

# ロシア：TNK-BPの株主間抗争 とその背景

2008年8月20日

本村真澄

独立行政法人 石油天然ガス・金属鉱物資源機構

## 最近のTNK-BPに関する係争（1）

- 3月19日：ロシア連邦保安庁（FSB）はTNK-BPを家宅搜索、2名のロシア人を逮捕（Gazpromの関係書類の押収が主な目的）。
- 4月24日：GazpromがTNK-BP株の50%を\$200億で、BPから1%を取得の噂。ロシア側株主は否定。
- 5月13日：少数株主TetlisがTNK-BPがBP側スタッフを違法に雇用とチュメニ調停裁判所に提訴。TNK-BPに業務停止命令。
- 7月3日：BPはTNK-BPへの出向社員148名の内、88名を本国に引き揚げて他業務に振向け、残りの60名はスタンバイ。
- 7月7日：TNK-BPの臨時株主総会でDudley社長の辞任を求める決議提出。多数決で否決。

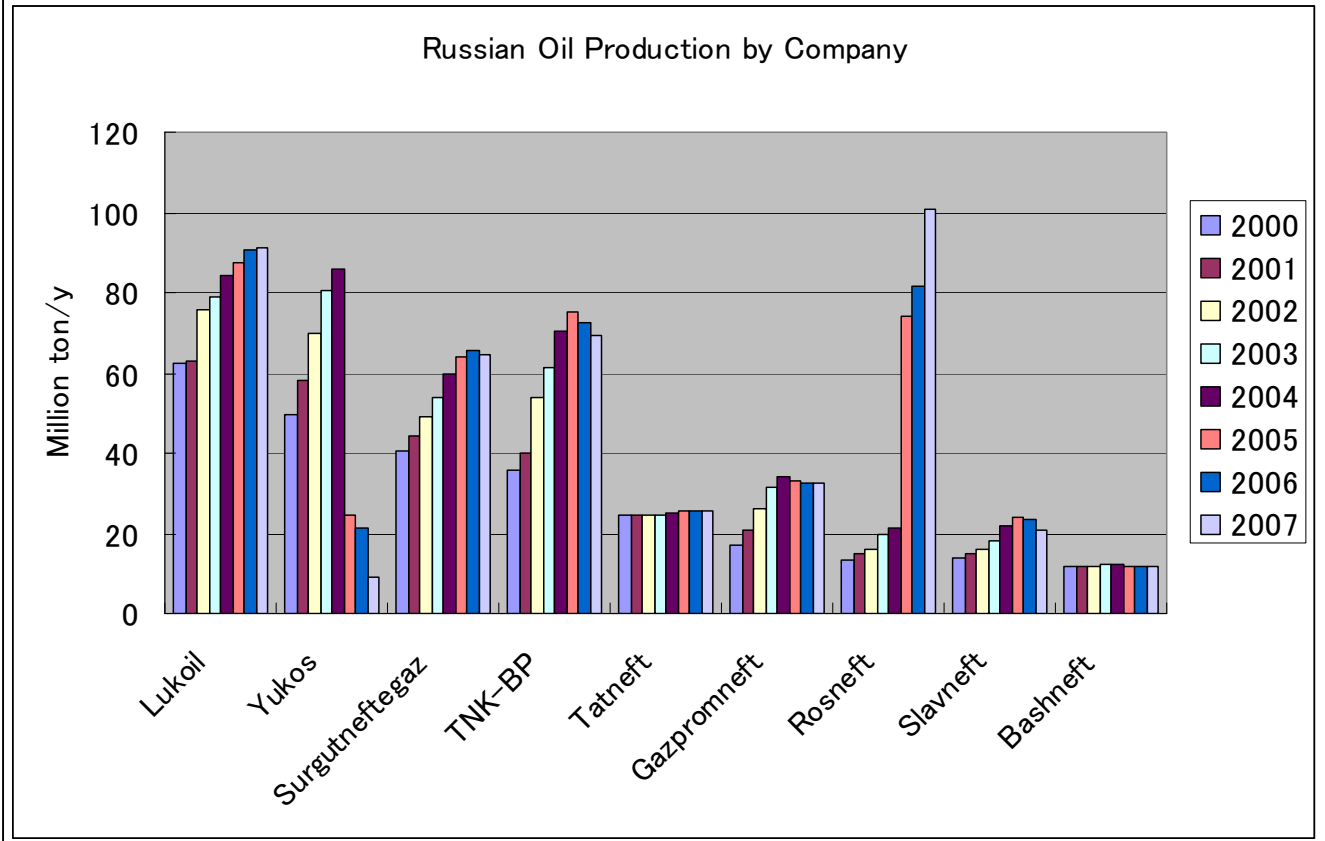
## 最近のTNK-BPに関する係争 (2)

