

インフラ投資の可能性を拓く再生可能エネルギー・ファンド

服部 孝洋

■ 要 約 ■

1. 2012年7月にわが国で固定価格買取制度が導入された。その結果、再生可能エネルギーから得られるキャッシュ・フローの安定化がなされ、同ビジネスへの参入者が増えている。
2. 再生可能エネルギー・ファンドとは再生可能エネルギー・プロジェクトに投資するファンドであり、インフラ・ファンドの一種である。インフラ事業の特性により、安定的なリターンをもたらし、ボラティリティも比較的低い。また、他のアセット・クラスとの相関が低く、投資のステージに応じリスクが大きく異なる点も特徴である。
3. 再生可能エネルギー・ファンドは幅広い投資家からエクイティ資金を募ることが出来る点がメリットである。上場と非上場ファンドに分けられるが、現在、概ね非上場ファンドの形の設定が見られている。
4. グローバルには、年金基金が再生可能エネルギー・ファンドの主要な投資家である。海外の大手年金基金は近年オルタナティブ投資を増やしているのに加え、負債側とのデュレーションを合わせるため、他の資産に比べデュレーションの長いインフラ資産を持つメリットがあることが背景にある。
5. 日本では現在、民間による再生可能エネルギー・ファンドの設定や政府・自治体によるファンドへの支援の動きが見られている。再生可能エネルギー・ファンドが契機となり、わが国で「インフラ」というアセット・クラスへの投資の拡大が期待されよう。

I. 拡大が予想される再生可能エネルギー・ビジネス

2012年7月にわが国で固定価格買取制度が導入されて以降、再生可能エネルギー・ビジネスが注目を集めている。固定価格買取制度とは、太陽光や風力などの再生可能エネルギーで発電した電力を一定期間、国が定めた固定価格で電力会社が買い取る仕組みである。再生可能エネルギーから得られるキャッシュ・フローの予想が容易になり、参入者が増えている。

再生可能エネルギー事業では、民間資金によるファイナンスが期待されている。すでに、デット資金については、キャッシュ・フローの見積もりが容易になったことを背景に、銀行などからの融資の案件が増えている¹。一方で、再生可能エネルギー事業に対するエクイティ資金はまだ不足気味で、幅広い投資家から資金を集めるファンドの拡大が必要とされている²。

本稿は以上を問題意識に、海外で広がりを見せる再生可能エネルギー・ファンドの現状を紹介することを目的としている。

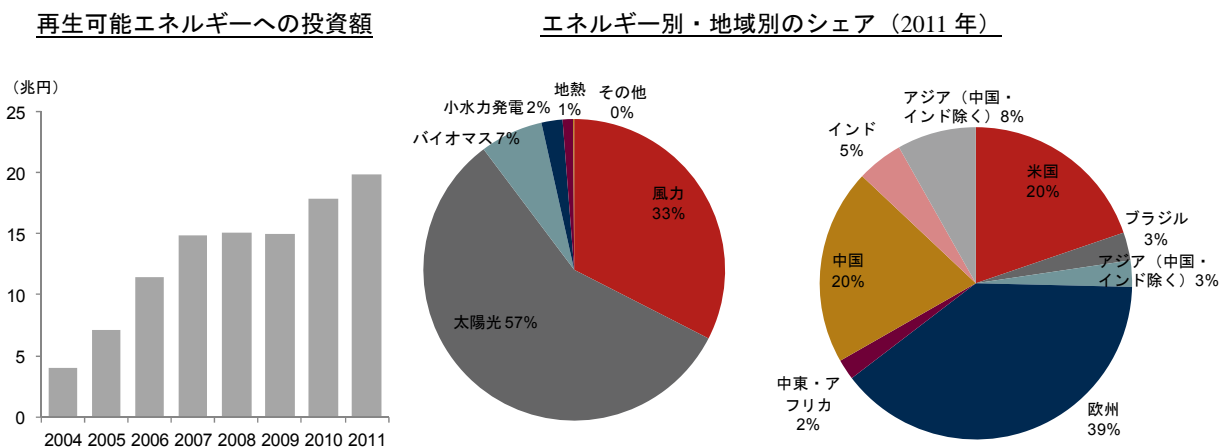
Ⅱ. 再生可能エネルギー・ファンドの特徴

1. 産業でみた再生可能エネルギー

図表1は世界の再生可能エネルギーへの投資額の推移を見たものである。2011年の投資額は2,575億ドル（19.8兆円）であり、増加傾向にあることがわかる。その内訳をエネルギー別でみると、太陽光が57%、風力が33%、バイオマスが7%であり、地域別でみると欧州が39%、米国が20%、中国が20%である。わが国の投資額は86億ドル（0.7兆円）であり、全体の3%にとどまる。

