



INFRONEER Holdings Inc.



総合インフラサービス企業として インフラによる社会変革に 挑戦し続け、 企業価値向上を実現する

2021年10月にインフロニア・ホールディングス株式会社を設立してから4年が経ちました。「総合インフラサービス企業」という、日本では類のない先駆的な企業として未知の領域へ挑戦を続け、2025年3月期をもって最初の中期経営計画である「Medium-term Vision 2024」が完了。基盤構築を終えた次のステップとして、2025年4月より次の中期経営計画「Medium-term Vision 2027」がスタートし、さらなる飛躍を目指して投資を伴うビジネスモデルを

加速させるという新たなフェーズに入りました。

「総合インフラサービス企業」として成長するためには、従来型の請負事業を最終目的とせず、新たな価値を創造する脱請負との両輪の拡大を進めていくことが不可欠です。業績の向上だけを目指すのではなく、「社会を変革する力」を持って人々の生活をより便利で豊かなものへと発展させることに挑戦し続けることが重要です。その実現のために、当社にはまだ多くの課題と成長の機会があります。

きべ かずなり
岐部 一誠

インフロニア・ホールディングス株式会社
取締役 代表執行役社長 兼 CEO

1986年前田建設工業入社、2014年常務執行役員、2016年から取締役、経営革新本部長等を歴任し、2021年10月インフロニア・ホールディングス取締役代表執行役社長兼 CEO に就任。

「インフラで社会を変革する」ことが 企業価値になる

当社がチャレンジしているのは、日本において前例のない新しい事業領域での価値創出です。インフラを整備して終わりではなく、運営・サービス面まで包括的に担うことで、公共施設に経済的・文化的な新たな価値を創出していきます。こうした取り組みにより、グループの成長だけではなく地域経済の活性化や人々の暮らしの質の向上を実現することが、当社の目指す姿であり、存在意義だと考えています。

インフラニアにとっての企業価値は、「インフラで社会を変革すること」にあります。一般的に企業価値と言うと、時価総額やDCF法などの数値で測られることが多くあります。確かにそれらは重要な指標ですが、当社が追求する企業価値は数値にとどまりません。

私たちは時代の先を見据えて事業を展開しているため、当社の企業価値は市場から十分に理解されていない部分もあると感じています。現在の株価が我々の期待どおりに推移していないのは、当社の目指す姿と市場評価との間にギャップがあるためだと認識しています。だからこそ、当社の将来性を丁寧に伝え、このギャップを埋めるための努力の必要性と責任を強く自覚しています。

持続可能な社会を ルールチェンジにより実現する

当社を取り巻く経営環境を語るうえで最も重要なのは、建設業が本質的に持つボラティリティの高さにどう向き合うかという視点です。建設業の請負ビジネスは、自ら需要を創出す

ることが難しく、景気や国の政策など外部要因による需給バランスの影響を強く受けるという特徴があります。こうした状況から脱却するために、私たちはインフロンティア・ホールディングスを設立し、創業当初から請負のみに依存しないビジネスモデルの構築を進めてきました。インフラを「つくる」だけでなく、運営・維持管理まで一貫して担うことで、持続可能なモデルへの転換を図ってきたのです。

現在の金利上昇や原材料高・人件費の高騰といった外部環境の変化に関しては、建設業が健全な市場として成長していくための転換期と受け取るべきです。物価や人件費が適正価格に上昇し、サービスに見合った対価が支払われることは、社会全体にとって望ましい方向性であり、当社としては歓迎すべきものです。

また、建設の現場における喫緊の課題として抱えるのが、「担い手不足」です。建設業は工場のように自動化しにくく、AIによる代替も難しい典型的な労働集約型産業です。こうした特性のもと、少子高齢化や人口減少が進む日本では、産業そのものの持続可能性が問われています。

この課題に対して、私たちが重視しているのは、「適正な対価が支払われる社会」の実現です。これまで建設コストの上昇が、現場で働く人びとにしわ寄せされてきた構造を放置しては、持続可能な成長は望めません。人件費が適正に上がり、サービスに見合った報酬が支払われることは、業界にとっても社会にとっても当然のあり方です。当社は、その構造転換に先陣を切って取り組んでいきます。