- 7月17日：子会社のTNK-BP Managementのロシア側グループがDudley社長の雇用契約が2007年末で切れているとして、新社長の選出を求める訴訟を起こす。
- 7月19日：Dudley社長の雇用契約が2007年末で切れていたため、連邦出入国管理局は7月19日に10日間有効な暫定ビザを発行。
- 7月22日：BPはTNK-BPの技術専門スタッフ60名全員をロシアから引揚げる。148名の技術エキスパート全員がロシアを離れる。
- 7月24日：Dudley社長が暫定ビザ期限切れ前に出国。中欧に滞在し、外国から社長業務。
- 8月14日：モスクワ地裁がDudley社長の2年間の社長としての業務停止命令。BPは控訴へ。

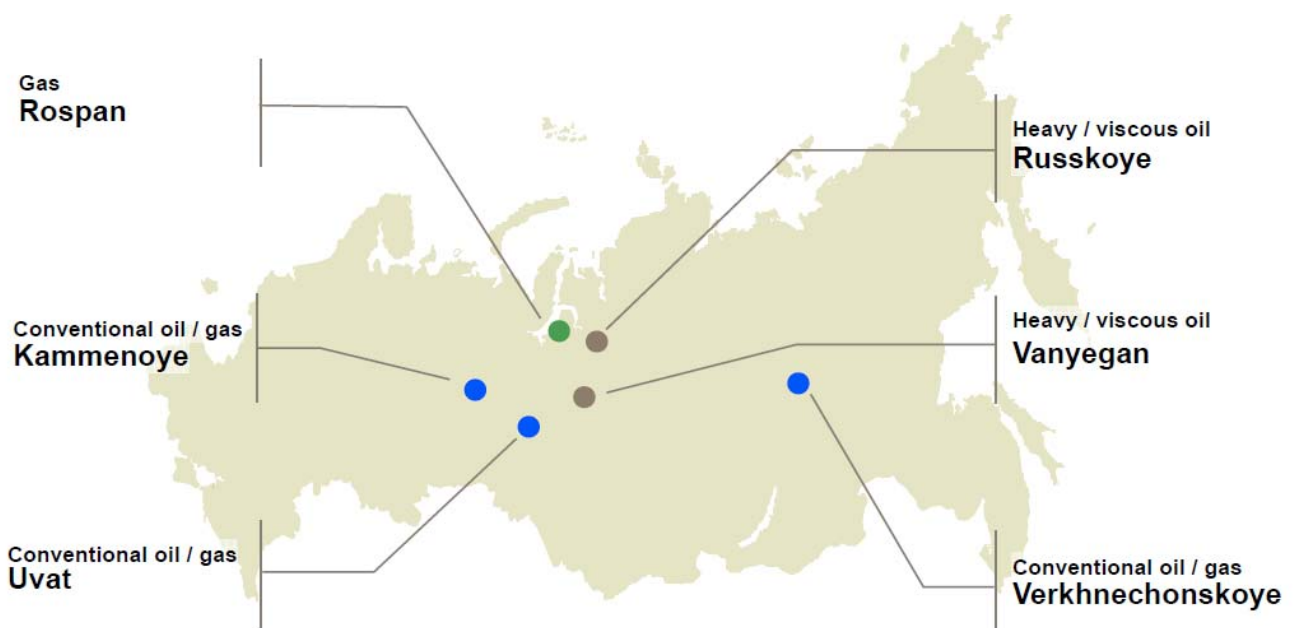
## TNK-BPの概要

- 設 立：2003年7月、BPとチュメン石油によるJV
- 確認埋蔵量：82.25億boe、1年前より10億boe（14%）増加
- 生産量：160万bbl/d（2007） 東シベリアのVerkhnechon油田と西シベリア南部Uvat油田の生産開始は2009年。生産量は伸びる見込み。
- 置き換え率（Replacement）：2007年は179%と良好。
- TNK-BP Holdingは傘下に生産子会社11社、精製子会社5社、販売子会社6社を有する。
- 事業の中核となるのはTNK-BP Holding。取締役は9名で、5名がBP側、4名がAAR側。

