

日本企業に 新たな投資機会を創出する 米国の主要な新気候法

Edward Zaelke

Global Co-Head of the Energy and Project Finance
マクダーモット・ウィル&エメリー



過去40年間、米国における再生可能エネルギーの開発は、ほとんどの場合遅々として進まず、一貫性がありませんでした。2022年半ばの時点で、米国で生産される電力のうち、風力・太陽光発電設備によるものは約11%に過ぎません。これに対して、化石燃料で発電された電力は、全米の電力の約63%を占めています(残りの26%は、原子力と水力による電力で占められています)。

こうした状況のすべてが、近頃制定されたインフレ抑制法(Inflation Reduction Act)により、変わる可能性があります。インフレ抑制法は、その名前に反して、その大部分が気候変動と再生可能エネルギーについて定めている法律です。インフレ抑制法は、風力、太陽光、水素エネルギーやエネルギー貯蔵、電気自動車、炭素回収その他多くの技術を対象とした3,700億ドル近い新たな長期税制優遇措置を設けることで、多くの再生可能エネルギーや関連する気候政策への国内外の新規投資を呼びかけることを目的としています。これらの税制優遇措置により、再生可能エネルギーや気候関連プロジェクトへの投資が現在の3~5倍に増加し、2035年から2045年にかけて米国がカーボンニュートラルな電力網を構築することが期待されています。

インフレ抑制法の重要な施策には、風力発電の税額控除の10年間の延長および増額(MWh当たり年間26ドル。インフレ率に応じて毎年増額)、太陽光発電の投資税額控除の10年間の延長および増額(プロジェクト費用の30%)、独立型貯蔵設備の新規税額控除(設

備資本コストの30%)、米国連邦政府による水素製造業者への(税額控除に代わる)「グリーン水素」にかかわる新たな直接支払措置(1kg当たり3ドル。非グリーン水素とほぼ同額になるように行われる)、炭素回収プロジェクトに対する税制優遇措置の引き上げ(隔離した二酸化炭素1トン当たり50ドルから85ドルへの引き上げ)、電気自動車とプラグインハイブリッド車に対する税額控除の長期更新(1台当たり最大7,500ドル)、電気自動車の充電スタンドに対する新たな税額控除およびその他多数の「技術中立的」な税額控除などが含まれています。

また、国産設備の使用、旧石炭・石油地域での開発、経済的に恵まれない地域での開発などには、さらに10%の「ボーナス」税額控除があります。インフレ抑制法ではこのように多くのことが試みられているため、複雑であり、すべての施行規則が制定されるまでに数カ月以上かかる可能性もあります。

しかし、これまでのところ、投資家たちは規則制定を待っていません。法案が成立してから2カ月の間に、再生可能エネルギー分野でのM&Aが大幅に増加し、また、多くの日本の投資家や商社を含むプライベートエクイティ投資家が、水素、炭素回収および電気自動車充電に多大な関心を寄せています。例をあげると、三菱商事、丸紅、パナソニック、J-POWERなどの日本の投資家は、風力タービン、ソーラーパネル、バッテリーの製造や再生可能エネルギープロジェクトの開発など、数年前から米国における再生可能エネルギー産業の発展において重要な役割を担っています。

前述のとおり、インフレ抑制法の重要な部分のひとつとして、国内製造の設備に対する10%の追加税額控除ボーナスがあります。電気自動車、電気自動車充電、再生可能エネルギー、バッテリーその他技術に関する技術的ノウハウをもち、また米国での製造・組立設備の開発に関心をもつ日本企業にとって、こうした非常に手厚い税制優遇措置は、売り手有利な市場を見つけることができる多くの機会を提供することになるでしょう。

開発面では、これまでの一貫性のない政策により、いわゆる「グリーンフィールド」開発が制限されてきており、その結果、現在の需要を満たすのに十分な再生可能エネルギープロジェクトが行われていないのが現状です。今回、インフレ抑制法によって開発者が受けられる税制優遇措置が拡充され、プロジェクト費用の最大30%を追加するボーナス優遇措置も盛り込まれたため、グリーンフィールド開発は大きく拡大していくことが予想されます。日本の投資家が特に得意とする米国市場での開発分野への投資機会は無数にあるでしょう。