再生可能エネルギーのプロジェクトのライフ・サイクルは、「開発・製造段階」、「建設段階」、「操業段階」に分けられる。「開発・製造段階」は、太陽光発電や風力発電等の発電を開発・製造するステージであり、主にメーカーがこのフェーズを担う。「建設段階」は、発

図表1 再生可能エネルギーへの新規投資額



(出所) UNEP 資料より野村資本市場研究所作成

¹ 「特集 徹底解明！メガバンクが構築するソーラーファイナンス」『PVeve』2012年7月等を参照。

² 例えば「政策投資銀行に再生エネ事業ファイナンスへの取り組みを聞く」『エネルギーと環境』2012年9月13日等を参照。

電所を特定の地域に建設するステージであり、主にディベロッパーが担う。「操業段階」は、発電所によって発電されたエネルギーを電力会社に販売するステージであり、主に独立発電事業者（IPP）が担う。

なお、わが国では固定価格買取制度の買取価格が高い水準で設定されたことを背景に、現在、太陽光発電を中心に「操業段階」（IPP）への参入が多数見られている。太陽光発電の場合、設置から発電までの期間が数ヶ月で済むほか、個人による設置が可能であることから分かつるとおり事業評価が比較的容易であることが大きい。

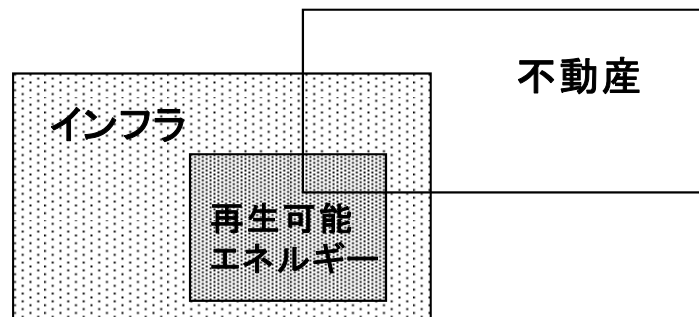
2. アセット・クラスでみた再生可能エネルギー：インフラの一種

再生可能エネルギー・ファンドとは太陽光や風力などの再生可能エネルギー・プロジェクトに投資するファンドである。したがって、再生可能エネルギー・ファンドはインフラ・ファンドの一種と見ることができる（図表2）³。

図表3はグローバルな再生可能エネルギー・ファンドのコミットメント金額・設定本数の推移を見たものである。2005年から2011年にかけて、再生可能エネルギー・ファンドは世界で合計63本設定され、コミットメント金額は合計243億ドル（1.9兆円）に及ぶ。コミットメント金額・設定本数は金融危機時に減少したものの、2010年以降、回復傾向にある。

再生可能エネルギー・ファンドの投資対象は①どの再生可能エネルギーに投資するか、②どの地域に投資するか、③どのステージに投資するか、という点から分けられる。再生可能エネルギー・ファンドは、太陽光など特定の再生可能エネルギーに特化するものもあれば、多数の再生可能エネルギー・プロジェクトに分散投資するファンドもある（①）。一方、様々な地域に分散して投資するファンドもあれば、欧州など特定の地域のみの特化して投資するファンドもある（②）。

