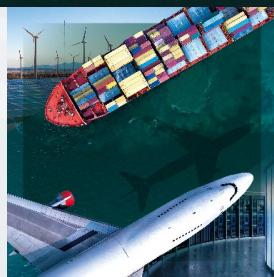


## プライベート・インフラ市場の見通しについて



### 本レポートのポイント

- ◆ プライベート・インフラ投資は2026年以降も安定的なパフォーマンスが期待される
- ◆ デジタルインフラは引き続きマーケットの拡大をけん引
- ◆ インフラの老朽化と財政制約を背景に、民間資本やノウハウの活用が急務

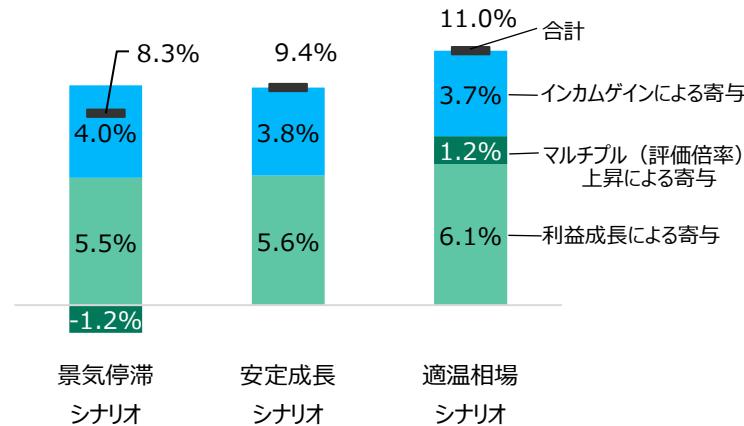
### プライベート・インフラ投資は2026年以降も安定的なパフォーマンスが期待される

プライベート・インフラ市場において、**インフラ企業の事業収益は2026年以降も堅調に推移する見込み**であり、**プライベート・インフラ投資は安定的なパフォーマンスが期待できる**と考えています。

マッコリーの分析では、今後10年間の主な景気シナリオにおいて、**プライベート・インフラ投資は年率8~11%程度のリターン（米ドルベース）**になると予測しています。

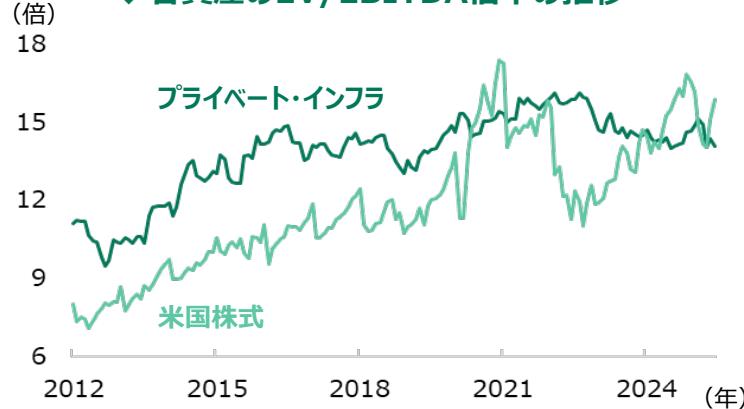
また、**プライベート・インフラは上場株式と比較してバリュエーション（投資価値評価）面でも魅力的な状況にある**と考えます。プライベート・インフラの評価倍率として使用されるEV/EBITDA倍率<sup>※2</sup>は、2012年以降概ね米国株式を上回って推移してきましたが、これまでの米国株式の上昇により、足元では逆転現象が見られています。こうした状況はコロナショック後にも観測されており、**プライベート・インフラの投資妙味が高まっている**と考えられます。

#### ◆ プライベート・インフラ投資の今後10年間の景気シナリオ別リターン予測<sup>※1</sup>



上記はプライベート・インフラ投資全般における予測であり、当ファンドの予測ではありません。  
(出所) マッコリー作成

#### ◆ 各資産のEV/EBITDA倍率の推移



期間：2012年1月～2025年6月、月次  
プライベート・インフラはマッコリーが集計可能な取引（各時点における直近12カ月の平均）に基づきます。米国株式：S&P500株価指数  
(出所) マッコリー作成

