

三井物産株式会社

台湾 海龍洋上風力発電事業の最終投資決断の実行

オンライン事業説明会 質疑応答

1. 日時：2023年9月22日（金）17:00～17:40

2. 当社説明者：

プロジェクト本部プロジェクト開発第一部長

相野谷 威彦

IR 部長

小西 秀明

3. 質疑応答：

#### <質問者 1>

Q1：操業開始後の平均 PAT 30 億円/年とのことでしたが、投融資金額 1,700 億円との差額に関して、資金回収可能性の観点からの考え方を教えて下さい。

A1：プロジェクトファイナンスの返済および減価償却後は PAT が増加し、3 桁億円規模となる見込みです。その前提で経済性を計算し、投資に資する案件と判断しました。まずは建設を着実に進めて、予定通りの完工が最重要と考えています。更に、タイミングを見計らいながら持分一部売却の可能性も追求し、収益の極大化とエクスポージャーの削減を目指します。

Q2：持分一部売却以外に業績を改善させる要素はありますか。

A2：建設費用に相応の予備費用を見込んでおり、きちんと建設することにより可能な限り予備費用を使わないことが重要と考えています。また、操業開始後も一定の予備費用を見込んでいるため、コストの最適化を図り、収益性向上を図っていきたいと考えています。

Q3：他商社では風力発電で減損している事例もあり、保証金額の大きさがレンダーの慎重な姿勢を表していると思います。台湾有事並びに台湾の海底地盤についてのリスク認識・対応について教えて下さい。

A3：ご指摘の通り、地政学的リスク、並びに EPC におけるコストオーバーランリスクが、本プロジェクトにおける主要なリスクとして大別されると考えています。

台湾有事については、中長期的には万が一の事態も想定し、準備しています。JBIC・NEXI を始めとする各国（日本・ベルギー・カナダ・オーストラリア・ノルウェー他）の制度金融の参画により、台湾及び本プロジェクトに対する各国の関心を高め、万が一の場合、事態の回避に向けて各国政府と連携することで、ステークホルダーと対峙していくことが重要と考えています。また、先行する洋上風力発電事業に参画している欧米・本邦企業ともよく連携することが重要と考えています。更に、最悪のケースも想定し、戦争・内乱を対象とした NEXI 投資保険を付保する方針です。加えて、人命・資産保全を第一においた BCP プランを準備しています。

地盤については、先行案件も十分に研究した上で、必要な地質調査を全て完了しています。先行案件を徹底的に分析した上で、基礎構造として 3 本脚ジャケット式を採用しています。3 本のピンパイルで海底に固定

することにより、先行案件で採用しているモノパイルよりも軽量且つ小型で、事故にも繋がりにくいと考えております。

このようにリスク分析・対応を図っており、将来的な保証に関する将来的な影響を避けていきたいと考えています。

Q4：開示可能であれば、設備利用率（Capacity Factor）を教えてください。

A4：50%超を見込んでいます。

### <質問者 2>

Q5：今回のスキームでは Debt に対する Equity の割合が大きく見えますが、地政学的リスクなどを勘案したファイナンスストラクチャーと理解して良いでしょうか。

A5：一般的なプロジェクトファイナンス案件と比較し、Debt に対する Equity が厚いということは事実だと思います。事業規模が非常に大きく、地政学的リスク、先行案件事例なども踏まえると一般的なプロジェクトファイナンス同様の Debt 比率にすることは難しかったものです。一方で、5,000 億円を超える金額の Debt(プロジェクトファイナンス)を組成できたことは、レンダーの本プロジェクトへの関心の高さの表れと考えています。

Q6：本プロジェクトのリスクを考えると収益性が低いと思いますが、本プロジェクトに投資を決めた理由を教えてください。また、数ある洋上風力案件の中で、収益性も含めた本プロジェクトの位置づけを教えてください。

A6：本プロジェクトは固定価格での売電契約に加えて風況も非常に良い案件で、収入が底堅いと考えています。またリスクの観点においては、先行案件を徹底的に分析し、かつ地質調査も含めた先行開発を進めてきたことで、建設段階におけるコストオーバーランのリスクも限定できていると考えています。それに加えてプロジェクトファイナンスも確保できました。一般的に洋上風力発電事業の開発には長期間を要し、その中で昨今のサプライチェーンの混乱、インフレ、金利増加等の影響があり、新たな洋上風力案件の開発は難易度が増しているという点は認めざるを得ないと思います。そのような環境の中でも当社は 5 年超にわたり本事業の開発を進めており、リスクリターンも踏まえて投資実行に値すると判断しました。

Q7：2030 年の再エネ比率の目標を達成するために、決断した案件ということでしょうか。現時点では三井物産における IRR のハードルレートを超えていないが、将来の売却などを視野に入れつつハードルレート超えを目指す案件ということでしょうか。

A7：現時点では当社における IRR のハードルレートを越えていませんが、建設費用における予備費のコントロール、また将来的な持分一部売却なども含めて収益性を改善していきたいと思っています。

### <質問者 3>

Q8：日本における風力発電の設備利用率は一般的に 30-35%程度と理解しています。本プロジェクトの設備利用率 50%超は台湾でも高いのでしょうか、それとも台湾では一般的な水準なのでしょうか。

A8：一般的な話にはなりますが、設備利用率の 50%超は日本や英国に比べて高い認識です。台湾海峡

の風況が良く、台湾での設備利用率は相対的に高いと理解しています。

Q9：風況が良いにも関わらず、先行する欧州に比べて台湾が洋上風力への投資に遅れをとっている理由をどう分析していますか。

A9：新しい政策を取り入れるにあたっては、各国で相応の時間を要することが一般的です。例えば洋上風力であれば、電力のグリーン化推進とサプライチェーンの整備・原産化のバランスを取りながら推進するため、どうしても一定の期間を要するものと認識しています。一方、近隣諸国、アジアの中では、台湾は比較的順調に洋上風力発電を推進していると理解しています。

Q10：台湾では原子力発電へのスタンス、再エネ固定価格買取制度がドラスティックに変更される印象がありますが、台湾のエネルギー政策が本プロジェクトに与える影響について教えてください。

A10：エネルギー政策において、原子力発電・火力発電の制度等に対して台湾政府あるいは民意が影響し得ることは事実だと思います。しかしながら、本プロジェクトでは既に契約も締結され売電価格が固定されております。更に IT が主要産業である台湾にとって、電力のグリーン化推進はいかなる政権であれ進めていくことが国策と位置付けられると考えられ、本プロジェクトへのネガティブな影響は小さいと考えています。

以上