

動きと話題

～太陽光発電牽引するいちごグリーンインフラ投資法人

成長途上の再エネインフラファンド、自給率向上に寄与

2015年のパリ協定合意以降、国内でもESG投資、RE100、SDGsといった用語が急速に浸透し、企業の広告やCMにも、RE100やSDGsが当たり前のように使用されている。そのような中、民間資金をインフラの普及につなげることを目的として、2015年4月に東京証券取引所インフラファンド市場（以下、「インフラファンド市場」）が創設された。当社が運用しているいちごグリーンインフラ投資法人（以下、「いちごグリーン」）も2016年12月に上場した。

世界的な環境意識の高まりもあり、事業者の資金調達ニーズと投資家の投資ニーズを結びつけ、再生可能エネルギーの拡大を支えるインフラファンド市場への期待も大きい。（本稿のうち意見にわたる部分は、著者の個人的な見解である。）

インフラファンド市場とは

インフラファンドは不動産投資信託（以下「J-REIT」）と仕組みがよく似た金融商品である。J-REITは、投資家から資金を集めて不動産に投資・運用し、得られた収入を原資に投資家に分配する。一方、インフラファンドは、太陽光発電施設に代表される再エネ発電施設などのインフラ資産に投資・運用し、得られた収入を原資に投資家に分配する。J-REITとインフラファンドの違いは、投資対象が不動産かインフラ資産かの違いである。現状、インフラファンド市場では、すべて太陽光発電施設へ投資をしているため、本稿ではインフラ資産を再エネ発電施設として述べる。

一般的に、不動産や再エネ発電施設を購入するためには多額の資金が必要になるが、J-REITやインフラファンドの投資口は、資産を小口証券化したもの

であり、上場株式と同様に、証券会社を通じて少額から売買ができる。再エネ発電施設を購入する場合は煩雑な手続きがあるが、上場している投資口を購入する場合はその煩雑さもない。少額の資金で手軽に再エネ発電施設のオーナーになることが出来る。

インフラファンド市場の意義

資産を小口化し証券化することの意義は大きく以下の三つがある。

- ①投資家に収益を分配することで、投資家の資産形成に資すること
- ②開発事業者が投資法人へ資産を売却することで、新たな開発資金・投資資金を得ること
- ③徹底した投資家保護の仕組み（透明性の高い情報開示、上場法人としての厳格な管理・運用）によって健全な資産運営であること

以下、それぞれ簡単に説明したい。

①のいちごグリーンなどの上場インフラファンドは、投資家に対して安定的な収益を生む再エネ発電施設をはじめとするインフラ資産への投資機会を提供している。

少し前に「老後2000万円問題」が話題になったが、いかに老後の資金を形成するかは国民にとっての課題である。インフラファンドは、J-REITに比べて、景気変動の影響を受けにくく、長期・安定的な収益を投資家に分配する金融商品であり、将来にわたって安定的に資産を形成することに資する。

なお、景気の変動を受けず、長期・安定的な分配の実施は、インフラファンドの特長ではあるが、一方で、好景気になってもインフラファンドの収益が増加するわけではないという側面もある。

②のインフラ資産の開発には多額の資金を要する。今後の再エネ拡大やインフラ整備には、民間に限られた資金を循環させること、つまり、開発事業

者がインフラファンドへ資産を売却することで、新たな開発資金・投資資金を得ることが肝要である。インフラファンド市場は再エネ発電施設に投資をしたい投資家ニーズと、事業者の資金調達ニーズをマッチングさせる役割をもつ。

③の物件を取得する際には、専門家の協力を得ながら違法性や経済性の確認を行うとともに、物件取得後も上場投資法人として厳格に管理・運用し、透明性の高い情報開示を行っている。投資法人は、良質な資産を、健全かつ長期的に運用しており、エネルギー自給率の向上に少なからず寄与している。

いちごグリーンは、上記三つの意義を踏まえ、インフラ資産への投資を通じて、「わが国のグリーンエネルギー自給の貢献」、「『グリーンインフラ』という新たなアセットタイプの投資機会を提供」することを社会的使命として、「安心・安全・安定」をモットーに企業活動をしている。

上場インフラファンドの課題と展望

- ①投資家層の拡大（インフラファンド市場の拡大）
- ②導管性要件の緩和

①のJ-REIT市場は、2001年9月に2銘柄、時価総額2,500億円でスタートし、2022年12月末時点では60銘柄を超え、時価総額も15兆円を超え

投資対象となる太陽光発電所
(いちご遠軽清川ECO発電所)



る規模にまで成長している。アセットタイプもオフィス、商業施設、レジデンス、ホテル、物流施設、介護施設など多岐にわたる。

一方、インフラファンド市場に2022年12月末現在上場しているのは、5銘柄。2022年12月末時点で時価総額1,749億円と、J-REITと比べても非常に小さい。アセットタイプも太陽光発電施設のみだ。実際に投資している投資家層もJ-REITと比較すると小口の個人投資家が多く、大口の機関投資家は極めて少ない。インフラファンドは時価総額も小さく、流動性が低いため、適正な株価形成の阻害要因となっている。