※1 リターン予測は、プライベート・インフラ市場（ケンブリッジ・アソシエイツ・プライベート・インフラストラクチャー指数）の過去のリターン水準（2025年6月末時点の過去10年間で年率9.5%）等を基に、マッコリーが今後10年間のリターンおよびその内訳を景気シナリオごとに試算したもの（米ドルベース、費用控除後、2025年10月時点）。なお、各景気シナリオの前提条件は下記の通りです。

景気停滞シナリオ：先進国のGDP成長率は平均0.7%、インフレ率は3.8%、金利は高水準と仮定。

安定成長シナリオ：EU圏・英国・米国のGDP成長率はそれぞれ1.2%、1.4%、2.0%、インフレ率は2.3%、金利は景気循環を通じて高水準と仮定。

適温相場シナリオ：各国・地域のGDP成長率は健全かつ安定的に推移、インフレ率は2.0%未満、金利は低下後、安定的に推移と仮定。

※2 EV（企業価値）がEBITDA（利払い前・税引き前・減価償却前利益）の何倍になっているかを表す指標。企業の買収に必要な時価総額と買収後の純負債の返済に必要な金額をEBITDAの何年分で賄えるかを表したもので、企業価値が割安か割高かを測る指標としても用いられます。

上記はマッコリーの2026年1月時点の見解であり、今後変更される場合があります。

過去のデータおよび当資料作成時点の見通しであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

後述のファンドのリスクおよび費用に関する記載を必ずご確認ください。

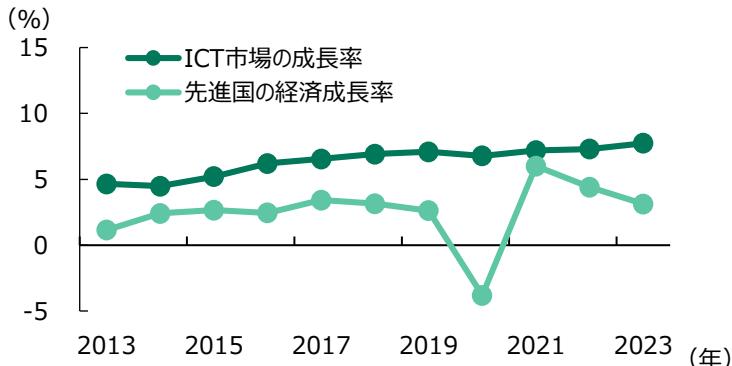
# デジタルインフラは引き続きマーケットの拡大をけん引

プライベート・インフラ市場の成長を支える構造的な追い風のひとつがデジタル化の進展です。右のグラフが示す通り、ICT（情報通信技術）市場の成長は経済動向に左右されにくい傾向があります。クラウドサービスやAIの急速な普及に伴い、データ利用量も急増しており、デジタルインフラの需要は今後も拡大していくことが予想されます。

近年のデータセンターは、従来のストレージ（補助記憶装置）拠点から、生成AIなどあらゆるデジタル活動の生産施設へと進化しています。需要が供給を上回り続ける中、米国のデータセンターは高稼働の状態が続いている。また、電力不足を背景に光ファイバーや蓄電池などの新たな分野でも投資機会が期待されており、例えばデータセンター間の光ファイバー接続の必要性から、米国では2029年までに光ファイバーアイフラを倍増させる必要があるとの指摘があります。

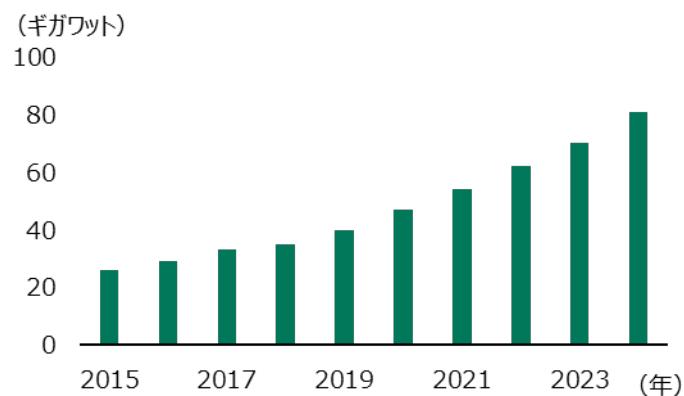
当ファンドにおいても、今後もデジタルインフラの動向に注目しつつ、ポートフォリオのさらなる多様化を目指して投資機会を積極的に追求する方針です。

