

カナダ企業主体で進展するオイルサンド ～Shell、大部分のオイルサンド資産売却～

(Platts Oilgram News、International Oil Daily、Shell Web Site 他)

1. 2017年3月、ShellはAthabasca Oil Sands Project (AOSP)の権益60%、Peace River Complexの100%等、その保有するオイルサンド資産をCanadian Natural Resources (CNR)に85億ドルで売却することで合意したと発表した。ShellとCNRは共同でMarathon Oil Canadaを取得、折半出資の合弁会社とすることも合意した。Marathon Oil CanadaはAOSPの権益20%を保有しており、両社はこれを引き継ぐため、ShellはASOPの権益の10%を維持することとなる。
2. 2016年12月にはStatoilがオイルサンド事業から撤退すると表明しており、大手国際石油会社の中には、コスト高のオイルサンドプロジェクトから手を引くものが現れるようになった。
3. 今般、Shellは、長年にわたり技術的な発展に貢献してきたカナダのオイルサンド事業を手放すことを決断し、高収益をもたらすための資産ポートフォリオの再構築(Re-Shaping)を行う。今回の売却を通じて、同社は、Integrated Gas(LNG)と大水深を優先的に投資する戦略を一層明確化させたとも言える。
4. 今回資産を買収したCNRのようにカナダ企業は、オイルサンド事業を継続、生産量を拡大させていく方針を示しており、引き続きオイルサンド生産量の増加が見込まれる。

1. Shell、カナダのオイルサンド資産を売却

2017年3月9日、ShellはAthabasca Oil Sands Project (AOSP)の権益60%、Peace River Complex(地層内回収プロジェクト、Carmon Creekを含む)の100%、Alberta州の未開発のオイルサンドのリースをCanadian Natural Resources (CNR)に売却すると発表した。売却額は85億ドル(111億カナダドル)で、内訳は、現金54億ドルとCNRの株式9,800万株、31億ドル相当となっている。

また、ShellとCNRは12.5億ドルずつを拠出し、共同でMarathon Oilのカナダ子会社、Marathon Oil Canadaを取得、折半出資の合弁会社とすることも合意した。Marathon Oil CanadaはAOSPの権益20%を保有しており、両社はこれを引き継ぐため、ShellはASOPの権益の10%を維持することとなる。

この取引により、CNRはAOSPのオペレーターとなる。一方、Shellは、ASOP内のScotfordアップグレーダーとQuest CCSプロジェクトのオペレーターを続ける。ScotfordアップグレーダーとQuest CCSプロジェクトは、Shellが100%保有するScotford精製、石化プラントに隣接しており、同社はカナダ下流事業での競争力を維持することができる。取引は規制当局の承認を経て、2017年中ごろに完了する予定である。

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」)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いただきますようお願い申し上げます。

さらに、両社は、資産売却完了を条件として、Shell が取得した Marathon Oil Canada の株式 50%と CNR が取得した AOSP の権益のうち Scotford アップグレーダー及び Quest CCS プロジェクトの 20%を 交換する可能性があることについても合意した。

表1. Shell が CNR に売却する資産

資産	資産内容	その他
AOSP 60%	Muskeg River、Jackpine プロジェクト Scotford アップグレーダー Quest CCS プロジェクト 生産能力は 255,000 b/d	権益保有比率は、今回の取引前が Shell 60%、Chevron 20%、Marathon Oil Canada 20%、取引後が CNR70%、Chevron 20%、Shell 10%
Peace River Complex 100%	Peace River、Carmon Creek、Cliffdale の各プロジェクト 2016 年の生産量は 14,800 b/d	2015 年、Carmon Creek プロジェクトを 棚上げ
未開発のオイルサンドのリース	Jackpine Mine 拡張プロジェクト 88、89、90、30、36、632、15、631 Pierre River Mine プロジェクト 9、14、17、352 探鉱リース(露天掘り)839、512、913、914	—

(Shell ホームページより作成)

2. 国際企業から現地カナダ企業にシフト

オイルサンドプロジェクトからの撤退は、Shell、Marathon に限られるものではない。

2016 年 12 月には、ノルウェーの国営石油会社 Statoil がオイルサンド事業を Athabasca Oil に最高で 8.32 億カナダドル(6.24 億ドル)で売却し、オイルサンド事業から撤退すると表明した。Statoil は現金 4.35 億カナダドルと Athabasca Oil 株式 1 億株(1.47 億カナダドル)を受領し、その後 2020 年まで原油価格に応じて最高で 2.5 億カナダドルの支払いを受ける。Athabasca Oil は、Statoil が権益の 100%を保有する Leismer SAGD プロジェクト(生産量 2.4 万 b/d)と Kai Kos Dehseh (KKD)プロジェクトの一部、Corner プロジェクトを取得し、同社の生産量を現在の 3 倍の 4 万 b/d とする。Statoil は 2007 年に 22 億ドルで North American Oil Sands Corp. を買収し、オイルサンド事業に参入したが、原油価格下落を受けて、2014 年 9 月には Corner プロジェクト(生産量 4 万 b/d)の開発を少なくとも 3 年間延期するとしていた。

資産を買収した CNR のようにカナダ企業の中には、オイルサンド事業を継続、生産量を拡大させていく方針を示すものが多いが、大手国際石油会社の中には、コスト高のオイルサンドプロジェクトから手を引くものが現れるようになった。

