

# INTERVIEW

## サウジアラビアの太陽光発電事業にプロジェクトファイナンス

日本企業が参画する脱炭素社会に向けた事業を支援

インフラ・環境ファイナンス部門  
電力・新エネルギー第1部 第2ユニット  
五十田 昇吾 副調査役に聞く

五十田副調査役

JBICは、2021年3月、丸紅株式会社などが出資するサウジアラビア王国法人 South Rabigh Renewable Energy Company (SRREC) と、同国のラービグ太陽光発電事業を対象に、約7,800万米ドル (JBIC分) を限度とするプロジェクトファイナンス (PF) による貸付契約を締結しました。

本融資は、株式会社みずほ銀行、サウジアラビア法人 Al Rajhi Banking & Investment Corporation との協調融資 (総額約1億5,700万米ドル) です。なお、Al Rajhi Banking & Investment Corporation はイスラム金融に基づき資金提供を行います。

### サウジアラビアでは初のIPP事業、再生可能エネルギー事業向け融資

世界的な脱炭素の潮流の中、屈指の産油国であるサウジアラビアにおいても、クリーンエネルギーへの取り組みが進んでいます。また産業構造の転換に向けて、単に原油や天然ガスを輸出することで得られる所謂『オイルマネー』に依存するのではなく、経済の多角化へと舵をきっています。その中で国内の電力消費量は人口増加、所得増加および急速な都市化等を背景に増加傾向にあり、発電容量の増強が必要でした。

「サウジアラビアでは、2016年に政府が発表した『Saudi Vision 2030』の下で、再生可能エネルギーの利用拡大および増加する電力需要への対応を目的に、2030年までに40GWの太陽光発電事業と16GWの風力発電事業を推進する計画を掲げています。また、IPP (独立系発電事業者) ベースでの開発も積極的に導入し、再生可能エネルギー開発を強く推進していく方針です。そしてその推進役を担っているのが、サウジアラビアのエネルギー省に属する再生可能エネルギーの国際競争入札の実施機関である REPDO です。今回のプロジェクトも、これらの開発計画の一環として、REPDO が2019年夏に入札図書を公表しました。首都リヤドの西方約800Kmに位置するラービグ地区に発電容量300MWの太陽光発電所を建設・所有・運営し、完工後25年にわたり、サウジアラビア電力調達会社に売電するものです。

このプロジェクトはサウジアラビア政府のエネルギー政策に沿うものです。また、日本政府の推進する「インフラシステム海外展開戦略2025」という政策にも合致しており、JBICが日本企業の参画する本プロジェクトを金融面で支援することは、日本の産業の国際競争力の維持・向上に貢献するだけでなく、日本にとって重要な原油輸入先であるサウジアラビアとの関係強化にもつながります」と五十田副調査役はプロジェクト支援の意義について語ります。

### リモートで利害関係者間を調整

JBICには、SRRECにスポンサーとして出資を検討していた丸紅から融資の検討依頼がありました。これまでJBICは、サウジアラビア向け融資については石油化学プロジェクト等に対してPFベースでの融資を供与した実績がありますが、今回は初のIPP案件として融資を検討し、案件形成を側面から支援しました。

丸紅は、中東ではアラブ首長国連邦 (UAE) やオマーン、カタールで太陽光発電プロジェクトに参画しており、それらの豊富な開発・運営実績が評価され、2020年4月にショートリスト事業者に選定されました。

SRRECには、サウジアラビアの現地企業である Al Jomaih Energy & Water Company も丸紅と共同で出資を検討していました。

「私は、丸紅コンソーシアムがショートリストを獲得した段階から本プロジェクトを担当しました。まず、サウジアラビアにおけるIPPの事業課題、売電先であるサウジアラビア電力調達会社はもちろん、電力事業の監督・規制官庁および関連企業の概況や関連法令等の調査を進めました。しかしながら、調査に必要な情報は、一部しか公開されていません。サウジアラビアの電力政策が実態としてどのように運用されているか、また外部からどのように評価されているのかといった生の情報については入手が困難でした。JBICは世界各国に多くの拠点がありますが、その中の1つに、主に中東諸国を管轄するドバイ駐在員事務所があります。彼らは日頃から政府関係機関や電力セクターの企業等とRM関係を築いており、まさにup-to-dateで、実態に即した情報の蓄積がありました。彼らの持つ知見を活用することで、本プロジェクトの検討を進めるに足りる、サウジアラビアの電力セクターに関する十分な調査を実施することができました。

契約の交渉が始まると、まず初めに苦心したのは『共通の土俵』づくりです。REPDO側は、過去に自分たちが関与した先行案件のIPPプロジェクトで合意済の契約をベースに交渉に臨んできましたが、JBICはレンダーの立場としてUAE等の他の中東諸国でのIPP案件において合意済の、まさに国際的にスタンダードな諸条件に則した交渉をする必要があり、多くの点で意見の衝突がありました。加えて、新型コロナ・ウィルスの感染拡大の影響もあって対面での面談は実現できず、オンラインでのリモート会議やメールでのやり取りが主体だったこともあり、直接お互いの顔が見えない状況の中ではなかなか議論を尽くすことができず、思うように交渉が進まない時期もありました」と五十田副調査役は語ります。

交渉においては、プロジェクトのストラクチャーや採算面に影響する点やJBICのポリシーに関わる点については、特に主張の根拠を明確にすることを心がけ、また弁護士の見解も参考にしながら、双方にとって受け入れが可能な条件を探りました。関係者間で共通の時間軸を共有しつつ、粘り強く交渉を進めた結果、年が明けた2021年3月に融資契約の調印に至り、ラービグ太陽光発電所は4月に着工しています。

### 脱炭素化へ、世界のエネルギー転換に貢献する

サウジアラビアでは、今後も太陽光や風力といった再生可能エネルギープロジェクトの開発が多く予定されています。「今回、案件を初期段階から担当したことで、プロジェクト開発の醍醐味を実感することができました。PF案件は、スポンサー、レンダー、電力の売電先であるオフテーカーといった現地当局・企業等、必ずしも利害が一致しない関係者が多いことから、それぞれの立場を理解した上で担当者として合意形成を探る大切さも知りました。

再生可能エネルギープロジェクトは、世界的な脱炭素の潮流から、今後は中央アジアやアフリカといった経済フロンティアと呼ばれる地域でも開発計画が増えていくことが予想されます。今回の案件での経験を生かし、大規模でコンベンショナルな発電プロジェクトのみならず、小地域の電力需要に対応する分散型電源や水素発電等の時流を捉えたビジネスにも関わっていきたいと思います。公的金融機関であるJBICに期待される役割は大きいことから、今後も日本企業の海外事業展開を幅広く金融面から支援していきたいと考えています」と五十田副調査役は今後の抱負を語っています。