

令和元年度 産油国等連携強化促進事業費  
補助金(石油天然ガス権益・安定供給の確保  
に向けた資源国との関係強化支援事業のうち  
中東等産油・産ガス国投資等促進事業  
(ロシア等産油・産ガス国投資等促進事業))

# カスピ海産油国における 国営石油企業の発展戦略 ～カズムナイガスとSOCAR～

2020年3月

一般社団法人ロシアNIS貿易会  
ロシアNIS経済研究所

## 序 文

近年の石油国際情勢の変動により、日本への原油の安定的供給が重要な課題となっているところ、エネルギー安全保障の観点から中東産油国のみならず、同様に豊富な炭化水素資源埋蔵量を持つロシア・中央アジア・コーカサス地域諸国との連携強化が、わが国にとって極めて重要な課題となっている。本事業は、同地域との投資促進等を通じた関係強化の推進を目的とし、ロシア等産油国に関わるエネルギー関連産業調査、また石油精製・加工あるいは石油関連の省エネルギー・環境技術等の提供・交流を行うことにより、有数のエネルギー資源国である同地域との関係を発展させ、日本企業の産業活動に必要な不可欠であるエネルギーの安定供給の確保を目指すことを目的とする。

カスピ海地域における代表的産油国であるカザフスタン、アゼルバイジャンでは、経済の石油依存度が極めて高く、かつ単一の国営石油企業が独占的に石油の開発・生産を統括している。安定した経済発展基盤を構築する観点から、国家経済が脱石油と産業多角化を目指すなか、これら国営石油企業もまた、民営化・外資導入、海外投資、事業部門多角化等、様々な戦略により、低油価時代における生き残りと発展を図っている。石油依存度が高い現状において、その企業戦略は国家の経済政策と密接に結びついており、また事業の成否は国家経済の浮沈に大きな影響を与えると見て過言ではない。

こうした認識に鑑み、本調査は、カザフスタンの国営石油企業「カズムナイガス」、アゼルバイジャンの同「SOCAR」について、近年注目されている民営化・IPOの計画に焦点を当てつつ、その設立の経緯と組織的概要、政府との関係、現行の事業および経営状態、事業多角化の現状、外資導入および海外進出戦略等を網羅的に調査し、そのそれぞれの国家経済に与える影響を分析し、日本企業の進出ならびに日本政府による協力政策策定の参考に資することを目的に実施した。第Ⅰ章カザフスタン：カズムナイガスは“PETROLEUM” Journal Ltd.、第Ⅱ章アゼルバイジャン：SOCARはProfile Analytical Unitと、それぞれ各国の現地調査機関の協力のもとに作成されており、当会の組織的見解とはいかなる意味でも無関係であることをお断りしておく。

本報告書は石油特別会計補助事業の一貫として、経済産業省の助成を得て刊行された。関係各位のご協力に謝意を表するとともに、本報告書が日本企業の進出ならびに日本政府による対象諸国との協力政策策定の一助となればまことに幸甚である。

2020年3月

一般社団法人 ロシアN I S貿易会  
会長 村山 滋

# 目 次

## I. カザフスタン：カズムナイガス

|                          |    |
|--------------------------|----|
| 1. 企業概要                  | 1  |
| (1) 基礎データ                | 1  |
| 1) 時価総額                  | 1  |
| 2) 組織構成                  | 2  |
| 3) カズムナイガスの炭化水素資源埋蔵量     | 6  |
| (2) 設立の経緯と政府との関係         | 7  |
| (3) 主要プロジェクトの現状          | 11 |
| 1) 3大プロジェクト              | 12 |
| 1-1) テンギス                | 12 |
| 1-2) カシャガン               | 13 |
| 1-3) カラチャガナク             | 14 |
| 2) その他の探査・開発・生産プロジェクト    | 15 |
| 2-1) ウゼニ・プロジェクト          | 15 |
| 2-2) クムコリ鉱床群             | 15 |
| 2-3) エンバ                 | 16 |
| 2-4) 「N」鉱区               | 16 |
| 2-5) ジャンビル               | 17 |
| 2-6) ジェムチュジヌイ            | 17 |
| 2-7) イサタイ                | 18 |
| 2-8) サトパエフ               | 18 |
| 2-9) フヴァルィンスコエ           | 18 |
| 2-10) ツェントラリナヤ鉱床         | 19 |
| 3) 輸送・販売プロジェクト           | 20 |
| 3-1) 「カザフスタン～中国」石油パイプライン | 20 |
| 3-2) 「カザフスタン～中国」ガスパイプライン | 20 |
| 3-3) カズロスガス              | 21 |
| 4) 精製部門の近代化              | 23 |
| 4-1) アティラウ製油所            | 23 |
| 4-2) パブロダル石油化学工場         | 23 |
| 4-3) ペトロカザフスタン・オイル・プロダクツ | 24 |

|    |                                   |    |
|----|-----------------------------------|----|
| 2. | カズムナイガスの発展戦略とカザフスタン経済             | 25 |
|    | (1) 企業発展戦略の概要                     | 25 |
|    | 1) 戦略的目標1：「価値創出と財務持続性の強化」         | 25 |
|    | 2) 戦略的目標2：「子会社、関連会社、合併企業の管理水準の向上」 | 25 |
|    | 3) 戦略的目標3：「コーポレートガバナンスと持続的発展」     | 26 |
|    | (2) 民営化とIPO                       | 27 |
|    | (3) 外国市場における資金調達                  | 31 |
|    | (4) 事業多角化と海外進出                    | 31 |
|    | 1) 進出初期：ウクライナからジョージアへ             | 31 |
|    | 2) KMGインターナショナル                   | 34 |
|    | 3) バトゥミ石油ターミナル                    | 36 |
|    | (5) 国家経済への影響                      | 38 |
| 3. | 結びに変えて：日本企業との協力の現状                | 40 |

