

昨年12月1日、EDC（カンボジア電力公社）はナショナル・ソーラー・パーク・プロジェクトのフェーズ2の入札を発表した。2019年に実施したフェーズ1の出力60MW 入札では、タイのプライム・ロード・アルタナティブが落札した。

AUTHOR



Edwin Vanderbruggen
Senior Partner

Edwin has 30 years of experience as a legal adviser, academic, author, and government consultant, and has worked in Southeast Asia for nearly his entire career. He has vast experience advising sponsors, IFIs, oil and gas supermajors, independent power producers, and other multinational enterprises on multibillion dollar energy and infrastructure projects, M&As, and financing transactions. Edwin's experience in Cambodia is wide-ranging and has involved many precedent-setting matters, including a bank merger, the acquisition of a market leading telecom infrastructure company and several high profile energy projects, including the first internationally financed solar project in Cambodia at Bavet, and Phase 1 of the National Solar Project.

カンボジアの太陽光発電案件入札はどこが違うのか。

執筆者：エドウィン・ヴァンダーブルゲン

日本語訳者：三栗敏

昨年12月1日、EDC（カンボジア電力公社）はナショナル・ソーラー・パーク・プロジェクトのフェーズ2の入札を発表した。2019年に実施したフェーズ1の出力60MW入札では、タイのプライム・ロード・アルタナティブが落札した。今回の40MWフェーズ2入札の締め切りは2021年2月17日となっている。本プロジェクトはADB（アジア開発銀行）がサポートするもので、建設サイトは首都プノンペンから車で2-3時間のコンポンチャム州である。プロジェクトの事前調査と環境調査は2018年に行われている。広大な用地は殆どEDCにより取得済みである。このような状況で、フェーズ1での経験を参考にしながら、今回のフェーズ2の入札を分析し、いくつかの興味深い特徴に関して考えてみたい。

プライム・ロードが注目されるが、何が起きてもおかしくない。

EDCは2020年に最低タリフの記録を作った。すなわち、フェーズ1の落札を2005年以來のタイ上場企業であるプライム・ロードに決定した。60MWのプロジェクトはコロナの影響で政府側に多少の遅れが

本稿のハイライト

- ▶ プライム・ロードが注目されるが、何が起きてもおかしくない。
- ▶ 事前資格審査は簡単、現地調達義務も資本参加義務もなし。
- ▶ カンボジアのPPAは信頼性が高く魅力的。
- ▶ 用地取得は問題とはならない。
- ▶ 入札でVAT（付加価値税）をどう扱うか。
- ▶ コロナ禍での建設最終期限はいつ。
- ▶ 私の予測

発生したものの、PPA（売電契約）締結から約9か月後に建設が始まった。最初の入札は今回のフェーズ2と同様にADBのサポートで進められた。

プライム・ロードはフェーズ2の有力な候補者の一つであるこ

とは間違いない。彼らの速攻力が2019年の入札では競争力のある提案を生み出し経験豊富な競争相手に打ち勝った。勝つために競争相手がやれることはプライム・ロードの提案価格を少しだけ下回ることである。事業開発者の多くは2019年のプライム・ロードの非常に低いタリフに驚いたと思う。彼らは同じ過ちを繰り返さない。フェーズ1と2の両方の事業者になれば、プライム・ロードが当て込んだスケールメリットがある。競合者の中には、このプライム・ロードの思惑を阻止しようとするところがあると思う。そこは一体どこなのだろう。Sunseap や Schneitecの名前が挙がっている。シンガポールのSunseapはこの分野では有名で、バベットの10MWソーラー案件を落札している。これもADB融資案件である。シンガポール投資会社Temasekが支援する再生可能エネルギーの専門家たちはシンガポール国外での可能性を指摘している。カンボジアのフェーズ2はSunseapが有利に戦える数少ない機会である。SchneitecはADBによれば、カンボジアのソーラー開発者であり、Schneiderソーラー製品の販売代理店でもある。当社はカンボジアに数多くのソーラー発電案件を複数のパートナーと組