## ◆先進国における経済成長率とICT市場の成長率の推移



期間：2013年～2023年、年次  
先進国はOECDの定義に基づく。  
(出所) OECDのデータを基にマッコーリー作成

## ◆世界のデータセンター容量需要の推移



期間：2015年～2024年、年次  
(出所) ブルームバーグのデータを基にマッコーリー作成

## ＜ご参考＞マッコーリーによるデジタルインフラへの投資事例

### アライド・データセンター

米国の大手データセンター事業者。米国を含む6カ国で50か所のデータセンターを運営。



#### ◆拠点数※1の推移

米国のみで

2カ所の

データセンターを運営

投資開始時点（2018年4月）

6カ国で  
50カ所の  
データセンターを運営

現在（2025年9月）

2025年10月、アライド・データセンターの売却が決定しました。  
売却時の企業価値は400億米ドル（約6兆円※2）にのぼる見込みです。

※1 拠点数は稼働中・建設中のデータセンターに加え、開発用保留地を含みます。

※2 1米ドル=154.13円（2025年10月末時点）で換算

（出所）マッコーリーの情報を基に野村アセットマネジメント作成

上記は、プライベート・インフラに関する投資事例の紹介を目的としており、実際に投資を行なうことを保証するものではありません。

### ヴォーカス

オーストラリアを代表する光ファイバー事業者。  
同国で主要都市および地方都市を結ぶ光ファイバーネットワークを運営。



#### 情報通信に必要不可欠な光ファイバーネットワークを運営

5万km以上の  
自社所有光ファイバー

約1.5万kmの  
グローバル海底ケーブル

約2万棟の  
ビルに接続

上記はマッコーリーの2026年1月時点の見解であり、今後変更される場合があります。

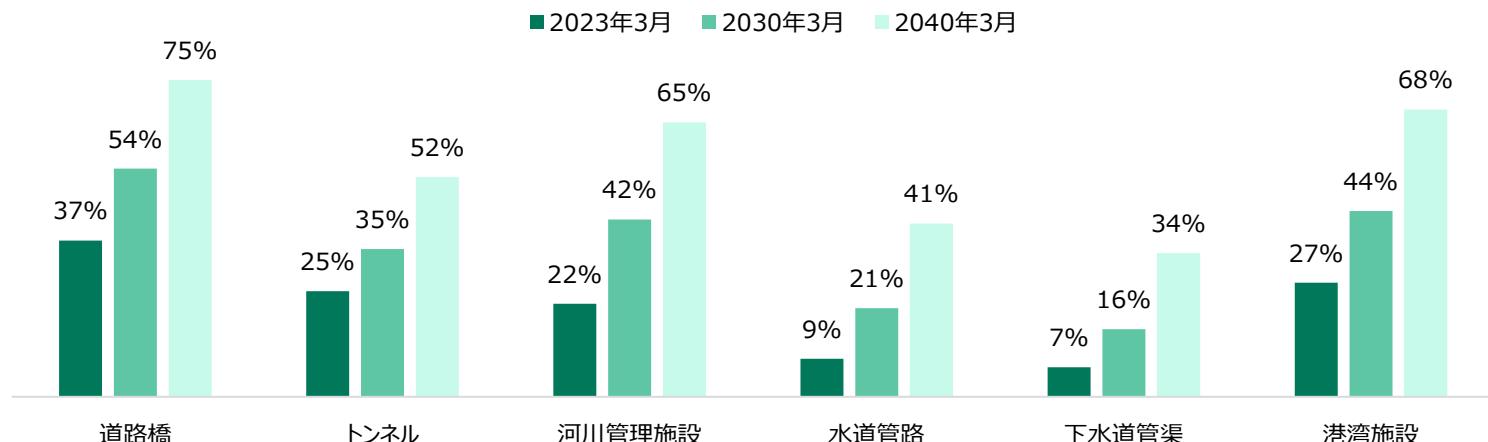
参考情報を提供することを目的としており、特定案件の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

また、過去の投資事例であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

# インフラの老朽化と財政制約を背景に、民間資本やノウハウの活用が急務

プライベート・インフラ市場が注目されている背景のひとつに、**インフラの老朽化問題**があります。道路や橋梁、港湾、上下水道などのインフラは、先進国を中心に高度成長過程で集中的に整備されたもので、その多くが寿命を迎えることがあります。日本でも今後、**建設から50年以上経過するインフラの割合が急増する**ため、今後もインフラ整備の需要が高まっていくとみられます。