## II. アゼルバイジャン：SOCAR

|    |                             |    |
|----|-----------------------------|----|
| 1. | 企業概要                        | 43 |
|    | (1) 基礎データ                   | 43 |
|    | (2) 設立の経緯と政府との関係            | 47 |
|    | (3) 主要プロジェクトの現状             | 48 |
|    | 1) 生産部門                     | 49 |
|    | 1-1) アゼリ・チラグ・ギュネシリ          | 49 |
|    | 1-2) シャフデニズ                 | 50 |
|    | 1-3) ウミド                    | 51 |
|    | 1-4) ブラデニズ                  | 52 |
|    | 2) 探査部門                     | 53 |
|    | 2-1) シャファグ・アシマン             | 53 |
|    | 2-2) アブシェロン                 | 54 |
|    | 2-3) カラバフとダンウルドゥズ・アシラフィ     | 55 |
|    | 2-4) バベク                    | 56 |
|    | 2-5) アブシェロン群島浅海部            | 56 |
|    | 3) 輸出部門                     | 57 |
|    | 3-1) バクー～トビリシ～ジェイハン石油パイプライン | 57 |
|    | 3-2) バクー～ノヴォロシースク石油パイプライン   | 57 |
|    | 3-3) 南コーカサス・ガスパイプライン        | 58 |
|    | 3-4) アナトリア横断ガスパイプライン        | 58 |

|                            |    |
|----------------------------|----|
| 3-5) トランスアドリア・ガスパイプライン     | 59 |
| 4) 製油・石油化学部門               | 60 |
| 4-1) バクー製油所                | 60 |
| 4-2) SOCAR GPC             | 60 |
| 4-3) エチレン・ポリエチレン工場         | 62 |
| 5) 小売、その他                  | 63 |
| 5-1) アゼルバイジャン国内のガソリンスタンド網  | 63 |
| 5-2) 有価証券市場における取り組み        | 63 |
| <br>                       |    |
| 2. SOCARの発展戦略とアゼルバイジャン経済   | 65 |
| (1) 企業発展戦略の概要              | 65 |
| (2) 民営化とIPO                | 66 |
| (3) 外国資本との関係               | 67 |
| (4) 事業多角化と海外進出             | 69 |
| 1) 事業多角化の事例                | 70 |
| 1-1) SOCARポリマー             | 70 |
| 1-2) SOCAR Carbamide Plant | 70 |
| 1-3) SOCARメタノール            | 71 |
| 2) 国外での事業展開                | 73 |
| 2-1) トルコ                   | 73 |
| 2-2) ジョージア                 | 78 |
| 2-3) スイス                   | 79 |
| 2-4) オーストリア                | 81 |
| 2-5) ルーマニア                 | 81 |
| 2-6) ウクライナ                 | 82 |
| 2-7) ロシア                   | 83 |
| 2-8) ウズベキスタン               | 84 |
| 2-9) マルタ                   | 85 |
| 2-10) アフリカ                 | 85 |
| (5) 国家経済への影響               | 87 |
| <br>                       |    |
| 3. 結びに変えて:日本企業との協力の可能性     | 88 |
| <br>                       |    |
| 付属資料：現地調査記録                |    |
| <br>                       |    |
| 1. 派遣日程                    | 91 |

|                            |     |
|----------------------------|-----|
| 2. 面談概要                    | 94  |
| (1) カザフスタン                 | 94  |
| 1) Risks Assessment Group  | 94  |
| 2) 教育・科学省経済研究所             | 99  |
| 3) 大統領付属戦略研究所 (KISI)       | 102 |
| 4) カズムナイガス                 | 106 |
| (2) アゼルバイジャン               | 111 |
| 1) Profile Analytical Unit | 111 |
| 2) 石油研究センター                | 112 |
| 3) SOCAR                   | 115 |

# I

カザフスタン：カズムナイガス

---

# I. カザフスタン: カズムナイガス<sup>1</sup>

## 1. 企業概要

### (1) 基礎データ

株式会社・国営企業「カズムナイガス」は、カザフスタンの炭化水素資源の探査、生産、精製および輸送のオペレーターであり、カザフスタンの石油・ガス部門における国家の利益を代表している。同社は、2002年2月20日付カザフスタン共和国大統領令に基づき、国営石油・ガス会社「カザフオイル」と国営企業「石油・ガス輸送」を統合することにより設立された。

カズムナイガスは垂直統合型の石油・ガス会社で、炭化水素資源の探査、生産、輸送、精製から専門的サービスの提供に至るまで、全てのサイクルを行っている。同社の目的は、石油・ガス部門の発展に参加することによりカザフスタン共和国にとって最大限の利益を確保することである。

2020年1月1日現在のカズムナイガスの株主は、株式会社・国家福祉基金「サムルク・カズィナ」(90.42%) およびカザフスタン共和国中央銀行(9.58%)である。

カズムナイガス・グループの従業員数は8万3,000人以上である。

### 1) 時価総額

カザフスタン証券取引所(KASE)の公式な評価によると、2020年2月20日現在のカズムナイガスの株式時価総額は7兆4,999億9,701万テンゲ(199億2,402万ドル)である。

