



Industry Eye 第26回 資源・エネルギー

M&A 動向から読み解く資源・エネルギー業界における M&A

I. はじめに

レコフ社によると2016年の日本企業のM&Aは件数ベースでは2,652件と、2012年以来5年連続の増加であり、内訳で見るとIN-INが1,816件、IN-OUTが635件、OUT-INが201件となっている。金額ベースでは、16兆6,133億円と、2015年の16兆1,881億円を上回る高水準を維持している。内訳で見るとIN-INが3兆6,534億円、IN-OUTが10兆4,011億円、OUT-INが1兆229億円と、金額ベースではIN-OUTがIN-INおよびOUT-INを圧倒している。

本稿では、活況を呈している日本企業のM&A市場における資源・エネルギー業界のM&Aの動向について述べていきたいと思う。

II. 資源・エネルギー業界における M&A 動向

1. エネルギー資源の獲得

一般的には、日本企業が M&A を志向していく背景として、少子高齢化が進む国内市場の縮小に伴う成長鈍化、グローバル競争の激化等による海外市場、特により高成長が見込める新興国市場への参入やシェア獲得、技術革新に迫られた迅速な新技術の獲得、また国内市場における後継者問題等が挙げられる。そのようななか、資源・エネルギー業界においては、上記の背景以外にもエネルギー資源の獲得が挙げられる。

日本は常にエネルギー資源の乏しい国であると言われてきた。日本では石油(原油)消費量のほぼ全てを輸入に依存しており、そのうち中東地域からの輸入が8割以上を占めている。また、2011年の東日本大震災の原発事故の影響により、国内原発の多くが稼働を停止しているなか、海外からのエネルギー資源の安定調達と国内への安定供給は、日本の国民生活および経済活動や国際競争力の維持には必要不可欠である。従って、エネルギー資源の獲得は国家および民間企業にとって今後も続く課題ともいえる。その観点から、やはり資源・エネルギー業界の日本企業の M&A の目的の一つには、エネルギー資源の獲得があると考えられる。

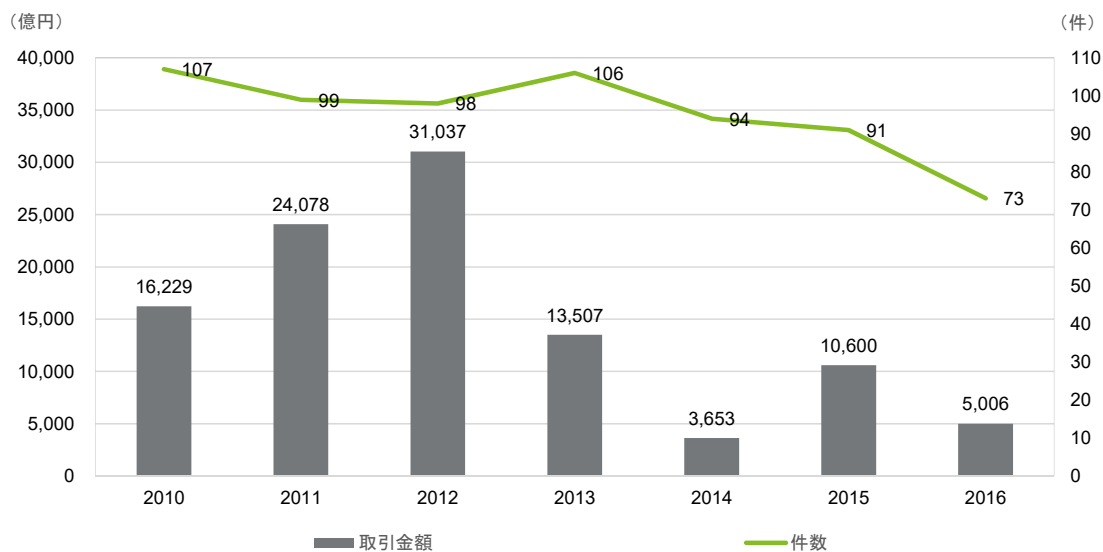
エネルギー資源とは、大きく分けると一次エネルギーと二次エネルギーがあり、一次エネルギーとは、自然界に存在するままの形でエネルギー源として利用されているもので、石油・石炭・天然ガス等の化石燃料、原子力の燃料であるウラン、水力・太陽・地熱等の自然エネルギー等、自然から直接得られるエネルギーを指し、二次エネルギーとは、電気・ガソリン・都市ガス等、一次エネルギーを変換や加工して得られるエネルギーを指す。

前述のとおり、資源・エネルギー業界の M&A は、これら一次エネルギーおよび二次エネルギーの獲得を企図したものとされており、関与する日本企業のプレーヤーは、「石炭/石油」、「電力/ガス」、「鉱業」というプレーヤーから「総合商社」、「電機/重工業」、「ノンバンク」、「サービス」等、多岐にわたる業種に及んでいるのが実情である。

