

# 米国における再生可能エネルギープロジェクトファイナンスの概要

弁護士 新澤 純



弁護士

新澤 純  
(にいざわじゅん)

〈出身大学〉  
京都大学法学部  
京都大学法科大学院

〈経歴〉  
2016年12月  
最高裁判所司法研修所修了  
(69期)  
大阪弁護士会登録  
弁護士法人中央総合法律  
事務所入所(大阪事務所)

〈取扱業務〉  
民事法務、商事法務、  
会社法務、家事相続法務

## 第1 はじめに

本稿では、私がカリフォルニア大学ロサンゼルス校(UCLA)で履修していたRenewable Energy Project Finance(Edward Zaelke教授)の授業を踏まえつつ、米国における再生可能エネルギーの現状や米国における再生可能エネルギープロジェクトファイナンスの概要について、ご説明させていただきます。



## 第2 米国における再生可能エネルギーの現状

米国エネルギー情報局(EIA)によれば、2020年にはついに、EIAが統計を開始して以来初めて、再生可能エネルギー(風力、水力、太陽光、バイオマス、地熱など)が原子力発電を抜いて米国内における発電方法の第2位を占めるに至りました(第1位:天然ガス(40%)、第2位:再生可能エネルギー(21%)、第3位:原子力(20%)、第4位:石炭(19%))。

再生可能エネルギーの中で見ても、米国では、2020年には風力発電は前年比14%増加し、太陽光発電は前年比26%増加しており、気候変動に対する懸念が高まる中、この傾向は今後も続くものと考えられます。

## 第3 米国における再生可能エネルギープロジェクトファイナンスの概要

### 1 概要

プロジェクトファイナンスとは、特別に設立された単一の目的事業体(SPC)を通じて、1つまたは複数のプロジェクトにノンリコース(当該事業から生じる収益のみを返済原資とし、スポンサーには遡及しないこと)で資金を供給することをいいます。

再生可能エネルギープロジェクトファイナンスでは、スポンサーと呼ばれるデベロッパー(再生可能エネルギー開発企業やプライベートエクイティ企業)が、プロジェクトカンパニー(SPC)を通じて、風力発電や太陽光発電を行うことになります。

米国で実際にプロジェクトを進めるためには、プロジェクトカンパニーは、①土地の権利の確保(賃貸借契約及び地役権設定契約の締結)、②各種許認可の取得、③オフテイカー(電力会社)との電力購入契約(Power Purchase Agreement, PPA)の締結、④コントラクター(建設事業者)とのEPC契約(Engineering, Procurement, and Construction=プロジェクト施設を設計・調達・建設する請負契約のこと)の締結、⑤運転・保守事業者とのO&M契約(Operation and Management、プロジェクト施設への運転・保守サービス契約)の締結、⑥金融機関とのコンストラクションローン契約の締結(多くの場合、建設が完了し操業に必要な前提条件が満たされると、これがタームローン(証書貸付)に変換され、維持される)、⑦タックスエクイティ投資家を通じたタックスエクイティファイナンス、などを行う必要があります。

### 2 電力購入契約(PPA)

一般的に、PPAでは、プロジェクトカンパニーが、

オフテイカー(電力会社)に対し、自らが発電した電力の一部または全部を1MWhあたりの固定価格で売電する長期PPAを締結します。

もともと、米国では、多くの州において、電力会社に電力の一部を再生可能エネルギーで賄うことを求める法律(Renewable Portfolio Standard、RPS)が施行されており、電力会社は、売主であるプロジェクトカンパニーに対し、一定値以上の発電量の保証を求めようになっています。

したがって、近時のPPAにおいては、電力会社は、売主による発電量の保証の違反が生じた場合には、損害賠償を行い、場合によっては契約解除を行い、残存期間における代替再生可能エネルギーを市場価格で購入せざるを得なくなった場合のリスクを売主に転嫁するための仕組みを工夫しているといえます。

### 3 EPC契約

太陽光発電では、単一の建設事業者が、ソーラーパネルやインバータなどの機器の調達、組み立て、建設、電力系統への接続などをワンストップで行うEPC契約(別名ターンキー契約)が一般的に見られます。

これに対して、風力発電では、ウインドタービンをはじめとする何千個もの複雑な部品・機器について、メーカーと直接供給契約を締結しておきたいという事情があるため、部品の供給契約と、BOP(Balance of Plant)と呼ばれるプラント周辺機器の建設契約に分けることが主流になってきています。

### 4 税制優遇措置とタックスエクイティ投資家

米国における再生可能エネルギープロジェクトに適用される税制優遇措置として次のものがあります。

#### (1) 生産税額控除

生産税額控除(Production Tax Credit、PTC)は、主に風力発電(陸上及び洋上)に適用され、プロジェクト施設稼働後10年間、プロジェクトカンパニーが、毎年発電量に応じた金額(風力発電の場合、2020年時点では25ドル/MWh)を法人税から控除できる制度です。

#### (2) 投資税額控除

投資税額控除(Investment Tax Credit、ITC)は、主に太陽光発電及び洋上風力発電に適用され、プロジェクトカンパニーが、プロジェクト施設の開発・建設にかかわる投資総額の一定割合(太陽光発電の場合、2018年時点では30%。洋上風力発電の場合、2021年時点では30%)を法人税から控除できる制度です。

両者の違いは、PTCが実際の発電量に対する10年間の税額控除であるのに対して、ITCは先行投資に対する一回限りの税額控除であるという点です。

#### (3) タックスエクイティ投資家

上記税額控除は、プロジェクトカンパニー(SPC)に付与されます。しかしながら、プロジェクトカンパニーの所有者であるデベロッパー(スポンサー)の多くは十分な課税所得を有していない場合が多く、付与される税制優遇のメリットをデベロッパーだけでは活用しきれない事態が生じます。そこで、デベロッパーは、課税所得を十分に有する他の企業(=タックスエクイティ投資家)に対し、SPCの株式を、節税メリットを一定程度割り引いて販売することで、税制優遇のメリットの一部を享受することが可能になります。

再生可能エネルギープロジェクトにおいては、手厚い税制優遇措置を収益化する手段として、タックスエクイティ投資家を通じたタックスエクイティファイナンスを活用することが一般的となっています。