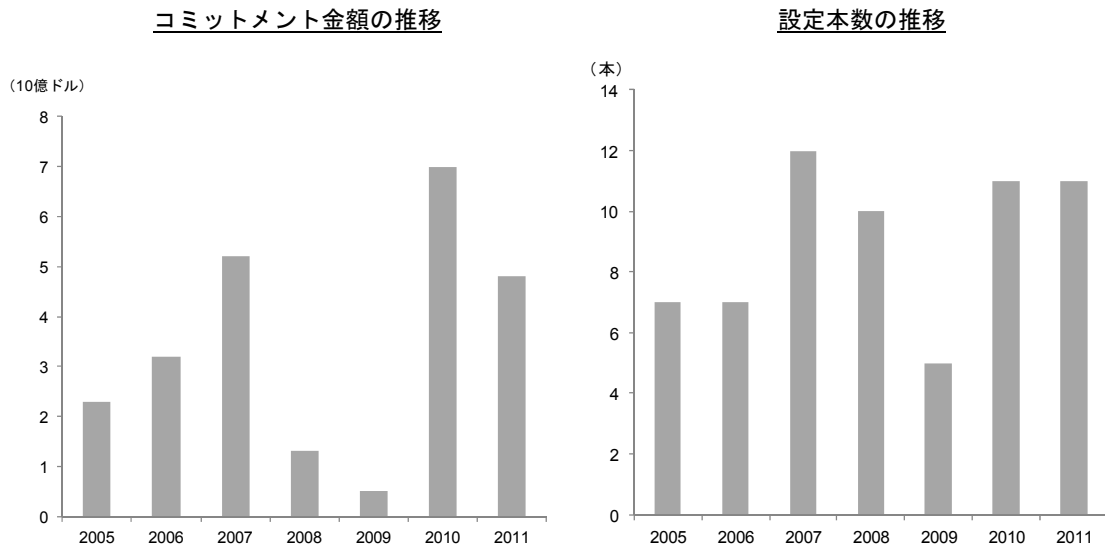
図表2 アセット・クラスで見た再生可能エネルギーの位置づけ



（出所）野村資本市場研究所作成

³ インフラ・ファンドについては、瀧俊雄「アセット・クラスとして拡大するインフラストラクチャーへの投資」『資本市場クォーターリー』2006年夏号等を参照。

図表3 世界の再生可能エネルギー・ファンド動向



(注) 対象は再生可能エネルギーに（一部）投資する非上場、クローズドエンドファンド
 (出所) Preqin より野村資本市場研究所作成

また、再生可能エネルギー・ファンドの投資先のステージも様々である(③)。しばしば、インフラ投資では、オペレーション前のステージを「グリーン・フィールド」、オペレーション後のステージを「ブラウン・フィールド」と表現し、キャッシュ・フローの安定したブラウン・フィールドに投資することが多いが、グリーン・フィールドに特化したファンドも、幅広いステージに投資するファンドも設定されている。

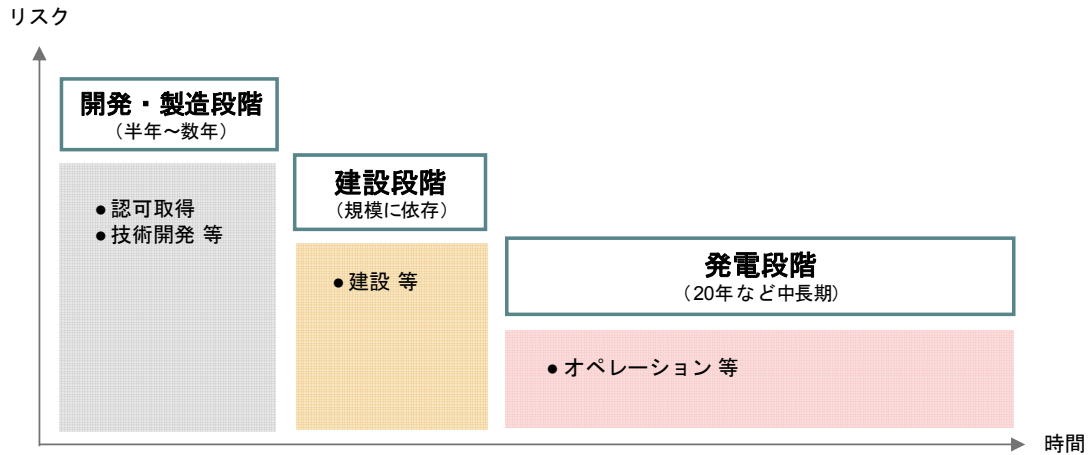
3. 再生可能エネルギーのリスク・リターン特性

再生可能エネルギーは、インフラ事業の特性から、株式や債券に比べ、安定的なリターンをもたらす、ボラティリティも比較的低いという特徴をもつ。また、株式や債券との相関が低いことも特徴である。

また、前節で言及したとおり、インフラ投資では、投資先のステージに応じて、リスクが異なる。図表4はこのことを詳細に見るため、再生可能エネルギー・プロジェクトを、1節で言及した「開発・製造段階」、「建設段階」、「発電段階」に分けて、リスクを見ている。発電段階では特に固定価格買取制度の下では、価格変動リスクが低いため、安定的なキャッシュ・フローを生むビジネスといえる。一方、「開発・製造段階」は他社との価格競争や研究開発の成否などリスクが高く、逆に言えば、高いリターンが期待されなければ投資がなされない点が特徴である。

