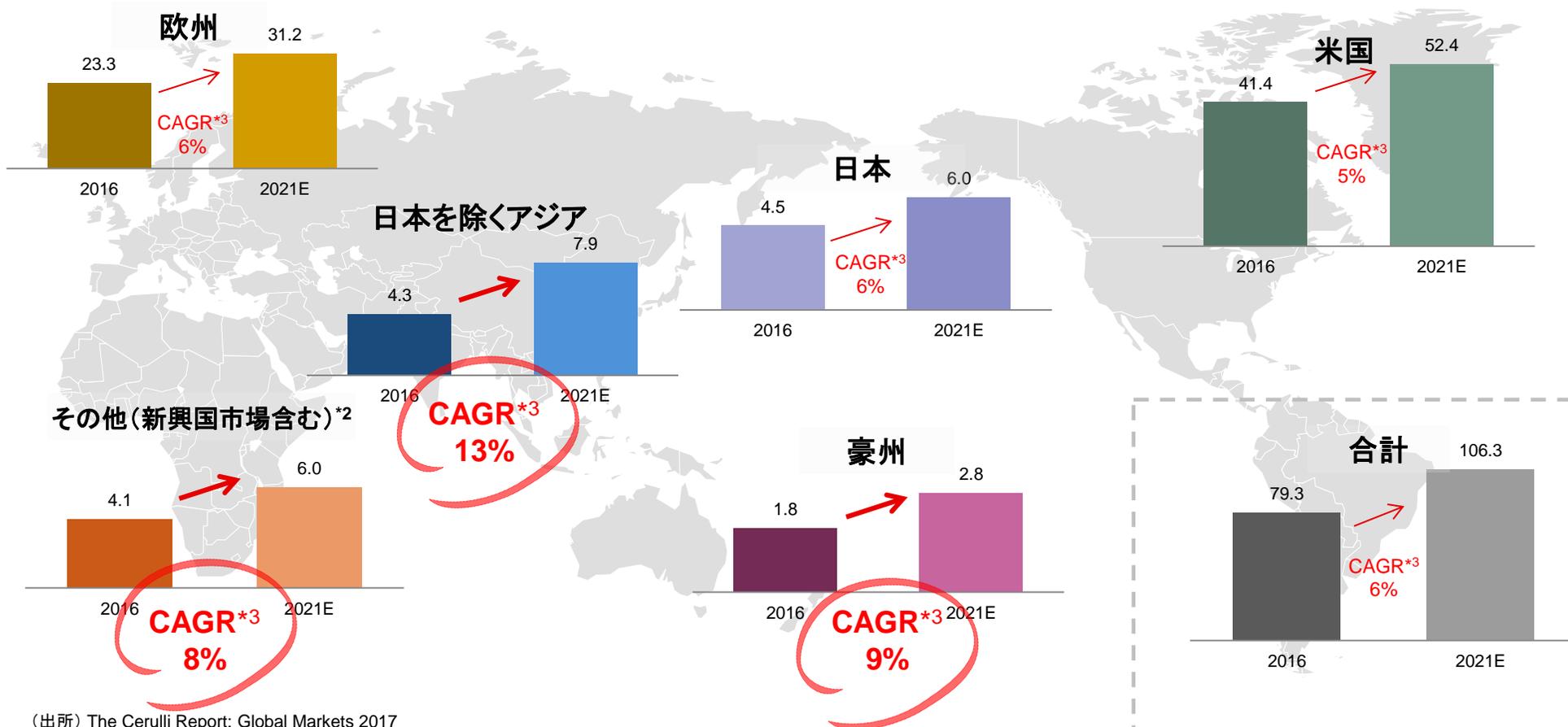
2. AM業界動向とMUFGの戦略

AM業界の成長は今後も継続

- 世界のAuMは、継続して増加基調にあり、今後も成長継続見込み
- 特にアジア及び新興国においては、経済発展等を背景に堅調な成長が見込まれている
- 先進国ではスーパーアニュエーション^{*1}制度のある豪州の伸び率がトップクラス

地域別AuMの予測

(兆米ドル)