# TNK-BPの石油生産量の変遷



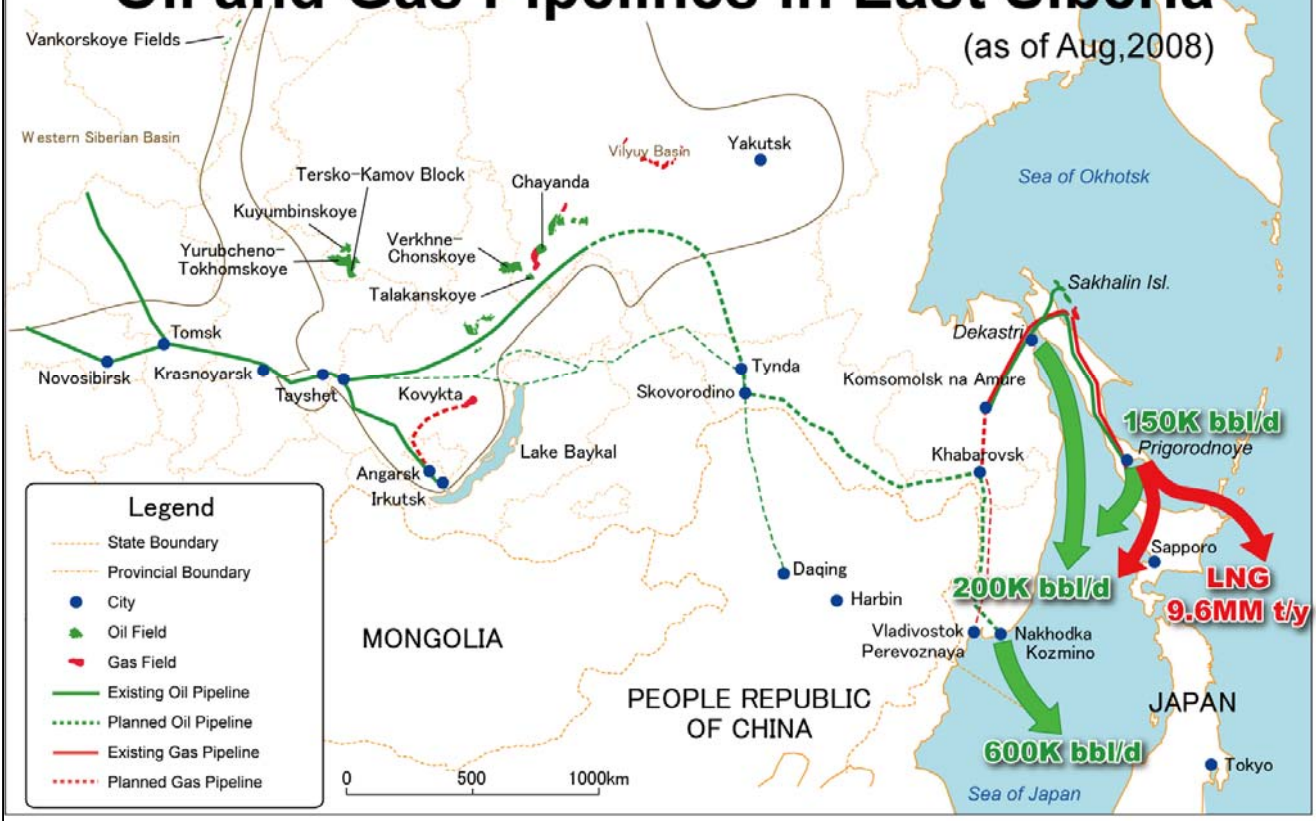
# TNK-BPの上流事業の活動地域



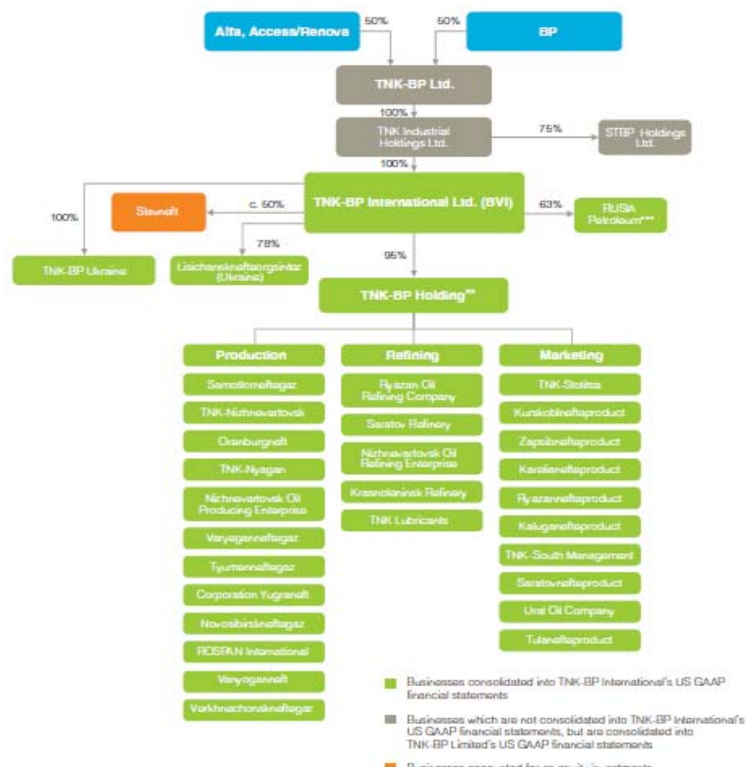
- The major projects are expected to begin production in 2009 and to add about 0.3 million barrels per day by 2012 to TNK-BP Holding production

# Oil and Gas Pipelines in East Siberia

(as of Aug, 2008)



## Corporate structure



\* Showing principal operating and holding companies.

