

# 太陽光発電所の価値把握はアセットマネジメントの視点で C020酒井代表、森本事業本部長に聞く

リスクマネジメントに基づいた太陽光発電所のアセットマネジメントやO&M、評価診断を手掛けているC020。太陽光発電協会(JPEA)が策定した「太陽光発電事業の評価ガイド」策定にも、土木・構造ワーキンググループのリーダーを務めるなど大きな役割を果たした。ガイドはセカンダリ取引への利用も見据え策定されたが、今後のセカンダリ市場の行方をC020の酒井正行代表取締役、森本晃弘事業本部長に聞いた。

### ——技術的背景は

**酒井** C020は2012年、電氣的だけでなく、土木や構造などファシリティマネジメントのプロフェッショナルが集まって設立した。設立当初からモジュールメーカーのアフターサポート実務を担ってきた。中国の大手メーカー製モジュールのサポートも請負っており、発電量が想定より少ないなどのトラブルに対し現地調査した。パネルの不具合を疑われる方も多かったが、実際に調べると大部分が設計や施工の問題だった。メンテナンスフリーとされていた時代だが、将来大きな問題になるとすぐに認識した。C020は設立当初から発電所のリスクマネジメントの必要性を謳ってきたが、これが正しかったと実感した。

### ——実績は

**酒井** これまで特別高圧規模を中心に、累計2.1GWの発電所評価・診断を行ってきた(2019年3月時点)。実績を元にした知見を駆使し、O&Mや発電所の再生や開発など、リスクマネジメントに基づいたソリューションをトータルで提供している。

診断を積み重ねていった結果、モジュールに問題のあるケースは少なく、造成や廃水経路といった土地周りに本質的な問題を抱えていることを確認できた。発電所は電気設備でもあるが、(機器だけでなく土地などを含めた)電力を生み出すファシリティでもあり、リスクをトータルで見極める切り口でエンジニアを集めてきた。

### 定に関わった背景は

**酒井** 土木だけでも、架台の構造だけでも、電気設備だけでもなく、ファシリティを総合的に評価する我々のスタンスや活動実績を資源エネルギー庁に評価いただいた。評価ガイドラインを作成したいという意向を伺っており、素案を提示したところ、それに沿って策定することになった。JPEAを事務局として「土木・構造」「太陽光発電」「土地」の3つのワーキンググループが設置されたが、土木・構造はリーダーとして、他の2つはサブリーダーとして参加し、1年間の議論の末発行された。エネ庁ともガイド策定を通じて信頼関係を強め、現在同庁で策定中のアセットマネジメントガイドについても、技術的な面は我々が主体となっている。

**森本** 私が土木・構造の座長を務めさ

せていただいた。実は発電所は電氣的問題が起こる自体は少ない。法令も手順に則って確認すればいい。しかし、土木・構造については日本国内ではまだ知られておらず、この目線で事業を進めていた企業はほとんど無い。

### ——評価ガイドはどういった方々が利用しているか

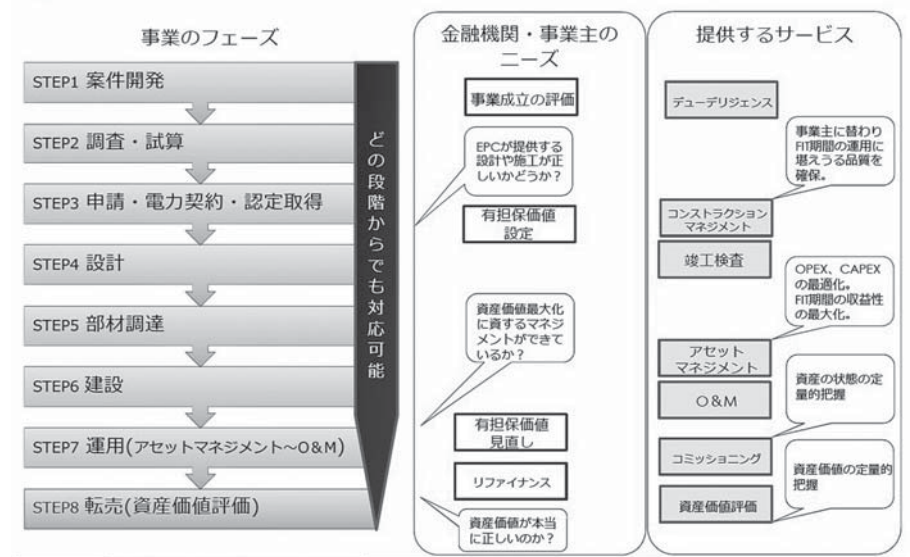
**酒井** 不動産鑑定業務やデューデリジェンス(DD)、また開発段階からプロジェクト組成の評価項目として参考にされている。

**森本** ファンドの組成でも評価基準として活用されている。我々の案を元に策定されているが、実際の診断業務ではこれより詳細に行っている。

### ——ガイド策定の背景は

基本的に「発電所はしっかり造られ

## ○ワンストップソリューション



C020

Copyright © C020 Inc. All Rights Reserved.