(出所) The Cerulli Report: Global Markets 2017

*1 雇用主による強制加入型DC年金制度

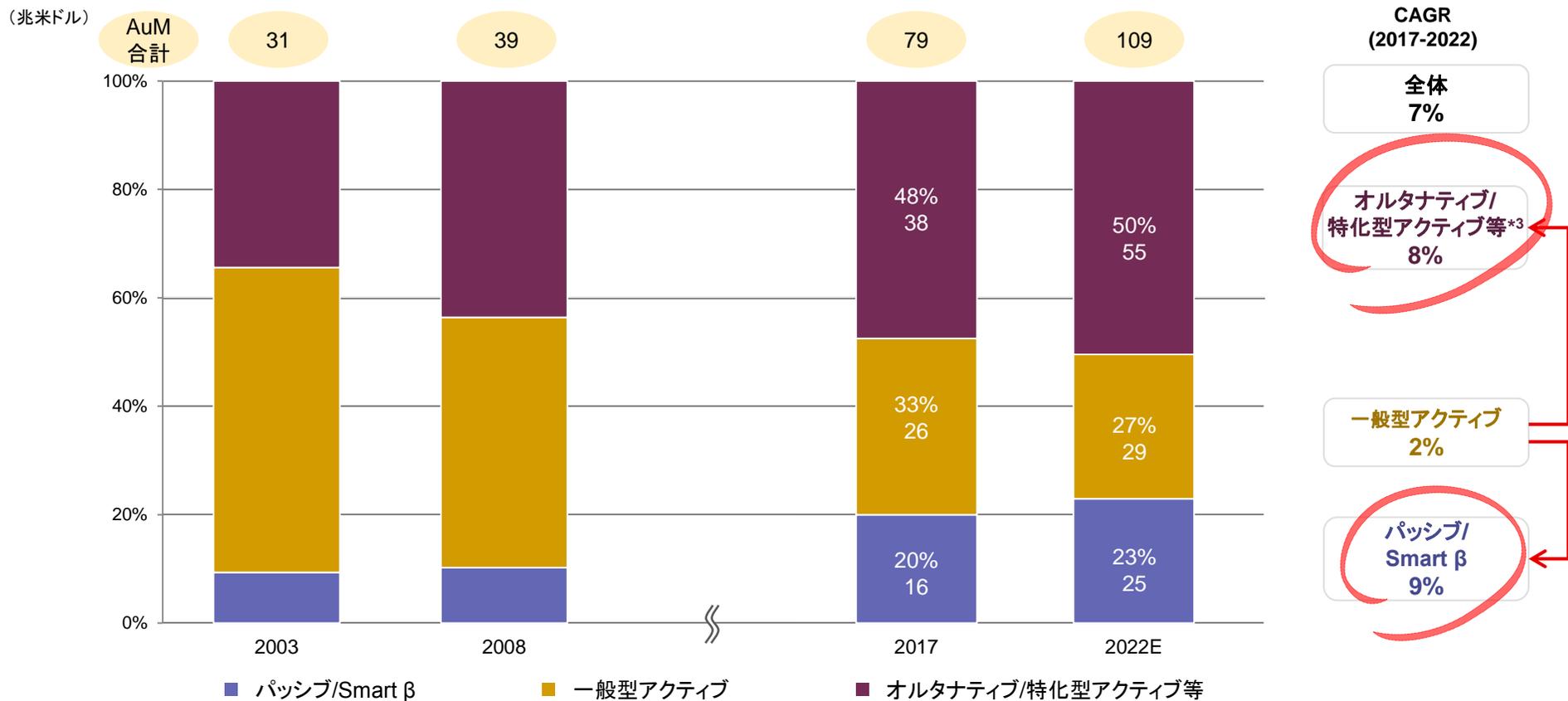
*2 カナダ、ラテンアメリカ等

*3 CAGR(Compound Annual Growth Rate)=年平均成長率

二極化する顧客ニーズ

■ AuMは、「一般型アクティブ」から、①低報酬のパッシブ運用と②オルタナティブ*1や特化型アクティブ*2等の「特徴あるアクティブ」へと二極化が進展

商品別グローバルAuM



(出所) Boston Consulting Group: Global Asset Management 2018

*1 オルタナティブ: インフラや不動産投資、プライベート・エクイティ・ファンド等

*2 特化型アクティブ: 投資先の対象地域や規模を限定するような特徴のあるアクティブファンド等

*3 オルタナティブ/特化型アクティブ等: 「オルタナティブ」、「特化型アクティブ」及び「ソリューション等」(ライアビリティ・ドリブン・インベストメントやターゲット・デット・ファンド、グローバルアセットアロケーション等を含む)

MUFGのAMビジネスの現状

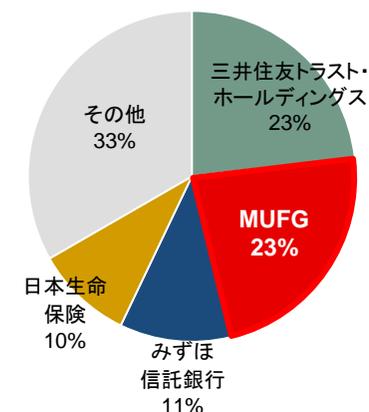
- 国内関連資産の運用に特に強みを持つ、国内最大級の総合AM

MUFGのAM事業の概要

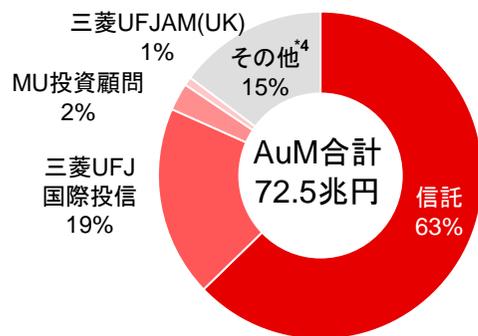
- 運用資産残高72.5兆円を擁する国内屈指のAM事業を有する
- 国内では、総合AMとして長い歴史を持つ
 - ① 年金制度作りに携わりつつ、立ち上げと同時に年金運用開始(1962年)
 - ② 三菱UFJ国際投信は日本最古の投信会社(1959年設立)の系譜
- わが国初の金融工学に特化したシンクタンク、三菱UFJ投資工学研究所(MTEC、1988年設立)保有
- 高ROE(受託財産事業本部2017年度実績23%^{*1})

MUFGの国内マーケットシェア

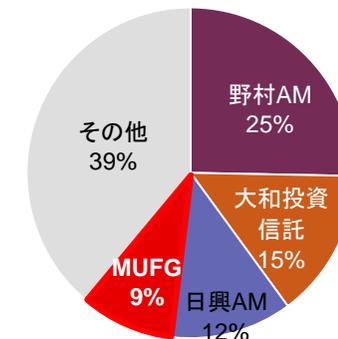
企業年金: 70兆7,039億円^{*2, 3}



MUFGエンティティ別AuM^{*2}



投資信託: 96兆9,458億円^{*2, 5}



(出所) P&I ニュース, 日本投資信託協会

^{*1} 出資等に係る会計要因(のれん等償却影響)を除く

^{*2} 2018年3月末時点

^{*3} 年金管理受託残高(簿価ベース)