②の導管性要件とは、一定の条件を満たせば法人税が非課税となる制度だが、J-REITが無期限であるのに対し、インフラファンドは最初に資産を取得としてから20年間の時限措置となっている。J-REITとインフラファンドは投資対象に差が

美しい未来を、風力で創る。
 私たちは風力発電の普及促進を目指し国内外に向けて
 様々な活動を行なっています。

JWPA 一般社団法人
日本風力発電協会
 Japan Wind Power Association

〒105-0003 東京都港区西新橋1-22-10 西新橋アネックスビル3F
 URL: <https://jwpa.jp/>
 TEL: (03)6550-8980 FAX: (03)6550-8981

あるとはいえ、ともにインカムゲイン（分配金）を提供する金融商品である。J-REIT以上に長期・安定的な収益を分配するインフラファンドだが、導管性に関して一定の制限があるため、商品性がJ-REITに見劣りしかねない。

今後のインフラファンド市場について

昨今、ウクライナ問題の影響で世界的な化石燃料価格上昇に伴い電気料金も高騰しており、エネルギー問題は大きな課題となっている。

資源が少なく、化石燃料を輸入に依存している日本にとって、エネルギー自給率を上げることは、国民生活、経済活動のために必要不可欠だ。純国産の

電源である再エネを増やすことは、エネルギー安全保障の面からも必要だ。もちろん再エネの導入量を増やせば、すべて解決するというような単純な話ではない。安全性、経済性を前提に、安定供給や環境保全を勘案して、再エネと他の電源と最適に組み合わせせていくことが肝要だ。

世界的なカーボンニュートラルの潮流は、前進することはあっても後退することはない。インフラファンド市場が我が国のエネルギー自給や国際競争力強化に資する存在になることを期待している。

私たちは、いちごグリーンを通じて、サステナブルな社会を目指し、日本の豊かな未来に貢献していく。

[いちご投資顧問・新田貴生グリーンインフラ本部長]

◆再生可能エネルギー 海外動向◆

☆独、市民実施の陸地風力資金調達プログラム開始

ドイツ連邦経済気候保護省（BMWK）は、市民が実施する内陸地の風力発電プロジェクトを支援する資金調達プログラムを新たに実施することを公表した。

プログラムでは、風力発電の計画・認可段階で必要となる高額な費用を支援することにより、市民がエネルギー会社を設立する際のハードルを下げることを目的とする。計画・承認費用の70%、プロジェクト一件あたり最大20万ユーロを支援。また23年1月1日に施行される改正再生可能エネルギー法では、市民エネルギー会社が実施する風力・太陽光発電事業に可能な限り入札が免除されるなど、市民プロジェクトへの支援が強化される。（22年12月24日発表）

☆ベトナム、エネ移行支援国際パートナーシップ発足

ベトナムは、EUや英国、仏国、独国、米国、日本などの国際パートナーと、公正なエネルギー移行パートナーシップを立ち上げることで合意した。ベトナムは、国際パートナーの支援を得ながら、2050年までにCO₂等排出を実質ゼロにするとの野心的な目標を達成すること、排出量が減少に転じる時期を前倒しすることと化石燃料からクリーンエネルギーに移行することを目指す。今後3～5年でまず155億ドルの官民資金が動員されるという。

ベトナムは、次のような具体的な目標を掲げている。

①GHG排出量のピークを2035年から2030年に前倒

す、②電力部門の年間ピーク排出量を最大30%削減しピーク時期を5年前倒しして30年とする、③石炭発電容量のピークを現行計画の37GWから30.2GWに抑える、④30年までに発電に占める再生エネ割合を47%以上に引き上げる——だ。

これらが実現すれば、35年までに約5億tの排出削減が可能だという。（12月24日発表）

☆カナダ、ゼロエミッション車の販売目標を導入

カナダ環境・気候変動省は、同国政府がゼロエミッション車（ZEV）の販売目標を導入する規制案を発表したことを報じた。小型車（乗用車、SUV、ライトトラック）は同国の運輸部門からの排出量の約半分を占めているが、50年までに同国のネットゼロエミッションの目標を達成するためには、35年までに新たに販売されるすべての小型車をZEVとすることが必要という。自動車の平均使用年数が15年であることを考えると、35年までに100%のZEV販売目標を設定することは、50年までにこれらの汚染車両の使用をなくすことにつながる。

同提案では、26年より小型車の新車の20%以上をZEVとすることを義務付け、30年までに60%以上、35年までに100%とする。同国政府は充電・燃料補給ステーションの建設、ZEVの確実な入手や研究開発・実証の支援などにより、100%ZEVへの移行を促進する。（12月21日発表）

[環境情報センターEICネットと環境展望台より引用]