

Q ドイツ電力会社の送電部門の売却を評価する上での留意点は何か？

井上 智弘

【ドイツの送電分離の背景と実相】

ドイツでは従来、四大電力会社が送電部門を所有しており、1996年からの三度にわたるEU電力自由化指令とそれに対応した国内事業法の改正により、送電部門の法的分離（分社化）が義務付けられた。これは、わが国で2020年に実施される送配電部門の分離と同じ分離形式である。しかし、2010年から11年にかけて、四社中二社は、より厳格な分離である所有権分離（送電部門の他社への売却）を行い、残り二社のうち一社も、送電部門の所有権の大半を売却した。

この背景には、所有権分離の実施を交換条件として欧州競争法違反の調査を打ち切ることが、欧州委員会との間で約束されたことや、増加が予想される送電投資費用の負担回避といった事情がある。ドイツの法的分離は厳格な行為規制で他部門との協調関係を極端に制限するものであるため、送電部門を所有するメリットの多くが失われていた事実も指摘されている。

また、売却はあくまでドイツ国内の送電だけであり、国際的な事業展開を積極的に行っている電力会社グループ全体に対して、売却前年の送電部門の利益は0・5～3・6%、前年末の総資産残高は1・4～3・3%に過ぎなかった（図）。そのため、送電部門の売却による収益性や株価への影響は小さい。規制下で安定的な収入が見込まれる送電部門を売却しても、グループ全体の事業経営への影響がほとんどなかったことも、所有権分離を選択した一因であると考えられる。

【ネットワーク部門の重要性は増大】

しかし、ドイツにおいてネットワーク部門の重要性が薄れているわけではない。送電部門の売却による企業財務への影響はあまり見られないものの、電力需要の低下とドイツ国内の再生可能エネルギーの増大が重なり、発電・小売部門の事業規模は縮小してきている。そのため、従来型発電事業を中心としたこれまでの事業経営を継続することは難しくなり、規制事業である送電を含むネットワーク部門の重要性はむしろ増している可能性がある。ドイツの場合、送電の分離はやむを得ないことでもあったが、送電部門を売却した会社でも配電部門は所有し続けている。むしろ最近では、本連載第103回（2016年2月29日）のように、E・ON（エーオン）とRWEは、再生可能エネ・小売事業に加えて、配電事業に注力する計画を打ち出している。四大電力会社は火力を中心とした従来型電源を切り離している（直近5年間で、火力発電容量を最大3割以上引き下げており、Vattenfall＝バテンフォールは2016年4月にドイツの全褐炭火力電源を売却した）一方で、配電の事業規模は増大傾向にある。このように、送電を売却する一方で、配電は事業環境の変化に伴い経営戦略上の優先順位を高めているのである。

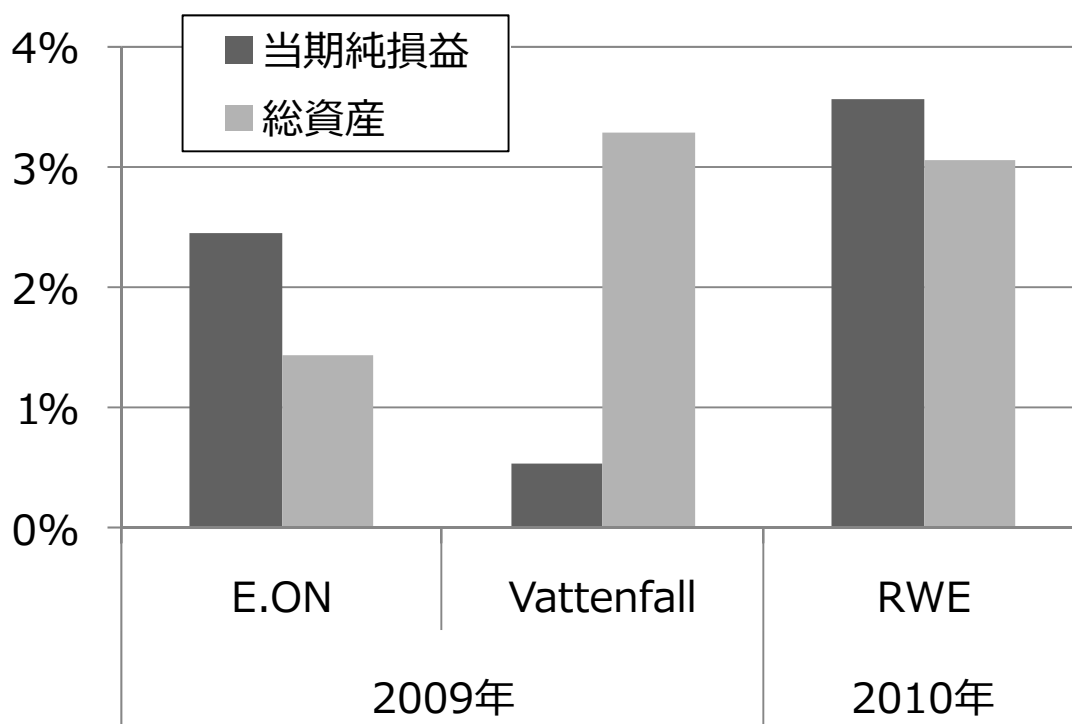
【事業環境に応じた組織戦略】

ドイツの事例は、法的分離後の組織形態について、事業環境次第では、更なる組織の変革という経営判断を要する場面が現れ得ることを示唆している。わが国でも電力需要の低成長と再生可能エネの増大は予想されており、今後、経営戦略上の優先順位も大きく変化する。法的分離後の組織形態については様々な選択肢があり得るが、事業環境リスクを見極め、拙速な決断が後に禍根を残すことがないように、慎重な経営判断が求められる。

電力中央研究所 社会経済研究所 事業制度・経済分析領域 主任研究員

井上 智弘/いのうえ ともひろ

2011年入所。博士(経済学)。専門は財政学、財務分析。



注) 4大電力会社 (E.ON、RWE、Vattenfall、EnBW) のうち、E.ONとVattenfallは2010年に送電部門を完全に売却し、RWEは2011年に送電部門の所有権の74.9%を売却している。

図 送電部門売却前年におけるグループ全体に占める送電部門の事業規模 (出所) 各社Annual Reportおよび決算書