



資産レース

岐路に立つ： 投資家の要望とファンドマネージャーの現実

BNY Mellon、オルタナティブ・インベストメント・サービス、アラン・フラナガン/ピーター・サルヴェージ



変化の兆し: 98%のファンドマネージャーが投資家の要望による新たな運用業務ソリューションの必要性が高まっていると考えています。



手の内を明かす: 59%の投資家が資産運用会社を検討する際に透明性が極めて重要だと感じています。71%のマネージャーは今後12か月間で透明性をさらに高めていくとしています。



手数料がモノを言う: 8割近くの投資家はファンドマネージャーに手数料の引き下げを求める予定で、68%のファンドマネージャーがこれに応じるとしています。



大いなる期待: 最も要求水準が高いのは(運用資産残高が510億米ドルを超える)最も大口の投資家です。このグループの67%は透明性を、74%は手数料体系を非常に重要と捉えています。

オルタナティブマネージャーの資産運用残高の継続的な増加に伴い(Preqin¹によると2017年は過去最高の7.7兆米ドル)、機関投資家は各種アセットクラスへの資産配分にますます自信を深めています。

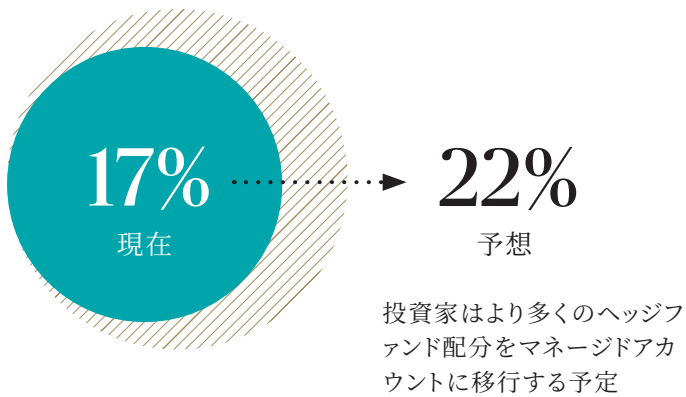
さらに、機関投資家はファンドマネージャーに対しその要求を声高に主張するようになり、重要課題として手数料と透明性の変革を求めています。

当社が実施した「資産レース²」の調査で、投資家の半数以上は2018年上半期を通じてオルタナティブ投資配分が増大すると予想していますが、それはまた、この投資意欲拡大が決して無条件ではないことも表しています。

投資家の97%は、ファンドへの投資を検討する際に、手数料が検討要因になるとしており、8割近くは手数料の引き下げを求めていくとしています。一方、半数近く(45%)はヘッジファンドの透明性の向上を求め、うち過半数(83%)はファンドの原資産に関する情報を求めています。

ファンドマネージャーがこれらの要求に耳を傾けていることは明らかです。The Race for Assets 調査では、マネージャーの大半が今後12か月以内に透明性を高め、手数料を引き下げる計画であることが明らかになりました。また、ヘッジファンドを中心に、パフォーマンス連動部分により重きを置き運用手数料を引き下げる方向への変化が見られ、これはファンドマネージャーと投資家の利害の一致を図っているものであると思われます。

ただし、単に運用手数料を引き下げるだけでは十分ではありません。ファンドマネージャーが透明性の向上とコスト削減という2つの目標を達成しようとするのであれば、新たなオペレーショナルモデルとソリューションの採用が不可欠であることは明白です。



マネージドアカウントの増加

大口投資家（運用資産残高が2億米ドル以上の投資家）にとって、答えの一部はヘッジファンドのマネージドアカウントにあります。当社の調査によると、マネージドアカウントは小規模ながら急成長の選択肢として現在ヘッジファンドの資産配分の17%を占め、今後1年間に22%に増加すると予想されています。

投資家はこれにより、ヘッジファンドへのエクスポージャーをより強力に管理できるだけでなく、より低い運用手数料と投資のあらゆる側面に関する詳細な報告を受ける機会を得ています。

これが現在増えつつあるトレンドですが、すべてのヘッジファンドのマネージャーがこのような組成を提供しているわけではありません。しかし、マネージドアカウントに対する投資家の需要の高まりに応じ、こうした商品提供を拡大するマネージャーは増えそうです。

“

「透明性への要望がある。結局のところ、投資家はバランスシートにファンドの原取引を計上しており、それが何であるのかを理解したいのである」

アリアンツ
CIO兼インフラストラクチャーデット責任者
クラウド フィンツェン

リアルタイム レポートニング

規模に関わらず投資家がより低い運用手数料と透明性の向上を求めている状況の中で、ファンドマネージャーは報告の実務を細かく見直す必要に迫られています。

重要なのはリスクです。投資家は資産をファンドマネージャーがどのように評価し、独立したサードパーティーがどのように評価したかについてより詳細な情報を要求し、さらに個々の保有資産についてのデータも求めています。