再生可能エネルギー市場は、すでにインフレ抑制法の成立に反応し始めています。進行中だった多くのM&A案件は、同法による新たなメリットを反映させるために撤回され、改めてプライシングがされました。この分野の世界中のデベロッパーが、グリーンフィールド開発への投資を大幅に増やしています。また、日本の伝統的なインフラ投資家やほかの国際的なインフラ投資家は、製造業に存在する可能性のある投資機会に目を向けています。

新規投資がどれほど行われているかを把握するのにまだ十分な期間が経過していないにもかかわらず、再生可能エネルギー産業に身を置くほとんどの者がまたとない投資機会であると感じている一方で、市場に多くの新規投資家や新規プロジェクトが存在するため、その動向を把握することは困難だと考えられています。日本の投資家や再生可能エネルギー開発業者の多くは、米国の再生可能エネルギー市場において長い歴史をもっています。彼らはインフレ抑制法の数々の優遇措置を活用し、米国の再生可能エネルギー産業が飛躍的に成長する新しい時代の先駆者となるうえで、非常に有利な立場にあるといえるでしょう。

(略歴)

Edward Zaelkeは、McDermott Will & Emeryのエネルギー&プロジェクトファイナンス業務のグローバル共同責任者であり、30年以上にわたり再生可能エネルギーの開発およびファイナンスについて、クライアントにアドバイスを提供しています。また、UCLA School of Lawの講師として、再生可能エネルギーのプロジェクトファイナンスについて教えています。

(企業概要)

McDermott Will & Emeryは、イリノイ州シカゴに本社を置き、世界中に23のオフィスを構えるグローバルな法律事務所です。1400人以上の従業員を擁する当事務所は、世界中のリーダーたちと協力してミッションを推進し、障害を打破し、そして市場を開拓するために、業務や業界を超えてシームレスに連携し、成功につながる非常に効果的なソリューションを提供しています。

McDermottのエネルギー&プロジェクト・ファイナンス・グループは、規制関連業務に対応し、従来型エネルギーや再生可能エネルギー部門にまたがる複雑なプロジェクトや買収において、クライアントを代理することができる体制を整えています。当チームは、プロジェクトファイナンス・開発、M&A・ジョイントベンチャー、商品・取引、規制、環境、不動産・税務を専門としており、絶え間なく変化するエネルギー産業の状況において、クライアントの投資やプロジェクトのニーズに合わせた総合的なソリューションを提供します。当事務所は、エネルギー・インフラ分野を専門とする50名以上の弁護士のグローバルネットワークにより、東南アジア、ヨーロッパ、アフリカ、米国における国際企業の案件を代理しています。



Major New Climate Law In US Will Create New Investment Opportunities For Japanese Companies

Edward Zaelke

Global Co-Head of the Energy and Project Finance
McDermott Will & Emery



The development of renewable power in the United States over the past 40 years, has, for the most part, been slow and inconsistent. As of mid-2022, only about 11% of the power produced in the United States is coming from wind and solar facilities. By comparison, fossil fuel-generated electricity accounts for about 63% of the nation's power (with power from nuclear and hydro power making up the remaining 26%).

All of that could change with the recent enactment of the Inflation Reduction Act (IRA), which is, for the most part, an act directed at climate change and renewables, in spite of its name. The IRA is designed to spur new domestic and foreign investment across a host of renewable energy and related climate policy initiatives through the creation of nearly \$370 billion in new, long-term tax incentives covering wind, solar and hydrogen energy, as well as energy storage, electric vehicles, carbon capture and a host of other technologies. The hope is that these tax incentives will increase the investments in renewable energy and climate-related projects by three to five times their current levels and put the United States on course to a carbon-neutral electrical grid between 2035 and 2045.