---

<sup>1</sup> 本項の執筆は、基本的にカザフスタンの石油・ガス分野ビジネス専門誌『Petroleum』によるものである。脚注はROTOBOによる。



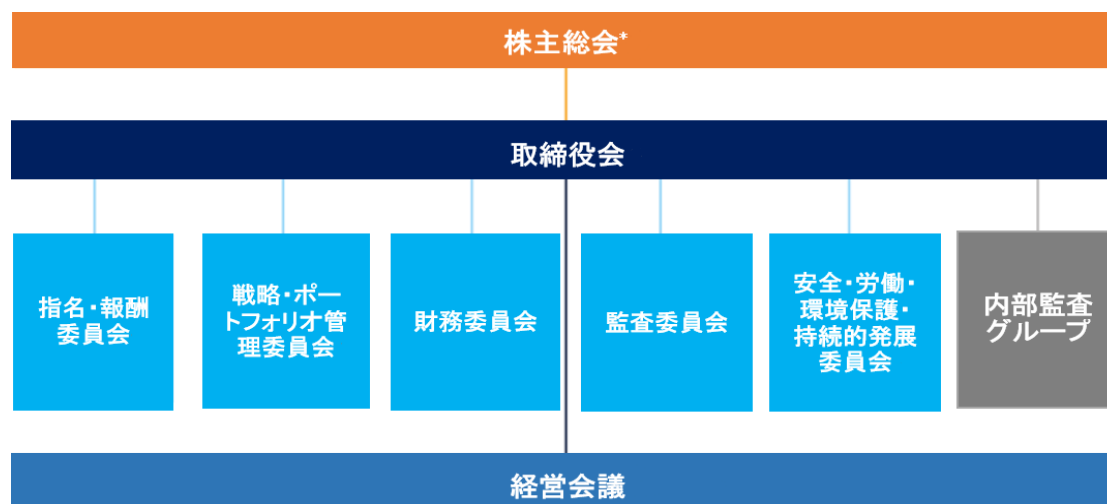
第1表 カズムナイガスの財務指標

| 指標   | 2019年10月1日時点       | 指標        | 2019年10月1日時点    |
|------|--------------------|-----------|-----------------|
| 定款資本 | 9,165億4,100万テンゲ    | 純利益       | 7,943億5,100万テンゲ |
| 自己資本 | 7兆9,116億3,200万テンゲ  | 普通株式の帳簿価額 | 1万2,694.00テンゲ   |
| 資産総額 | 13兆9,205億4,700万テンゲ | ROA       | 5.71%           |
| 負債総額 | 6兆89億1,500万テンゲ     | ROE       | 10.04%          |
| 売上高  | 5兆1,279億5,100万テンゲ  | ROS       | 15.49%          |
| 総利益  | 1兆2,906億2,700万テンゲ  |           |                 |

## 2)組織構成

カズムナイガスの社長は、アリク・セリコヴィチ・アイダルバエフ<sup>2</sup>（2018年11月から）である。

第1図 カズムナイガスのコーポレートガバナンス体制



\* 株式会社「サムルク・カズィナ」経営会議が代表

<sup>2</sup> Aidarbayev, Alik Serikovich. 1963年生、カザフ工科大学卒。1985年から石油・ガス分野に携わる。「カズムナイガス E&P」社長、マンギスタウ州知事（アキム）等を経て、2017年3月～2018年1月カザフスタン共和国投資・発展省第一次官。2018年1月～11月国家福祉基金「サムルク・カズィナ」副総裁、同年11月より現職。

第2表 カズムナイガス取締役会の構成

| 氏名  | 役職名  |
|---|--|
| クリストファー・ジョン・ウォルトン<br>(Walton, Christopher John)               | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」取締役会長、<br>社外取締役<br>国籍: オーストラリア             |
| アリク・セリコヴィチ・アイダルバエフ<br>(Aidarbayev, Alik Serikovich)           | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」取締役、<br>社長<br>国籍: カザフスタン                   |
| アルマサダム・マイダノヴィチ・サトカリエフ<br>(Satkaliyev, Almasadam Maidanovich)  | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」取締役、<br>株式会社「サムルク・カズィナ」利益代表者<br>国籍: カザフスタン |
| バルジート・カウル・グリュアル<br>(Grewal, Baljeet Kaur)                     | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」取締役、<br>株式会社「サムルク・カズィナ」利益代表者<br>国籍: マレーシア  |
| ウザクバイ・スレイメノヴィチ・カラバリン<br>(Karabalin, Uzakbay Suleymenovich)    | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」取締役、<br>株式会社「サムルク・カズィナ」利益代表者<br>国籍: カザフスタン |
| スティーヴン・ジェームス・ホワイト<br>(Whyte, Stephen James)                   | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」取締役、<br>社外取締役<br>国籍: 英国                    |
| フィリップ・ジョン・ダイヤー<br>(Dayer, Philip John)                        | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」取締役、<br>社外取締役<br>国籍: 英国                    |
| ルイス・マリア・ヴィアナ・パリア・ダ・シルヴァ<br>(Da Silva, Luís Maria Viana Palha) | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」取締役、<br>社外取締役<br>国籍: ポルトガル                 |
| アンソニー・エスピナ<br>(Espina, Anthony)                               | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」取締役、<br>社外取締役<br>国籍: 英国                    |

