

セカンダリ市場活況はリパワリング企業の役割大、仕組みづくりも必要

横浜環境デザイン第一営業事業部事業部長 鈴木 英樹氏

太陽光発電の新たなマーケットといわれるセカンダリ市場。太陽光発電所のEPCなどを手掛ける横浜環境デザイン(YKD)は新規のみならず、中古の取引も行っている。既に取り手に参加している企業として現在の市場をどう見ているのか、また今後どうなるか、活性化に何が必要と考えているのか。第一営業事業部事業部長の鈴木 英樹氏に話を聞いた。

—セカンダリ市場とは

鈴木 稼働済みの太陽光発電所を売買することを指す。新規案件と異なり稼働済みなので、実際のパフォーマンスが判明している。キャッシュイン、ランニングコストも分かっており、そこから利回りも分かる。加えて稼働しているということは法令も基本的にクリアしており、開発リスクもない。

—市場の環境は

鈴木 前提として、売る側のメリットはほとんどない。特に特別高圧はセカンダリ市場に流通する前提で作られていない。事業者が所有する前提でプロジェクトファイナンスがついているため、特高の発電所が流通する可能性はほぼゼロではないか。中古で流通するのは高圧もしくは低圧だろう。ただし、市場は賑わっていない。

—高圧の市場環境は

鈴木 固定価格買取制度(FIT)の元で現在収入が発生している物件なので、安価で売却する例はない。稼働後2年程度であれば、新品同様(売電期間20年)の価格設定となっている。

こうした案件を買うのは、海外投資家や日本の不動産投資信託(REIT)といった「本当に日本の発電所が欲しい」人たち。海外投資家の目線では、日本は政策、為替リスクが中国や東南アジア諸国、ヨーロッパに比べ低いと考えているようで、1%程度プロジェクトIRRが低くても買いのラインに乗る。

このほか売り手側の事情として、所有者の大多数はグリーン投資減税や生産性向上といった優遇税制を受けている。これを今売却すると税金を大きく取られる。加えて、基本的にファイナ

ンスをつけて購入するため、発電所を中古で売却すると解約金が発生するといった問題がある。

—低圧については

鈴木 高圧とは事情が逆で、非常に流通件数が多い。小規模な投資家レベルの個人・法人が、グリーン投資減税の優遇を受ける目的で、3~4年ほど前に新規開発された発電所を保有している。彼らはこれを償却して次の投資に向けたと考えているようだが、売却は進んでいない。

—その理由は

鈴木 セカンダリ市場の主な買い手は海外投資家やREITだが、低圧クラスの小規模案件は買い対象にならない。加えて発電所の構造に問題を抱えている場合も多い。特高や高圧では比較的技術レベルの高い業者が担当しているケースが多く、しっかり作られている。対して低圧は、知見のない業者がFITを背景とした太陽光バブルに乗って勢いで作ってしまった物が多々見られる。3~4年ほど前に流通していた新規案件の中には、構造計算もせず簡易な基礎や架台、JIS規格にも則っていない発電所が多い。こうした案件を現物も見ずに買った人が「売りたい」と考えても、十分な価値はつかない。低圧で取引が成立しないのはこうした背景がある。

—YKDでセカンダリの売買をする際の手続きは

鈴木 まず3つ確認する。①売電実績や維持管理の費用といったトラックレコード、②発電所が正常に稼働しているかをチェックするのに必要な遠隔監

視装置の履歴データ、③加えて開発時に法令関係がクリアされているか、書類も確認する。

その後、購入のオファーを出す段階になるが、IRRを計算すると高額で買になる物件がない。そもそも収益を現在進行形で出しているため、高額買取でなければ手放す理由もなく、そのため売る側が強気だという印象。

—セカンダリ売買で気をつけるべき点は

鈴木 技術的水準の低い発電所が多い。「JIS C 8955 2011」という、設計のものさしとなる規格がある。これを遵守していない物がいかに多いか。適切なO&Mがなされていないケースも多い。雑草が生い茂っていたりバックシートが焼けている、地盤沈下してアレイごと沈んでいる発電所もあった。

