

水 ing 株式会社の株式取得に関する説明会における主な質疑応答

日時 : 2026 年 4 月 15 日(水) 12:30~13:30
登壇者 : インフロニア・ホールディングス株式会社
代表執行役社長 (CEO) 岐部 一誠
執行役 中西 隆夫、下條 真
水 ing 株式会社
代表取締役社長 安田 真規

Q. 株主の売却先としては複数の選択肢があったと思われるが、水 ing がインフロニア・ホールディングスを選んだ理由について教えてほしい。

A. 本件につきましては、水 ing が自ら売却先を選定したというよりも、既存株主間での協議を重ねる中で決定されたものです。

Q. 上工下水道コンセッションはコストコントロール型とのことだが、その具体的なポイントについて教えてほしい。

A. 上下水道コンセッションにおける最大のポイントは、限られた収入の中で、いかにサービスレベルを維持しながらコストを削減できるかという点にあります。特に人件費と電気代が大きなコスト要因ですが、自治体ではこれらのコストを見直すことが難しいです。

欧州では IT や AI を活用した中央制御によって、浄水場や下水処理場を極めて少人数で運営している事例が多く見られますが、日本では現場単位で多くの人員を配置するアナログな運用が主流です。

また、上下水道施設では大規模ポンプやブローワーを長時間運転するため、電気代が極めて高くなります。単純に停止すればよいわけではなく、水質や処理性能を維持するための高度な運転ノウハウが不可欠です。

水 ing は全国各地で 300 以上の施設を運営しています。そのオペレーションの経験値をもとに、DX の活用や最適運転によるコスト削減提案が可能である点が競争力になると考えています。

Q. 今回、一気通貫型で上工下水道事業に取り組める体制となったことが、自治体にどのような影響を与えているのか教えてほしい。

A. 自治体がインフラ事業をアウトソースする際、「設計、建設、設備、電気、運営といった分野ごとに複数の事業者と個別に調整する必要があり、負担が大きいのので、窓口を一本化できないか。」という声を自治体から多く聞いていました。

本件により、インフロニアグループとして上下水道の企画から建設、運営までを一体的に対応できる

体制が整い、実態を伴ったワンストップの窓口を提供できるようになります。

また、多くの自治体が法に基づく民間提案方式（民間資金等の活用による公共施設等の整備等の促進に関する法律第6条）を活用した案件形成を志向しています。なぜならば、自治体が起点となり案件を形成するためには議会の承認などに時間がかかるためです。民間側から具体的な提案ができる体制が整うことで、自治体の事業検討や議会対応に要する時間を大幅に短縮できると考えています。

Q. 今後の水ingのマネジメント体制に変更はあるのか。また、従来の株主企業からの出向者が減少することによる影響について教えてほしい。

A. 現時点において、インフロニアが水ingのマネジメント体制を大きく変更する考えはありません。安田社長には引き続き代表取締役社長として経営を担っていただく予定です。

水ingの専門性を尊重しつつ、これまでインフロニアグループが蓄積してきたコンセッション事業や土木・建築分野におけるマネジメント力を補完していけるように検討していきます。

これまで在籍していた既存株主からの出向者については一定の役割を果たしていただきましたが、今後の体制変更による影響は限定的であると認識しています。

Q. 水ingがインフロニアグループに入ること、前田建設との関係性や入札での扱いについて教えてほしい。

A. 公共事業の入札において、水ingと前田建設が直接競合するケースは基本的にありません。案件の性質に応じて、前田建設もしくは三井住友建設主導で水ingが参画する場合、水ingが主導して前田建設もしくは三井住友建設が設計・施工を担う場合など、柔軟な役割分担が可能です。

今後は、グループ内で最適なコンソーシアムを組成することで、コスト競争力や入札勝率の向上につながると考えています。

Q. 今回の約900億円超の投資に必要な資金調達方法と、財務への影響について教えてほしい。

A. 本件の取得価額は約912億円ですが、資金につきましては、手元資金および一部ブリッジローンを組み合わせて対応する予定です。

過去に実施した資金調達や資産売却により、一定のキャッシュを確保しており、今回の買収がインフロニアグループの連結財務や信用格付けに大きな影響を与えるものではないと考えています。

Q. 今回の買収をもって、今後の成長戦略に向けた M&A は一段落したと考えてよいのか教えてほしい。

A. 水 ing の参画により、当社グループが今後 5 年から 10 年にわたり取り組みたいと考えているインフラ運営事業に必要な主要な機能は概ね整ったと考えています。

アリーナやスタジアムなどの分野では、海外事例も含め、提携やジョイントベンチャーといった形での拡充を検討する余地はございます。

Q. 水 ing の今後の利益成長余地について、売上成長と利益率向上のどちらを重視するのか教えてほしい。

A. 売上成長と営業利益率の向上は、いずれも重要であり、両立を目指していきます。特に老朽化した上下水道施設の延命化やメンテナンス工事は利益率が高く、今後の安定的な収益源になると考えています。

加えて、DX の活用や業務プロセスの見直し、一部業務の外注化などを通じて原価低減にも取り組んでいきます。

Q. 豊橋浄水場再整備事業における水 ing とのシナジーについて教えてほしい。

A. 豊橋浄水場再整備事業は、水 ing の参画を前提として組成されたコンソーシアムではありませんでしたが、水 ing が当社グループに加わったことで、今後は可能な限り連携を深めて取り組んでいきたいと考えています。本事業では、EPC 単体での利益確保よりも、建設コストを抑えたうえで、その後の長期運営を通じて投資リターンを最大化することが重要です。ウォーター PPP3.5 から 4.0 への早期移行が求められる中、運営段階での効率化やコスト削減には、水 ing が有する上下水道運営の技術や知見が大きく寄与すると考えています。設計・施工を担う当社グループと、運営ノウハウを持つ水 ing が連携することで、事業全体の競争力と収益性の向上を図っていきます。

Q. 今後の事業領域拡大について、中長期的な方針を教えてください。

A. 既存のインフラ分野を深化させるとともに、官民連携による効率化の余地が大きい公共分野へと事業領域を拡大していく方針です。国内では、上下水道や道路に加え、例えば文化施設や公共病院などが対象分野になると考えています。これらの分野では、民間の経営ノウハウやファイナンスを活用し、長期契約による安定的な運営を実現することが重要です。

また、刑務所分野についても、諸外国では民間の知見を取り入れることで運営改善が図られている事例があり、日本においても、民間側のインセンティブを適切に高める仕組みを設けることで、サービス品質の向上や税負担の軽減につながる余地があると認識しています。

海外については、水ingと協業し、アジアやアフリカを中心とした上下水道分野への展開が可能だと考えています。あわせて、日本のODAや公的金融を活用し、建設と運営を一体で行う事業モデルにも取り組んでいきたいと考えています。新設案件であるグリーンフィールド、既存施設の更新や高度化を図るブラウンフィールドの双方において、インフラ運営事業を中核に、国内外で持続的な成長を目指していきます。

Q. 港湾分野について、今後どのように取り組んでいくのか教えてほしい。

A. 港湾はコンセッション分野として将来的な可能性があると認識していますが、日本では案件化までに時間を要する見通しです。そのため、現時点で必須のケイパビリティとは考えておらず、当面はM&Aではなく、アライアンスや事業機会を見極めながら検討していく方針です。

以上