

# インフラビジネス –グローバルマーケットの焦点–

Matthew McCain

経営共創基盤 (IGPI) シニアエキスパート

日本でもコンセッション時代が到来しつつありますが、インフラビジネスは欧米を中心に発展し、その規模と成長のスピードは常に注目を浴びてきました。グローバルマーケットの最前線の一端をご紹介します。

## 目覚ましい成長ぶり

インフラ資産は、グローバルの機関投資家の間で常に人気の的であり、1年で800から1000もの取引が行われています。取引規模も2010年から83%上昇し、2015年の第3四半期までの平均は5億9200万ドルとなっています。資産価格の高値を支える根強い需要には、以下の複数の要因が挙げられます。

- デットファイナンスの供給増加
- 記録的な規模になった運用可能資金
- 直接投資を志向する投資家の存在
- より質の高い資産を求める投資家間の競争激化
- 複数の資産を一つの取引に束ねるバンドリング方式の採用

## 注目取引事例

大規模なインフラ投資取引は、定期的に様々な業種と地域において行われています。以下に3つの注目取引をご紹介します。

- 2012年、インダストリー・ファンズ・マネジメント (IFM) とアブダビ投資庁 (ADIA) からなるコンソーシアムが、オーストラリアのボタニー港とケンブラ港の99年間のリース契約を50億オーストラリアドルの前払いで獲得。(EBITDA<sup>1</sup>の25倍の価格)
- 2013年、世界有数の空港運営会社であるヴァンシ・エアポートが、ポルトガル国内10空港の50年間の運用権を有するポルトガル空港公社 (ANA) を、30億8000万ユーロで獲得。(EBITDAの15倍の価格)

- 2015年、スペインのフェロヴィアル (Ferrovial) の子会社であるシントラ (Cintra Infraestructuras) が、アメリカ合衆国ノースカロライナ州の高速道路I-77の建設、運営 (通行料金の設定及び徴収)、維持管理を行う50年間の運営権を6億4800万ドルで獲得。

1 EBITDA : Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization  
(利払い税引き償却前利益)

## 新たな仕組み

イギリスは、PFI (プライベート・ファイナンス・イニシアチブ) 方式によりPPP (パブリック・プライベート・パートナーシップ : 官民連携) 市場の安定的な成長を牽引してきた国です。これまでに700を超えるプロジェクトを行い、民間セクターの投資額は550億ポンドに達しました。20年以上の経験を経て、イギリス政府は、無駄、非柔軟性、透明性の欠如といった従来のPFI手法における問題点を明確化し同手法の根本的な仕組みを再評価するために、包括的な検証を2011年に開始しました。この結果、プライベート・ファイナンス 2 (PF2) という新たな仕組みが2012年に発表されました。PF2による主な変更点は以下の通りです。

- 透明性向上のための公共による資本参加
- 収益計画などの開示による高い透明性の確保
- 契約関連書類の標準化、入札から落札者選定までを18か月間とするなど、調達プロセスの合理化
- 公共側が継続するのが望ましいソフトサービス (清掃、ケータリング、警備など) を民間運営対象業務から除外
- 公共側のリスク分担の増加

Matthew McCainの紹介は5頁ご参照。