



2018年11月の注目デール: 東芝がLNG事業から撤退

2018年12月10日

取引の概要

2018年11月8日、東芝は米国のLNG(液化天然ガス)事業から撤退することを発表しました。当該事業は最大1兆円の損失が発生するリスクがあると言われていたものであり、債務超過解消のために優良事業の切り売り増資で急場をしのいだ東芝にとって、最後まで残っていた負の遺産でした。

具体的には、2019年3月末までに、東芝アメリカLNGコーポレーションの株式全てを中国民間ガス大手のENNグループに譲渡します。加えて、東芝グループで締結しているLNG関連の契約を同社に移管するか若しくは解消する予定です。株式の譲渡価格は15百万ドル(約17億円)ですが、一方で、移管する契約に係る一時金として821百万ドル(約930億円)をENNグループに対して支払うことで合意をしました。この一時金とは、2013年の締結した契約価格と現在のLNGの取引相場の差額を補填するもので、東芝によれば、当該一時金費用は入札プロセスにおいて提示された提案の中で東芝にとって最も有利なものだったとのこと。東芝にとって、1兆円のリスクから逃れるための出血を、最小限に抑えた結果ということです。

本件発表から見て取れる懸念

本件はまず11月8日に、同日の取締役会にてLNG事業撤退が決議されたことが発表されました。その時点では契約締結が完了していなかったため、相手先の名称は伏せられた状態です。但し、譲渡価格や一時金の金額その他の契約の条件は当該プレスリリースで明らかになっていましたし、当日午後開催された決算説明会の中でも具体的な説明がなされていました。

譲渡先がENNグループあることが発表されたのは、同日の夕方の契約手続き完了後。つまり、最初の開示からのタイムラグはわずか数時間に過ぎません。通常のM&Aに係るプレスリリースは契約締結後に実施されるため、本件のような数時間のうちに2度の公表がなされるのは異例です。契約完了が出来ていないことを理由に、相手方の名称が出来ない一方で、契約の主要内容が公開されることには違和感がありますし、かなりのバタつきが感じられます。

契約には相手がいるものなので、思い通りにいかないことも多いです。スケジュールも一方だけの都合では決まりません。しかしながら、本件に係る公表経過を見ると、決算発表日程に何が何でも契約締結を間に合わせるという制約が交渉過程にあったのではないかと邪推をしてみます。東芝は、年内に公表するとしていた中期経営計画を11月中に公表すると、8月に発表したばかりであったからです。東芝だけがタイムリミットを抱えて交渉していたのでは、多くの譲



Topics / Insight

歩をしなければならぬ状況に追い込まれるでしょう。他の買い手候補よりも良い条件であったされていますが、足元を見られていた可能性は否定出来ません。

超えなければいけないハードル

加えて、本件成立のために越えなければならぬ高いハードルがまだ残っていることも、見逃してはならない懸念材料です。

ENN グループは、都市ガス供給やトレーディングを手掛ける中国の大手ガス会社。中国が環境問題の対策として、燃料を石炭から天然ガスにシフトさせていることを考えれば、調達量の確保と調達先の多様化という意味で、本件は同社にとっても中国経済にとってもメリットが見いだされる買収案件だと考えられます。

一方で、本件は米国企業株式の譲渡取引であるため、米国の対米外国投資委員会 (CFIUS) の承認が必要となります。折しも米中貿易戦争の真ただ中であることに加え、CFIUS の権限を強化する法案も今年の 8 月に成立したばかりです。つまり、中国企業に対するエネルギー関連企業の売却であることが、取引完了を不安視させる無視できない要因と言えるのです。ルールよりディールを優先させるトランプ政権の判断も予想が出来ません。

東芝の LNG 事業からの撤退は、長い間苦しみながらもようやく出口に差し掛かりました。本件と同時になされた第 2 四半期決算と中期経営計画の発表を受け、東芝の株価も大きく反応しています。予断を許さない状況は続くものの、東芝が想定する今期末までに本件取引が無事実行されることを祈りたいと思います。

<問い合わせ先>

ベネディ・コンサルティング株式会社

Mail: info@benediconsulting.jp

Web site: <http://benediconsulting.jp>