オルタナティブ資産運用の最前線にいるマネージャーは投資家にリテールバンキングさながらのサービスを提供しています。投資家はオンラインポータルやアプリを用いて主要データなどが見られるフォーマットで生のデータに接することができます。ポートフォリオのどこでどのように価値が推移したのかも、コールされた資金が受領され、投資されたのかどうかもわかるようになりました。また、パフォーマンス要因も追跡できます。

総合的に見て、これはよりタイムリーでユーザーフレンドリーな報告ソリューションを意味しています。それはEメールなどによる従来のコミュニケーション様式に取って代わりつつあり、時間がかかり、エラーが起きやすい、ポートフォリオ及び投資家レポート作成のための手作業によるデータ処理が不要になりつつあります。

これまでコミュニケーションの形式と内容を厳しく精査し維持してきたマネージャーは、こうしたやり方でより多くの情報を提供することになることに違和感を覚え、社風に反すると思うかもしれません。しかし、適正な管理が行われれば、オンラインポータルをカスタマイズして、業務上の機密情報を守りつつ、投資家が必要とする情報を提供することは可能です。

新世代の新たなツール

透明性を向上させる鍵は過剰を避けつつ、投資家が利用できるフォーマットで十分な情報を提供することにあります。マネージドアカウントを有し、すべての原資産のポジションに関するデータにアクセスできる投資家は、莫大な量の情報を生で分析解釈するのに適切なテクノロジーと利用可能なリソースを確保することが必要でしょう。

とはいえ、すべての投資家がこのレベルの精度を必要としているわけではありませんし、それに対応する態勢が整っているわけでもありません。リスク状況をデイリーにクライアントにさらすことがマネージャーにとって必ずしも有意義、あるいは望ましいわけでもありません。新たなツールはマンスリーのパフォーマンスと要因報告が可能です。また、投資家が要求した場合に限り、マネージャーの同意があれば、オプションとして個別のポジションの詳細情報を掘り下げて提供することも可能です。

“投資が直面するあらゆるリスクについて知ることが必要だ。 それなしに投資判断を下すことは非常に困難である”

欧州の年金基金のCIO

技術的なソリューションを駆使

ヘッジファンド分野におけるマネージドアカウントの普及に伴い、資金の最適化が注目されています。オートメーショントレードが重要なトレンドであり、引け時点で最も安全かつリターンが最大のオーバーナイトスポットに資金を動かすツールも提供されています。

マニュアルで動かす必要性を減らして潜在的な人的ミスを取り除き、特定のルールに従い、資金を1つずつ最適化するように、プログラムをコード化することができます。

テクノロジーへのインフラ投資は、最終的には運用業務コストを低減させることにつながり、ファンドマネージャーは投資家へタイムリーで正確な詳細な報告をすることが可能になります。マネージャーは投資家の新システムへの移行をサポートしながら、効率向上、コスト削減、精度の向上をもたらすオンラインでの購入や償還手続きといった新機能へ投資することが必要です。

共同投資の増加

投資家が投資エクスポージャーの管理強化、低廉な手数料と透明性の向上を求めるようになるにつれ、共同投資やジョイントベンチャーへの意欲が高まりを見せてきています。当社の調査によると、現在共同投資のオポチュニティーを活用している投資家は全体の19%に過ぎませんが、3分の1強(36%)は今後2年間にこうした活動を増やして行くつもりであると述べています。

共同投資は透明性が確保されることに加え、運用手数料とキャリド・インタレストがファンドへの投資よりも低いことが魅力となっています。場合によっては、投資家は運用手数料なしでこのようなオポチュニティーを活用できることもあります。これは全体のリターンを向上させるとともに、ファンドの資金が償還されたり購入資金が流入したりするリスクを軽減することにもつながります。さらに、ファンドをヴィークルとした運用に比べ、共同投資の方が投資家の管理と支配力も強まります。

マネージャーにとってメリットは明らかです。共同投資権を提供することは投資家を惹きつけ、競合から差別化することができ、マネージャーが特に強みを持つ状況で資金を投資することが可能になるので、ハイ・リターンが望めるのです。

両者にとって第二の効用もあります。ファンドマネージャーと投資家とが投資機会をめぐって協働することで理解と信頼が深まり、より強固な関係性を築くことができるのです。

その反面、共同投資は投資家とマネージャーの関係性の変化も意味します。共同投資の機会を活用する投資家は投資活動のより詳しい状況と資金配分や手数料の計算方法を理解しており、利害の一致を確保しようとするでしょう。このような深い理解を可能にするためには、投資家のレベルにおいても能力を向上させるツールの再構築が求められるのです。

一方で、当社の調査はマネージャーがオファーしている共同投資の割合(71%が実施)と投資家の採用率(低水準だが増加している)に差があることを示しています。一因は、共同投資の機会が生じた際に投資家の迅速な行動が求められることにあります。

