

## ファンドの組成業務とゼミへの感謝

第 2 期 OB 内藤 聖一

こんにちは。小野晃典研究会第 2 期の内藤です。この度は OB・OG 会誌第 1 号発刊おめでとうございます。現在私は東京急行電鉄株式会社にて不動産ファンドの組成及び組成したファンドの運営業務を行っております。今回は、「私の社会人生活」がお題との事ですので、皆様にあまりなじみがないであろうファンドの組成というお仕事をご紹介させていただきたいと思います。

そもそもファンド、というと、問題となった村上ファンドのような会社ころがしを行うようなファンドや、ブルドックソースの買収で話題となったスティールパートナーズのようなファンドを想像されるかもしれませんが、一括りにファンドといっても種類は様々です。上述したファンドはいわゆる「物言う株主」「外資＝ハゲタカ」等というイメージがあります。彼らが行う具体的な施策としては、リストラ、人員カット、有力事業の切り売り等により利益を稼ぎ、その後転売して短期でさやを稼ぐとされているのが一般的かと思います。一方我々が組成したファンドはこれらと異なり、友好的な関係を構築している機関投資家を集めて、必要な事業、施策に対して追加投資を惜しまず、中長期的な視野に立って協同して発展を目指す事を目的としているファンドです。短期的視野か、長期的視野か、それに伴う具体的な施策の違いによりファンドの性質は異なるということです。何故このような違いが現れるのか？私見ですが、いわゆるハゲタカと呼ばれるファンドには、高い投資利回り（20%～30%）を求める投資家が出資しており、ファンドマネジャーが早期に利益を回収しなければならないというプレッシャーを受けるため、人員カット等早期に数字に反映される施策を行わざるをえないからだと思います。我々のファンドは持続的な発展が目的があるため、上述したプレッシャーを受けることはありません。（定期的に投資家から運用状況のヒアリングを受けますが。）

ここからは実務の話です。不動産ファンドとは、不動産（物件）を商品として、銀行や投資家に融資、出資を募ります。投資家等からお預かりした資金を元に、我々ファンドマネジャーは商品となる不動産（物件）に資金をつぎ込み、大規模改装等を行って不動産（物件）の価値及び賃料を高め、その賃料を原資として投資家に配当するスキームになっています。我々はファンドマネジメントを行うフィー（東急は投資家として出資もしているため配当も含む）をもらい、ビジネスを行っているのです。本ファンドに組み入れた不動産（物件）はホテルばかりなのでホテルファンドと呼ばれています。ファンドの組成には昨年 8 月～今年の 3 月迄、約半年かかりました。実務としては不動産（物件）の取得、物件の精査（デューデリジェンス）、投資家の募集（実際は証券会社に委託）、契約書の作成等多岐にわたります。お仕事する相手、お客様は機関投資家の皆様（数社）、証券会社、法律事務所、信託銀行、ホテルファンドなのでホテルオペレーション会社、司法書士などなど。その中で私は膨大な量の契約書作成（ローン契約、エクイティ出資契約、賃貸借契約、ファンドマネジメント契約、投資家間協定、信託契約その他色々。正式名称ではなく略語です）業務を担いました。契約書の作成とは、投資家やホテルオペレーション会社、東急等各社の意

向を取りまとめ、契約書という文書として形にし、リーガル上不備が無いかな弁護士先生方にリーガルチェックしていただき完成させていく業務で、ワードに修正履歴を加えて互いにメールのやり取りでチェックしていくというスタイルです。真夜中に「この契約書、朝までに添削してくださいね。」と弁護士先生にメールを打ち、帰宅準備をしてトイレから帰ってパソコンを閉じようとする、と、弁護士先生から違う契約書の添削メールが届きます。仕方がないので来たメールに目を通し、さらに修正を加えてメールを送り返します。「今日はこれで終わり！」と。すると3分後くらいにまたメールが来てしまうのです。「先ほど頂いた契約書を修正しましたのでお送りします」と。とにかく弁護士先生方はタフな人たちばかりです。こんなやりとりが続くので、特に忙しかった2月、3月はタクシー帰り、始電帰りの毎日でした。また契約書作成に限らず、当時は突然投資者が「こんな利回りじゃ出資できない」と言い出したり、信託銀行が「物件に瑕疵（不動産でいえば漏水した、とかアスベストが含まれていた、等）があるので信託受託できない」と言い出したりで、うまくいかないことばかり。本当にファンド組成できるのか？投資家からも社内からもプレッシャーを受け続ける毎日でした。（おなかも痛かったです）終わりの見えない砂嵐の中をさまよいつつ、ようやく設立できたときは思わず涙が出てしまいました。

つらいお仕事でしたが、どうにか乗り切れたのも小野ゼミで鍛えていただいたおかげだと深く感謝しています。うれしかったのは契約書作成業務のとき、契約書の案文をチェックしていただいていたある著名な弁護士先生から、「東急さん（内藤さん）は最初からしっかりした文書でお出しただけだから、見ているこっちは大変ありがたかったですよ。他社さん相手だとまず日本語の修正からはじめなければならないからね」と言われたときでした。その時はゼミでお世話になった先生にご指導いただいたからかもしれないね、と話しました。（本稿に小野先生の赤字が入らないことを祈ります。）