もちろん再生可能エネルギーの種類、マーケット環境、政府の補助政策に応じて、リスクの特性は大きく異なる。たとえば、太陽光発電の場合、前述のとおり、建設から発電ま

図表4 典型的な再生可能エネルギー・プロジェクトのフェーズとリスクの特性



(出所) クレディ・アグリコル、Hg キャピタル、DBJ 資料等を参考に野村資本市場研究所作成

での期間が数ヶ月程度で済むほか、パネル設置等、事業評価の難易度が相対的に低い。一方、風力発電の場合、わが国では、環境アセスメント等により建設を決定してから発電まで数年必要となるほか、風力の測定が難しいなど事業評価の難易度が高い。再生可能エネルギー事業が政府からの補助金に大きく依存していることを考えると、ポリティカル・リスクも看過できない。たとえば、固定価格買取制度では買取価格を毎年改定するため、風力発電など、開発から収益の獲得開始までに一定期間が必要なエネルギーの場合、価格改定リスクに直面する。また、政府の財政赤字や政権交代などの事情によって補助金が減額される可能性も考えられる。

4. 再生可能エネルギー・ファンドのファイナンス上の特性

ファンドを活用するメリットは、幅広い投資家から出資を募ることが可能になることである。ファンド化することにより、年金など機関投資家や政府の資金を集めることが容易になるほか、投資が小口化されることにより、個人投資家の資金を集めることもできる。特に、再生可能エネルギーは地域分散型のエネルギーであるため、発電施設を設置する地域の投資家が投資することも少なくない（したがって、「市民ファンド」として組成することも可能とされる）。

再生可能エネルギー・ファンドがメザニンなどのデット資金を提供する場合もある。金融危機以降、銀行の貸出が抑制傾向にある中、ファンドによるデット提供のニーズが増えているが、デットを積極的に提供するファンドは数本程度にとどまっている。

なお、再生可能エネルギー・ファンドでは、キャッシュ・フローの安定性を生かして、デットを調達し、財務レバレッジによるエクイティ・リターン向上を狙うのが通常である。ただし、レバレッジが高すぎれば、リファイナンス・リスクや経営破綻のリスクも高くな

る場合があるので、ファンド投資家にとっては特に注意しなければならないポイントとなる。

また、再生可能エネルギー・ファンドは、上場と非上場ファンドに分けられる。現状見られる再生可能エネルギー・ファンドは概ね非上場ファンドである。しかし、後にケースで取り上げるブルックフィールド・リニューアブル・エナジー・パートナーなど上場している再生可能エネルギー・ファンドの事例も存在するほか、現在各地で上場ファンド市場の設備を目指す議論がみられている⁴。再生可能エネルギー・ファンドを上場させることで、より幅広い投資家を募れること、流動性が高まることなどのメリットが得られるほか、ファンドから見れば、IPOは資産売却とは異なるエクジット手法となる。

再生可能エネルギー・ファンドは組合（パートナーシップ）形態を用いたものが多いものと思われる。すなわち、ファンドは運営者（General Partner）によって管理される一方、有限責任の投資家（Limited Partner）から出資を募る⁵。

Ⅲ. 再生可能エネルギー・ファンドの投資家

1. 投資家：年金基金が中心

世界の再生可能エネルギー・ファンドの投資家をみると、公的年金（25%）、私的年金（16%）といった年金基金のプレゼンスが高く、これに保険会社（8%）、銀行（8%）、資産運用会社（7%）といった金融機関が続く（図表5）。再生可能エネルギー・ファンドの投資家を地域別で見ると、欧州が46%、北米が31%、アジア・その他が23%であり、再生可能エネルギー投資が盛んである欧州に投資家が多いことが分かる。