んで建設した。最近操業を始めたコンブンスプーの80MWプロジェクト、プーサットの30MW、コンブンチュナンの60MWなど。このグループはバベットの10MW 案件の49%の出資者でもある。

最近のミャンマーのソーラー入札のことを語るなら、その関心度は2020年では最高であろう。ミャンマー入札は30MWと40MWの合計で1GWである。他でも書いたが、この入札の関心度は高く、サイト毎のビット（入札提案書）が5件、7件、9件とあり、30のサイトで合計150件ものビットが提出された。このミャンマー入札の多くの落札者、例えばCMEC或いはSungrowなど、彼らに加えて、落札できなかった者もこのカンボジア入札に参加するであろう。

事前資格審査は簡単、現地調達義務も資本参加義務もなし。

入札参加許可のバーが極めて低いのは競争のある入札を考えたこと。フェーズ2は事前資格審査はあるものの本当のそれとは異なる。入札者は事前資格要件に関する提案書を封筒1として準備しなさいとなっている。入札資格条件に合致すれば、技術評価に進み、結局は財務評価が行われることになる。資格条件とは経験と財務力である。経

験で求められるのは発電設備容量の開発力である。しかし、それは40MWよりもやや少ない程度のものである。加えて、注目すべきなのは、その開発は開発者や事業者でなくてもよく、EPC（建設工事請負契約）を委託された請負者でも認められるということ。これは柔軟性に富んでおり財政支援者或いは事業者が入札参加条件を満たすことができる。カンボジアは外国投資に経済を開放している。発電事業者は自国株主はなく100%外国資本である。カンボジアのPPAは現地調達義務を含まない。

カンボジアのPPAは信頼性が高く魅力的。

カンボジアはADBが財政支援した2016年のバベットのソーラー案件以来、我々がソーラーのPPAモデルと考えてきたものを採用している。PPAはテイクオアペイの原則で発電の全量をEDCが買い取るものである。事業者は年間最低発電量をコミットする必要がある。供給電力不足分への罰金もある。不可抗力或いは事業者に因らない特定リスクにより見込まれた発電への支払いもある。様々な終了ケースで発生するシニアデットを補填する終了支払いがある。通常は法制変更に伴う保護、国際仲裁及び国家の主権免除というも



のも含まれている。

タリフは米国ドルとリンクし支払われる。しかし、EDCは最大12%まで、カンボジア現地通貨で支払う権利を有する。しかし、カンボジアはドル経済である。PPAは、ミャンマーの入札と同様で、均一タリフを採用しており、タリフの比較が容易である。

カンボジアのPPAはミャンマーのそれと比べると簡略化されて使い易い。短くかつ要領を得ており、しかも必要なものが全て網羅されている。結局はこのPPAにADBが財政援助をしているので、これを変更する必要はない。

用地取得は問題とはならない。

EDCは2016年からナショナル・ソーラー・パークの用地を確保していた。用地の周辺環境もよく整備されている。しかし、入札図書では最終的なものとはしていない。いくつかの部分が決着が付いていないためだ。EDCは包括的な用地取得をしない。しかし、ADBは自発的売り手と自発的買い手としている。交渉の必要があるし、このような場合は常に土地を売らないというゴネ得地主が現れる。プロジェクトの最後のハードルであり、

大金が期待できるから。EDCはそのような理由から最終総合図に融通性を持たせる。例えば、南に100メートル、あるいは西に50メートルとか移動させる必要があるかもしれない。フェーズ1の経験から言えば、この問題はそれほど大きな遅れの原因とはならない。しかし、後日行われる土地所有権の取得或いは書き換えの事務手続きの遅れで問題が発生することがある。カンボジアでは事業者がEDCより大きな用地リースを与えられることになるが、これは全ての土地が一つの所有権に統合されてから可能となる。この統合は最後の土地が取得されてからになる。これがボトルネックとなる。これは事業者自身が用地を探して、取得し、彼の土地として登記をするケースとは対照的である。これが正にミャンマー入札のやり方である。結果として、記録的な低タリフと激しい競争が得られた。

