

## 政治・政策リスクをカバーする民間初の再生可能エネルギー保険に注目<sup>1</sup>

新エネルギー・国際協力支援ユニット  
新エネルギーグループ

最近の報道によれば、米 Gcube 社が 3 月下旬に発売した再生可能エネルギー事業に対する民間初の政治リスク保険 (PRI)<sup>2</sup>が、特に新興国での事業を手がける投資会社や開発会社からの関心を集めている。この保険は、政治体制の変化に伴ういわゆる CEND リスク、すなわち資産の没収 (confiscation)、収用 (expropriation)、国営化 (nationalization)、権利剥奪 (derivation) のほか、事業の強制的な中止、契約不履行、通貨危機、ライセンス却下などの事態に対応する。

これまで海外の再エネ投資に伴う政治・政策リスクを回避する手段として、国際機関や主要国の政府機関が提供する保証制度や保険が利用されてきた。世界銀行の多数国間投資保証機関 (Multilateral Insurance Guarantee Agency : MIGA) の政治リスク保証はその一例である。MIGA は途上国への対外直接投資を促進するために政治的リスクや非商業的リスクから生じた損失に対する保証を提供している。また、米国の政府機関である米国民間投資公社 (US Overseas Private Investment Corporation : OPIC) は、再生可能エネルギー・プロジェクトに特化した FIT 保険を提供している<sup>3</sup>。この保険は、投資先の政府が再エネの固定価格買取 (FIT) 制度を削減または廃止した場合の収入損失を補填する<sup>4</sup>。具体的には、保障額の 10% は合意した期間 (通常 12~24 ケ月) の合計損失額に対して、残りの 90% はプロジェクト開発会社の簿価に対する投資企業の出資割合 (パーセンテージ) に対して支払われる。

しかし、これらの公的保証・保険は、多様化する海外再エネ投資の要請に必ずしも十分応えるものではなかった。MIGA の保証は再エネ部門に特化したものではなく、少しデータは古いが同部門における 2005 年~2011 年の保証件数はわずか 10 件にとどまっている。また、MIGA や OPIC の保証は、申請に当たって一定の要件を満たしていることが求められる。とりわけ、中小規模のプロジェクトは加入できないなど制約も多かった。

---

<sup>1</sup> 本稿は経済産業省委託事業「国際エネルギー使用合理化等対策事業 (海外省エネ等動向調査)」の一環として、日本エネルギー経済研究所がニュースを基にして独自の視点と考察を加えた解説記事です。

<sup>2</sup>

<http://www.gcube-insurance.com/news/announcement-gcube-launches-political-risk-insurance-service/>

<sup>3</sup>

[http://www.chadbourne.com/files/Publication/2ee2cc67-0c4f-4a63-89a1-4bc872e92d81/Presentation/PublicationAttachment/9e54a52c-02bf-4939-963c-4d7a4cf587d5/Feed-InTarriffInsurance\\_Hansen\\_Nov12.pdf](http://www.chadbourne.com/files/Publication/2ee2cc67-0c4f-4a63-89a1-4bc872e92d81/Presentation/PublicationAttachment/9e54a52c-02bf-4939-963c-4d7a4cf587d5/Feed-InTarriffInsurance_Hansen_Nov12.pdf)

<sup>4</sup> OPIC の保険はスペインの再エネ事業には適用されない。スペイン政府は過去 2 年間に既存再エネプロジェクトへの FIT を適度的に削減し、新規プロジェクトに対する FIT を停止したため、現在数多くの訴訟に直面している。

一方、今回 Gcube が発売した新たな保険は、国境をまたぐエクイティ資産に適用され、単体で加入するのではなく従来の保険に付加できるという利点があると、同社担当者は説明する。最大保障額は規模に関わらずプロジェクト 1 件につき 5000 万ドル、保障期間は通常 3 年である（延長可）。MIGA の場合、保障期間は通常 15-20 年間と長いが、一定要件が満たされなくなった場合、早期に保障が打ち切られるという免責条項（get-out-clause）を含む。しかし、Gcube の保険にはそうした条項はない<sup>5</sup>。

再エネ開発事業はこれまで欧州や北米を中心に行われてきたが、現在その主軸は中南米、アフリカ、東欧、中欧といった新興市場にシフトしている。しかし、政情不安をかかえた新興国の市場に参入する企業は、政治体制の変化による潜在的リスクに直面する。直近の例としては、クリミア地域でロシア系住民がウクライナからの独立を求める政治紛争が勃発したため、現地では計画段階にある再エネプロジェクトの実施が危ぶまれている。

再エネ投資が国際化し、特に途上国や新興国への投資が増えている今、プロジェクトの政治・政策リスクを保障する民間保険へのニーズはますます高まると予想される。

お問い合わせ : report@tky. ieej. or. jp

---

<sup>5</sup> 保険料はエクイティ投資の 0.4%から 3%と設定されている。極端な例として、独立紛争が勃発したウクライナの場合、ドイツの開発会社が手がける 50MW の再エネプロジェクトの総事業費が 6000 万ユーロだとすると、3%で計算した保険料は年 36 万ユーロとなる。