2. 近年の M&A 動向とその背景

図表 1 で示すように 2010 年以降 2016 年までの資源・エネルギー業界の日本企業の M&A 動向は、件数ベースでは 100 件前後で推移しつつ、2013 年以降は徐々に件数が減少している。また取引金額ベースでは、2010 年から 2013 年まで 1 兆円から 2 兆円と高い水準を維持しつつ、2014 年以降は、2015 年こそ 1 兆円を上回ったものの、2016 年は 5,000 億円弱と低い水準となっている。(注: 2012 年については、原子力賠償支援機構による東京電力への 1 兆円の出資を含む)

図表 1: 資源・エネルギーセクターにおける M&A の動向



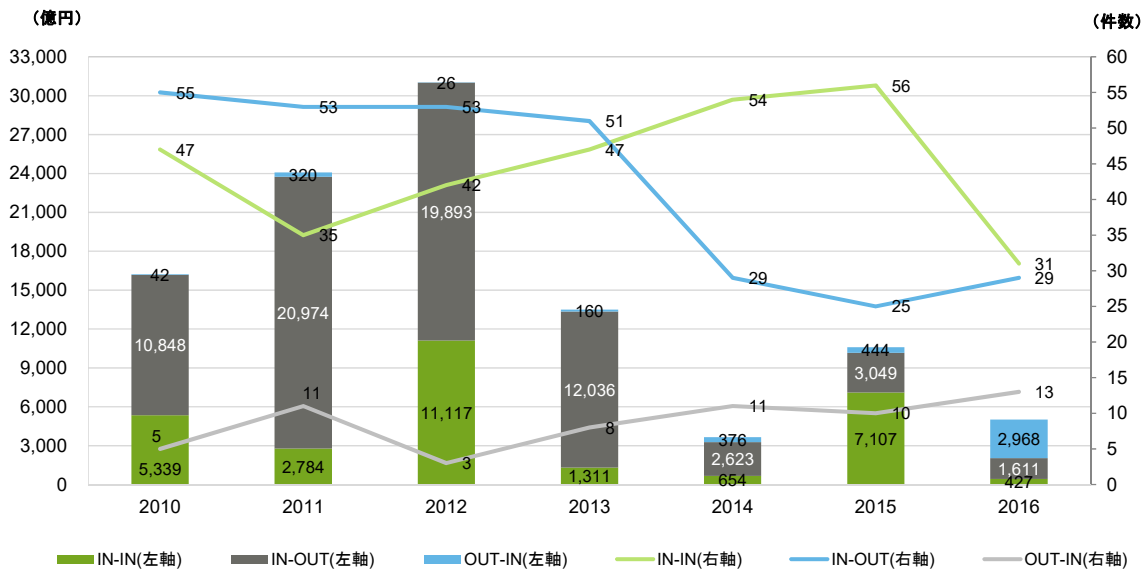
注: 2010 年 1 月 1 日から 2016 年 12 月 31 日

出所: MARR 提供データよりデロイトトーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社作成

図表 2 で示すように、マーケット別に見ると 2010 年以降 2013 年まで IN-OUT が件数ベース、取引金額ベース共に IN-IN、OUT-IN を上回っており、取引金額ベースでは資源・エネルギー業界の日本企業の M&A における大層を占めていたが、2014 年以降は、その IN-OUT の M&A が件数ベース、取引金額ベースで大幅に減少したため、業界全体の水準も大きく減少している要因となっている。これには、さまざまな要因があるが、前述の通り 2011 年の東日本大震災の原発事故による影響に伴う国内原発の稼働停止により国内大手電力会社において投資が大きく抑制されたことに加え、この分野の投資をけん引してきた総合商社が資源価格の長期にわたる低迷により投資を大幅に絞ったことが大きく影響していると考えられる。

IN-IN のマーケットでは、2010 年の日本原燃への大手電力会社による 4,000 億円の出資、2012 年の原子力賠償支援機構による東京電力への 1 兆円の出資や 2015 年の国内石油会社の再編を除くと、取引金額ベースで 1,000 億円から 3,000 億円前後で推移している。一方で、件数ベースでは 2011 年以降増えてきており、一つの要因としては、東日本大震災の原発事故以降、国内における再生可能エネルギーの導入増加に伴う風力発電や太陽光発電への M&A の増加が影響していると考えられる。加えて、風力発電や太陽光発電等、再生可能エネルギーに関する M&A においては、従来の資源・エネルギー業界以外の異業種企業が関与する案件が増えている。この背景には、日本版 FIT(固定価格買取制度) や脱原発、自前で電源を確保する動き等も影響していると考えられる。ただし、再生可能エネルギーに関する M&A は件数こそ増えているものの、1 件あたりの取引金額が IN-OUT 案件と比べ小さいため、業界全体の取引金額への影響は限定的なものとなっている。

図表 2: 資源・エネルギーセクターにおける M&A の動向(マーケット別)