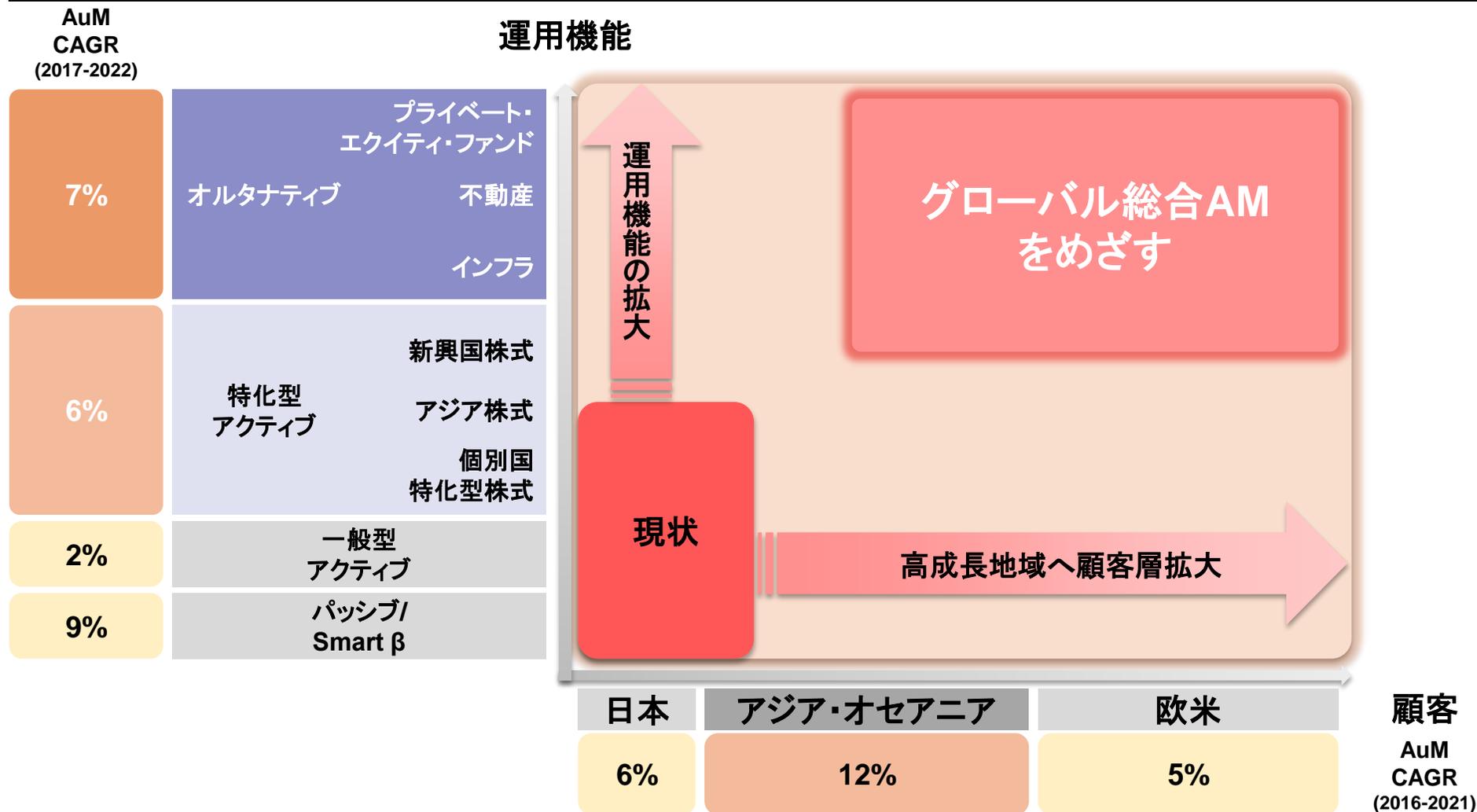
^{*4} 出資・提携先、MUFGグループAM子会社を含む

^{*5} 公募株式投信

運用機能獲得と顧客層拡大

■ グローバルにソリューションを提供できる総合AMをめざす

- ① 個性・競争力のある多数の運用機能を確保
- ② グローバルに顧客層を拡大

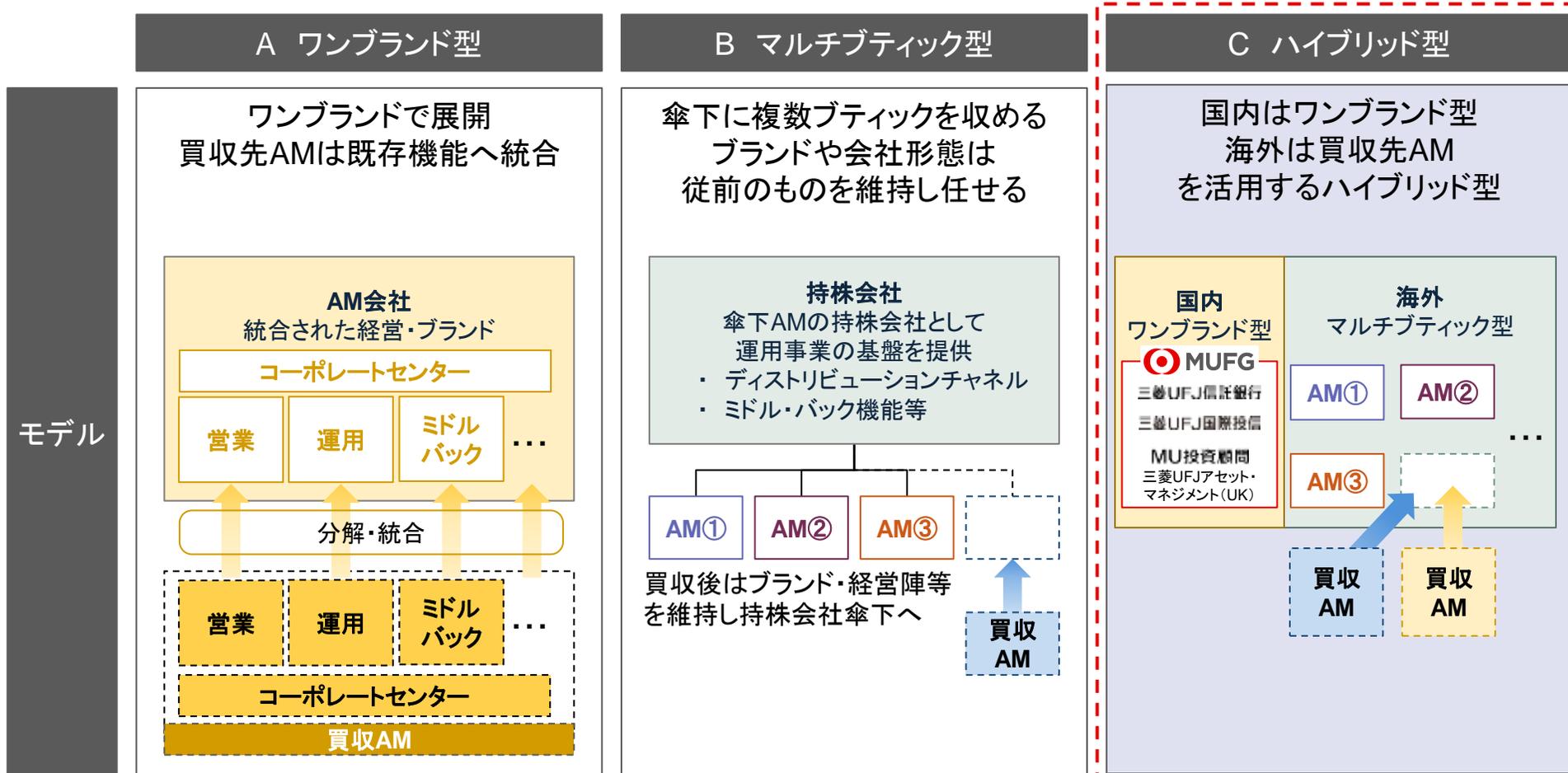


(出所) The Cerulli Report: Global Markets 2017, Boston Consulting Group: Global Asset Management 2018

ハイブリッド型を志向

- 運営モデルは、国内はMUFGグループというワンブランドで展開、海外は買収先AMのブランドを尊重したマルチブティック型の、ハイブリッド型を志向

複数AMを傘下に収める総合型AMの運営モデル類型

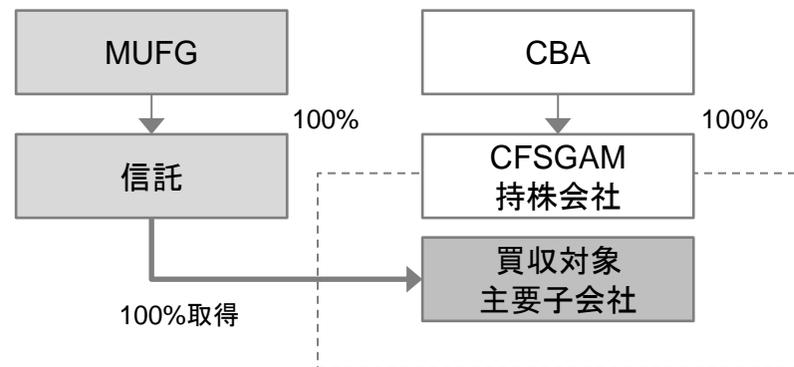


3. 取引概要

基本情報

概要

- 信託は、CBAとの相対取引により、CBAの100%子会社であるCFSGAM持株会社から、CFSGAMグループ主要子会社9社の全株式を取得予定
- 取得により、信託は対象エンティティを完全子会社化*1



取得価額

- 取得価額: 約40億豪ドル(約3,280億円*2)
- 18/6期のCFSGAMグループのEBITDA(実績)に対して12.4倍の水準
- 買収資金はMUFGの手元資金を充当し、希薄化を伴う資金調達は実施せず

スケジュール

- 2018年10月末 株式売買契約締結
- 2019年 半ば頃 取引完了(関係当局の認可、その他契約上の諸条件の充足を前提とする)