法令の問題もある。買い取り時に市町村、都道府県での条例をチェックすると、必要な許認可を取得せずに売電開始してしまっている物件もある。事後的な提出を受け付けてもらえればいいが、弾かれてしまうと後は撤去せざるを得ない。許認可未取得が見つかればそれを相手に知らせることはするが、YKDで買い取ることはない。

—解決方法は

鈴木 関連会社のアドラーソーラーワークスがテクニカルデューデリジェンスを実施しており、技術的な問題は解決できる手段を持っている。改修には少なくない費用が必要だが、実施しなければ買い手が付かないのも事実。これをビジネスチャンスと捉えている。しかし法令関係はアドラー含め我々ではどうすることもできない。

——セカンダリ市場に必要なものは

鈴木 太陽光発電協会(JPEA)が評価ガイドを策定したことは評価する。その先の行動として、評価できる機関を認定する作業が必要ではないか。例えばYKDやアドラーソーラーワークスでは電気安全環境研究所(JET)の太陽光発電システム保守点検認証(JET PV O&M認証)を取得しているが、発電所の評価についてもそういった認証の枠組みが求められる。

適切な設計や施工によりできた発電所は流通している。それ以外の発電所はそれぞれ問題を抱えており、我々を含め関連業者が適切なリパワリングを施し、まともな発電所に改修していくことが役割だ。

YKDでは依頼を受け、発電所をフルターンキーで開発している。その際、テュフ・ラインランドの発電所認証を取得するケースもある。大手企業であれば投資家も安心して購入できるだろうが、YKDにはそこまでの知名度がない。数億円の投資を安心して実施してもらうため、認証という客観的な視点を入れる。テュフの認証は現地調査も含め公平・中立的立場で行われる。利回りも物件販売の重要な指標ではあるが、認証があれば信頼性が高まる。

セカンダリ市場が発達しているドイツの例を挙げれば、認証の有無により中古市場での流動性が大きく異なるため、取得することがスタンダード化している。YKDでも「認証による技術的信頼性担保」が1つの目的となって



鈴木氏

いるが、購入者の目線に立った際、何らかの事情で売却する場合の流動性は大きく異なるだろう。

——今後の見通しは

鈴木 中古市場はまだ活性化していない。が、まもなくその状況は変わると見ている。現状では売値が高いものの、金融機関のローン残債状況などと、売却による利益を天秤にかけた時、損をしないのは稼働から7~8年の時期ではないか。この時点を越えると現実的な価格での売りニーズが出る。リセールに出される発電所のリパワリングという役割も求められるだろう。ただ、現状で売価設定の判断基準はあくまでも実績値。修繕してすぐに売却するといっても、価格に反映する

のは難しい。所有者はあらかじめ発電所を最適化して収益を最大化し、それを実際のトラックレコードに反映しておくことが望ましい。

もう少し大枠の話として、リパワリングという工程の価値をどう捉えるか、評価や認証の仕組みが必要。業界で統一した基準を持つべきだ。技術的問題を抱え売却できるような価格が付かない発電所も多いわけで、市場の活況はリパワリングを促す仕組みの整備と表裏一体だろう。さらに言えば、技術と法令の両面でデューデリジェンスできる企業が登場することが望ましい。それができる企業に発電所の売買情報が集まり、市場が形成される。国や業界団体も関与・後押しして市場環境を整備すべきだ。

ASW、東電HDが所有する神奈川県太陽光発電所を検査 PVテストカーでEL検査など実施

横浜環境デザインのグループ会社で太陽光発電所のO&Mなどを手掛ける「アドラーソーラーワークス」(ASW)は、東京電力ホールディングスが神奈川県川崎市に保有する2発電所に対し、PVテストカー(検査装置を搭載した自動車)を用いたIVカーブ特性測定やエレクトロルミネセンス(EL)検査を実施した。

出力7,000kWの浮島太陽光発電所では、目視検査で見られた、破損している太陽電池モジュールを、PVテストカーによるEL検査とIVカーブ特性測定を実施。クラックが出力にどのように影響しているかを確認した。

出力1万3,000kWの扇島太陽光発電所でも、破損モジュールに対し浮島発電所と同様の検査を実施。加えて扇島発電所では、太陽電池モジュールの汚れが出力にど

の程度影響を及ぼしているのかについて、洗浄前後の出力測定を行った。東電HDは今回の検査結果を、発電所を適切に運用するためのデータとして活用していく。