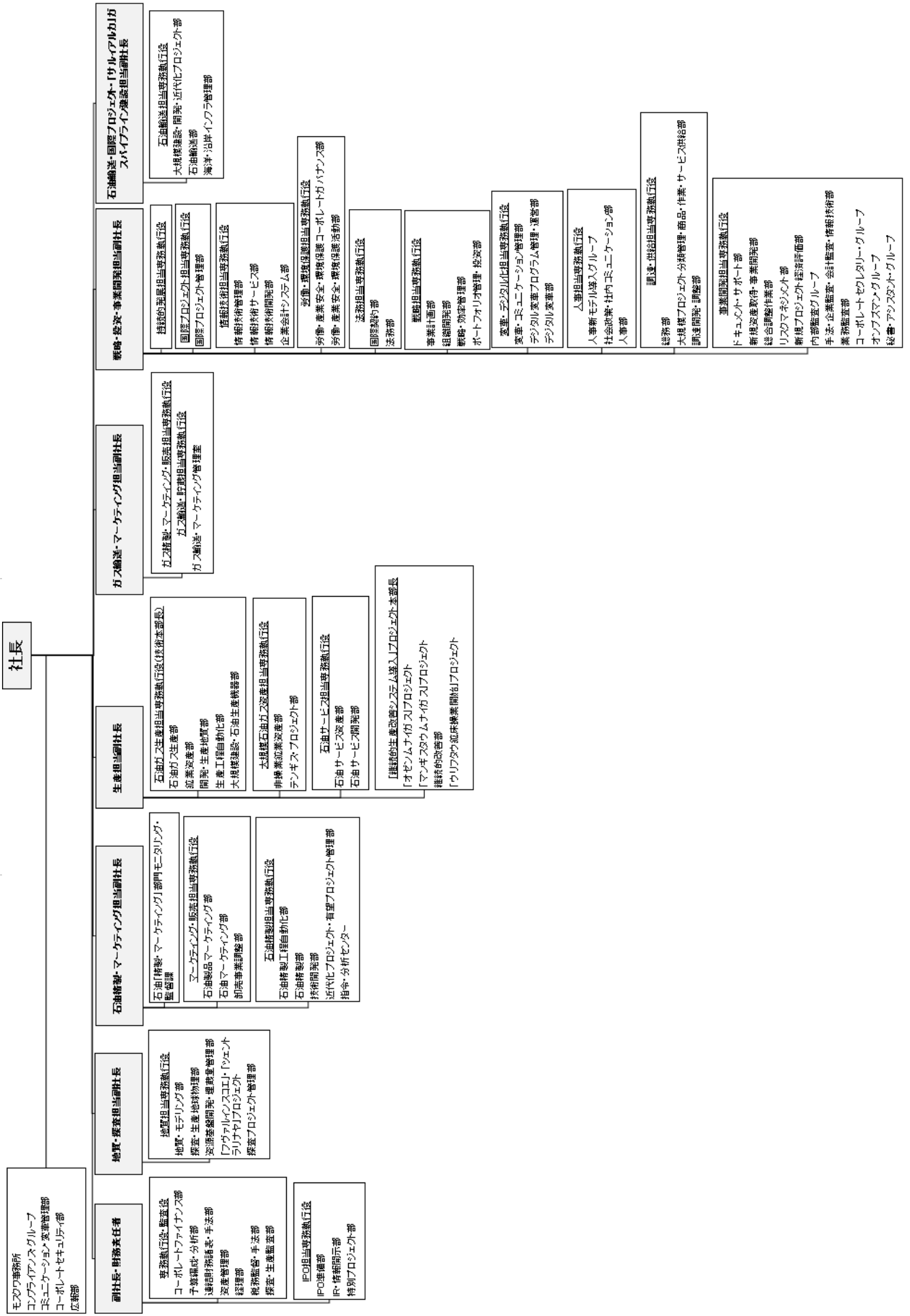
(注) 詳細はカズムナイガスウェブサイト掲載の取締役会構成

([http://www.KMG.kz/eng/kompaniya/korporativnoe\\_upravlenie/sovet\\_direktorov/](http://www.KMG.kz/eng/kompaniya/korporativnoe_upravlenie/sovet_direktorov/))を参照。

第3表 カズムナイガス経営会議の構成(2020年2月19日時点)

| 氏名   | 役職名   |
|--|---|
| アリク・セリコヴィチ・アイダルバエフ<br>(Aidarbayev, Alik Serikovich)                | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」社長                                    |
| ジャクイル・ナシブカリエヴィチ・マラバエフ<br>(Marabayev, Zhakyp Nasibkaliyevich)       | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」生産担当副社長                               |
| カイラト・カマタエヴィチ・シャリプバエフ<br>(Sharipbayev, Kairat Kamatayevich)         | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」ガス輸送・マーケティング担当副社長                     |
| ダニヤル・アミルバエヴィチ・ベルリバエフ<br>(Berlibayev, Daniyar Amirbayevich)         | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」石油輸送・国際プロジェクト・「サルリアルカ」ガスパイプライン建設担当副社長 |
| クルマンガズィ・オルィンガジエヴィチ・イスカジエフ<br>(Iskaziyev, Kurmangazy Oryngazyevich) | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」地質・探査担当副社長                            |
| ダウレン・サパラルィエヴィチ・カラバエフ<br>(Karabayev, Dauren Saparaliyevich)         | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」副社長・財務責任者                             |
| ダイヤル・スィンシリコヴィチ・チエソフ<br>(Tiyessov, Daniyar Suinshlikovich)          | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」石油精製・マーケティング担当副社長                     |
| ダウレットジャン・ケネソヴィチ・ハサノフ<br>(Khassanov, Dauletzhan Kenesovich)         | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」人事担当常務取締役                             |
| ダスタン・イエレメソヴィチ・アブドゥルガファロフ<br>(Abdulgafarov, Dastan Yelemesovich)    | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」戦略・投資・事業開発担当副社長                       |
| マリク・オラルリ・サウレバイ<br>(Saulebay, Malik Oraluly)                        | 株式会社・国営企業「カズムナイガス」法務担当常務取締役                             |

第2図 カズムナイガスの組織構成



### 3)カズムナイガスの炭化水素資源埋蔵量

民間国際コンサルティング会社「DeGolyer & MacNaughton」の評価によると、2019年12月31日時点のカズムナイガスの確認埋蔵量+推定埋蔵量（2P）は6億7,600万石油換算t（52億2,000万石油換算bbl）で、そのうち石油・コンデンセートが76%を占めた。埋蔵量（2P）の可採年数（2019年の生産量を基準とする石油・コンデンセートの可採年数）は23年である。

下表に2019年12月31日時点のPRMS<sup>3</sup>に基づく純埋蔵量を示す（純埋蔵量とは、総埋蔵量のうち、①他社の取り分を除くカズムナイガスの取り分および②カズムナイガスの取り分ではないが同社の管理下にある分である）。

第4表 PRMSに基づく純埋蔵量(2019年12月31日時点)

| 埋蔵量                 | 石油・<br>コンデンセート<br>(100万bbl) | ウェットガス<br>(100万bbl) | ドライガス<br>(10億ft <sup>3</sup> ) | 炭化水素資源<br>埋蔵量<br>(100万BOE) |
|---------------------|-----------------------------|---------------------|--------------------------------|----------------------------|
| 確認埋蔵量(1P)           | 2,825                       | 168                 | 5,204                          | 3,860                      |
| <b>確認+推定埋蔵量(2P)</b> | <b>3,993</b>                | <b>189</b>          | <b>6,228</b>                   | <b>5,220</b>               |
| 確認+推定+予想埋蔵<br>量(3P) | 4,686                       | 224                 | 7,070                          | 6,089                      |

| 埋蔵量                 | 石油・<br>コンデンセート<br>(100万t) | ウェットガス<br>(100万t) | ドライガス<br>(10億m <sup>3</sup> ) | 炭化水素資源<br>埋蔵量<br>(100万TOE) |
|---------------------|---------------------------|-------------------|-------------------------------|----------------------------|
| 確認埋蔵量(1P)           | 371                       | 14                | 147                           | 499                        |
| <b>確認+推定埋蔵量(2P)</b> | <b>524</b>                | <b>16</b>         | <b>176</b>                    | <b>676</b>                 |
| 確認+推定+予想埋蔵<br>量(3P) | 616                       | 19                | 200                           | 790                        |

(注) 1石油換算bbl(BOE)=6,000 ft<sup>3</sup>、1 m<sup>3</sup>=35.31466ft<sup>3</sup>、1t=7.62bbl。

<sup>3</sup> Petroleum Resources Management System. 石油技術者協会（SPE）等、4組織により定められた資源量、埋蔵量の評価基準。