*1 中間持株会社を通じた保有を含む

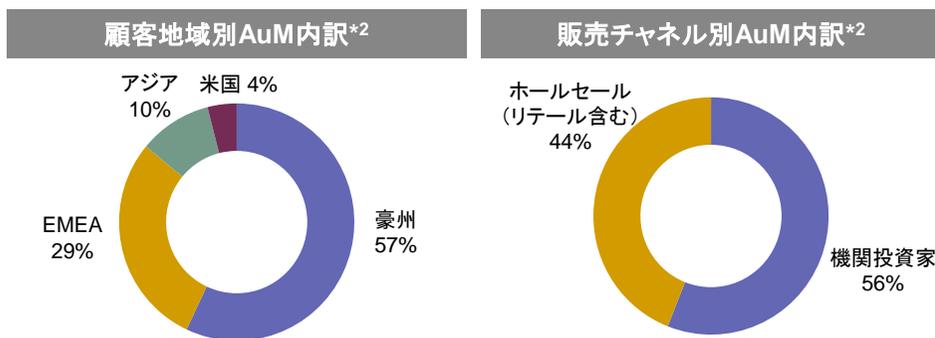
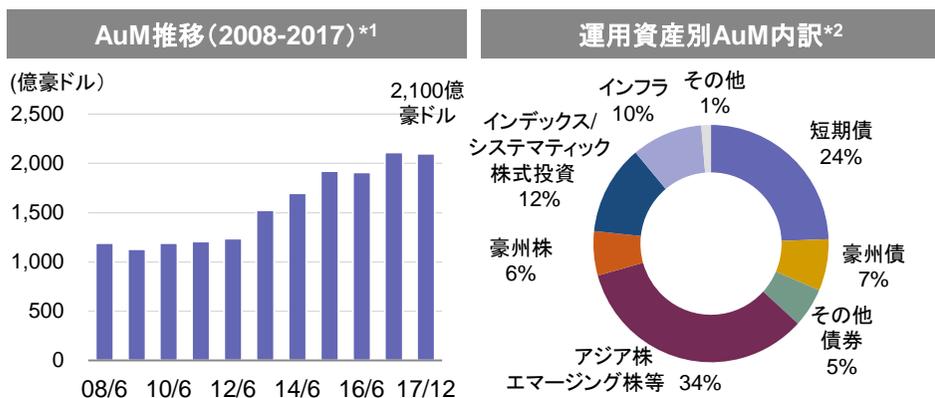
*2 為替レート 1豪ドル=82円

4. CFSGAM概要及び買収後の姿

CFSGAMの概要

- CFSGAMは運用資産残高2,100億豪ドルのグローバル総合AM会社。CFSGAMは豪州、アジア、欧州、米国に拠点を有し、株式・債券・オルタナティブと多岐にわたる商品を提供。エマージング市場やアジア市場、オルタナティブ投資（不動産やインフラ）、システムティック株式投資の専門性の高いチームを持つ
- CFSGAMは2000年にCBAが買収したColonial Limitedの一事業としての系譜と、エディンバラに設立された世界最古の投資信託会社の一つを源流とした系譜からなる

AuM内訳/顧客基盤



機関投資家顧客マナード*3

約200

豪州外からのマナード収入*4

約75%

主要財務情報 (百万豪ドル)

	16/6期	17/6期	18/6期
粗利	882	864	988
営業費用	608	577	645
営業利益	273	287	343
営業利益率	31%	33%	35%
EBITDA	282	295	322
EBITDA マージン	32%	34%	33%

各地域業務

	豪州	EMEA	アジア	米国
主要拠点	シドニー	エディンバラ・ロンドン	香港・シンガポール	ニューヨーク
AuM*2,5	1,190億豪ドル	610億豪ドル	210億豪ドル	90億豪ドル
主要運用商品	アジア株・新興国株、短期債、豪州/グローバル債、インデックス、不動産・インフラ			

*1 6月末決算時点のAuM(最新数値は2017年12月末時点)

*2 2017年12月末時点

*3 投資一任勘定契約数

*4 投資一任勘定収入に占める豪州外の顧客からの収入の割合

*5 該当地域に拠点を置く顧客のAuMの合計

グローバルでの専門性の高い運用力

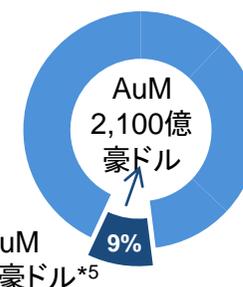
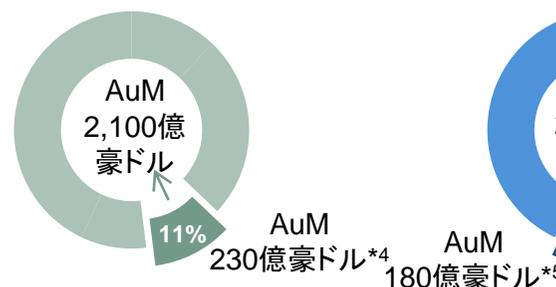
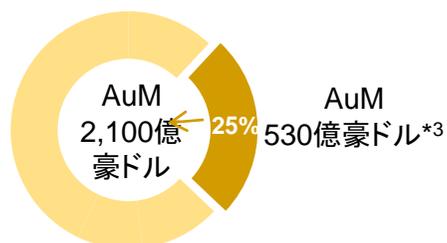
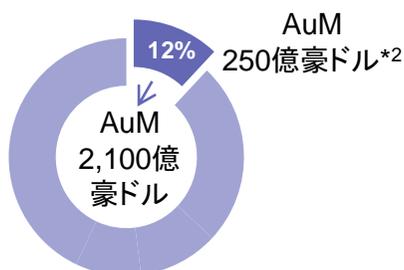
■ AuMの大半が高マージン及び今後成長が期待される領域

エマージング市場*1

アジア市場*1

オルタナティブ投資
(不動産やインフラ)*1

システムティック株式投資
(Realindex)*1



- 経済圏や投資ユニバースは堅調に拡大
- マクロ経済動向に裏打ちされた高リターン
- 先進国対比での分散効果

- 堅調なリターン
 - ✓ 人口動態やマクロ経済のファンダメンタルが牽引
 - ✓ 魅力的なバリュエーション
- エマージング市場同様の成長ドライバー

- 世界のインフラへの支出額は2012年4兆米ドルから2025年には9兆米ドルに増大見込み
- Top10グローバル・オルタナティブAMのAuMは2016年の1年間で10%増加
- ESG目線の投資分野として大きな関心

- 低コストのβ戦略と、低成長・ディフェンシブな市場環境へのシフトに対応
- システムティック株式投資は、分散投資戦略の一部に(アクティブ運用とパッシブ運用を組み合わせる運用)

(出所) CFSGAM, Boston Consulting Group “Global Asset Management 2017, The Innovator’s Advantage”

*1 2017年12月末のAuMの投資先の割合

*2 Emerging Market Debt, First State Stewart Asia – Global Emerging Markets, Stewart Investors – Global Emerging Markets and Worldwide

*3 Asia Fixed Income, First State Stewart Asia – Asia Pacific, China A Shares, Greater China, Hong Kong, India and Japan及びStewart Investors – Asia Pacific

*4 上場インフラ、非上場インフラ、不動産

*5 システムティック株式(Realindex)運用分のうちインデックスのみでの運用を除く部分)

顧客に対する付加価値

規律と責任のある投資決定プロセス

責任投資原則へのコミットメント

- 3本の柱によるアプローチ: スチュワードシップ、質の高い運用、従業員エンゲージメント

規律ある投資哲学

- 市場の局面を問わず、資産の保全と高いパフォーマンスの実現に集中

柔軟な投資スタイル

- 各運用チームが運用哲学、運用プロセス、ファンドのキャパシティを自ら判断

革新的な環境とチームワーク文化

- 主要運用担当者の高い定着率(過去3年間で89%の社員定着率)