入札でVAT(付加価値税)をどう扱うか。

カンボジアでは売電にはVAT課税はない。従い、IPP(独立発電事業者)が発電して、PPA契約に従いEDCに売電した場合、EDCにはVATが課税されない。しかし、事業者はEPC(建設工事請

負)に支払うVATを相殺できない。VATシステムで通常行われる相殺ができないことになる。言い換えれば、EPCがIPPに請求するVATはIPPが負担することになる。結局これはEDCに請求するタリフに織り込まれることになる。これが応札者を差別化する。どれくらいのVATをEPCが請求してくるのだろうか。或いはWHT(源泉徴収税)はどれくらいか。(特定のサービスに適用される所得税減税は14%或いは10%)この税の見積もりが財務提案書の命を握ることになる。VAT10%とWHT14%或いは10%、建設コストへのこれらのTAXは重要であり入札結果に重大な影響を与える。入札図書では免税は法律に従うと記載されるも、VATとWHTに関しては、投資事業における税の特典を規定しているカンボジア法律に記載がなく曖昧にしたままである。特殊な状況下では、EPCとIPPはVATの免税を享受できることはあまり知られていない。しかし、それを当て込んで提案書を作成することができるだろうか?提案書に含める税金をどれだけにするかは入札者がこの入札で乗り越えなければならないハードルの一つである。



コロナ禍での建設最終期限はいつ。

カンボジアのPPAのタイムテーブルはタイトであるが、理不尽なものではない。PPAを含めたプロジェクト書類の調印から9か月間で、事業者は投資ライセンス、発電許可、環境認可を取得し、最後に融資先との契約を締結する。COD（電力供給日）はPPAの実行から18か月以内とする。しかし、その期間は様々な理由で延長されることはある。不可抗力或いはEDC自身の事情をも含めて。伝染病は既にPPAには自然不可抗力の例として認定されている。カンボジアでのインフラ建設に与えるCOVIDの影響は心配されている。しかし深刻ではない。これを書いている段階では、感染者数は比較的に少なく、数か月も二桁を超えていない。政府機関の事務所、銀行、小売店などは開いており、海外にも行けるし、一日数便の到着便もある。但し、入国はCOVIDテストと2週間の待機期間がある。

私の予測

これは熾烈な戦いとなるであろう。10以上のビットが提出されると予想する。欧州での休みが少しは影響するかもしれない。半数以上は中国勢からの強いビットと予想される。ワクチンの出現で高まる楽観主義に駆り立てられ、そして周到に準備された、信頼できるPPA付の、為替リスクのない、用地付のプロジェクトに誘き寄せられた結果、入札者が4セント或るは、それより少し上のタリフを提案してくるのではと期待する。応札者の中には、この呪文の敷居を下回るタリフを提出して、フェーズ2を奪い取るものもいるのではないだろうか。

以上

CONTACTS

MYANMAR



Charles Magdelaine
Counsel
charles.magdelaine@vdb-loi.com

CAMBODIA



Mariza Ung
Senior Associate
mariza.ung@vdb-loi.com

PHNOM PENH

No. 33, Street 294 (corner of Street 29), Sangkat Tonle Bassac
Khan Chamkarmorn, Phnom Penh 120101
T: +855 23 964 430~434
F: +855 23 964 154

YANGON

Level 10, Unit 01-05, Junction City Office Tower,
Corner of Bogyoke Aung San Road and 27th Street,
Pabedan Township
T +951 9253752~756
F: +951 9253758

NAY PYI TAW

Nilar #2, Business Center, Park Royal Hotel Nay Pyi Taw,
Jade Villa no. 13/14 Hotel Zone,
Dekhina Thiri Township
T: +95 678 106089
F: +95 678 108 092