誰かの犠牲で成り立つ仕組みから脱却し、全ての関係者にとってフェアで持続可能な業界構造を築くことは、当社が「総合インフラサービス企業」へ進化するうえで果たすべき重要な責任だと考えています。建設業が抱える社会課題を解決し、未来に向けて新たな価値を創出することが私たちの企業価

値を高めていきます。

これからの時代に求められるのは、請負や建設業の枠にとられず、社会の変化に柔軟に対応し、企業のあり方を見直していく姿勢です。少子高齢化や人口減少が進む日本では、新しい公共性の高いインフラへの税金の配分は今後限定的になると考えられます。その一方で、既存インフラの維持・管理に対するニーズは今後ますます高まると見込まれます。下水道の再整備などを含むこの分野は、当社の新たな成長ドライバーとなる可能性が高く、すでに本格的に取り組んでいます。

▶ ビジネスモデルの詳細はP.23をご覧ください



私たちが企業価値を高めていくうえで最も大切にしているのは、株主、顧客、従業員、協力会社、地域社会など、全てのステークホルダーを対等なパートナーとして尊重し、誠実に対話を重ねる姿勢です。誰かを優先するのではなく、全ての関係者に敬意を払い、共に変化に挑む仲間として積極的にコミュニケーションを図ることが、持続的に事業を続けるうえで不可欠であり、当社が創業以来大切にしてきた理念でもあります。

当社が脱請負という新たな事業領域に取り組む中で直面しているのは制度や法律だけでなく、規範のような「見えない壁」です。この壁は、従来通りのやり方ではなかなか打ち破れません。だからこそ私たちは、既存のルールにただ従うのではなく、必要に応じてルール自体を見直す「ルールチェンジ」を積極的に提案し、社会にとってより良い仕組みをつくる挑戦を続けています。例えば、スタジアム・アリーナにおけるBT+コンセッション[※]方式の導入はその一例です。私たちは、ルールチェンジに挑戦し、これまでにないビジネスモデルの実現に踏み出しています。

▶ [※]BT+コンセッション：P.95用語集をご覧ください

スタジアム・アリーナにおける競争優位性と社会変革

当社グループが2025年4月から運営に携わることになった「新国立競技場」や、2025年7月に愛知県に開業した「IGアリーナ」は、スタジアム・アリーナ事業の領域拡大におけるターニングポイントとなる大きな案件です。IGアリーナは日本初のBT+コンセッション方式を適用しており、当社はいち早く実績を積み込むことで、先行者優位を確立できると考えています。

政府は地域活性化の起爆剤としてスタジアム・アリーナの改革を推進しています。当社がスタジアム・アリーナビジネスに参

画すれば、建設時には請負事業で培ってきたエンジニアリング力が活き、運営時には脱請負事業で経験を積み上げてきたノウハウを活かすことができます。これらの強みを活かした運営により、スタジアム・アリーナを核とした地域のにぎわい創出につながる運営が可能となり、そうしたサービス運営経験から得た実践的知見の蓄積によって、さらに他の地方自治体の課題解決につながる提案の精度向上、案件獲得の拡大につながります。また、実績を積み上げていくことが地元企業との連携をはじめとする最適なネットワーク構築にも寄与します。こうした好循環がスタジアム・アリーナにおける競争優位性となり、まさに請負事業と脱請負事業の強みを活かすことができる当社グループならではの取り組みと考えています。どんな案件であれ、「インフロンアが加わったから変わった」と実感していただけるような成果を目指しています。

インフラの社会変革による企業価値の向上は一朝一夕に成し遂げられるものではなく、地道な積み重ねのうえに成り立つものです。私たちは、数年後、数十年後に振り返った時に「確かに変化を生んでいた」と実感される取り組みこそが、本質的な企業価値の向上につながるのだと信じ、目の前の事業に邁進しています。

▶ スタジアム・アリーナについてはP.44、P.52をご覧ください

リスクを成長機会に転換する エンジニアリング力とファイナンス力

収益基盤の視点に立てば、請負ビジネスで堅実な成果をあげる一方で、そこに依存することなく、脱請負の新たな収益モデルを確立することにも注力していく必要があります。一般的に“リスク”とされる分野にも積極的に挑戦する価値があり、