顧客優先の文化と運用パフォーマンスへのコミットメント

- 各ファンドの運用パフォーマンスに紐づいた投資責任者の報酬制度

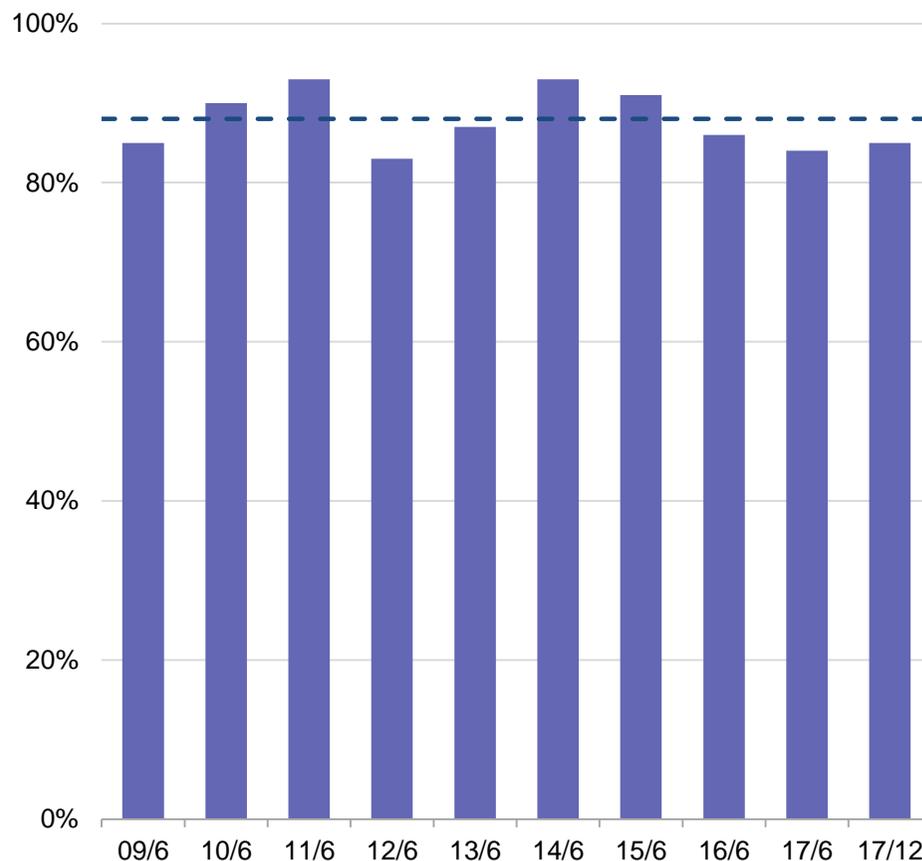
ESGに配慮した運用

- 10年以上に亘りESG投資を推進しており、国連の責任投資原則(PRI)に署名すると同時に、RI (Responsible Investment) Reportを発行



- 2005年に第一号のサステナブル・プロダクトである Asia Pacific Sustainability Fundをローンチ

長期パフォーマンス(アウトパフォーマンス比率)



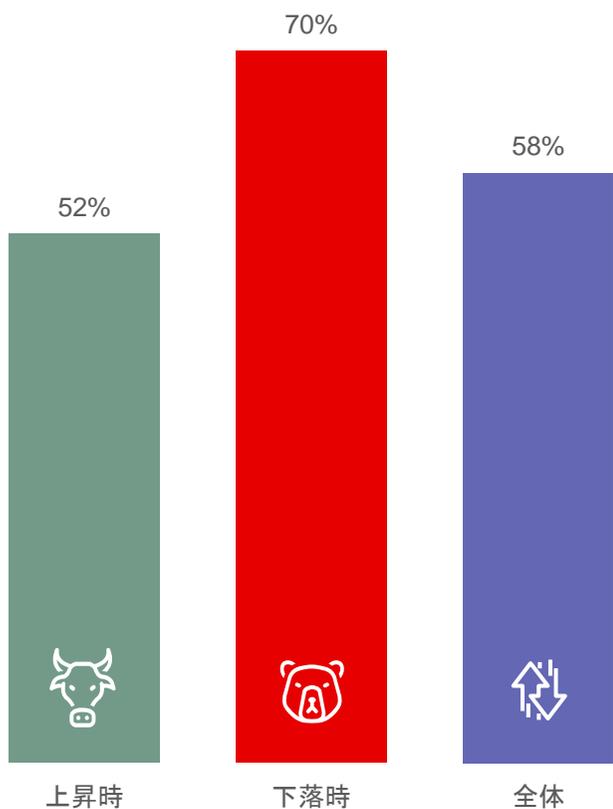
CFSGAMのAuMにおいて各時点における5年間のパフォーマンスがインデックス対比でアウトパフォーマンスしている割合は9割近い水準で推移

(出所) CFSGAM

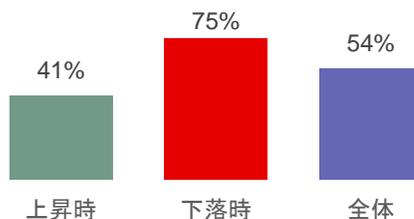
長期パフォーマンス

市場サイクルを通して、資産の保全と高いパフォーマンスを実現

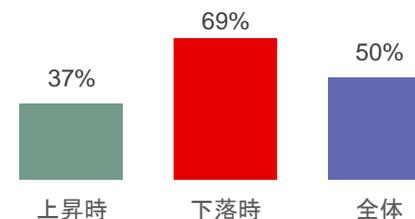
全CFSGAMのファンド
アウトパフォームした月の割合



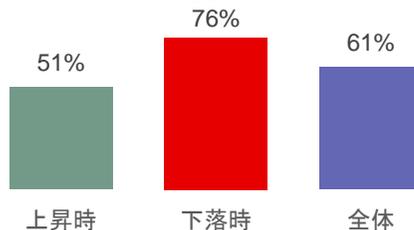
First State Stewart Asia
China Growth (57億豪ドル)



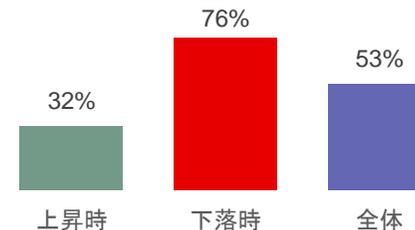
Stewart Investors
Asia Pacific Leaders (147億豪ドル)



First State Stewart Asia
Asian Equity Plus (42億豪ドル)

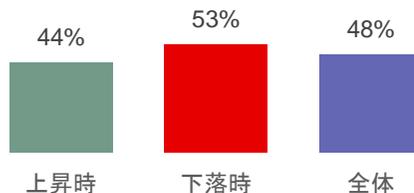


Stewart Investors
Global Emerging Markets Leaders Fund (49億豪ドル)



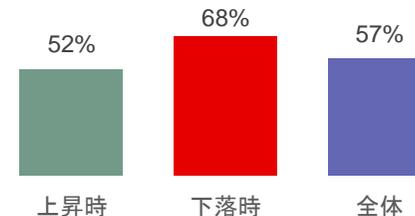
Realindex

Australian Equities (50億豪ドル)



