

## インフラストラクチャ投資

HCアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者  
加入協会

関東財務局長（金商）第430号  
一般社団法人日本投資顧問業協会  
日本証券業協会  
一般社団法人投資信託協会

<https://www.fromhc.com>

2021.05.25

人+産業金融=成長  
成長を支える投資の原点へ



## インフラストラクチャ投資

人々の生活に密接している資産、学校や病院の土地建物、農業機械等のインフラストラクチャの整備や運営が常に求められます。その一方、政府による投資にも限界があり、民間な資金や資源を活用し、インフラストラクチャ投資の効率化をさせる必要があります。この分野では、高い専門性を求められ、マーケットの規模が限定的など様々な参入障壁があるため、ニッチな投資機会が生まれます。

## アセット・ファイナンスとは

本来的に企業経営に必要な資産を売却することで、資金調達する方法です。「企業経営に必要な資産」というのが重要です。企業経営にとって必要な資産であり、売却後も利用するため、賃料・使用料を支払い、継続的に使用します。それにより、リアル・アセットは資産としての投資価値を持ちます。企業に限らず、財務超過の状況が深刻な国においては、国有資産の整理が必要となり、政府にはアセット・ライトが求められます。その機会が掘り出し、新しい投資対象が生まれます。アセットファイナンスの社会的意義には、①不必要な資産の売却、②企業価値の確認、③資金調達の社会的責任の確認、があります。

## 国のアセット・ライト化

国の財政負担の上昇に伴い、実物資産をはじめ、本来は国が保有する国有資産の整理が必要で、政府にはアセット・ライト(asset light)が求められます。資産の所有権や投資における負担を民間に分散し、必要に応じて賃料・使用料を支払って使用することで、政府財政の効率化を図ります。

## 実物資産によるインフラ投資の直接化

国のアセットライトを実現するため、投資の直接化が重要となります。従来のインフラ投資は政府が公債を発行し、その資金でインフラストラクチャを整備し、その利用料を税等の形態で回収し、それを公債費に充てるという仕組みの中で、投資家の公債への投資するという流れになります。これを直接化して、投資家がインフラストラクチャを所有し、その利用料を投資収益として回収するように変更することにより、投資家は、「国家のリスク」を回避することができます。投資の直接化によって、「投資の原点」に回帰、つまり、資産の生み出すキャッシュフローへの投資することが実現します。

## インフラ投資の分野におけるリスクシェアリング

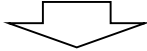
リスクシェアリングとは、金融と実業との間で、事業のリスクを負担する割合を調整することである。たとえば、銀行が企業に融資する場合と、投資として出資する場合とでは、リスク負担の割合が異なる、即ちリスクシェアリングの構造が違います。産業のインフラに対して、リスクシェアリングという技法を活用することが可能とすれば、資産としての効率化を向上させることができます。また、リスクを特定な企業から産業全体に転換することにより、企業の事業に大きな費目を占める固定費を抑制させることが可能になり、産業の効率化に繋がります。

# 実物資産の創出(アセットファイナンス)

- 資産(安定的なキャッシュフローを生む収益資産)の売却による資金調達(アセットファイナンス)が、実物資産を創出する
- 政府(地方政府)の財政難によるアセットファイナンスが、インフラストラクチャを投資対象にする