2. アセット・クラス：オルタナティブの一種

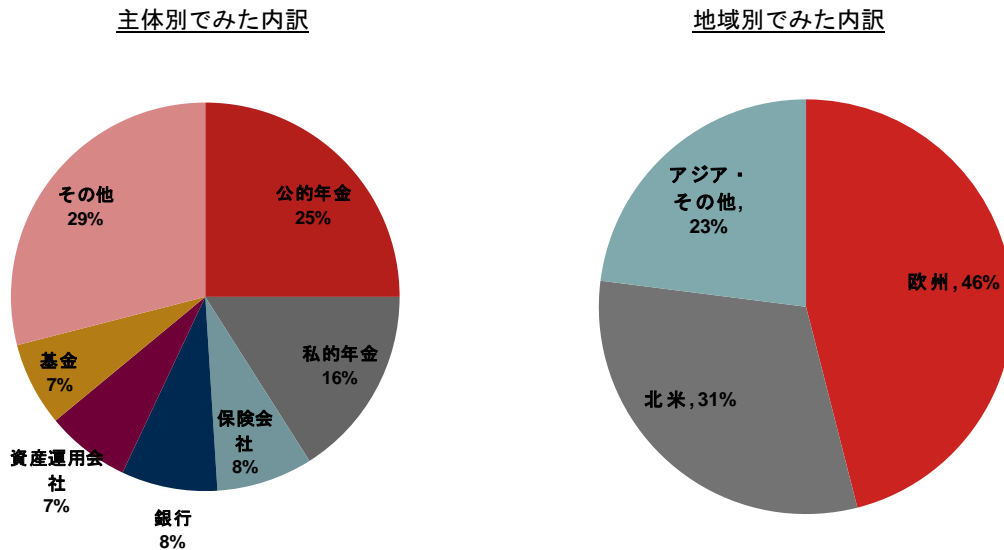
年金基金が再生可能エネルギー・ファンドの大きな投資家である背景には、年金基金にとってメリットが大きいことが挙げられる。年金投資において、再生可能エネルギーはオルタナティブ投資に位置づけられることが多い。年金基金は近年、高い収益性や伝統的なアセット・クラスとの低い相関性を評価し、オルタナティブ投資のウェイトを増やす傾向にある。特に、金融危機以降、各国で金融緩和政策が採られ、インフレヘッジの必要性が増したことに加え、株式や債券といった伝統的なアセット・クラスの収益率が減少傾向にあることがこの傾向を後押ししている。

再生可能エネルギーを含むインフラ投資は、リスクを管理する上でも年金基金にとってメリットが大きい。年金基金は性質上、負債側のデュレーションが長いいため、資産側もデ

⁴ “How to Make Renewable Energy Competitive” *New York Times*, 2012年6月1日、「太陽光・風力投信創設へ、政府検討、売電収入を配当に」『日本経済新聞』2012年6月25日等を参照。

⁵ GPとLPについては、安達毅「米国におけるプライベート・エクイティ・ファンドの構造」『資本市場クォーターリー』2003年秋号等を参照。

図表5 世界の再生可能エネルギー・ファンドの投資家



(注) 対象は再生可能エネルギーに（一部）投資する非上場、クローズドエンドファンド
 (出所) Preqin より野村資本市場研究所作成

ュレーションが長い資産を保有することがリスク管理上望ましい。再生可能エネルギーは20年など長期にわたって安定的なキャッシュ・フローをもたらすため、年金基金のメリットはリスク管理上も大きいということになる。

なお、ファンドを経由してインフラに投資する際、参照されるベンチマークは様々である⁶。多くの投資家では、絶対リターンやインフレ率・金利に一定のプレミアム（5%など）を加えた値を参照している。また、ワイルダーヒル・クリーン・エナジー指数など、上場企業などを構成銘柄とする再生可能エネルギーの指数も存在する。

IV. ケース・スタディ

再生可能エネルギー・ファンドのケースを検討する。ここでは世界最大の再生可能エネルギー・ファンドを有する Hg キャピタル、官製のファンドであるグローバルエネルギー効率化・再生エネルギー・ファンド (GEEREF)、上場ファンドであるブルックフィールド・リニューアブル・エナジー・パートナーズを取り上げる。

1. Hg キャピタル

Hg キャピタル (HgCapital) は欧州の中規模の事業に投資を行う PE ファームである。Hg キャピタルは2004年に再生可能エネルギーに投資を行うチームを立ち上げ、2006年に同社にとって初の再生可能エネルギー・ファンドである Renewable Power Partners Fund を設

⁶ Pension Institute, "Infrastructure as an Asset Class" 2010 等を参照。

定した。また、2011年には同社にとって二本目の再生可能エネルギー・ファンドである Renewable Power Partners Fund II を立ち上げた。

3億ユーロの資金を集めた Renewable Power Partner Fund は開発段階から操業段階まで幅広いステージに投資を行う（図表6）。同ファンドの投資対象の地域は北欧、フランス、アイルランド、イタリア、スペイン、英国である。一方、2011年に設定された Renewable Power Partner II は5.4億ユーロの資金を集め、同ファンドも幅広いステージの投資を行う。同ファンドの投資対象地域はEU全体であり、2011年末時点で世界最大の未上場再生可能エネルギー・ファンドである。

Hg キャピタルによる投資案件の代表例は、2008年にスウェーデンで行った陸上風力発電に対する投資である⁷。同プロジェクトは英国のディベロッパーであるリニューアブル・エナジー・システムズ（RES）グループが建設に着手した。Hg キャピタルは同社が有する75%の持分に出資した。同プロジェクトはプロジェクト・ファイナンス型のファイナンス・スキームを活用しており、Hg キャピタルと RES グループが5,800万ユーロ出資している。一方、デットサイドは、コメルツバンク、ING バンク、NordLB によるシンジケート・ローンで調達を行った。