\*\* As a result of accessions of TNK, SIDANCO and ONAKO to TNK-BP Holding and completion of the voluntary exchange program, minority shareholders hold about 5% of TNK-BP Holding shares.

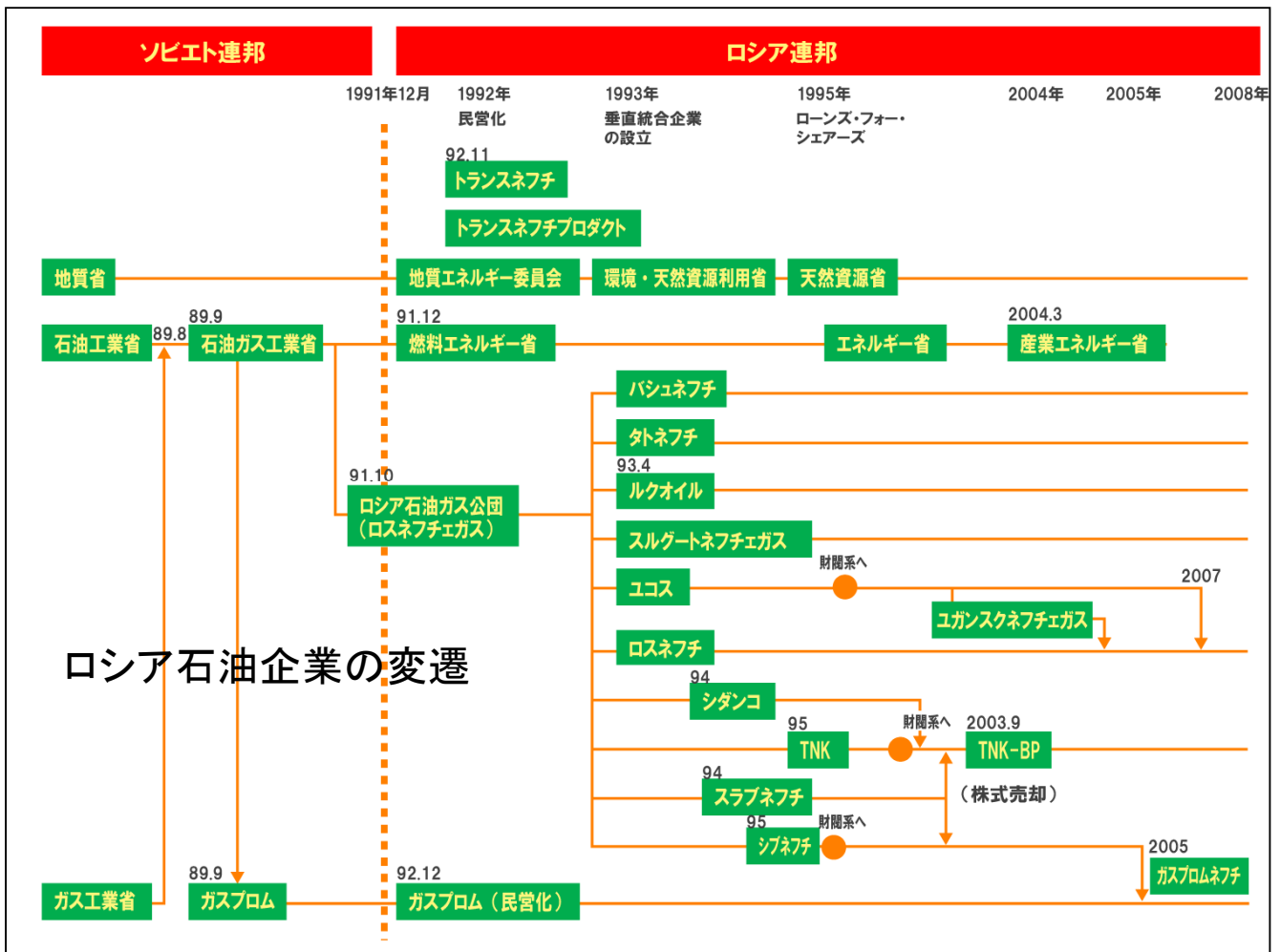
\*\*\* A "Heads of Terms" has been agreed to sell TNK-BP's interest in RUSIA Petroleum to Gazprom. Until this transaction is completed, RUSIA Petroleum remains part of the TNK-BP group.