例1 不動産開発業者

	債務
収益 物件	株式



	債務
現金	株式

+

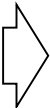
不動産のファンド化

収益 物件	債務
	株式

資産売却  
による資金調達

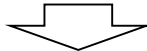


収益物件という  
実物資産の創出



例2 エネルギー関連業者

	債務
諸設備	株式



	債務
現金	株式

+

発電所のファンド化

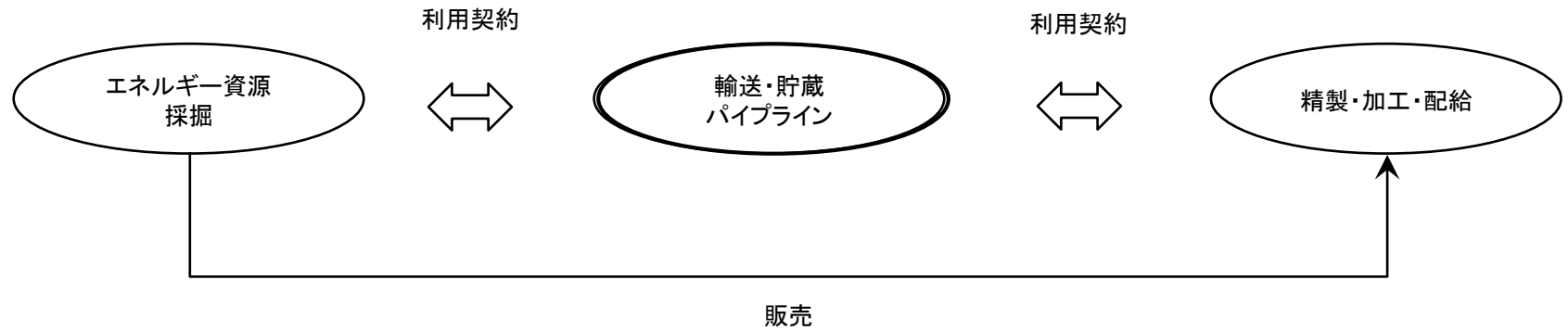
パイプラインのファンド化

発電所	債務
	株式

パイプ ライン	債務
	株式

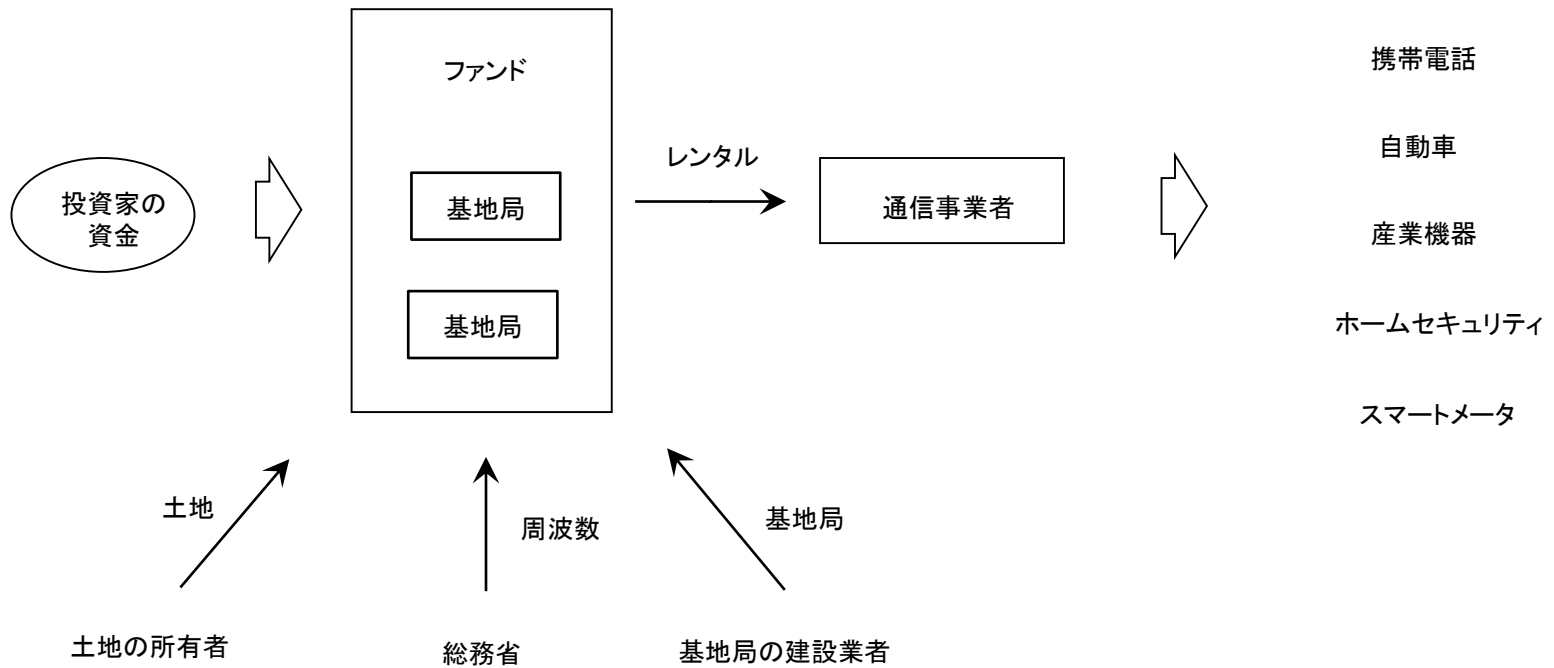
# 「パイプライン輸送」の投資機会

- ・膨大な初期投資と時間を要するため、供給先に対する交渉力の劣位を規制によって緩和
- ・予め取り決めた価格と量に依存する契約形態をとることで、供給元・供給先と一定のリスクを分担し、敷設前の時点で投資金調達の高蓋然性を向上させるとともに、敷設後のキャッシュフローを安定化



# 「基地局」の投資機会

- ・アンテナや制御規格の統一により、通信基地局の市場化が可能
- ・数千億円規模の設備投資費を外部化することで、通信事業者の資産を効率化



- 本セミナーは、資本市場における種々の投資対象や投資に関する概念等について解説・検討を行うものであり、当社が行う金融商品取引業の内容に関する情報提供及び関連する特定の金融商品等の勧誘を行うものではありません。
- 本資料中のいかなる内容も将来の投資成果及び将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 本資料の著作権その他知的財産権は当社に帰属し、当社の事前の許可なく、本資料を第三者に交付することや記載された内容を転用することは固く禁じます。