難しさも伴いますが、当社には「リスクになり得ることも限りなくリスクにしない力」「リスクを制御する知見と技術」があり、これを競争優位の源泉にして成果を上げてきた実績もあります。

新たな収益モデルを確立する際に核となるのが、「エンジニアリング力」と「ファイナンス力」の融合です。エンジニアリング力とは、単なる設計・施工の技術ではなく、リスクを正確に見積もり、最適な技術や工法を選定し、品質とサービスを担保しながらコストパフォーマンスを最大化する「コスト算定力」のことです。これにより、現場の判断精度やリスクへの対応力が飛躍的に高まります。一方、ファイナンス力とは、プロジェクトの企画段階からイグジットまでを見据えて、最適資本構成（エクイティとデットの最適なバランス）を設計する力です。技術的リスクをエンジニアリング力で可視化・低減すれば、ファイナンス側のコストも抑えられます。さらに、契約やリーガルヘッジも含めて総合的に設計することで、プロジェクト全体の最適化が図れます。

欧州では建設会社と投資銀行が役割を分担するのが一般的ですが、当社はその両方の機能を一体で担える稀有な企業です。この強みを活かして、今後も他社が手がけていない分野に果敢に挑戦し、グローバルに通用する日本発の新たな事業モデルを確立していきたいと考えています。

脱請負による価値創造は、決して平坦な道のりではありません。しかし、そこには確かな成長の機会が存在します。私たちはリスクを恐れず、正しく見極め、マネジメントしながら前進していきます。それこそが、当社の進むべき道であり、唯一無二の企業像を築く原動力になると信じ、今後も、持続可能な社会の実現に向けて挑戦を続けていきます。

唯一無二のビジネスモデルをさらに発展させる

当社の中長期ビジョン「INFRONEER Vision 2030」は、三段階の中期経営計画で構成されています。第一段階では基盤を固めることをテーマに組織体制や事業基盤を整備してきました。現在は第二段階となる「投資事業拡大フェーズ」に入り、これまでに蒔いた種に栄養を与え、育成していくステージにあります。本フェーズの取り組みを、2028～2030年度の「利益拡大フェーズ」で大きな収益として結実させられるよう、現在の中期経営計画「Medium-term Vision 2027」を推進していきます。

中期経営計画は、単なる目標設定ではなく、未来のあるべき姿から逆算して現在の意思決定を導く羅針盤であるべきだと考えています。この3年半で一定の成果を得たと感じていますが、もちろん全てが計画通りに進んだわけではありません。中長期ビジョンを力強く推進していくためには、計画から逸脱することを恐れず、失敗から学び次に活かす柔軟性と前向きな姿勢が必要です。また、企業として常に危機感を持ち、順調に見える時こそ、内側には緊張感を保ち、現状に甘んじない姿勢を崩してはいけません。変化のスピードが加速する今、常に未来を先取りする意識で経営にあたるのが、企業価値の持続的向上につながっていくと信じて邁進していきます。

「Medium-term Vision 2027」では、中期経営計画の実効性を高めるために、新たな経営指標としてEBITDAを主要KPIに採用しました。従来のP/LやB/Sから見える会計指標だけでは、当社のように請負と脱請負という二つの事業が両輪としてあり、先行投資と成果のタイムラグがある企業の価値は正しく評価されにくいという課題がありました。EBITDAは、企業の事業活動から生み出される実質的なキャッシュの力を示すものであり、報酬や再

投資の原資にも直結する指標。経営の判断軸として、今後の成長戦略を支える重要な尺度だと捉えています。

2024年1月に当社グループに加わった日本風力開発は、現中期経営計画期間中に、1,100MWの案件開発を予定しており、約1,200億円の先行投資を行います。発電が始まるまで時間がかかるため、利益への貢献は2030年度以降を見込んでいますが、EBITDAの推移をご覧いただくことで、将来の成長を含めた当社の企業価値を示せると考えています。

これに加えて、当社独自の視点から「付加価値額」というKPIを採用しており、これは人件費や減価償却、設備投資などを踏まえたうえで、企業がどれだけの本質的な価値を生み出しているかを測るものです。単なる売上や利益では見えない「価値の全体像」を可視化する取り組みは、企業文化の進化にもつながると考えています。