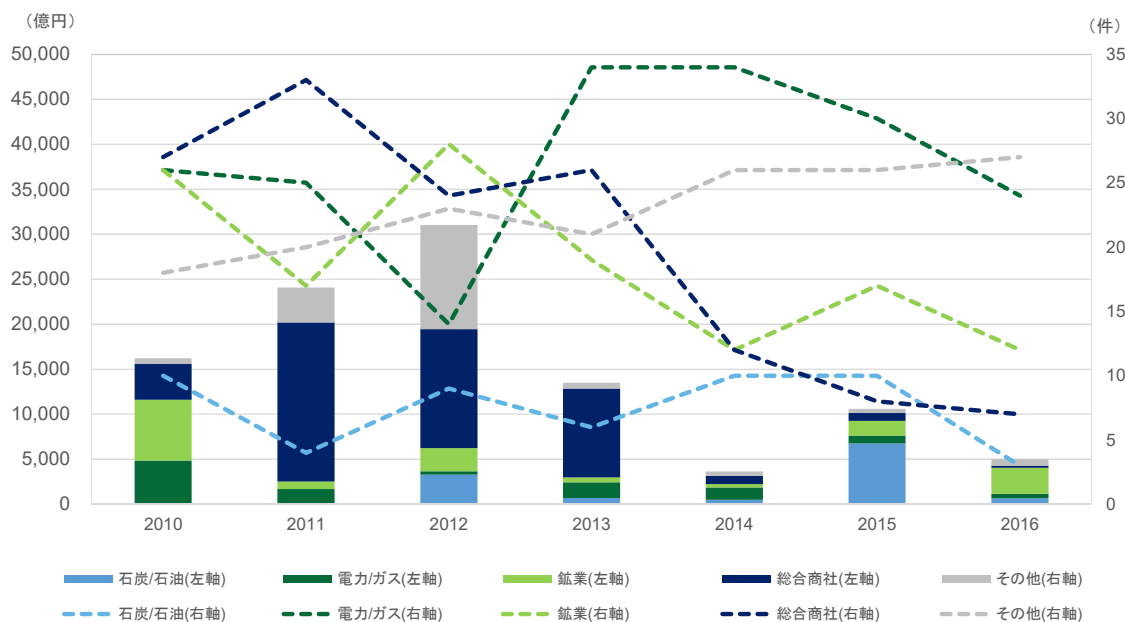


注: 2010 年 1 月 1 日から 2016 年 12 月 31 日

出所: MARR 提供データよりデロイトトーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社作成

図表 3 では、2010 年から 2016 年までの資源・エネルギー業界における買手企業の業種別 M&A 動向を示しているが、2010 年から 2013 年まで総合商社が件数ベース、取引金額ベースで大きなウェイトを占めていたが、2014 年以降、件数ベース、取引金額ベースで大きく減少している。併せて鉱業についても 2013 年以降、件数ベースでは減少傾向となっている。一方、前述の通り、再生可能エネルギー関連の M&A が増加していることもあり、電力/ガスおよびその他の業種の件数ベースでは大半を占めているものの、取引金額ベースでは低調な水準となっている。

図表 3: 資源・エネルギーセクターにおける M&A の動向(業種別)



注:2010年1月1日から2016年12月31日

出所:MARR 提供データよりデロイトトーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社作成

III. おわりに

本稿では、2010年以降2016年までの資源・エネルギー業界におけるM&A動向について見てきたが、2017年以降については、資源・エネルギー業界の日本企業による海外エネルギー資源の獲得を企図したM&Aが再度増加してくるのではないかと考えている。世界的な流れとしては、2016年初の石油価格の底打ちに加えて、2016年後期に石油輸出機構(OPEC)および非加盟の主要産油国による原油協調減産合意による原油価格の回復に向けた動きや、買手/売手間のバリュエーション・ギャップの縮小等によるM&Aの活発化が考えられ、また国内では2016年4月から始まった電力小売自由化、2017年4月から始めるガス小売自由化など規制緩和による国内市場の競争激化、日本企業が抱える国内市場の縮小から海外市場への進出、高い成長率の獲得、などによるM&Aを活用したシェア拡大、収益の獲得が行われるのではないだろうか。

※本文中の意見や見解に関わる部分は私見であることをお断りする。

執筆者

デロイトトーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社
 資源・エネルギー担当
 シニアヴァイスプレジデント 丸 浩平
 シニアヴァイスプレジデント 山崎 敬太

デロイトトーマツグループは日本におけるデロイトトウシュートーマツリミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそのグループ法人(有限責任監査法人トーマツ、デロイトトーマツコンサルティング合同会社、デロイトトーマツファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイトトーマツ税理士法人およびDT弁護士法人を含む)の総称です。デロイトトーマツグループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー等を提供しています。また、国内約40都市に約9,400名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイトトーマツグループWebサイト(www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザーサービス、リスクアドバイザー、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界150を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスをFortune Global 500®の8割の企業に提供しています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約245,000名の専門家については、[Facebook](#)、[LinkedIn](#)、[Twitter](#) もご覧ください。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイトトウシュートーマツリミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTLおよび各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。Deloitteのメンバーファームによるグローバルネットワークの詳細はwww.deloitte.com/jp/aboutをご覧ください。

本資料は皆様の情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

© 2017. For information, contact Deloitte Tohmatsu Financial Advisory LLC.