一方、Hg キャピタルがイグジットした案件の例としては、2012年8月にミュンヘン再保険に売却した英国の3箇所（ウェールズ北部デンビーのティア・モスティン、イングランド北東部スカンソープ近郊のバグムーア、マンチェスター近郊のスカウト・ムーア）の風力発電事業が挙げられる⁸。元々、ティア・モスティンは2004年にディベロッパーであるウィンジェン・パワーより2,100万ポンドで買収、バグムーアは2007年にディベロッパーであるリッジウィンドから買収、スカウト・ムーアは2010年に再生エネルギー専門の会社であるピール・エナジーより50%の出資分を買収したものである。

以上から分かるとおり、Hg キャピタルの再生可能エネルギー・ファンドは、ブラウン・フィールドに投資することで安定的なリターンを確保する一方、グリーン・フィールド段階で投資したプロジェクトをその後売却することで高いリターンの獲得を狙っている。

図表6 Hg キャピタルの再生可能エネルギー・ファンド

| ファンド名 | ファンドの規模 | プロジェクトのステージ | 投資対象地域 |
|--|---------|------------------------|-----------------------------|
| HgCapital Renewable Power Partners Fund | 3億ユーロ | Brownfield, Greenfield | 北欧、フランス、アイルランド、イタリア、スペイン、英国 |
| HgCapital Renewable Power Partners Fund II | 5.4億ユーロ | Brownfield, Greenfield | ヨーロッパ全体 |

（出所）Preqin 資料を参考に、野村資本市場研究所作成

⁷ ウェブサイトおよび“Renewable Fund Buys Stake In Nordic Farm” *Power, Finance, and Risk*, 2008年4月4日、“Vestas wins Havsnas contract” *Power in Europe*, 2008年4月7日を参照。

⁸ 「ミュンヘン再保険、英国の風力発電施設を買収」『NNA』2012年8月14日等を参照。

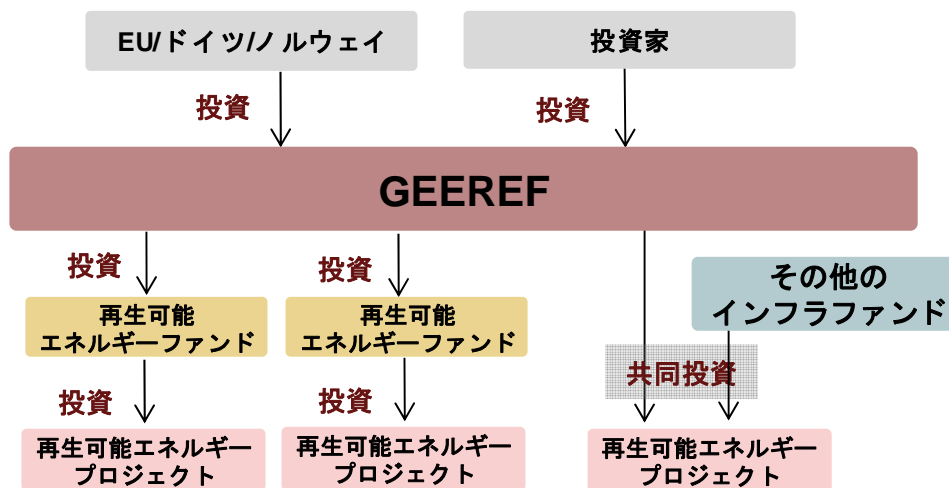
2. グローバルエネルギー効率化・再生エネルギー・ファンド（GEEREF）

グローバルエネルギー効率化・再生エネルギー・ファンド（Global Energy Efficiency and Renewable Energy Fund、GEEREF）は途上国等におけるエネルギー効率や再生可能エネルギー・プロジェクトへの民間投資を促進することを目的に設立された。EU 各国の政府の資金が入り、政府開発援助（ODA）に分類されているという意味で、民間出資の再生可能エネルギー・ファンドと性格が異なる。

GEEREF の初のファンドは EU、ドイツ、ノルウェーの政府が投資家となり、総額 1.1 億ユーロを拠出した。GEEREF は現在、次のファンドの募集を行っており、2012 年中に 2 億ユーロ規模のファンドがクローズする予定である。GEEREF の主要な投資先はアフリカ、アジア、ラテンアメリカであり、500～1,000 万ユーロ程度の中小規模の再生可能エネルギーにエクイティで資金提供を行う。GEEREF は投資にあたり、欧州投資銀行（European Investment Bank、EIB）と欧州投資基金（European Investment Fund、EIF）⁹がアドバイザーとなることが定められている。GEEREF のアドバイザー・チームは再生可能エネルギー・プロジェクトや新興国へのファンド・オブ・ファンズ・マネジメントのプロフェッショナルによって構成されている。