71%

のマネージャーが共同投資をオファー

オルタナティブ資産によっては、投資家がコミットするまでの期間がわずかに数週間から数日に限られることがあります。多くの投資家は現時点ではこのような迅速な意思決定能力を持ち合わせていません。しかし、今後投資家はプライベートアセットに直接投資してリターンを高めるさらなる手段として、機を逃さない共同投資ベンチャーを可能にするべく手元資金を増やしていただろうと思われれます。

投資家のニーズを認識し、報酬を手にする

新しい運用業務ソリューションを見つけることはほとんどのファンドマネージャーの念頭にあり、当社の調査は示しており、98%がその理由を投資家の要望により必要性が生じたとしています。おそらくその効果は絶大でしょう。最も成功するマネージャーは、投資家が必要とする情報を指定のフォーマットで提供しながら、より有益で戦略的な仕事にリソースを振り向けることができるようになります。

98%

のファンドマネージャーが、投資家の要望により新しい運用ソリューションへのニーズが高まっていると回答

提言

成功の道への3つのステップ

1 将来への発展は今すでに進行中である事を認識する
生まれたての技術であるにもかかわらず、ブロックチェーン（取引の仲介機能を必要としないデジタル台帳技術）は多数のファンドに採り入れられています。資産運用会社は事務作業とコンプライアンスを強化するため、この技術を採用しています。これにより、投資家にとって最も重要なコストの効率化、データのセキュリティ強化、透明性の向上が実現します。

2 レポートの標準化及び自動化に備える これが当たり前
の世の中になります。とりわけ投資家は、みずからのエクスポージャーを理解し、リスクを管理し、あらゆる資産クラスのパフォーマンスを包括的に理解するため、彼等の投資ポートフォリオ全体に統合できる情報をオルタナティブファンドマネージャーからますます求めていくようになります。

3 透明性と機密情報保護のバランスを適切に取る 投資家の主要なリクエストは原ポートフォリオの開示とファンド及びサードパーティが評価した資産の割合に関する情報です。ファンドマネージャーは投資家に何をどれだけ開示したいか、または開示できるかを判断する必要がありますが、特定の情報開示を拒否すれば、投資家との関係や将来の資金調達の支障になりうることを認識する必要があります（特にパフォーマンスが低下した際など）。



本シリーズの最新情報については以下をご覧ください bnymellon.com/raceforassets.



アラン・フラナガン

BNY Mellon オルタナティブ・インベストメント・サービス
プライベートエクイティ及び不動産ファンドサービス
グローバルヘッド
Alan.Flanagan@bnymellon.com



ピーター・サルヴェージ

BNY Mellon オルタナティブ・インベストメント・サービス
ヘッジファンドサービス グローバルヘッド
Peter.Salvage@bnymellon.com

1: <https://www.preqin.com/docs/reports/Preqin-Investor-Outlook-Alternative-Assets-H1-2017.pdf>

2: <https://www.bnymellon.com/us/en/our-thinking/alternative-investments-surge-ahead.jsp>

bnymellon.com

BNY Mellonは、The Bank of New York Mellon Corporationのコーポレートブランドです。本書に記載されている商品およびサービスは、The Bank of New York Mellon Corporationとその子会社によって提供されます。本書の内容は情報提供のみを目的として提供されるもので、財務、法務、規制、その他に関して信頼できる専門的助言を提供することは意図されていません。本書においては、明示的または黙示的を問わず投資戦略の推奨または提案を提供することは意図されていません。詳しい開示情報についてはこちらのページ (<https://www.bnymellon.com/us/en/disclaimers/business-disclaimers.jsp#ais-corporatetrust>) をご参照ください。

©2018 The Bank of New York Mellon Corporation. 無断複写・複製・転載を禁ず。

FT Remark
Research from the Financial Times Group

FTリマーク社は、主要なオーディエンスセグメントの考察や見解を調査し、これをマルチプラットフォーム型のソートリーダーシップキャンペーンの土台構築に利用して、個別にカスタマイズした調査レポートを作成しています。FTリマーク社の調査はアクュリス傘下のアクュリス・スタジオ社が実施し、FT.com およびFTライブイベントを通じてフィナンシャル・タイムズの読者に対して配布されています。



BNY MELLON

BNY Mellonは、お客様の金融資産の運用と管理を投資サイクルの始めから終わりまで支援するグローバルなインベストメンツ・カンパニーです。35ヶ国に拠点を設け、100を超える市場で機関投資家、企業、および個人投資家のお客様に資産運用・投資サービスを提供しています。2017年12月31日現在、保護預りまたは管理資産残高は33.3兆米ドル、運用資産残高は1.9兆米ドルです。BNY Mellonはお客様の投資対象の組成、取引、保有、運用、管理、分配、再構築をかなえる際のワンストップの窓口としてサービスをご提供しています。BNY Mellonは、The Bank of New York Mellon Corporation (NYSE: BK) のコーポレートブランドです。詳しくは、www.bnymellon.com をご覧ください。最新の企業情報についてはTwitter (@BNYMellon) で当社をフォローしていただくか、弊社HPのニュースルーム (www.bnymellon.com/newsroom) をご覧ください。