First State

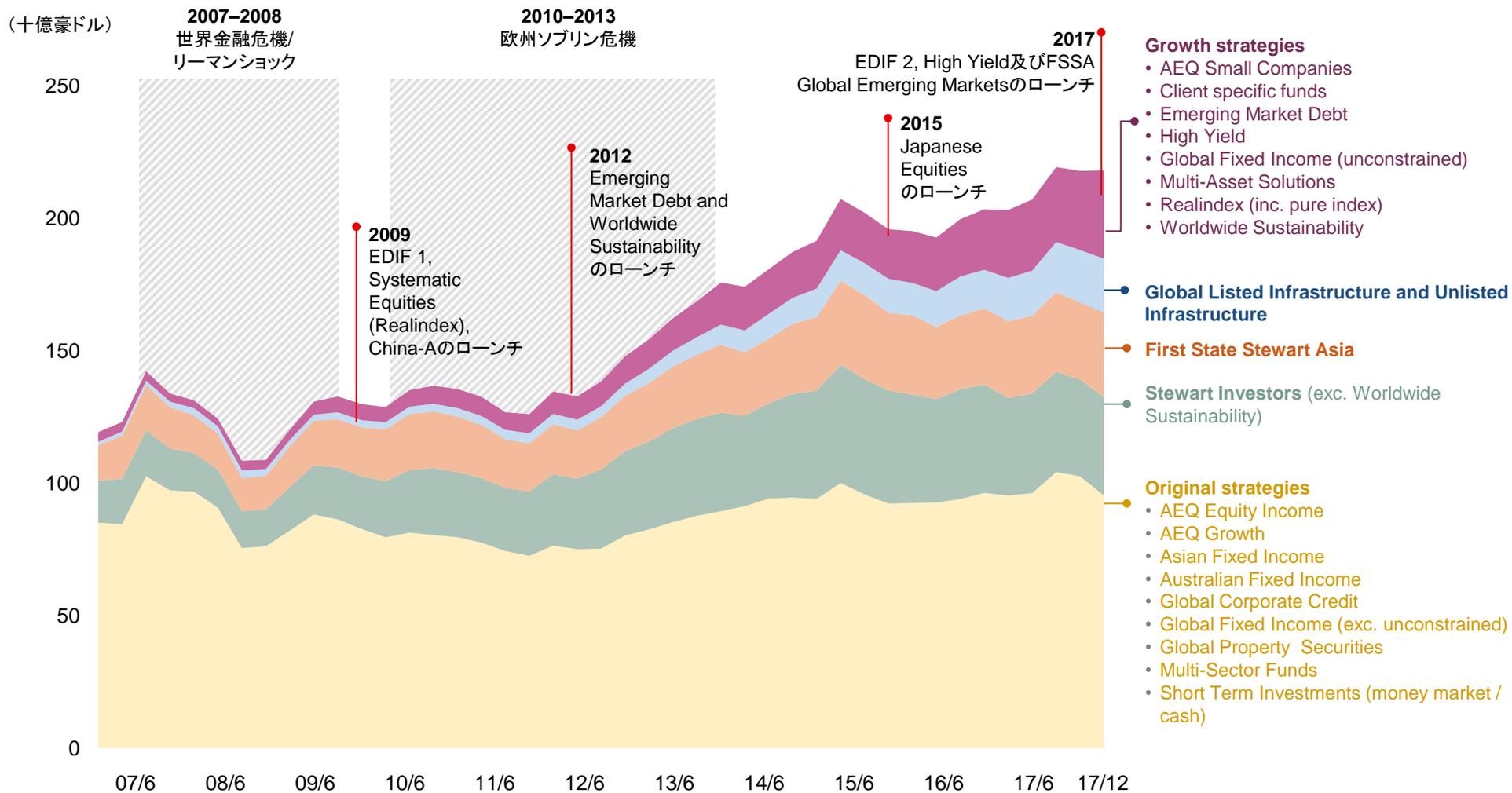
Global Listed Infrastructure (44億豪ドル)



(出所) CFSGAM。2008年1月(またはファンド設立時)以降、2017年12月までの月間のアウトパフォーマンスの割合を集計

CFSGAMのAuMは新規商品の開発・販売を通じて成長

AuM推移

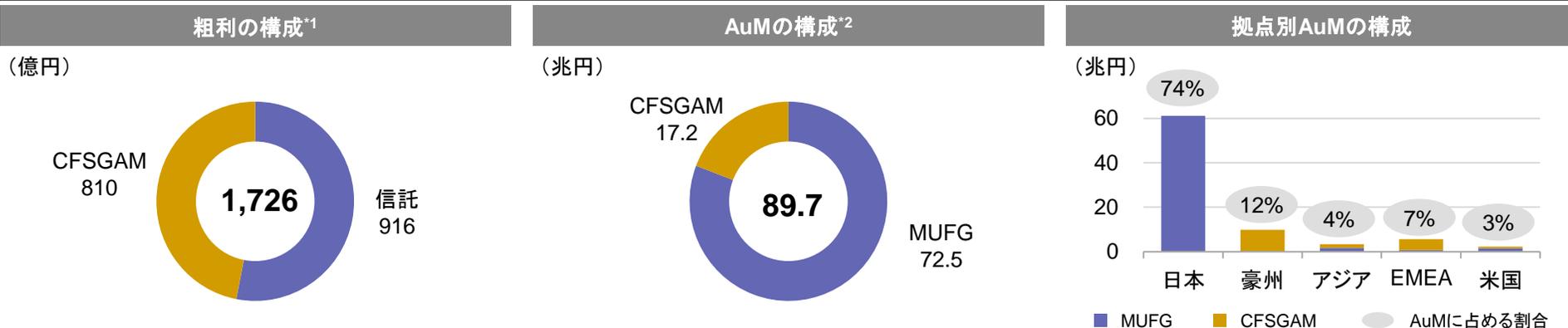


(出所) CFSGAM

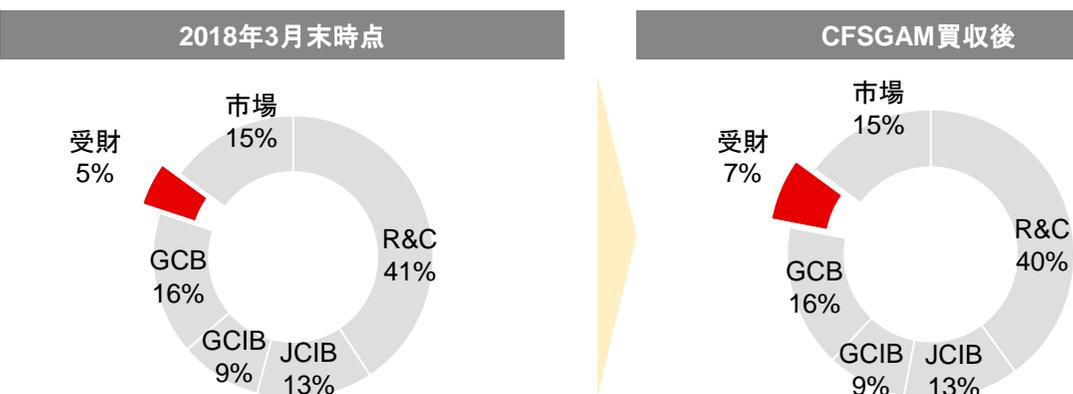
CFSGAM買収後の姿 (1) MUFGへの貢献

- 統合後の信託/CFSGAM間では商品・顧客の重複が少なく、MUFGの収益源の多様化が進展
- MUFGにおける受託財産事業本部の粗利シェアは5%⇒7%に上昇

買収後の貢献割合



MUFGにおける受託財産事業本部の粗利貢献度^{*3}



主要G-SIBs^{*4}におけるAM部門の貢献度^{*5}

Company	粗利に占める割合
JP Morgan	6.1%
Goldman Sachs	19.3%
Morgan Stanley	6.8%
BNP Paribas	7.4%