GEEREF のスキーム上の特徴はファンド・オブ・ファンズという形式を活用している点である（図表 7）。すなわち、GEEREF は他の再生可能エネルギー・ファンドに投資するという形で間接的に再生可能エネルギーに投資を行う（投資先は図表 8 を参照）。また、他のファンド等とともに、再生可能エネルギーに共同投資することも検討されている。

図表 7 GEEREF のストラクチャー



（出所）GEEREF、EIB 資料を参考に、野村資本市場研究所作成

⁹ 欧州投資銀行とは EU の政府系金融機関である。一方、欧州投資基金はベンチャーキャピタル・中小企業向け投資に特化した基金であり、欧州投資銀行のリスク投資部分を担う。

図表 8 GEEREF の投資先

| 投資先 | 内容 | GEEREF による投資額 |
|---|---|------------------|
| Renewable Energy Asia Fund | アジア(主にインド)における開発段階の再生可能エネルギー事業に投資を行う | 1,250万ユーロ |
| Evolution One Fund | 南アフリカのクリーン技術に投資を行う | 1,000万ユーロ |
| Clean Tech Latin American Fund (CTLAF II) | メキシコ、ブラジル、チリ、ペルー、コロンビアの再生可能エネルギー、クリーン技術に投資を行う | 1,250万ユーロ |
| DI Frontier Market Energy and Carbon Fund | サハラ以南のアフリカ地域の再生可能エネルギーに投資を行う | 1,000万ユーロ |
| Armstrong Asset Management | アジアにおける再生可能エネルギーに投資を行う | 1,000万ユーロ |

(出所) GEEREF 資料を参考に、野村資本市場研究所作成

GEEREF の例は、政府がファンドを通じて再生可能エネルギー事業に対してどのような支援をするかを検討する上で参考になる。もちろん、政府がファンドに出資し、そのファンドが個々のプロジェクトを走らせる形で再生可能エネルギーを支援することも効果的だが、政府の支援が必要な規模が小さなプロジェクトを抱えるファンドに投資するといった形で支援する方法も検討に値しよう。

3. ブルックフィールド・リニューアブル・エナジー・パートナーズ

ブルックフィールド・リニューアブル・エナジー・パートナーズ (BREP) は現在、トロント証券取引所に上場する再生可能エネルギー・ファンドである。同ファンドは運用会社ブルックフィールド・アセット・マネジメントの主要ファンドがスピンアウトする形で 1999 年に上場がなされた。2012 年 10 月末時点での時価総額は 6,100 億円 (76 億カナダ・ドル) であり、現在ニューヨーク証券取引所への上場も検討している。BREP の株式の 68% はブルックフィールド・アセット・マネジメントに所有されている。

BREP の再生可能エネルギー事業は水力発電からスタートしたが、2004 年に風力発電ビジネスに参入するなど徐々に事業の多角化がなされている (現在水力による発電量は全体の 86%)。再生可能エネルギーのオペレーションの地域別シェアは米国で 40%、カナダで 40%、ブラジルで 20% となる。

BREP の売上は水力・風力による発電を長期 PPA (電力購入契約) により電力会社に販売することで得られている。株主に対しては、同社のファンドの事業収入の 60%~70% 程度を分配することを目標として掲げている。

BREP の一つの戦略は、資本市場へのアクセスを活用したエクイティ・ファイナンスと M&A による成長である。図表 9 は BREP による買収をみたものであるが、カナダ、米国、ブラジルの再生可能エネルギー事業を次々と買収している。買収を通じ、地域的・産業的な分散化を図る一方、償却がまだ進んでいない資産を追加していくことで、上場ファンドとして持続性を担保する動きと見ることもできる。

1998年に上場して以降、株価は継続して上昇している（図表10）。バリュエーションをみると、予想PER（2013年）が約49倍であり、投資家から高い評価を得ていることが分かる。

現在、東証が再生可能エネルギー・ファンド等の上場市場開設を検討するため、「上場インフラ市場研究会」を発足するなど、わが国でも上場ファンド市場創設に向けた動きが見られており、BREPの事例は参考になろう。また、BREPは増資をしながら買収を繰り返すことでビジネスを拡大している。他のインフラに比べ比較的償却期間の短い再生可能エネルギーが継続して事業を行っていくという観点では、BREPのビジネス・モデルは参考になろう。

