

### 大和エネルギー・インフラ、脱炭素化に投資の領域から貢献 CO2取得、開発強化や既存発電所適正化目指す

大和エネルギー・インフラは大和証券グループ本社の100%子会社で、再生可能エネルギーへの投資も国内外を問わず、太陽光発電、陸上・洋上風力発電、バイオマス発電、地熱発電と多様な実績を持つ。また、アセットへの投資のみならず事業会社への出資や提携も進めており、太陽光発電所の評価やO&M、アセットマネジメントなどを手掛けるCO2を取得した。固定価格買取制度(FIT)からの脱却が迫られ、用地不足などもあり投資に高度な知見や技術が求められる中、主に国内事業の展望について大和エネルギー・インフラの松田守正代表取締役社長に話を聞いた。

#### —大和エネルギー・インフラとは

**松田** 2018年10月に業務開始しており、大和証券グループの投資部門に位置する。自己資金による投融資により、裁量の幅が広いのが特徴。蓄電池など、半歩先の投資も行える。

積み上げたアセットを、大和証券の商品組成力などを活かし、お客様向けの金融商品にするのが我々のEXITの形になる。そのEXITによって得た資金で新たな投資を行うというサイクルがある。

#### —投資ポートフォリオは

**松田** 2023年3月末時点で約1,440億円。国内に保有する発電所は、低高圧太陽光バルクは多数あるも大規模太陽光で9カ所、バイオマス2カ所あり、また開発中では太陽光2件、バイオマス1件がある。太陽光の比率は直近で50%を下回った。これは2020年ごろから投資と並行してEXITを行っており、FITによるメガソーラーアセットが減少したことによるもの。投資も海外インフラや風力発電へ継続している。今後はNon-FITの太陽光が増加するだろう。

#### —インフラ投資の性質は

**松田** コアインフラと呼ばれる公共的なアセットは、社会に必須なので一定の寡占状態にあり、中長期にわたって安定したキャッシュフローが得られるのがメリット。株式や不動産投資と比較して流動性が無いため、現状では個人投資は難しく、我々で組成する私募

ファンドの投資家も年金を含めた機関投資家になる。

ただ、次の段階としてブロックチェーンを使ったセキュリティトークンオフリング(STO)で個人向け投資の道を拓きたい。デジタル化による管理コスト圧縮で商品化が実現できると考えており、大和証券が持つ個人の証券投資経験者のネットワークを活用できるのは我々の強みだ。大和証券グループでは不動産をベースアセットにしたSTOに取り組んだ実績を有しており、次の対象が太陽光になるだろう。ただ一定の制度改正が必要で時期は未定だ。

—インフラ投資の中で再エネの特徴は  
**松田** カーボンニュートラル達成という社会的使命を担う意味ではまさにインフラだが、一方で一定の競争がある領域。

一番取り組みやすいのはFIT太陽光発電。20年間固定価格での買い取りを国が担保しておりキャッシュフローが読みやすく、ファイナンスも付きやすい。それ以外の再エネは難易度がやや高く、例えば陸上風力は適地が限られ、既存のアセットも少なく、反対運動もみられる。洋上風力も時間軸でもう少し先のアセットになる。



松田守正代表取締役社長

#### —FITへの対応について

**松田** 市場連動になるので現状ではレンダーがついてきていない。FITからの転換もそれだけではメリットが小さいが、一方でFITをPPAと組み合わせることでオフテイカーの負担を減らすことができるため、この形式のPPAが今後の国内主力商品になるのではと期待している。オフテイカーが一定のクレジットを持っていればバンカビリティも期待できる。

#### —再エネ政策についての評価は

**松田** GXに関する政策の基本方針が示されたので、今後議論が本格化していくのではと思う。例えば長期脱炭素オークションが具体化されれば蓄電池の固定費回収の見込みも立つ。20兆円のGX経済移行債の中で再エネが果

たす役割は大きく、我々も金融投資家として貢献していきたい。排出権取引や炭素税も本格化するので、事業にいかに取り入れ、成長につなげそれを社会に還元できるか考えている。現状では外部環境が十分には整っていない認識だが、将来的には森林など吸収系のクレジットにもいずれは投資したい。

