

## ■ オルタナティブ投資関連業務【海外インフラストラクチャーファンド編】（6h）

全セッション	中村 博信	アセットマネジメント One オルタナティブインベストメンツ インフラストラクチャー運用部長 投資責任者
--------	-------	---

### プログラム概要

国内の長引く低金利環境を背景に、株式・債券といった伝統的資産運用の代替として、長期安定的なインカムリターンが享受できる海外インフラストラクチャーへの投資が注目され、インフラファンドに資金の仲介者としての活躍が期待されています。

本講義では、グローバルに展開するインフラファンドを俯瞰し、その対比において、プロジェクトファイナンス・インフラデットというアセットクラスに特化した投資戦略、インフラデットファンドの趨勢と今後の動向について詳説いたします。

### Session 1 海外インフラストラクチャー投資に関する基本知識（90分）

#### 1. アセットクラスとしてのインフラストラクチャー ～ 期待される投資効果

- ・ インフラストラクチャーの成長性
- ・ インフラストラクチャーのセクター別分類
- ・ インフラストラクチャーの事業サイクル別分類

#### 2. インフラストラクチャー投資の仕組み

- ・ インフラ投資のスキーム
- ・ インフラ投資の資金調達形態 ～ エクイティとデット
- ・ インフラファンドの意義
- ・ インフラファンドへの投資形態

#### 3. インフラファンドの概要

- ・ インフラストラクチャー投資が注目されている背景
- ・ オルタナティブ投資の選択状況と検討状況
- ・ 今後のオルタナティブ商品の投資ストラテジー
- ・ インフラ投資の際に重視される項目
- ・ グローバル・インフラファンドの市場規模
- ・ インフラファンド運用者から見たファンドレイズ環境
- ・ エクイティ型インフラファンドの投資状況と待機資金
- ・ エクイティ型インフラファンドの利回りと投資倍率
- ・ インフラファンドの類型
  - エクイティ型ファンド（コア／コアプラス／バリューアッド／オポチュニスティック）
  - デット型ファンド（メザニン／シニアデット）
- ・ インフラファンドの類型別特徴と留意点
- ・ インフラファンドの運用形態と透明性

### Session 2 インフラファンド事例 デット型（シニアデット）のケース（90分）

## 1. デット型（シニアデット）インフラファンドの特徴と留意点

- ・ アセットクラスマッピング

## 2. デット型（シニアデット）インフラファンドの事例①

- ・ 検討事項

## 3. デット型（シニアデット）インフラファンドの事例②

- ・ 商品化プロセス
- ・ 投資スキーム例（ケイマン籍／ルクセンブルク籍）
- ・ ケイマン籍とルクセンブルク籍ファンドの比較

## 4. プロジェクトファイナンス

- ・ プロジェクトファイナンスとは
- ・ プロジェクトファイナンスとコーポレートファイナンスの違い
- ・ プロジェクトファイナンスの特徴
- ・ リスクシェアリングのイメージ
- ・ オフテイク契約の内容に基づくタイプ分け

## 5. インフラファンドが抱えるリスク ～ プロジェクトファイナンス債権の事例

- ・ インフラストラクチャーの事業サイクル別の分類とリスク源泉
- ・ プロジェクトファイナンス債権のデフォルト率とリカバリー率
- ・ 元本棄損の可能性があるリスク事象
- ・ プロジェクトファイナンス債権におけるリスク項目、管理・対応方法

## 6. プロジェクトファイナンスのデフォルト事例

- ・ マーケットリスク
- ・ オフテイクリスク
- ・ カントリーリスク
- ・ その他（技術リスク、自然災害・過失）

## **Session 3 投資戦略と投資実務（120分）**

### 1. 投資プロセス

- ・ 投資戦略の例
- ・ 投資案件選定プロセスのイメージ
- ・ 運用プロセス
- ・ 投資実行時のリスク管理の仕組み
- ・ 投資モニタリング
- ・ 各種委員会の役割
- ・ チェックリストでの分析リスク項目

### 2. 投資案件のソーシング

- ・ ソーシングチャネル ～ プライマリー案件とセカンダリー案件
- ・ プロジェクトファイナンス市場の動向

- ・ インフラファンドのフィデューシャリー・デューティー
- ・ パイプライン（北米／南米／アジア・オセアニア／EMEA）

### 3. サンプル案件紹介

#### 4. ケーススタディ ～ デット型（シニアデット）インフラファンド事例

- ・ ストラクチャーと主な諸条件 ～ タームシート
- ・ ポジショニング
- ・ ファンドの実績リターン
- ・ 個別投資案件の実績リターン
- ・ ポートフォリオ概況
- ・ ベンチマークとの比較
- ・ ファンドの特色とピア比較

## Session 4 最近のトピックスおよびトレンド（60分）

### 1. ESG／インパクト投資

- ・ ESG投資とインパクト投資の観点
- ・ インパクト評価のインフラデットファンド運用への統合
- ・ インフラデットファンドにおけるESG投資の観点
  - インフラ投資におけるESG視点
  - エクイーター原則の確認
  - インフラファンドにおける情報開示
- ・ SFDRについて
- ・ インフラデットファンドにおけるインパクト評価の観点
- ・ インパクト評価実施イメージ
- ・ 論点 ～ ESG投資・インパクト投資は、インフラデットファンドのリターン向上をもたらすか？

### 2. インフラ投資におけるコロナ禍の影響

- ・ コロナ禍で顕在化したリスク
- ・ セカンダリー市場での取引価格の推移

### 3. 金融機関及び、投資家を取り巻く規制環境の変化

### 4. インフラ投資に関するベンチマーク

### 5. 総括・今後の動向

- ・ インフラファンドへの資金流入 “The big get bigger”
- ・ インフラデットの趨勢と今後の動向
- ・ インフラファンド投資の進展
- ・ インフラファンドと人材
- ・ 公的輸出信用機関との協働