## AAR(Alfa-Access/Renova)とは？

- Mikhail Fridman(TNK-BPの12.5%を保有), German Khan(12.5%) : Alfaグループを所有。Alfa銀行、商社Alfa-Eko、携帯電話、通信会社、食品流通などからなる連合体
- Leonid Blavatnik (12.5%) : 米国に移住したロシア人、ハーバード大学卒、ロンドン在住、Access Industriesを保有
- Viktor Vekselberg (12.5%) : VekselbergはRenova(石油化学・電力)を保有するロシア人、SUALの大株主

## BPのTNKの関わり

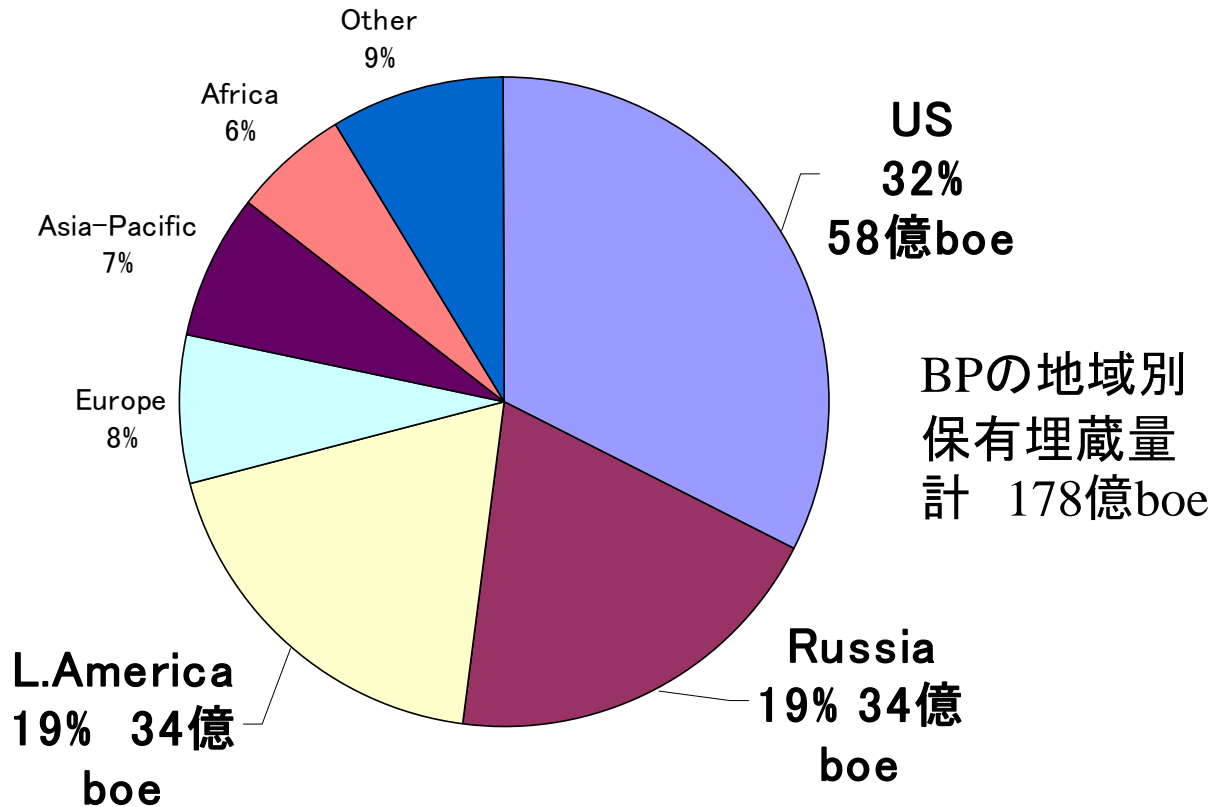
- 1994年 : SIDANCOがロシア政府決定で発足
- 1995年 : Tymen政府TNK(チュメニ石油会社)設立
- 1997年 : BPが\$4.48億ドルでSIDANCO株10%を取得
- 1998-99年 : Alfa-Access/Renova(AAR)がTNKを取得
- 1999年 : SIDANCOが倒産、TNKが資産落札
  - BPとTNKは法廷闘争へ
- 2001年8月 : 両者は和解、SIDANCOへ資産を戻す
- 2002年4月 : BPはSIDANCO株を25%へ引上げ
- 2003年2月 : Kukes TNK社長がBPと合併工作
- 2003年7月 : TNK-BP発足
  - AAR:TNK 97%、SIDANCO 56%、RUSIA Petroleum 29%
  - BP:SIDANCO 25%、RUSIA Petroleum 33%、\$67.5億



