



英国: Chrysaor と Premier Oil 合併—ロンドンに上場する最大の独立系企業誕生(短報)

1. 10月6日、英領北海での主要生産者であるプライベートエクイティ系 Chrysaor と独立系 Premier Oil の合併が発表。ロンドンに上場する最大の独立系石油・天然ガス生産企業が誕生した。
2. 英領北海では、近年、プライベートエクイティ系企業が、メジャー企業等から資産を買収することで急速にその存在感を表してきた。Chrysaor は、Shell や ConocoPhillips の英領北海資産を買収して2019年に英領北海の主要生産者となっていたが今般の合併でさらにメジャーズを大きく上回る生産者となった。
3. Chrysaor と Premier Oil の合併は、双方にとってプラスの取引となった。財務的に苦しむ Premier Oil と、合併による税務的なメリットを狙った Chrysaor の思惑が一致した。
4. 今回の取引は、企業の財務状況がトリガーとなった。同様の取引は一部の企業間で見られるだろうが、業界再編を引き起こす M&A となる可能性は低いだろう。

1. Chrysaor と Premier Oil の合併の概要

10月6日、英領北海での主要石油・天然ガス生産者であるプライベートエクイティ(PE)系 Chrysaor と独立系 Premier Oil の合併が発表¹された。Premier Oil によると、同社は逆さ合併(reverse takeover)の形で Chrysaor と合併するが、ロンドン証券取引所での上場は継続される。

表 1: 会社概要

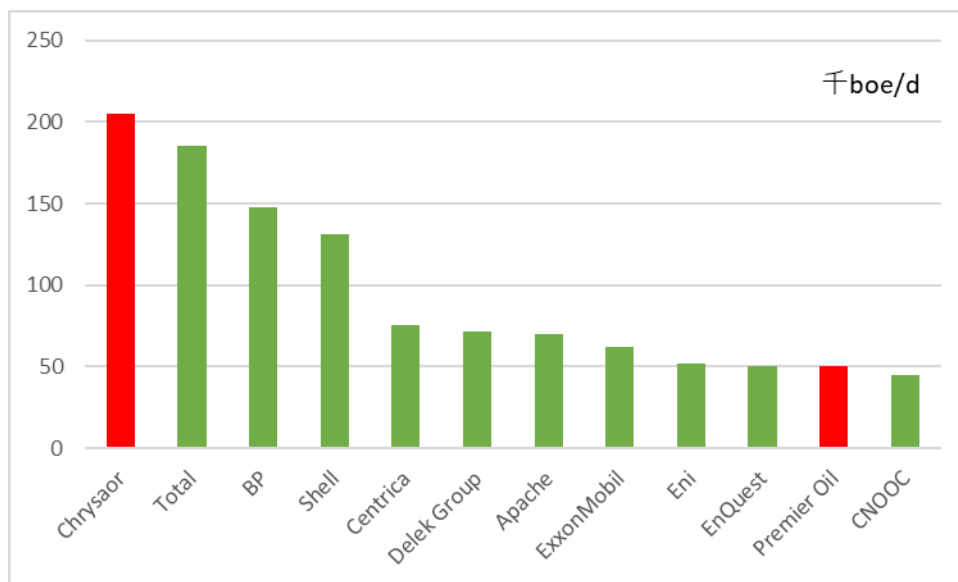
	 PremierOil	 CHRYSAOR
設立	1934年	2007年
上場の有無	ロンドンで上場	非上場(PE系) 英国とノルウェーにオフィスあり。
生産量	50,000boe/d	200,000boe/d
埋蔵量	120 mmboe	600 mmboe
プロジェクトの場所	英国・インドネシア・ベトナム	英国・ノルウェー

(各種資料より JOGMEC 作成)

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構(以下「機構」)石油調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用であることを明示していただきますようお願い申し上げます。

