

北米電力関連事業説明会質疑応答議事録

日 時：2024 年 12 月 4 日(水) 16:00 ～ 17:00

登壇者：東山 プラント・船舶・航空機部門長、木村 都市環境・電力インフラ部長、
佐藤 プロジェクト開発第四課長

司 会：原田 IR 部長

Q：成長ドライバーとなる再生可能エネルギー事業における ROIC の水準感、将来収益目標 300 億円達成のタイムラインとその過程において必要となる投資額の規模感を教えてほしい。

A：再生可能エネルギーのリターンは、投資事業と開発事業で異なる。資産効率の観点で、投資事業についてはこれまで 10%以上のリターンを実現しており、今後もその水準を維持したい。開発事業については、案件次第で短期間で高いリターンを狙えるビジネスモデル。投資と異なり明確にリターンを示しづらいが、開発中は土地を押さえるものの大規模な設備投資を伴うものではなく、資産効率は数十%に至るケースもある。よって、安定した投資事業を基盤としつつ、開発事業のボリュームを増やしていきたい。但し、開発事業の割合が増えることで固定費用が過大にならないよう留意し、バランスを取る必要がある。将来収益目標 300 億円達成に向けたタイムラインとしては、まずは 3 年以内の達成を目指しており、遅くとも 5 年以内には達成すべく新規案件に取り組んでいる。300 億円を目指すにあたり、一部資産入替等も含まれる可能性あるが、追加で 1,000 億円程度の投資を行う想定。全体としての資産効率悪化に繋がらないよう各案件の資産効率を意識しながら実施していきたい。

Q：トランプ再選による影響を伺いたい。北米の電力市場におけるリスクとして、インフレ抑制法(IRA)への影響、関税強化の影響が想定されるが見立ては。

A：政策変更リスクを見通すことは難しいものの、IRA による恩恵を受けている地域の約 7 割が共和党支持の州。従い、現在の制度の抜本的な変更を行うインセンティブは新政権には無く、現行の再生可能エネルギー向けの優遇策は一定程度残るものと推察。仮に、税制変更によるコスト増加が生じた場合は電力価格に転嫁する他ないが、米国の電力需要は AI 需要に伴うデータセンターの建設増等から大きく伸長すると見られ、その中でもグリーン電力に関する需要は強いため、エンドユーザーへの価格転嫁に大きな懸念はない。

A：当社は企業向けの売電契約を多数締結してきているが、再生可能エネルギーの引き合いは依然強い。先進的テック企業の極めて高い成長率での業容拡大に伴い必要とするエネルギー量は増加しているが、一部の企業は 100%再生可能エネルギーによる電力調達を掲げており、再生可能エネルギー量は増加。更に、先進的テック企業以外にも自動車メーカー、小売、通信等再生可能エネルギー比率を高める会社は増加している。実際に足元においても再生可能エネルギーの売電価格は上昇基調。当然、今後のインフレによるコスト増の継続等には留意が必要であるが、仮に税制変更等に伴うコスト増加があっても、需給の状況を踏まえると引き続き価格転嫁が可能な状況にあると考える。但し、市場動向もよく見ながら、価格転嫁が難しい状況になってくる場合には、機動的に必要な対策を講じていく方針。

Q：Tyr Energy Development Renewables (TED) での開発は共和党支持州を中心に案件を推進している印象だが、現在の地域ポートフォリオに至った背景は。

A：広大な米国全土で同時に開発事業を推進することは難しく、再生可能エネルギーに対する支援環境や卸売市場の整備状況、電力価格と日射量のバランス等でスクリーニングを行い、参入地域を厳選してきた。例えば、テキサス州やカリフォルニア州は日射量が多いものの、規制が緩く、小規模業者にとっても参入障壁が低いいため競争環境がより厳しい。むしろ当社は、開発における許認可に親会社保証、LC 等の信用力が要求され、参入可能なプレーヤーが限定的である地域や、整備されている電力市場(PJM、MISO 等)の系統

の地域で優先的に展開することでポートフォリオを構築してきた。

Q：州の政策や支持政党が地域選択の決定要因とはなっておらず、結果的に構築されたものと理解。

A：ご理解の通り。米国は地域毎に電力系統が異なるが、系統の混雑状況によって再生可能エネルギーの受入キャパシティや系統接続の許認可・審査の進みやすさも異なる。これらの観点で地域をスクリーニングすると、整備されている電力市場(PJM、MISO 等)の地域の事業実現性が高く、優先的に開発に取り組んでいる。

Q：データセンター向けの電力販売価格について教えてほしい。

A：建設コスト、電力需給、地域によっても異なり一概には言えないが、市場価格より高い価格で契約となるケースが多い。再生可能エネルギー電源確保の必要性から多少のスプレッドを許容し再生可能エネルギー開発が促進されている。

Q：高いROIが見込まれる市場であれば新規参入や競争環境の激化も予想されるが、再生可能エネルギー市場の成長にはどの程度の余地があると考えているか。また、他社の取組みとの違いは。

A：広大な米国の土地の中で、建設可能な土地はまだ多いが、市場環境については継続してモニタリングしていく必要があるとの認識。再生可能エネルギー普及や電力需給のバランスを決める要素として、いかに送電線の混雑を解消するか、十分な送電線の容量を新規で確保していくかが目下重要な課題となっている。当該課題も解決に時間を要するものであり、需給がタイトな状況はしばらく継続するものと考えている。当社は、バイオマスやガス火力事業で培った開発の経験を活かしながら、太陽光等の再生可能エネルギー事業を開発初期から手掛け、資金力も活用し進めてきた。また、TEDでは開発経験と知識を地図情報に読み込ませることが可能な独自のシステムを開発し、事業に適した土地を瞬時に見極めることでスピード感を持った開発が可能となっている。北米電力事業全体としては苦しい時代も経験してきたが、投資だけでなく、運転・保守といった機能も含め、多様なポートフォリオを拡大してきたことが当社の強みに繋がっているものと理解している。

/以上