## BPにとってのTNK-BPの価値

- SECベース確認埋蔵量石油換算で34億バレルを取得。
- BP保有確認埋蔵量178億バレルの19%に相当
- 短時間にこれだけの埋蔵量を確保した例は稀
- BP石油生産量の34%をTNK-BP(シェア分)産出
- 多少の確執がAAR側とあっても、手放す理由はない。

BP's Net Proved Reserves 2007, 17.8billion boe



## TNK-BP株式売却の動き

- BPがパートナーの株式売買に関して、2008年末まで優先交渉権を保持。
- 2008年4月の時価総額:270億ドルと低迷
- 2008年4月:ガスプロムがTNK-BP株式をAARから50%を200億ドル、BPから1%を取得するとの噂。AARは直ちに否定。
- ロシア政府高官からも売却に否定的な見解。

## BPに対するAAR側の不満

- BPの海外展開にTNK-BPも参加させるべき
  - ベネズエラ、ポーランド、イラクで確執
- BP側から来ている出向者の給与が高すぎ出資者に損害を与えている
- 長期的な油田開発ではなく短期的な収益増を
  - 2008年予算のCapex \$44億を\$35億へ縮小要求
- Dudley社長への不満とは、TNK-BPという会社がBPの利益のための会社であって、ロシアの為の会社でないという点に尽きる

## ロシア政府の対応は複雑

- 基本的には、増産基調を維持したいロシア政府にとって、BPの姿勢は好ましく、AARの姿勢は石油企業として不適切と思われるものの、政府の対応は2つに分かれている印象。
- 5月：セーチン副首相が不関与に姿勢表明
- 6月：シュバーロフ副首相が、AAR保有株をガスプロムに売却することは、BPを利すると批判。
- 6月：ドボルコビッチ大統領顧問が、対外投資意欲を殺ぐ外資は不必要と発言。
- 7月：セーチンが、BPの活動実績を評価。ロスネフチとTNK-BPの協力拡大を示唆。

# まとめ

- BPにとっては大規模埋蔵量を確保出来たTNK-BPの重要性は高く、関係の解消はあり得ない。AARに対しては、強硬策は取りえず。
- AARにとって、BP側の本社重視の姿勢は容認できず、強硬策で圧力。但し、ロシア政府の関与がない。
- ロシア政府は、基本的にBPの技術・経営力を評価。AARが政権内部へ食い込んでいるために、政府からのメッセージは、一枚岩でない。