なお、2017 年 2 月には、ExxonMobil の子会社 Imperial Oil が 2016 年の原油価格では経済的に生産

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」)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いただきますようお願い申し上げます。

ができないとして Kearn オイルサンドプロジェクトのビチューメン確認埋蔵量を 26 億 bbl、Cold Lake プロジェクトの確認埋蔵量を 2 億 bbl 引き下げた。Total もコスト高の Surmont オイルサンドプロジェクトの確認埋蔵量 4 億 bbl 引き下げた。さらに、ConocoPhillips は油価低迷によりビチューメン確認埋蔵量を 2015 年末の 23.9 億 bbl から 2016 年末は 12.5 億 bbl に引き下げた。

3. Shell のポートフォリオ再構築

オイルサンド資産売却に踏み切った Shell は、2016 年 2 月にガスメジャーを目指していた BG (英) を 540 億ドルで買収し、ブラジルの大水深油田案件、豪州等の LNG 関連資産を増強していた。既に、今後の戦略として、LNG (Integrated Gas) を中核的な事業に、また、長期的な成長エンジンとして大水深及び石油化学を推進していく意向を示していた。現在は、ポートフォリオの再構築に向けて非戦略的な資産を売却するプログラムを実施し、2018 年までの 3 年間に総額 300 億ドル規模、生産規模で 35 万 boe/d 規模の資産売却を実施している。今回の売却もその一環である。Shell は、この売却プログラムによって、買収後に悪化していた財務状況を早期に改善させる方針で、既に下流資産も含めておよそ総額 200 億ドルの資産売却(表2)が発表されており、これ以外にもガボン、イラクやマレーシアなどの保有資産について売却先を選定中と報じられている。

今回のオイルサンド資産の売却ディールに関し、Shell は、戦略的にフィットしない事業として縮小・撤退を決めたと述べると共に、CEO のコメントとして、“当社は、投資に対する高いリターンへの追求に集中するため、Integrated Gas(LNG)や大水深などの世界規模かつ競争アドバンテージな事業の推進を優先していく。また、この売却を通じて自社の負債比率を引き下げ、300 億ドルの売却プログラムを意味あるものにしていく”ことを強調する。その一方で、同社は、“カナダアルバータ州での過去数十年にわたるオイルサンド及び地層内回収法操業の発展は誇りであり、これら資産は経験豊かな CNR に十分にフィットするものである”と説明、今後も Shell はカナダにおいて総合エネルギー会社として下流事業、CCS 事業やシェール事業を通じて操業を継続していく計画であることも表明した。

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」)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。

表 2.Shell の上流売却案件(2016 年 8 月以降)

発表時期	売却対象資産	売却先(金額)
2016 年 8 月	米国メキシコ湾 Green Canyon blocks 114, 158, 248 Brutus/Glider	EnVen Energy(米) 4.3 億ドル
2016 年 10 月	カナダシェール資産 British Columbia 州 Gundy と Alberta 州 Deep Basin 生産量約 25 千 boe/d	Tourmaline Oil(カナダ) 10 億ドル
2016 年 10 月	マレーシア North Sabah EOR PSC (25%)	Hibiscus Petroleum Bhd(マレーシア) 0.25 億ドル
2016 年 12 月	米国メキシコ湾 4 鉱区 (MC-767, MC-768, MC-811, MC-812) (20%)	三井石油開発 非公表
2017 年 2 月	英領北海資産 (Buzzard(21.73%), Beryl (39.4%), Bressay (18.4%), Elgin-Franklin (14.1%), J-Block (30.5%), Greater Armada(76.4%), Everest (100%), Lomond (100%), Erskine (32%)他)	Chrysaor(英) 38 億ドル
2017 年 2 月	タイ Bongkot ガス田権益 (22.2%: 鉱区 15, 16, 17, 鉱区 G12/48)	Kufpec(クウェート) 9 億ドル
2017 年 3 月	カナダオイルサンド資産 AOSP 60%, Peace River Complex 100%, 未開発のオイルサンドのリース	CNR(カナダ) 85 億ドル

4. まとめ

オイルサンド事業は、大水深やLNGと同様に、大規模でロングサイクルな投資の一つに位置づけられる。現在、他メジャーの ExxonMobil と Chevron は、市場環境に応じて短期間で収益を見込める、シェール事業や拡張案件のショートサイクル投資と、大規模なロングサイクル投資との投資先コンビネーションを重要視し、企業として高効率なリターンを狙っている。Shell は、こうしたロングサイクル投資の中でも LNG 開発及び大水深開発に投資集中することを明確にしており、今回のオイルサンド事業の縮小はこうした同社の長期的な投資戦略に沿ったものでもある。

他方で、プロジェクト権益や企業買収を重ねオイルサンド事業の規模拡大を図る Suncor、今回の資産買収前から、2017 年は資本支出を 39 億カナダドルに引き上げ、生産量も 6% 引き上げるとしていた CNR、原油価格下落後棚上げしていた Christina Lake プロジェクト Phase G 等のプロジェクトを再開とする Cenovus 等、カナダ企業には積極的にオイルサンドプロジェクトを進めようとするものが多い。今後、オイルサンド事業は、これら地元カナダのオイルサンド大手企業が主体となって推進されるとみられ、オイルサンド生産量も 2017 年に 290 万 b/d、2020 年に 350 万 b/d 程度まで増加するとの見方がなされている。

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」）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。