## ◆建設後50年以上経過する日本のインフラの割合

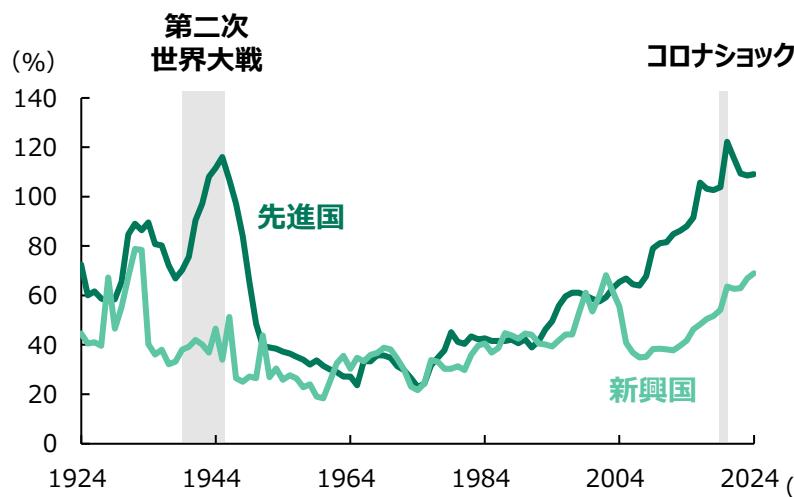


概算値。2030年3月および2040年3月は2023年3月時点における国土交通省の推計（建設年度不明の施設数は除く）  
(出所) 国土交通省 (<https://www.mlit.go.jp/>) のデータを基にマッコーリー作成

一方で、多くの**先進国は財政面で厳しい制約**を抱えています。2020年以降、コロナショックに伴う巨額の財政出動などを背景に政府債務は拡大傾向にあり、足元では**先進国的一般政府債務の対GDP比率は第二次世界大戦後と同水準**となっており、従来のような政府・行政主導以外でのインフラ管理・更新の方法が模索されています。

こうした環境下で、**民間資本や民間ノウハウを活用するプライベート・インフラ投資の重要性**は一層高まっており、30年超にわたってプライベート・インフラへの投資実績を持つマッコーリーは、**非上場インフラ事業の投資・運営を通じて老朽化対策や運営改善の一助**を担っています。

## ◆一般政府債務（対GDP比）の推移



・マッコーリーの投資事例でのインフラ事業（イメージ）

期間：1924年～2024年、年次

一般政府債務（対GDP比）は、2015年以前：IMF「Historical Public Debt Database」、2016年以降：IMF「World Economic Outlook Database, October 2025」を使用。

先進国：2015年以前「G-20 Advanced」、2016年以降「Advanced economies」

新興国：2015年以前「G-20 Emerging」、2016年以降「Emerging market and developing economies」

(出所) IMFのデータを基にマッコーリー作成

＜当資料で使用した指標の著作権等について＞

●S&P500株価指数およびそのサブインデックスは、スタンダード& Poor's Financial Services LLCの所有する登録商標です。

上記はマッコーリーの2026年1月時点の見解であり、今後変更される場合があります。  
過去のデータおよび当資料作成時点の見通しであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

## 「野村マッコーリー・プライベート・インフラ・ファンド」

### 【ファンドの特色】

- 信託財産の成長を図ることを目的として積極的な運用を行なうことを基本とします。

- 先進国を中心とした世界各国の非上場インフラ企業の株式(非上場インフラ株)等を実質的な主要投資対象※とします。

※「実質的な主要投資対象」とは、外国投資法人や「野村マネー マザーファンド」を通じて投資する、主要な投資対象という意味です。

- 外国投資法人である「マッコーリー・プライベートマーケット・SICAV(ルクセンブルグ) - マッコーリー・インフラストラクチャー・ファンドークラスN(米ドル建て、分配金あり)」(以下「外国投資法人」といいます。)および国内投資信託「野村マネー マザーファンド」を投資対象とします。

- 通常の状況においては、外国投資法人への投資を中心としますが、各証券への投資比率には特に制限は設けず、各証券の収益性および流動性ならびにファンドの資金動向等を勘案のうえ決定します。

\* 外国投資法人の投資証券の資金化に時間を要することが想定される場合には、当ファンドの償還に向か、十分な時間的余裕をもって外国投資法人の投資証券の組入比率を引き下げることがあります。