2019年のカズムナイガス・グループの石油・コンデンセート生産量は2,361万8,000 tで、カザフスタン国内全体の生産量の26%を占めた。

2019年のカズムナイガス・グループの石油輸送量は7,806万6,000 t、ガス輸送量は1,034億9,400万m<sup>3</sup>であった。

2019年、カズムナイガスは、カザフスタン共和国国内市場の白油に対する需要を完全に充足した。需要を上回る余剰分は欧州および中央アジア市場向けに輸出された。

## (2) 設立の経緯と政府との関係

カザフスタン最初の国営石油・ガス会社は、1997年3月4日付カザフスタン共和国大統領令第3378号に基づき設立された国営石油・ガス会社「カザフオイル」である。設立の発案者であり初代社長に就任したのは、1994年10月から石油ガス工業大臣を務めていたヌルラン・バルギムバエフ<sup>4</sup>である。バルギムバエフは石油産業従事者の家庭に生まれ、米国で教育を受け、モスクワでソ連石油・ガス工業省に勤務した。大臣として、カザフスタン国内でも世界市場でも他国の国営企業と競合できるような国営石油・ガス会社を設立する必要性をナザフバエフ大統領に説いた。設立に際してモデルとしたのはノルウェーの「Statoil」で、カザフオイルの発展戦略の準備と策定のため、同社のコンサルタントを招聘した。

バルギムバエフはカザフオイル設立の必要性と役割につき、「市場条件下で機能し、国内外の市況の変化に対応し、国際基準で経営を行い、最新の技術を導入し、世界市場において利益を追求し、石油を管理するのではなく石油で金を稼ぐことができる、新しい柔軟な組織が必要だ。『カザフオイル』はこのような組織になるという使命を担い、その主な目標は、世界市場における、そしてカザフスタン共和国が参加する国際プロジェクトの実施における我が国の戦略的利益の追求である」と説明した。

新たに設立された同社の主な事業内容は、以下の通りとされた。

- 探査、掘削
- 石油と天然ガスの生産
- 炭化水素資源の処理、精製

---

<sup>4</sup> BALGIMBAYEV, Nurlan Utebovich. 1947年グリエフ市生まれ。カザフ工業大学卒業、鉱山学専攻。一貫して石油・ガス分野でキャリアを築き、1986～1992年ソ連邦石油・ガス工業省科学技術総局、ガス採掘総局副局長、カザフスタン独立後の1993～1994年石油会社「シェブロン」での研修、勤務を経て1994年10月～1997年3月カザフスタン共和国石油ガス工業大臣。1997年3月～10月国営石油・ガス会社「カザフオイル」総裁。1997年10月～1999年9月カザフスタン共和国首相の後、再び1999年10月～2002年2月、カザフオイル総裁を務める。

- 輸送、貯蔵
- マーケティング、販売、供給
- 輸出入取引

しかしながら、カザフスタンでは1996～1997年に広範な民営化プログラムが実施され、その過程で政府が主要な石油企業の支配株式を売却したため、カザフオイルは課された使命を果たすことができなかった。民営化の結果、同社に移管されたのは、国家資産として残された2つの鉱業資産、すなわち公開型株式会社「カザフオイル・エンバ」と公開型株式会社「ウゼニムナイガス」のみであった。両社は合計45の石油・ガス鉱床で操業しているが、その大部分で生産のピークが過ぎている。生産が行われているのは39の鉱床のみで、大規模なウゼニ鉱床以外の鉱床の埋蔵量は中規模および小規模である。最も古く規模も大きいエンバ鉱床、ドッソル鉱床、マカト鉱床は1910年代から開発されている。

また、大統領令に基づき、カザフオイルには、炭化水素資源の探査、開発、生産、精製に関する契約におけるカザフスタンの取り分、「カスピ・パイプライン・コンソーシアム（CPC）」、合弁企業、精製企業（合計40社。そのうち35社においてカザフオイルは5%以上の株式を保有していた）における国有株が譲渡された。

カザフオイルと同時に、国営石油輸送会社「カズトランスオイル」と国営ガス輸送会社「カズトランスガス」の2社が設立された。

カズトランスオイルには、6,400km以上の幹線石油パイプラインと2,000kmの送水管が移管された。約40のポンプステーションと合計100万m<sup>3</sup>以上の石油貯蔵施設も同社の資産となった。同社はカザフスタンで生産される石油の80%を輸送していた。

カズトランスガスには、カザフスタンのガス輸送施設の管理および開発という使命が課された。同社は、幹線パイプラインとガス供給網による中央制御型ガス輸送インフラの管理、国際トランジット輸送、国内外市場におけるガスの販売、ガスの生産、パイプラインとガス貯蔵施設の開発、資金調達、建設および操業に従事することになった。

2001年5月2日付政府決定第591号により、政府が100%の株式を保有する閉鎖型株式会社・国営企業「石油・ガス輸送」が設立された。同社は、統一幹線パイプライン・システムの創設と効率的な管理を目的として設立された。カズトランスオイル、カズトランスガス、「カズモルトランスフロート」、「ムナイ・インペクス」、「カズトランススヴァジ」、「アクトベネフチェスヴァジ」、「アティラウ国際空港」、「航空会社ユーロ・アジア・エア」における国家保有株が同社に移管された。同社の主な事業分野は、炭化水素資源の輸送に関係する国内外のプロジェクトへの参加および石油・ガス販売分野のマーケティングとされた。

2002年2月20日、ヌルスルタン・ナザルバエフ大統領が、大統領令第811号『国家経済の石油・ガス部門において今後さらに国益を確保するための諸措置について』に署名した。同大統領令に基づき、カザフオイルと石油・ガス輸送を統合して閉鎖型株式会社・国営企業「カズムナイガス」が設立された。同社の唯一の設立者はカザフスタン政府であった。

同社の主な役割は、以下の通りと定められた。

- 石油・ガス分野の統一国家政策の遂行に参加すること
- カザフスタンの石油・ガス資源の効率的かつ合理的な開発を確保すること
- 石油・ガス資源の利用、再生およびさらなる拡大の戦略策定に参加すること
- 石油・ガス取引を実施する請負業者との契約に必ず参加することにより法令に定められた手順で国益を代表すること
- カザフスタン共和国における石油・ガス取引の入札実施に参加すること
- コーポレートガバナンスおよび炭化水素資源の探査、開発、生産、精製、販売、輸送、石油・ガスパイプラインと石油・ガス生産インフラの設計、建設、操業のモニタリング
- 石油・ガス取引の実施に関するカザフスタンの国内・国際プロジェクトに法令に定められた手順で参加すること

2004年3月16日、同社は再登録され、株式会社・国営企業「カズムナイガス」と改称された。

株式会社・カザフスタン国家資産管理ホールディング「サムルク」設立後の2006年、同ホールディングが、カズムナイガスの100%の株主となった。

2008年10月13日付大統領令第669号により、株式会社・カザフスタン国家資産管理ホールディング「サムルク」は株式会社・国家福祉基金「サムルク・カズィナ」に再編され、カズムナイガスの100%の株式を保有および管理する権限が同基金に移った。

