

優れた運用能力もつAMを見極めて投資 マルチ・マネジャー・不動産ファンド

マルチ・マネジャー・不動産ファンド
アトラス・パートナーズ

日本の流動性ある不動産の広がり と多様なマネジャーの誕生が設立背景

アトラス・パートナーズ (APJ) は、日本・欧州・中近東に所在する海外機関投資家・富裕層資金を背景に日本の不動産を投資対象としたマルチ・マネジャー・ファンドを運営する会社として2003年11月に設立。英国・ロンドンを本拠にオルタナティブのファンド・オブ・ファンズを運営する「アトラス・グループ」において日本の機関投資家向けに海外ヘッジファンド商品を提供する「アトラス・キャピタル」を出身母体としている。マルチ・マネジャー・ファンドとは、複数のアセットマネジャーに分散してファンド運営委託する形態の投資商品である。APJ社は様々な地域や物件タイプごと、それぞれの能力を発揮するAM会社を発掘・選定、投資対象とマネジャーともにリスク分散されたファンド・ポートフォリオ商品をアレンジ・運用する役割を担う。「アセットマネジャーよりも、われわれはもう一步、投資家に近い立場で資産を運用する存在です」(代表取締役:平井幹久氏)。

APJ社が設立された背景には、日本の不動産投資市場が新しい局面に入ったとの判断があった。2003年までは日本の不良債権をバルク購入し海外投資家に卸すキャピタルマーケットプレイが主体で市場参加者も米国を中心とした外資ファンドが主体であったが、債権担保となる不動産の収益構造がぼぐれ、J-REITといった資本市場と不動

産のイールドギャップをつなぐ機能も誕生。不動産ファンドに資金を供給しやすい環境が整って「不動産のタイプ、クラス、エリアともに流動性が高まり、AM会社の数も100社を超え各社独自の運用スタイルや得意分野も確立されてきた」(代表取締役:宮部紳二氏)という。これらの状況を捉え、APJ社は各マネジャーのスキルと投資対象を吟味、さまざまな分散を行えば効率よい投資を行えると考えたのである。

さまざまな力量もつAMと 幅広いネットワークをもちたい

さて、APJ社のマルチ・マネジャー・ファンドの実績をみてみると、現時点で4社のアセットマネジャーと組んでおり、投資対象は居住用物件やオフィス、倉庫、駐車場に5案件、合計21物件に総投資額120億円に及ぶ規模で投資実行している。投資戦略においてAPJ社の視野は極めて広く設定されている。まず、エリアについては全国主要都市を対象する。物件のタイプは、A~Cクラスの「オフィスビル」から、日本人・外国人向けの「賃貸マンション」、またショッピングモールや店舗ビルなどの「商業施設」、さらにはホテル、ゴルフ場、アミューズメント施設、倉庫等も含むが、いずれもファンド運用のスキルをもつマネジャーの存在を前提に投資するスタンスである。AM会社の委託運用先選定におけるデューデリジェンスの主要ポイントは、いかなる投資戦略で、投資対象となる不動産の

リスク・リターン特性をどう理解し、具体的な投資運用においては、どのような専門的能力によって生産性を見出すか。そして、個々のマネジャーの実績と背景等をみて、最終的には利益相反の生じない仕組みの有無、等。これらを判断し見極めを行う。

同社にとって、よいマネジャーと判断されるポイントは「一般論ではむずかしい」(平井氏)というが、確かに実績ベースからみても国内・海外の中堅クラスからエスタブリッシュなファンドまで様々だ。案件ベースにおいて特徴的なのは、投資家から大きな資金を得てファンド運営するAM会社が、当該ファンドのクライテリアから外れたオポチュニスティックな案件にも投資したい場合、APJ社のファンドが資金供給するケースがある。「いま伸び盛りのAM会社と、このような場面で当社ニーズが合致することが多いです」(平井氏)。一方、新興デベロッパー系のファンドからのニーズも少なくないというが、利益相反を生じない投資家利益を追求する仕組みとして難しさがあるという。「投資家資金をいかに運用するか、というのがビジネスのミッションで、それをスムーズに効率よく構築するために、スキルを持った、なるべくたくさんの方とマネジャーとお付き合いして、彼等のソーシングの力、付加価値をつける力、イグジットする力を総合評価して、協力することにより、われわれの背景となる投資家の目的を速やかに達成していくのがコアです」(宮部氏)。



アトラス・パートナーズ
代表取締役

平井幹久氏

代表取締役

宮部紳二氏