この合併により、両社合わせて 250,000boe/d 以上の生産量を誇る、ロンドンで上場する企業で最大の独立系石油・天然ガス生産企業が誕生した。その英領北海における生産量は、欧州系メジャー Total、BP、Shell を大きく上回るもので、投資家の注目を集めている。なお、この取引の完了は、株主と債権者の承認を受けることを条件としている。



(各種資料より JOGMEC 作成)

図 1: 企業別英領北海における生産量ランキング (2020 年暫定値)

2. 取引の背景

(1) プライベートエクイティ系 Chrysaor の台頭

英領北海では近年、プライベートエクイティ系企業が、メジャー企業等から資産を買収する手法でその存在感を表してきた(図2)²。Chrysaor は、Shell や ConocoPhillips の英領北海資産を買収することで英領北海最大の生産者となった。

¹ Premier Oil のプレスリリース :

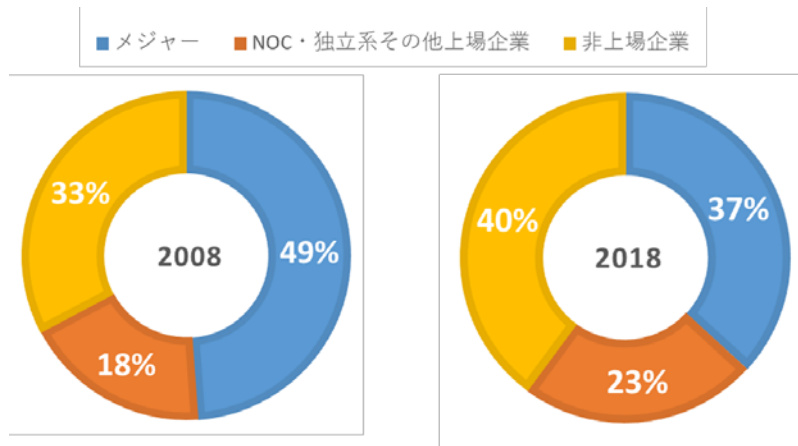
<https://www.premier-oil.com/premieroil/media/press/proposed-merger-of-premier-and-chrysaor-holdings-limited-chrysaor-and-the-reorganisation-of-premiers-existing-finance-arrangements>

² 英国 : 英領北海におけるプライベートエクイティ系企業の台頭 :

https://oilgas-info.jogmec.go.jp/info_reports/1007679/1008585.html

Global Disclaimer (免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構（以下「機構」）石油調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用であることを明示していただきますようお願い申し上げます。



(各種資料よりJOGMEC 作成)

図 2: 英領北海の石油・天然ガス生産における企業種類別内訳

(2) 財務上のメリット

今回の取引の背景には、主に双方に財務上のメリットがあったことが挙げられる。Premier Oilは長い間、負債に苦しんでおり、負債総額は27億ドルである。一方でChrysaorの財務状況は健全で、ホームページによると年間10億ドルのフリーキャッシュフローを生んでいる。非上場企業は配当を出した分については経費計上できず、配当金を出したとしても節税効果は期待できない。負債を抱えた企業の買収は、翌年に課税所得が生じた場合に課税所得を減額することができる(繰越欠損金)。

図 3: 合併によるメリット



(各種資料よりJOGMEC 作成)

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構(以下「機構」)石油調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用であることを明示していただきますようお願い申し上げます。

他のメリットについて、Premier Oil は英国の他インドネシア・ベトナムで生産中(オペレーター)の案件があるため、英領北海における生産規模拡大によるシナジー効果に、Chrysaor の東南アジアへの進出といったメリットも期待される。しかしながら、これらのメリットはChrysaorにとって財務上のメリットを比較すると小さいため、主要な理由は財務的なものと言えるだろう。同様の取引は一部の企業間で見られるだろうが、業界再編を引き起こす M&A となる可能性は低いだろう。

以 上

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構（以下「機構」）石油調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用である旨を明示してくださいようお願い申し上げます。