図表9 ブルックフィールド・リニューアブル・エナジー・パートナーズのM&A及びファイナンス
M&A エクイティ・ファイナンス

| 買収先 | 買収金額 | 時点 | 調達方法 | 調達金額 | 時点 |
|-------------|----------|------|----------|-----------|--------|
| カナダの水力・風力事業 | 10.8億CAD | 2009 | 公募増資 | 7,500万CAD | 2009/1 |
| カナダの風力事業 | 5.7億CAD | 2010 | 第三者割当増資 | 1,000万CAD | 2009/1 |
| 米国の水力事業 | - | 2011 | 新株予約権の割当 | 3.8億CAD | 2009/7 |
| ブラジルの水力事業 | - | 2011 | 種類株の発行 | 2.5億CAD | 2010/3 |
| 米国の風力事業 | - | 2012 | | | |

（出所）ブルックフィールド・リニューアブル・エナジー・パートナーズ資料より野村資本市場研究所作成

図表10 ブルックフィールド・リニューアブル・エナジー・パートナーズの株価と出来高



（出所）Bloombergより野村資本市場研究所作成

V. 日本における再生可能エネルギー・ファンドの可能性

前述のとおり、固定価格買取制度が導入されて以降、再生可能エネルギーへの参入が積極的になされている。固定価格買取制度の下では、例えば、太陽光発電については買取価格が1kWhあたり42円（買取期間は20年）と高めに設定されたため（IRRは6%相当）、2012年に発電が開始された太陽光発電事業者は20年にわたり、1kWhあたり42円で電力会社に販売することができる。もちろん、前述したとおりポリティカル・リスクなど一定のリスクは存在するものの、キャッシュ・フローの安定性が同制度導入前に比べ急増したことが、多くの事業者が参入する結果をもたらしている。

わが国の再生可能エネルギーがより一層拡大するためには、このような制度的なサポートに加え、リスクを担うエクイティ投資の増加も必要であろう。年金基金等幅広い投資家を募れる再生可能エネルギー・ファンドの設定が重要な動きになると考えられる。インフラ投資の経験がまだ少ないわが国の年金基金だが、他のアセット・クラスとの相関が小さく、キャッシュ・フローが安定している投資先へのニーズは強く、再生可能エネルギー・ファンドに対して積極的な検討をしていく可能性はある。

日本でも、現在、年金等からの出資を想定した再生可能エネルギー・ファンドが組成され始めている。三井物産と東京海上アセットマネジメント投信は、国内のメガソーラーに投資を行うファンドを立ち上げ、企業年金等より200億円規模の資金を集めた¹⁰。オリックスも太陽光に540億円投資する考えを明らかにしており、ファンド化も視野に入れている¹¹。

また、政府・自治体によるファンドへの支援の動きも見られる。例えば、東京都は長期安定的な資金循環システムの構築と喫緊の課題である電力の安定供給に資するため、官民連携インフラ・ファンド事業に参入することを決め、2012年6月28日にIDIインフラストラクチャーズとスパークス・アセット・マネジメントをファンド運営事業者に選定した。2社のうち、スパークスは、再生可能エネルギーに特化した官民連携ファンドの年内組成を目指しており、東京都による15億円の出資に加え、国内の法人などから総額200億円程度を募る予定である¹²。

「インフラ」という広いアセット・クラスでみるならば、再生可能エネルギー・ファンドが、わが国でインフラ投資が拡大する機会を新たに作り出す側面も指摘できる。わが国年金基金によるインフラ投資が進まなかった背景に、他の国に比べると保守的な運用によりオルタナティブ投資に積極的でなかったこと等も考えられるが、PFIや公共事業のファンドへの開放が進展せず、国内での良い投資機会が少なかったこと、あるいはインフラ投資への経験を積みなかったことも指摘できよう。東日本大震災以降、再生可能エネルギー拡大の重要性が指摘される中で、政策的なサポートも得た再生可能エネルギー・ファンドが日本のインフラ投資の新たな時代を切り開くことになるのか、今後の展開に注目していきたい。

¹⁰ 「メガソーラー、20ヶ所で 三井物産など」『日本経済新聞』2012年8月9日を参照。

¹¹ 「太陽光に540億円投資 オリックス社長が方針 ファンド化も視野」『東京新聞』2012年8月17日を参照。

¹² 「東京都：官民クリーン発電ファンド運用者にスパークス選定-200億円」『Bloomberg』2012年6月28日等を参照。