Some of the highlights of the IRA include a ten-year extension and increase in wind tax credits at \$26 per megawatt hour per year, increasing annually

for inflation; a ten-year extension and increase in the investment tax credit for solar, at 30% of project costs; a new tax credit for standalone storage, at 30% of the capital cost of equipment; a new direct-payment arrangement by the US federal government (in lieu of tax credits) to hydrogen producers for "green hydrogen" at a rate of \$3/kilogram (which should about equalize the price with non-green hydrogen); an increase in tax benefits from \$50 to \$85 per ton of sequestered CO₂ for carbon capture projects; a long term renewal of the tax credit for electrical vehicles and plug-in hybrids of up to \$7,500 per vehicle; new tax credits for EV charging stations; and a host of other "technology neutral" tax credits.

There are also "bonus" tax credits of an additional 10% for the use of domestically manufactured equipment, development in a former coal or oil region, development in an economically disadvantaged area, and more. Because it tries to do so much, the IRA is complicated and it may take several months or more for all the implementing regulations to be adopted.

So far, however, investors are not waiting on the regulations. In the two months since the bill was enacted, we have seen a significant uptick in M&A activity in the renewable energy space, as well as an enormous amount of interest in hydrogen, carbon

capture and electric vehicle charging by private equity investors, including a number of Japanese investors and trading companies. Japanese investors, including companies such as Mitsubishi, Marubeni, Panasonic, and J-Power, to name a few, have had played an important role in the development of the renewable energy industry in the United States for several years, including in manufacturing of wind turbines, solar panels and batteries, and in development of renewable-energy projects.

As noted above, one of the key parts of the IRA is the additional 10% tax credit bonus for domestically manufactured equipment. This creates a number of opportunities for Japanese companies with technological know-how in electric vehicles, EV charging, renewable energy, batteries and other technologies and with an interest in developing manufacturing and assembly facilities in the United States, where they are likely to find a ready market supported by these very generous tax benefits.

On the development side, previously inconsistent policies have limited so-called “greenfield” development and, as a result, there are not enough renewable-energy projects under development to meet the current demand. Since the IRA now extends and increases the tax benefits available to developers and includes bonus incentives of up to an additional 30% of project costs, greenfield development is expected to expand significantly. There are seemingly endless opportunities for investment in the development space, an area where Japanese investors have proven themselves particularly acute in the US market.

The renewable energy market has already started to react to the passage of the IRA. Many M&A deals that were in process have been pulled and repriced to reflect the act’s new benefits. We have also seen developers in the space from around the world significantly increasing their investment in greenfield development. We are also seeing a number of traditional Japanese and other international infrastructure investors looking at opportunities that could now exist in the manufacturing sector.

While is still too early to know how much new investment is occurring, it feels to most in the renewable energy industry as rare opportunity, with

so many new investors and new projects in the market, it is hard to keep track. Japanese investors and renewable energy developers, many of whom have a long history in the US renewables market, are finding themselves extremely well positioned to take advantage of the numerous incentives in the IRA and be early movers in what will be a new period of exponential growth for the US renewables industry.

<Biography>

Edward Zaelke is the global co-head of McDermott Will & Emery’s Energy and Project Finance practice and has advised clients on renewable energy development and finance for more than 30 years. He also a lecturer at UCLA School of Law, where he teaches renewable energy project finance.

<Overview of McDermott Will & Emery>

McDermott Will & Emery is a global law firm with headquarters in Chicago, Illinois and 23 offices worldwide. Over 1400 strong, we partner with leaders around the world to fuel missions, knock down barriers and shape markets, working seamlessly across practices and industries to deliver highly effective solutions that propel success.

McDermott’s Energy and Project Finance Group is equipped to handle regulatory work and represent you in complex projects and acquisitions that span the conventional and renewable energy sectors. Our team focuses on project finance and development; mergers, acquisitions and joint ventures; commodities and trading; regulatory; environmental; real estate and tax to present holistic solutions for our clients’ investment and project needs across ever-evolving energy landscape. With our global network of 50+ dedicated energy and infrastructure lawyers, we represent international companies on matters in Southeast Asia, Europe, Africa and the US.