- 非上場インフラ株は、非上場であることやインフラ事業の運営に高い専門性を要するなどの特性から、アクセスに一定の制限がある資産です。投資対象インフラ企業の経営支援を効果的に行なうため、外国投資法人においては関連する投資家・コンソーシアムと協調し、これらの企業の支配的な株主持分の取得を目指します。外国投資法人において投資対象インフラ企業への投資機会は限定的であり、また限りあるファンド資金を効率的に投資対象インフラ企業に投下した結果として、当ファンドにおける実質的な個別資産への投資において純資産総額に対して10%を超える集中投資が行なわれることが想定されます。

- 外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行ないません。

- ファンドはファンド・オブ・ファンズ方式で運用します。

当ファンドは、一般社団法人投資信託協会が定める「信用リスク集中回避のための投資制限」に定められている「特化型運用」を行なうファンドに該当します。

当ファンドが実質的に投資対象とする非上場インフラ株の投資候補銘柄群の中には、寄与度(市場の時価総額に占める割合)が10%を超える、もしくは超える可能性が高い銘柄(支配的な銘柄)が存在すると考えられます。

実質的な投資が支配的な銘柄に集中することが想定されますので、当該支配的な銘柄の発行体に経営破綻や経営・財務状況の悪化等が生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

#### ■外国投資法人「マッコーリー・プライベートマーケット・SICAV(ルクセンブルグ) - マッコーリー・インフラストラクチャー・ファンドークラスN(米ドル建て、分配金あり)」の主な投資方針について■

- ・主に、先進国を中心とした世界各国の非上場インフラ企業の株式に投資することで、中長期的にキャピタル・ゲインとインカム・ゲインを獲得することを投資目標とします。
- ・当ファンドの主な投資対象である非上場インフラ株は、非上場であることやインフラ事業の運営に高い専門性を要するなどの特性から、アクセスに一定の制限がある資産です。マッコーリー社は、独自の業界ネットワークと経験を活用して投資対象を発掘します。また、投資対象インフラ企業の経営支援を効果的に行なうため、当ファンドは関連する投資家・コンソーシアムと協調し、これらの企業の支配的な株主持分の取得を目指します。投資対象インフラ企業への投資機会は限定的であり、また限りあるファンド資金を効率的に投資対象インフラ企業に投下した結果として、個別資産への投資において当ファンドの純資産総額に対して10%を超える集中投資が行なわれることが想定されます。そのため、集中投資を行なった企業の経営や財務状況の悪化などが生じた場合、大きな損失が発生するリスクがあります。なお、当ファンド単独で投資対象企業の議決権の過半を取得するものではありません。
- ・投資対象インフラ企業の選定にあたっては、当該企業が提供するサービスの地域社会における必要不可欠性、独占性、キャッシュフローのインフレや景気変動に対する耐性や予見性などに着目します。
- ・インフラ関連企業の株式への投資割合は、ファンドの純資産総額の70-85%を目指します。
- ・純資産総額の30%を上限に、インフラ企業やプロジェクトを借り手とした負債性証券・ローン債権(プライベート・クレジット)、高流動債券、上場株式、現金および現金同等物等を保有します。
- ・マッコーリー・インフラストラクチャー・ファンドークラスN(米ドル建て、分配金あり)は、組入資産について原則として為替ヘッジを行ないません。
- ・ヘッジまたは効率的な運用を目的として、デリバティブ取引を利用することがありますが、投機目的で利用することはできません。

- 原則、毎年1月、4月、7月および10月の30日※(休業日の場合は翌営業日)に分配を行ないます。

※第1、第2計算期末には分配を行ないません。

初回の分配は、第3計算期末(2026年1月30日)となります。

分配金額は、第3計算期間以降に、分配対象額の範囲内で、原則として配当等収益等の水準及び基準価額水準等を勘案し、委託会社が決定します。

\*委託会社の判断により分配を行なわない場合もあります。また、将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

## 「野村マッコーリー・プライベート・インフラ・ファンド」

### 換金に関する留意点

外国投資法人の解約注文の不成立等により投資対象資産の資金化が困難な場合等には、ファンドの換金申込みの受付を中止することおよび既に受けた換金申込みの受付を取り消す場合があります。  
また当該事由が解消しない場合等には換金申込みの受付を中止する期間が長期化する場合があります。