2015年、政府決定に基づきカザフスタン中央銀行がサムルク・カズィナからカズムナイガスの普通株式の総数の9.91%を買収した。この株式はカザフスタン証券取引所を通じて売却され、中央銀行が保有していたサムルク・カズィナの債券により支払いが行われた。この取引に関する決定はカズムナイガスの負債を軽減するために下されたと言われている。

カズムナイガス設立時の連結資産は総額約20億ドルとされていた。同社は設立から5年間で連結収入を3倍に増やしたが、5年間で炭化水素資源の国際価格が2.6倍上昇するという世界的な好況だけでなく、適正なコーポレートガバナンスもその要因である。

2004年、カズムナイガスの傘下に株式会社「ラズヴェトカ・ドヴィチャ・カズムナイガス（社名は「カズムナイガス探査・生産」の意。以下、「カズムナイガスEP）」が設立され、この



会社に全ての鉱業資産を集中させることとなった。また、ロシアの公共株式会社「ガスプロム」との合弁企業でカラチャガナク鉱床のガスの輸出を行う「カズロスガス」など、全く新しい事業も形成された。2007年のIPO実施後、カズムナイガスEPは新たな資産を取得する方針を推進しはじめ、「ペトロカザフスタン」(33%)、「カラジャンバスムナイ」(50%)、「カズゲルムナイ」(50%)といった合弁企業の株主になった。

カザフスタン政府は、外国投資家に比べてカズムナイガスを優遇する一連の措置を法令により規定した。例えば、同社は国営企業として、ライセンスが発行されていない鉱区の地下資源利用契約を直接交渉に基づき入札なしで締結する権限を有する。また、カザフスタンで活動する全ての投資家が地下資源利用権および（または）関連施設を譲渡する場合、同社は優先的にそれらを取得する権限を有する。

2017年12月27日に採択されたカザフスタン共和国法典『地下資源および地下資源利用について』によると、「海洋における炭化水素資源利用権を付与するための必須条件は、炭化水素資源分野の国営企業が契約に基づく地下資源利用者として50%以上の比率で参加することである」。その後、契約における国営企業の参加比率は、「国営企業が契約に基づく地下資源利用者の意思決定に対する支配権を保持することを条件として」引き下げられる可能性がある。

これは事実上、カスピ海大陸棚の探査（地質学専門家によると、新たな大規模鉱床の発見が期待できるのは大陸棚のみ）に投資する用意がある全ての投資家は必ずカズムナイガスと合弁企業を設立しなければならず、カズムナイガスがその50%以上の株式を保有することを意味する<sup>5</sup>。

---

<sup>5</sup> 引用されている通称『地下資源法』の当該の条項に、カズムナイガスという社名は記載されていない。しかし、「国営企業」の「国営」には英語で **national** に当たる単語が使われており、石油・ガス分野でこれを用いるのはカズムナイガスのみであることから、事実上、同社を指すものと理解される。ロシア語には国営を示す他の単語（**gosudarstvenni**）が存在する。

### (3) 主要プロジェクトの現状

第5表 カズムナイガス・グループの資産構成(2020年2月1日現在)

| 石油・ガス・コンデンセート探査・生産部門  |
|---|
| 有限責任会社「テンギスシェブルオイル」: 20%<br>「カラチャガナク・ペトロリウム・オペレーティングB.V.」(KPO): 10%<br>「ノース・カスピアン・オペレーティング・カンパニーN.V.」(NCOC): 8.44%<br>株式会社「オゼニムナイガス」: 100%<br>株式会社「エンバムナイガス」: 100%<br>株式会社「マンガスタウムナイガス」: 50%<br>有限責任会社・合弁企業「カズゲルムナイ」: 50%<br>株式会社「カラジャンバスムナイ」: 50%<br>株式会社「ペトロカザフスタン」: 33%<br>有限責任会社「カザフトウルクムナイ」: 100%<br>有限責任会社「カザフオイル・アクトベ」: 50%<br>有限責任会社・海洋石油会社「カズムナイテニス」: 100%<br>有限責任会社「カズGPZ」(コンデンセート): 100%<br>有限責任会社「アマンゲリディ・ガス」: 100% |
| 石油・ガス輸送部門   |
| 株式会社「カズトランスオイル」: 90%<br>子会社 有限責任会社「カザフスタン・中国パイプライン」: 50%<br>有限責任会社・北西パイプライン会社「ムナイタス」: 51%<br>有限責任会社「バトゥミ石油ターミナル」: 100%<br>株式会社「カズトランスガス」: 100%<br>子会社 株式会社「インテルガス中央アジア」: 100%<br>有限責任会社「アジア・ガスパイプライン」: 50%<br>株式会社「カズトランスガス・アイマク」: 100%<br>有限責任会社「パイプライン『ベイネウ〜シムケント』」: 50%<br>国営海運会社「カズモルトランスフロート」: 100%<br>カスピ・パイプライン・コンソーシアム: 20.75%  |
| 石油精製部門  |
| 有限責任会社「パプロダル石油化学工場」: 100%<br>有限責任会社「アティラウ製油所」: 99.53%<br>有限責任会社「ペトロカザフスタン・オイル・プロダクツ」(PKOP): 49.72%<br>KMG International N.V.: 100%<br>有限責任会社・合弁企業「Caspi Bitum」: 50%   |

## サービス会社およびその他の会社

有限責任会社「KMGドリリング & サービス」:100%  
有限責任会社「オイル・サービス・カンパニー」:100%  
有限責任会社「オイル・コンストラクション・カンパニー」:100%  
有限責任会社「オイル・トランスポート・コーポレーション」:100%  
有限責任会社「マンガスタウエネルゴムナイ」:100%  
有限責任会社「ムナイテレコム」:100%  
有限責任会社「ケン・クイルリス・サービス」:100%  
有限責任会社「オゼンムナイサービス」:100%  
有限責任会社「テニズサービス」:49%  
有限責任会社「KMGシステムズ & サービス」:49%  
有限責任会社「PSA」:100%  
有限責任会社「生産・掘削技術研究所」:100%