*1 信託は2018年3月末、CFSGAMは2018年6月末の数値。為替レート 1豪ドル=82円
 *2 MUFGは2018年3月末、CFSGAMは2017年12月末の数値。為替レート 1豪ドル=82円
 *3 事業本部の粗利全体に占める割合。R&C:法人・リテール事業本部、JCIB:コーポレート
 バンキング事業本部、GCIB:グローバルCIB事業本部、GCB:グローバルコマーシャル
 バンキング事業本部、受財:受託財産事業本部、市場:市場事業本部

*4 Global Systemically Important Banks (グローバルなシステム上重要な銀行)
 *5 (出所) 各社資料2017年度。BNP ParibasはAsset Management及びWealth Managementの合算

CFSGAM買収後の姿 (2) グローバルAMとしての基盤の確立

- グローバルAMとしての運用態勢・基盤の確立
- MUFGは“MUFGインベスターサービス”のファンドアドミニストレーション・サービス提供やファイナンス、システムIT投資等により成長を支援。子会社MTEC*1が持つクオンツ・テクノロジーの活用で運用・ソリューション高度化をサポート



MUFGの強み

- 日本関連資産の運用に特に強みを持つ国内最大級の総合AM
- 国内では長い運用の歴史を持つ(日本の年金制度と共に成長、三菱UFJ国際投信は日本最古の投信会社の系譜)



CFSGAMの強み

- グローバルで専門性の高いAM会社
- 競争力の高い高成長分野の運用商品
- 豪州等のAuM成長が期待される地域における強固な顧客基盤

特色と競争力のある運用商品群を顧客に提供

ワンブランド運用

三菱UFJ信託銀行

三菱UFJ国際投信



MU投資顧問

Mitsubishi UFJ Asset Management (UK) Ltd.

海外AMブランド



更なる拡充へ

MUFGグループによる各種サポート



資産管理
サービス

システムIT投資

ファイナンス

資本

MTEC*1

既存の提携先・出資先

三菱UFJ・ベイリー・ギフォード・アセット・マネジメント・リミテッド



*1 三菱UFJ投資工学研究所。金融工学に特化したシンクタンク

5. CFSGAM買収の戦略的意義

1

グローバルで競争力のある専門性の高い運用機能を獲得



2

先進国でも特に伸び率が高い豪州の資産運用市場の成長を享受

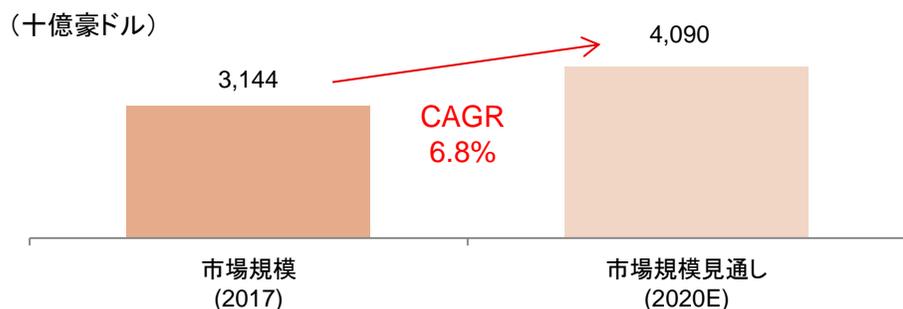
3

アジア・オセアニア最大のAMに

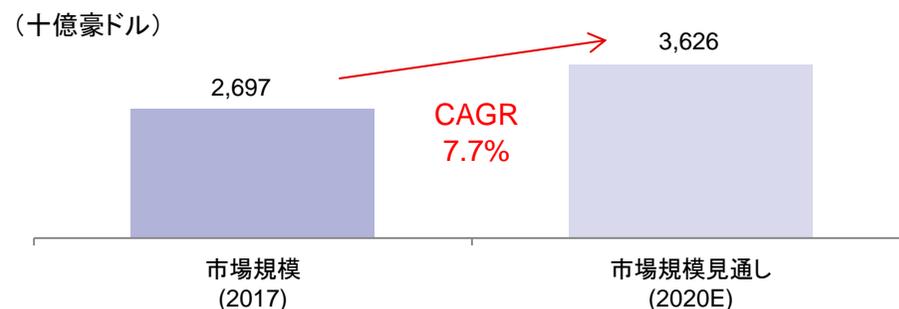
グローバルで競争力のある専門性の高い運用機能を獲得

- CFSGAMIは成長が期待される、アジア・エマージング株式やインフラ(オルタナティブ)領域がビジネスの中心であり、業界内でも評価の高い商品を有する

新興国市場及びアジア地域



オルタナティブ



CFSGAM残高上位ファンドのパフォーマンス*1

ファンド名	AuM(億豪ドル)	絶対収益率/年平均		ベンチマーク比*2/年平均	
		5年	3年	5年	3年
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fund	147	12%	12%	1%	▲3%
First State Stewart Asia China Growth Fund	57	14%	16%	4%	3%
Realindex Australian Equities	50	11%	10%	1%	1%
Stewart Investors Global Emerging Markets Leaders	49	10%	14%	2%	▲1%
Global Listed Infrastructure	44	16%	15%	2%	3%
First State Stewart Asia Asian Equity Plus	42	12%	12%	4%	3%

(出所) CFSGAM

*1 パフォーマンスは2017年12月31日時点。短期債及びレバレッジファンドを除く

*2 ベンチマークに使用しているファンドのパフォーマンスは手数料及び税引前

■ 新興国市場及びアジア地域の商品

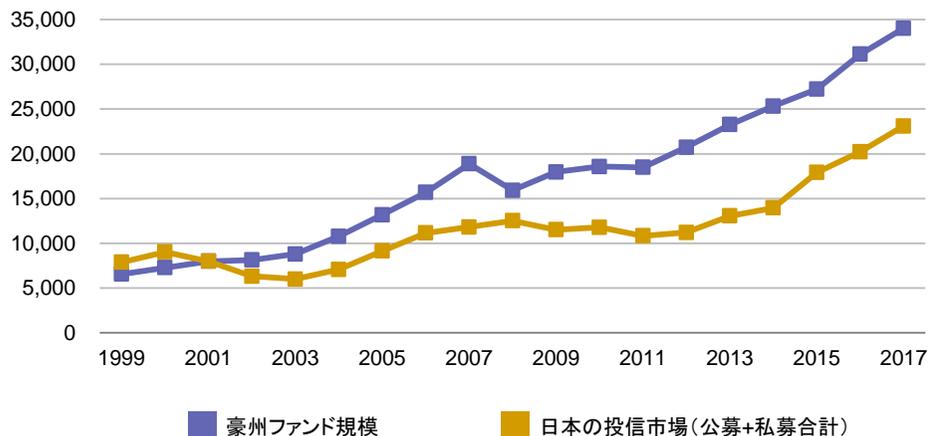
■ オルタナティブの商品

先進国でも特に伸び率が高い豪州の資産運用市場の成長を享受

- 豪州のファンド業界は日本を上回る規模で安定的に成長しており、今後も良好なマクロ環境が期待される
- CFSGAMIは成長を続けるホーム・マーケットにおいて強い基盤を有する

豪州のファンド業界規模推移*1

(億豪ドル)



豪州AM業界概観(億米ドル)*2

#	会社名	AuM
1	Macquarie Group	3,625
2	CFSGAM*3	1,424
3	AMP Capital	1,195
4	BT Investment Mgmt.	607
5	QIC	575

スーパーアニュエーションによる継続した市場の成長が期待される

- 豪州特有のスーパーアニュエーション(1992年に始まった雇用主による加入を義務化したDC年金制度)が資産運用業界の主要な成長ドライバーとなっている

高齢化人口の拡大

- 高齢化人口が拡大し、退職後の資金運用マーケットは今後2040年には4倍に拡大する見込み

経済の安定成長

- 1992年から2016年の実質GDP成長率は年平均3.3%

掛金の変更

- 給与から拠出される掛金は2025年には12%まで引上げ予定(現状9.5%)