2025年5月に三井住友建設株式会社との経営統合を発表し、9月に連結子会社となりました。三井住友建設が当社グループに加わることで、請負・脱請負で差別化の鍵となるエンジニアリング力の強化が期待できます。三井住友建設と前田建設は技術的にそれぞれ異なる分野に強みを持っているので、相互に補完し合うことでシナジーが生まれます。また、三井住友建設のアジアを中心とした業界トップクラスの海外事業実績とネットワークを活かし、当社グループとして新たな海外展開も可能です。両社の強みとインフラ運営のノウハウを融合し、総合インフラサービス企業としての実力をさらに高めていきます。

▶ 新中期経営計画の概要についてはP.26、成長投資についてはP.58をご覧ください

業界を先導する高度なガバナンス体制

当社は、設立当初からガバナンスを企業価値向上のエンジンの一つと考えています。このため、2021年10月の設立時、



建設・不動産業界で初となる指名委員会等設置会社を選択し、高度なガバナンスの確立に向けて先導的な取り組みを進めてきました。指名委員会等設置会社を選択している企業は、東証プライム上場企業で約5%、東証全体ではわずかに約3%です(2025年1月時点)。指名委員会等設置会社を選択することで、会社法上、取締役会から執行役へ大幅な権限委譲が可能となります。執行役の裁量で決定できることを拡大させ、経営の監督と執行を明確に分離することで、スピード感ある意思決定の実現と経営の透明性・公平性を確保できます。

こうした考え方を一層推進し、中期経営計画の達成とさらなる企業価値向上を目指し、2025年6月にガバナンス体制の変更を行いました。

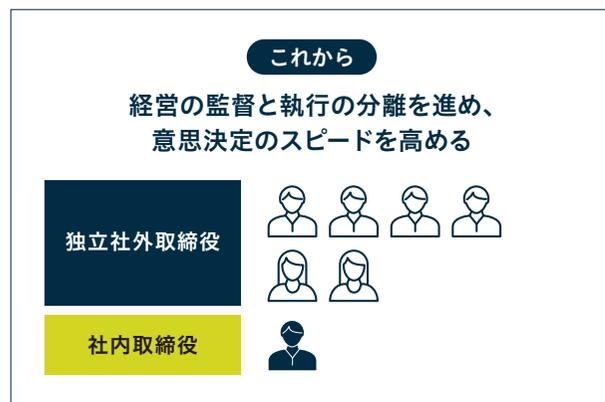
具体的には、これまでの取締役会は社外取締役が過半数を占めていたものの、事業会社の社長も取締役を構成していました。しかし、これでは社内取締役が自らの業務執行を自ら監督することとなり、指名委員会等設置会社を採用した狙いと矛盾します。このため、社内取締役は、CEOつまり代表執行役社長のみとし、監督と執行をより明確に分離することとしました。この体制は、国内でも数社の事例しかなく、極めて先進的なガバナンス体制です。

また、執行役については、当社グループのセグメント別に役割を設定し、取締役会から委譲された権限と責任のもと、中期経営計画の達成に向けて、執行役の役割を最大限に発揮し、当社の方針を事業会社まで一貫通貫で確保することを狙っています。

こうした挑戦は決して容易ではありません。しかし、持続的な成長のためには常に改革に挑む姿勢が不可欠と信じています。これからも私たちは、全てのステークホルダーの皆様と誠実に向き合いながら、企業価値の向上を目指します。

▶ 社外取締役座談会についてはP.64、ガバナンスについてはP.76をご覧ください

ガバナンス体制のさらなる強化



企業価値牽引の要となる DX と人的資本経営

当社グループは、価値創造型事業への転換に向けて鍵となるDXと人的資本への投資に力を入れています。DXに関しては、特に注力しているのが経営やインフラのマネジメントにデータを活用する仕組みの構築です。2025年4月には、アクセンチュアと合弁会社「インフロニアストラテジーアンドイノベーション(ISI)」を設立しました。アクセンチュアとインフロニアから約100名が参画して、ITシステムの開発にとどまらず事業成果の創出にコミットし、各事業会社のDXの推進に取り組みます。取り組みを通じてDXによる成果の創出と併せて、DX人