カズムナイガスはテンギス鉱床、カラチャガナク鉱床、カシャガン鉱床における、カザフスタン最大の3つの石油・コンデンセート生産プロジェクト（いわゆるメガプロジェクト）に参加している。同社は、メガプロジェクトにおける石油生産のため、「Chevron」、「ExxonMobil」、「Shell」、「Eni」、「Total」、「国際石油開発帝石（INPEX）」、「中国石油天然気集団公司（CNPC）」、「ルクオイル」といった世界の大手石油会社と協力している。

### 1)3大プロジェクト

#### 1-1)テンギス

このプロジェクトのオペレーターは、有限責任会社・合弁企業「テンギスシェブルオイル」で、巨大なテンギス鉱床および同鉱床より小規模だが埋蔵量が多いコロレフ鉱床を含むライセンス鉱区において事業を行っている。

このプロジェクトに関する協定は、1993年4月にカザフスタン共和国とChevronの間で締結された。テンギスシェブルオイルの炭化水素資源の探査・生産ライセンスは1993年に40年の期限で発行された。

同社の主な事業内容は、アティラウ州のテンギス鉱床とコロレフ鉱床の炭化水素資源の探査、生産および販売である。現在、同社の株主は、Chevron（50%）、ExxonMobil（25%）、カズムナイガス（20%）、「ルクアルコ」（5%）である。

2019年の石油生産量は2,979万tという記録的水準に達し、前年に比べて4%増加した。天然ガス生産量は163億m<sup>3</sup>であった。液化ガスとドライガスの販売量はそれぞれ130万tと79億

m<sup>3</sup>を上回った。

2019年のテンギスシェブルオイルのカザフスタン経済に対する直接支払額は106億ドルを上回った。この金額には、カザフスタン人従業員への給与、国内メーカーやサプライヤーの商品・サービスの調達、国営企業への支払い、カザフスタン側株主への配当金、国家予算に納付された税金およびロイヤルティが含まれる。1993年以降の同社のカザフスタン経済に対する直接支払額は総額1,460億ドルを上回った。

2016年7月5日、テンギスシェブルオイルの株主が、「将来的拡張プロジェクト／坑口圧力管理プロジェクト」の資金調達に関する最終決定を下した。同プロジェクトでは、新しい石油処理プラント（1,200万t／年）、ガス再圧入設備（年間94億m<sup>3</sup>／年）、新しい資源回収システム、圧力増強設備、インフラおよび補助設備の建設が計画されている。事業費は368億ドルとされている。各設備の稼働開始は2022年末～2023年初めに予定されている。同プロジェクトの実施により、テンギスにおける石油生産量は1,200万t増え、3,800万～3,900万t／年に上る見込みである。

2019年11月、テンギスシェブルオイルが上記プロジェクトの完了に必要なコストの見直しに関する情報を株主に提示したことが明らかになった。現在、株主が新たな見積りを検討している。一部の推計によると、事業費は約450億ドルに増加する可能性がある。

## 1-2)カシャガン

カシャガンは、カザフスタン初の大規模海洋石油・ガス鉱床開発プロジェクトである。このプロジェクトには、カシャガン、カラムカス・モーレ、カイラン、アクトティの4鉱床が含まれる。

2000年7月に発見された巨大なカシャガン鉱床は、過去数十年で発見された中で最大の石油鉱床の1つで、石油可採埋蔵量は約20億t（150億bbl以上）である。同鉱床の貯留層はアティラウ市から80km、海底表面から4km以上の深さに位置する。

本プロジェクトに関わる『北カスピ海生産物分与契約（PSA）』は1997年11月18日に締結された。契約の当事者（請負業者）は、「KMGカシャガンB.V.」（16.88%）、Eni、Total、ExxonMobil、Shell（各16.81%）、CNPC（8.33%）、INPEX（7.56%）である。オペレーターを務めるのは、請負業者を代表する「ノース・カスピアン・オペレーティング・カンパニーN.V.」（NCOC）である。

カシャガンにおける2019年の生産量は、石油1,410万t、天然ガス85億m<sup>3</sup>であった。同年の投資額は18億ドルであった。投資は主にカシャガン開発第1段階拡張プロジェクトの実施に

充てられた。同プロジェクトには、以下が含まれる。

- 追加のガス再圧入設備の建設（生産井から圧入井への移行）。全面改修中に実施され、完了後の6月の生産量は40万bbl／日に達した。
- 既存のコンプレッサーの近代化。現在、エンジニアリング作業が継続されている。
- 処理能力10億m<sup>3</sup>／年のガス精製プラントの建設。現在、各関係者との協議が行われている。

カズムナイガスは、北カスピ海プロジェクトの株式の16.88%を保有するKMGカシャガンB.V.の株式の50%を保有している。残りの50%を保有するのはサムルク・カズィナで、したがって同基金も北カスピ海プロジェクトの株式の8.44%を保有することになる。共同組合「カズムナイガスU.A.」（98.88%の株式をカズムナイガスが保有）とサムルク・カズィナの間で締結されたオプション契約の追加契約の条件にしたがい、カシャガンの8.44%の株式取得オプションの行使期間が2018～2020年から2020～2022年に変更された。

### 1-3)カラチャガナク

カラチャガナク・プロジェクトは、1997年11月18日に締結された『最終生産物分与契約』に基づき実施されている。同契約の期限は発効日（1998年1月27日）から40年間である。

各請負業者の出資比率は、Shell（29.25%）、Eni（29.25%）、Chevron（18%）、ルクオイル（13.5%）、カズムナイガス（10%）である。ShellとEniが同プロジェクトの統一オペレーターを務めている。

「カラチャガナク・ペトロリウム・オペレーティングB.V.」（KPO）コンソーシアムの2019年の生産量は、石油1,130万t、天然ガス186億m<sup>3</sup>であった。現在までに、同コンソーシアムの各株主によるカラチャガナク鉱床開発への投資額は260億ドルを上回った。

2019年、同コンソーシアムの各株主は、第4ガス再圧入コンプレッサー設置プロジェクトの承認に関する契約を締結した。第5フローラインの操業も開始された。これら2件のプロジェクトと掘削プログラムを完全に実施することにより、カラチャガナク鉱床の生産量を現在の最大1,100万～1,200万t／年程度で維持することが可能となる。

## 2)その他の探査・開発・生産プロジェクト

カズムナイガスの営業資産は、数十年前に商業生産が開始された成熟鉱床を中心とする。2018年時点で営業管理下にある油井の数は1万6,261で、そのうち1万1,667は2017年以前に操業を開始した井戸であった。