### 【投資リスク】

ファンドは、外国投資法人等への投資を通じて、株式、債券およびローン等に実質的に投資する効果を有しますので、当該株式の価格下落、金利変動等による当該債券およびローンの価格下落や、当該株式の発行会社、当該債券およびローンの発行体の倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落することがあります。ファンドは実質的に未上場株式を組み入れますので、流動性等による価格下落により、基準価額が下落することがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替の変動により基準価額が下落することがあります。

したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。

※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。

### 【お申込メモ】

- 信託期間 2035年1月30日まで※(2025年2月21日設定)  
※外国投資法人の解約注文の不成立等により投資対象資産の資金化が困難であると委託会社が判断した場合等には、受託会社と合意のうえ、信託期間を延長することがあります。また、信託期間満了日に信託を終了できない真にやむを得ない事情が生じたときは、受託会社と合意のうえ、信託期間を延長します。この場合において、延長後の信託期間終了日においても当該事由が解消しない場合も同様とします。
- 決算日および収益分配 原則、毎年1月、4月、7月および10月の30日(休業日の場合は翌営業日)。  
第3計算期末(2026年1月30日)以降、年4回の決算時に分配を行ないます。(再投資不可)
- ご購入価額 ご購入約定日の基準価額
- ご購入単位 500万口以上1口単位または500万円以上1円単位(当初元本1口=1円)  
※ご購入単位は販売会社によって異なる場合があります。
- ご購入代金 申込日:毎月1日(国内営業日でない場合は翌国内営業日)から同月の最終特定営業日まで  
約定日:申込月の月末の29特定営業日後  
受渡日:約定日の6国内営業日後までに、お申込みの販売会社にお支払いください。  
※特定営業日とは、ロンドンおよびルクセンブルクの銀行営業日かつ国内営業日(12月24日を除く)をさします。
- ご換金価額 ご換金約定日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額  
申込日:1月、4月、7月または10月の1日(国内営業日でない場合は翌国内営業日)から同月の最終特定営業日まで  
約定日:申込月の翌々月(3月、6月、9月または12月)の月末の34特定営業日後  
受渡日:約定日の6国内営業日後から、お申込みの販売会社でお支払いします。  
※特定営業日とは、ロンドンおよびルクセンブルクの銀行営業日かつ国内営業日(12月24日を除く)をさします。
- 課税関係 なお、投資対象資産の売却や売却代金の入金が遅延したとき等は、換金代金の支払いを延期する場合があります。  
個人の場合、原則として分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の譲渡益に対して課税されます。  
ファンドはNISA(少額投資非課税制度)の対象ではありません。  
なお、税法が改正された場合などには、内容が変更になる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

### 【当ファンドに係る費用】

(2026年1月現在)

◆ご購入時手数料	ご購入価額に3.3%(税抜3.0%)以内で販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 * 詳しくは販売会社にご確認ください。
◆運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの純資産総額に年1.43%(税抜年1.30%)の率を乗じて得た額が、お客様の保有期間に応じてかかります。 ○実質的にご負担いただく信託報酬率 <sup>(注)</sup> 年2.68%程度(税込)+成功報酬 (注)ファンドが投資対象とする外国投資法人の信託報酬を加味して、投資者が実質的に負担する信託報酬率について算出したものです。なお、投資対象とする外国投資法人には、運用実績に応じて成功報酬がかかります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「投資対象とする外国投資法人の概要」をご参照ください。
◆その他の費用・手数料	組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料、外貨建資産の保管等に要する費用、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、ファンドに関する租税等がお客様の保有期間に、その都度かかります。 ※これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことができません。
◆信託財産留保額 (ご換金時)	1万口につき基準価額(=3.0%の率を乗じて得た額 上記の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。 ※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

**NOMURA**

野村證券

お申込みは

商 号：野村證券株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号  
加入協会：日本証券業協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／  
一般社団法人金融先物取引業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会

設定・運用は

**NOMURA**

野村アセットマネジメント

商 号：野村アセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第373号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ファンドの基準価額等についてのお問い合わせ先：野村アセットマネジメント株式会社

●サポートダイヤル 0120-753104 <受付時間> 営業日の午前9時～午後5時

●ホームページ

<https://www.nomura-am.co.jp/>



#### 【当資料について】

- 当資料は、ファンドに関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料中の記載事項は、全て当資料作成時以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

#### 【お申込みに際してのご留意事項】

- ファンドは、元金が保証されているものではありません。
- ファンドに生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。
- お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。