材の育成を進め、また、アクセンチュアの持つDXの知見やグローバルのネットワークを取り込み、インフロニアのビジネスモデルを支えるピースを集めていきます。

また、業務のデジタル化にとどまらず、DXを経営判断につなげていく必要があります。人間が気づかないパターンをアルゴリズムが発見し、これまでにない判断の選択肢を提示してくれるように、AIの進化はすでに人間の知を超える領域に到達しつつあります。この流れを経営に取り込むことで、インフラの管理手法も、経営の意思決定そのものも、進化させることができると考えています。

人的資本に関しては、長期的に企業価値を高めていくためには、事業モデルの変革だけでなく、それを支える「文化」と「人」の改革が不可欠です。当社では、社員一人ひとりの主体

性を引き出し、変化に対応できる柔軟な組織をつくることを目的に、人的資本経営を中核とした施策を推進しています。

その象徴的な取り組みが、2025年度よりインフロニア単体で開始した新人事制度です。これは単なる報酬体系の見直しではなく、職責と成果への貢献に応じた適正な処遇を実現する評価制度の再構築を意味するものです。これによって優秀な人材が働きがいを持ち、能力を発揮できる環境を整備し、当社の加速度的な成長にもつなげていく計画です。

私はこの新人事制度を「マネジメント改革」と位置づけています。この制度の鍵を握るのは評価者である上司。上司が部下と真摯に向き合い、日々の行動をきちんと見て、フィードバックする力が求められます。ダイバーシティやサステナビリティ経営を実現するには、まずマネジメント層が変わらなければいけません。その覚悟を促す制度として、新人事制度は非常に重要な意味を持っている施策と言えるでしょう。

また他にも、次世代の経営層候補の育成を本格化させました。候補者には、ビジネススキルだけでなく「構想力」と「戦闘力」という二つの資質を身につけてほしいと考えています。

構想力とは、歴史や哲学などのリベラルアーツを通じて広い視野を養い、社会の変化を読み取りながら、自らの仮説を論理的に構築する力です。戦闘力とは、逆境でも信念を持って行動し、結果を出すための意志の強さを指します。失敗を経験した後には何度でも立ち上がる粘り強さも、戦闘力の重要な要素です。私は、この二つの力を併せ持つ人材こそが、これからの時代の企業価値の向上を牽引する存在になると確信していますので、この取り組みは当社の将来のためにも続けていきたいと思っています。

私たちが目指しているのは、単なる業績向上を目指す企業ではありません。変化を恐れず、未来に向かって進化し続ける企業でありたい。その象徴が、DXと人的資本への投資なのです。こ

れらは単なる施策ではなく、当社の進化を牽引するエンジンであり、企業価値の本質を形づくる柱だと考えています。これからも「企業価値の源泉を未来にシフトさせる」という強い意志を持ち、着実にその歩みを進めていきます。

> IT・DX戦略についてはP.68をご覧ください

> 人材戦略についてはP.70をご覧ください

インフロニアグループを支える 投資家の皆様へ

昨今、東京証券取引所をはじめとした市場からは、PBRの引き上げを求める声が高まっています。当社は企業価値を本質的に向上することに力を入れており、私たちが目指すのは、事業活動の結果を着実に積み上げることです。そのうえで社会や市場からの評価として株価が上がることでPBRが高まっていくと認識しています。

こうした考えを実現していくためには、当社自身が、投資家の皆様をはじめとした全てのステークホルダーへ「企業価値のストーリー」を誠実に伝え続ける努力が必要です。IRの強化はもちろん、統合報告書やWebメディアなど、多様なコミュニケーションの場を通じて、当社の目指す未来と、そこへ至る戦略の道筋をわかりやすく発信していきます。価値向上の取り組みを社会と共有することこそが、PBRの改善と真の信頼の獲得につながっていくはずです。

投資家の皆様には、当社の企業価値を長期的な視点で見つめていただき、その挑戦を温かく、そして厳しく見守っていただければ幸いです。

※インタビューは2025年5月末に実施しました