—CO2Oを取得したが、どの点に価値を感じたか

**松田** 5年ほど前、私が社長に就任したころから付き合いがある。非常に堅実な会社で、O&M、デューデリジェンス(DD)、アセットマネジメントのいずれも、確固たる技術的基盤を有する芯が通っている会社と評価していた。

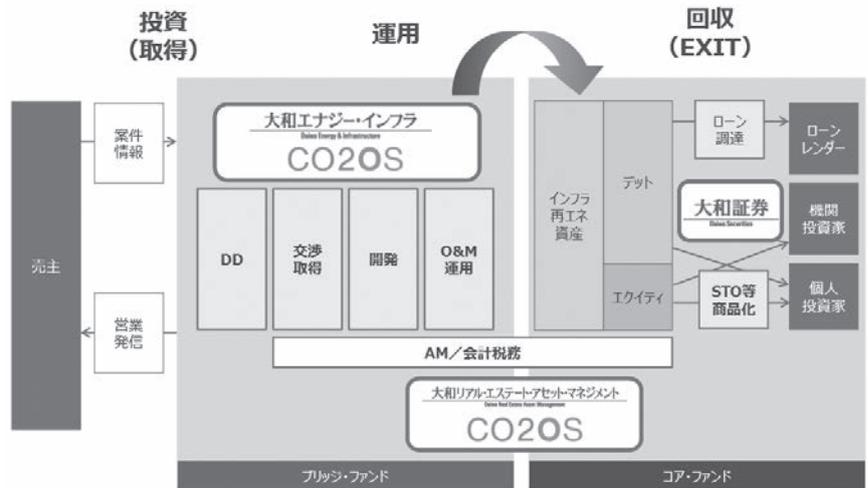
事業性が高まる太陽光業界で次のステップに事業拡大を目指すためには、双方が戦略的なパートナーが必要と認識する中で、出資するに至った。この点、古くから発電所取得時のDDや発電所のFIP移行など、新しいことをやる際はCO2Oと協働する歴史を積み重ね、彼らにも我々の発電所をO&Mをお願いするなど深い信頼関係があった。

—CO2OSの成長ビジョンは

**松田** 基盤であるO&M事業を飛躍的に成長させられると考えている。我々の資金的サポートで人員を拡大し面的に展開することで競争力を強化する。既に大手事業者などから多くの引き合いを頂いている。

また、我々としても、彼らの技術や知見を使い太陽光発電開発の上流に事業拡大したい。Non-FITの世界では造成や系統連系コストをより抑えられる土地が重要。いかに土地を見つけ、フットワーク軽く契約まで結び付けるか。低圧に加え高圧もまだ適地があると考えている。彼らにとっても、我々の資金を使って自分たちでプロジェクト開発ができるようになる。

今後増加が見込まれるFIT案件のセカンダリー取引も、玉石混交の中から彼らの目利き力で優良案件を獲得していく。特に低圧を管理していくこ



国内太陽光におけるグループのビジネス方向性(大和エネルギー・インフラ提供)

とは社会的にも意義があり、FIT残存年数が少なくなった発電所を取得していくことで「野良太陽光発電」の発生抑制に貢献したい。我々は2023年4月に太陽光発電の買取・再販事業などを手掛けるグッドフェローズとも提携しており、このネットワークとCO2OSの技術力で自社アセットを積み上げていく。取得案件のリパワリングなどのバリューアップでもCO2OSの力が活きる。

—洋上風力発電事業向けに初の投資を英国案件で行った

**松田** 先行する海外の洋上風力からデータなどを学習することで、国内投資に活かしていく。また、機関投資家を通じた形になるが、日本国民の金融資産を、リターンのかい国外環境で運用する意味でもメリットが大きい。

—国内事業に関わるか

**松田** 我々の付加価値は、資金調達の段階で素早く確実な決済を提供でき、一定の信用もあること。巨大な資金需要が出る建設段階で役割を果たしたい。新生銀行とメザニンファイナンスのファンドを組成し、太陽光や陸上風力に投資しているが、これは洋上風力投資に向けた準備だ。エクイティでも、SPCに出資する機会があれば加わりたい。

—海外配電事業に投資しているが、国内展開は

**松田** 魅力的な分野だと考えている。一定の規制業種ではあるが、今後様々な領域で電化が進んでいく中で、例えば電気自動車(EV)の充電器設置といった配電網への投資需要が確実にあり、安定的なリターンがあると考えている。スマートグリッドやデマンドレスポンスなども親和性が高い。

—今後の展開は

**松田** 国内ではカーボンニュートラルに向けた後押しをしたい。MWクラスのFIT太陽光案件開発が枯渇しつつあり、一度市場は縮小するだろうが、時を待たずして蓄電池やコーポレートPPA市場が立ち上がる。そのリーダーになるつもりだ。

脱炭素は日本だけでなく世界的な課題であり、つまり投資機会がある。グローバルマーケットに分散投資することで日本の国富を増やしていく。大和証券グループの一員として、海外の再エネ投資に我々が先鞭をつけ、日本の投資家に金融商品を提供していく。さらに海外の知見を国内に取り入れることで相乗効果も期待できる。北米ではソラリアント、豪州ではエネチェンジと共同で開発していく。