C020提供

——太陽光発電事業の評価ガイド策

ている」との方向で事業者も投資家から資金を募るなどしており、業界としては「ガイドを策定することは、発電所の健全性に疑義があると示すことになる」との声もあった。しかし数多くの診断結果から「数年後には期待利回りが出ないのでは」という発電所も見てきた。過去の不動産バブルと似た傾向を感じており、投資家を保護しなければマーケットが健全に発展しないと思った。

最近ではマーケットも潜在的リスクを認識し始めた、台風によるパネル飛散、地震による倒壊、地域住民とのトラブルが顕在化してきたが、これは冰山の一角。表面化していないだけで、こうしたリスクを抱えた発電所はもっとある。それを適切に評価しないとセカンダリ市場も発展しない。

我々としてはこれをビジネスチャンスと捉えている。DDだけでなく、発電所を修繕し価値を高めるリパワリングや、災害で倒壊した発電所の再生も手掛けていく。

#### ——DDの手順は

**森本** 一連のO&M業務のひとつという位置づけ。最初にリスク・バリューを定量化する現状把握を行う。これが一般的なDDに相当する。電気や土木技術、法令面の確認や発電量予測を行う。価値評価基準としては、新規調達価格(同規模の発電所を最新鋭の技術で造った場合のコスト)を踏まえ、修繕費や運転コストを減価していくプロセスを採る。発電量が長期的に維持できるか、加えてそれを維持するのに必要な金額を確実に把握する必要がある。

#### ——DDの依頼件数は増えているか

**酒井** 増えている。金融機関や事業主からの依頼が今年も増加傾向。買い手としての最終判断に関わるエンジニアリングレポートの作成や、100MW規模の発電所のDD依頼もあった。今後増加傾向になると思う。

**森本** 2018年はDDだけで860MWの依頼があった。このうち3分の2程度は、デベロッパーが開発し完工後に売却する案件の診断。経済産業省でFITから自立する方向の議論が進んでいるが、もしそうなればFIT適用は既存案件のみになるので、セカンダリ



酒井氏

取引も大きく活性化するのではない。円滑な取引が可能な市場ができれば、手元にすぐキャッシュが必要な企業の売却ニーズから案件が出てくる可能性もある。不動産鑑定業界も需要拡大を見据えているようで、定期的に勉強会を開催しているほか、セカンダリ診断に関する業務提携の依頼も複数頂いている。

根本的な話として、DDのみならず経営の視点でしっかりとした運用、O&Mも含めたアセットマネジメントの概念が求められる。それを打ち出せる企業体のみが業界で生き残っていく。

#### ——事後的な法規制が顕在化してきた

**森本** 業界団体が規範を作り自主的に律していかなければ、行政は規制をかけざるを得ない。ただの投資ではなく、基幹電源となる意思を示し、重要な電源インフラとしての義務を果たしていかなければならない。アセットマネジメントガイドラインの策定については、社会の公器ともいべき上場インフラファンド6銘柄すべて議論に加わっていただいた。金融機関や大学、自治体にもご参加いただき、ポストFIT後の未来に通用する規範を作る。

**酒井** 世間の太陽光発電に対する風当たりも強くなっている。投資目線のみで利己的に発電所を造るのでは主力電源として受け入れられない。行政や地域住民のコミュニケーションも重要だ。本来あるべき姿で再エネを運営していく責任がある。

#### ——市場参加者のニーズは

**酒井** 経済合理性は大前提だが、それだけでなく、RE100のようなCSR



森本氏

的目線が当たり前になってきた。電力会社や大手企業などからニーズが出てくるだろう。

**森本** 大規模案件の売り手は外資系が多い。仕込んだ案件の出口戦略として売却を進めている。一方で外資でも長期的に保有する企業もある。件数ベースでは中小企業が保有する小規模案件が大多数だが、品質がわからないので取引が成立しづらい。特別高圧を持つのは大企業が一般的なので、エクイティIRRなど統一的な相場が目線で取引される。

**酒井** 大規模案件の取引成立は、突き詰めていけばプロジェクトファイナンスがつくかどうかになるだろう。小規模案件の傾向として、表面利回りでは良い数字が出るものの、実際の運用コストなどを踏まえると売り手の価格が高い。もう少し健全な相場になれば取引は一気に拡大する。

#### ——出力抑制が市場に与える影響は

**酒井** 九州では4月5月、10%程度抑制と酷い状況だったが、金融機関なども年間で3~4%程度に落ち着くと見ているようだ。電力会社も解消に向けた取り組みを進めており、リスクが過剰に評価されているのではないかと。正しい情報をつかんで判断できる知見が必要。

#### ——20年後には卒FITがあるが、影響はあるか

**森本** 事業計画の見直しはあるだろうが、大規模案件は普通の事業計画の中で運転を継続するのではないかと。政府が長期安定電源になることを求めていることもあり、大きな影響は無いと思う。