



INTERVIEW

私募ファンドAMの本音

PMへの期待

連携力

いちご投資顧問

十人十色の投資家ニーズ 業務における柔軟性を重視

PMの立ち位置は実行部隊 強すぎるこだわりより柔軟な対応

いちご投資顧問は、2018年12月現在で5本の私募ファンドを運用しており、受託資産残高は約400億円。ファンドの種類はコアからバリューアッド、オポチュニスティックまでカバーする。運用物件数は計30棟程度で、アセットタイプはオフィスや住宅、ホテルなどがある。PM会社については現在10社弱を起用している。

専務執行役 私募ファンド本部長の芝崎憲次氏は、AMとPMの間でそれぞれの役割を明確にしながらファンド運用を行っていると話す。

「運用戦略はわれわれAMが立て、PMには戦略の実行部隊という役割を担ってもらおう。またファンドの期中で新たな課題が見つかった場合に、その都度PMからの提案を受け付けることもある」。

PM会社に求める機能や能力は次の3点である。1点目はマンパワーだ。物件をバルクで組入れたファンドではPMを1社にまとめて発注するケースもあることから、それに対応できる一定の人員規模が必要になるという。2点目は機動性で、たとえ多くの物件を管理していても、何かあった際にすぐ対応できる体制を求めている。

そして3点目は柔軟性である。私募ファンドの場合、投資家ごとで運用に

対する要望が大きく異なり、労力をかけるべきポイントやタイミングもその都度変わってくる。したがってPM会社には、「自分たちのこだわりを固執しすぎることなく業務にあたってもらいたい」と芝崎氏は話す。また、いちご投資顧問やいちご本体のエンジニアリングチームとして連携できることが望ましいという。

「たとえば、あらゆる不測の事態への備えという名目で必要以上にCAPEXを投じてしまうと、出口の定まった私募ファンドでは最終リターンへの悪影響が出てしまいかねない。こうした業務に対する考え方の食い違いが起こらないよう、投資家の意向を可能な範囲で説明するようにしている。近年はPM会社もその説明をきちんと理解してくれていると感じる」（芝崎氏）。

そのほかレポーティング力やガバナンス体制もみているが、地方のPM会社にはそうした要素を完全には満たさきれていないところもあるため、自社である程度のフォローを加えることもあるという。

そしてPMフィーに関しては、一定レベルの人材を確保してもらえよう、ファンドの運用計画に収まりながらもPM会社が許容出来る適正な水準に定めている。一方でインセンティブフィーに極端な比重を置くことはしていないようだ。



芝崎憲次 氏

専務執行役
私募ファンド本部長