政治の影響を受けない制度

- 現在の野党である労働党政権時代に確立した制度であり、政権交代等の制度に対する影響は僅少

(出所) Australian Bureau of Statistics、The P&I / Willis Towers Watson World 500: World's largest money managers、ニッセイ基礎研究所(2016年2月)、投資信託協会、三菱UFJリサーチ&コンサルティング

*1 豪ドル/日本円の為替レートは、各年の12月1日時点のものを使用(休日の際は翌営業日時点)

*2 2016年12月末時点

*3 2016年6月末のAuM(1,910億豪ドル)を1米ドル=1.34豪ドルで換算

アジア・オセアニア最大のAMに

- 買収後のAuMはアジア・オセアニア地域最大

グローバルプレゼンスの向上

- 規制・販売コスト増やIT等投資余力確保、収益性・競争力維持のためには 一定の規模確保は重要
- 本買収実現により、アジア・オセアニア地域最大のAMに
- MUFGグループのAuMはグローバルでTop30以内へ
- Top15 (AuM 100兆円) 規模をめざす橋頭堡

アジア・オセアニア AuMランキング*1,2

(億米ドル)

順位	会社名	国	AuM
	MUFG + CFSGAM	日本	7,272
1	三井住友トラスト・ホールディングス	日本	6,995
2	日本生命保険	日本	6,475
3	MUFG	日本	5,848
4	Macquarie Group	豪州	3,625
5	明治安田生命保険	日本	3,067
6	信金中央金庫	日本	2,970
7	野村アセットマネジメント	日本	2,959
8	住友生命保険	日本	2,220
9	Samsung Group	韓国	1,802
10	CFSGAM*3	豪州	1,424

(出所) The P&I / Willis Towers Watson World 500: World's largest money managers

*1 2016年12月末時点

*2 みずほフィナンシャルグループについては、2016年10月にアセットマネジメントOne を設立。同社開示によると、2016年3月末時点のAuMは52兆円 (約4,615億米ドル(為替レート 1米ドル=112.7円で換算))

*3 2016年6月末時点。為替レート 1米ドル=1.34豪ドル

Appendix

CFSGAM商品のAward受賞歴

■ CFSGAM商品は多くのAwardを受賞



Asia Asset Management Best of the Best Awards 2018

- Best Application of ESG (2018)
- Asia Pacific Equity ex-Japan over 10 years (2018)



Benchmark Fund of the Year Awards 2017

- Grand awards—Provider of the year (offshore), Best Equity House, Best Sustainable Investment Award
- Manager of the year award—Asia Equity
- House awards best in class—Asia ex-Japan Equity, China A-Shares Equity, China Equity, India Equity



Thomson Reuters Lipper Fund Awards 2017

- Hong Kong—Bond Emerging Markets Global Hard Currency (five years), Equity Greater China (10 years), Equity Hong Kong (10 years), Equity India (10 years), Equity Emerging Markets Global (10 years)
- United Kingdom—Equity India over 10 years, Equity Greater China over 10 years

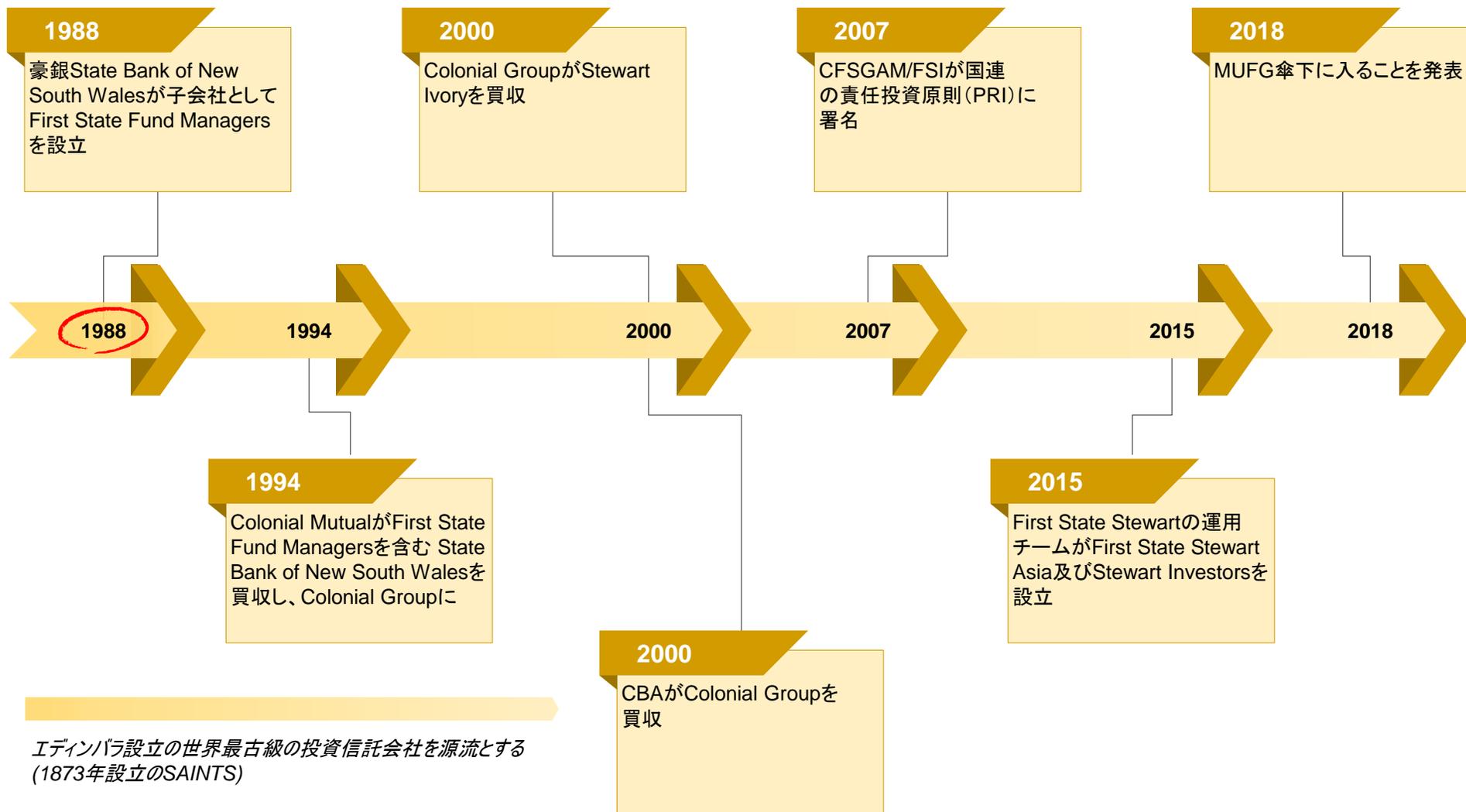


Environmental, Social and Governance

- Asia Asset Management Best of the Best Awards—Best Responsible Investor (2016), Best Application of ESG, Co-winner (2015)
- Financial News—ESG Integration Award (2014, 2015)

CFSGAMの歴史

過去30年にわたる成長の軌跡



(出所) CFSGAM