### 2-1)ウゼニ・プロジェクト

ウゼニ鉱床は1961年12月15日に発見された。ウゼニ鉱床群には、ウゼニ（石油、天然ガス）、カラマンディバス（石油、天然ガス）、南ジェティバイ（天然ガス、ガスコンデンセート）、西テング（天然ガス、ガスコンデンセート）、アクタス（天然ガス、ガスコンデンセート）、タスブラト（天然ガス、ガスコンデンセート）、東ウゼニ（天然ガス）の各鉱床が含まれる。

「オゼニムナイガス」は、ウゼニ石油・ガス鉱床およびカラマンディバス石油・ガス鉱床の開発に従事している。両鉱床の特徴は、複雑な地質構造と石油の独特の性質である。独特の性質とは、パラフィン（最大29%）とアスファルト・樹脂成分（最大20%）の濃度が高く、流動点（+32℃）が高いことである。

石油生産量の安定化と増加のため、I.M.グブキン記念ロシア国立大学の専門家、ShellおよびEniと共同でウゼニ鉱床とカラマンディバス鉱床の開発コンセプトが策定された。同コンセプトの実施においては、最新の技術により、各鉱床の地質学的埋蔵量を確認し、油層に注入する水の処理プロセスを改善し、化学処理によりスケールの付着、腐食およびその他の要因の有害な影響を軽減し、サービスセンターの建設を完了し、自動化システムの近代化を実施し、井戸改修の間隔を長くする戦略を採用し、ガスタービン発電所の建設を開始する計画である。

### 2-2)クムコリ鉱床群

クムコリ鉱床群には、クムコリ、クィズィルキヤ、マイブラク、アルィスクム、アクシャブラク、ヌラルィ、アクサイなどの鉱床が含まれる。同鉱床群の資源ポテンシャルは、石油1億6,000万tおよびガス190億m<sup>3</sup>と評価されている。1986年から商業開発が開始された。

アクシャブラク構造は1987年に発見され、1989年に最初の試験が実施された。この鉱床における石油生産は1996年10月に開始された。生産された石油は、「カズゲルムナイ」が所有するパイプライン（クムコリ鉱床までの長さは57km）により輸出されている。

### 2-3)エンバ

アティラウ州エンバ地区の各石油鉱床は、ほとんど人が住まない半砂漠の広大な土地に点在している。株式会社「エンバムナイガス」が操業する鉱床には、カズムナイガスの石油確認埋蔵量と予想埋蔵量の約25%が埋蔵されている。

エンバの低硫黄石油は高度な技術的特性を有し、この石油から合成される潤滑油は特に価値がある。石油とともに随伴ガスも生産される。

エンバムナイガスは45の鉱床を所有しており、そのうち33鉱床は開発中、9鉱床は操業終了、3鉱床は探査中である。

エンバムナイガスの操業中の鉱床のうち、埋蔵量と生産量が最大規模なのは、ケンバイ（東モダベク／北コティルトス）、S.ヌルジャノフ、南西カムィシトヴォエ、西プロルヴァ、ザブルニエ、東マカト、ジャナタラプ、南東カムィシトヴォエの8鉱床である。

### 2-4)「N」鉱区

「N」鉱区はカスピ海カザフスタン・セクターの南部に位置し、総面積は7,625km<sup>2</sup>である。同鉱区の中心から沿岸までの最短距離は75kmで、北東の境界線はマンギスタウ州と接している。

鉱区内の水深は0～340mの範囲で変化し、最も深い部分は鉱区の南東部に位置する。ヌルスルタン構造のアーチ部分の水深は29m、ラクシェチノエ・モーレ構造の水深は47mである。

同鉱区では2008～2010年に7,316km<sup>2</sup>の2D地震探査作業が実施された。2012年にはラクシェチノエ・モーレ構造で920km<sup>2</sup>の3D地震探査作業が完了した。

同鉱区では以下の3つの井戸が掘削された。

- 探査井R-1：2010年、ラクシェチノエ・モーレ構造、深さ2,600m
- 探査井N-1：2012年、ヌルスルタン構造、深さ2,894m
- 評価井AR-1：2014～2015年、ラクシェチノエ・モーレ構造、深さ1,600m

2013年、カズムナイガスは「ConocoPhillips」が保有していたN鉱区プロジェクトの24.5%の株式を買収した。この取引の結果、カズムナイガスは同プロジェクトにおける地下資源利用権の75.5%を得ると同時に、有限責任会社「Nオペレーティング・カンパニー」の75.5%の株主となった。同プロジェクトの地下資源利用契約によると、同プロジェクトの株主は、カズムナイガス（75.5%）と「ムバダラ・ディベロップメント・カンパニー（オイル

&ガスNブロック・カザフスタン) GmbH」(24.5%)である。

## 2-5)ジャンプフィル

ジャンプフィル鉱区はカスピ海カザフスタン・セクターの北部に位置し、作業区域の水深は4～5mである。

2008年4月21日、『炭化水素資源探査実施契約』が結ばれた。このプロジェクトの実施のため、オペレーターとして有限責任会社「ジャンプフィル・ペトロリウム」が設立された。

2008年5月、カズムナイガスは「韓国石油公社(KNOC)」を代表とするコンソーシアム「KC Kazakh B.V.」との間でジャンプフィル鉱区の炭化水素資源の探査に関する共同事業協定を締結した。カズムナイガスは同コンソーシアムの株式の73%を取得したが、韓国側が100%の出資の義務を負った。

2013年、ジャンプフィル構造における探査井掘削の結果、石油が噴出した。2014年にはジェティス構造における探査井掘削の結果、石油とガスが噴出した。

しかし2016年、KNOCは商業的観点からみて有望でないと判断し、このプロジェクトから撤退した。

## 2-6)ジェムチュジヌイ

ジェムチュジヌイ・プロジェクトは、カザフスタン共和国エネルギー・鉱物資源省(当時)、有限責任会社・海洋石油会社「カズムナイテニズ」(25%)、「オマーン・パールズ・カンパニー・リミテッド」(20%)、「シェルRDオフショア・ベンチャース・リミテッド」(55%)の間で締結された2005年12月14日付PSA第1920号に基づき実施されている。

2013年4月30日、同プロジェクトのハザル鉱床において商業的発見があったことが石油・ガス省(当時)<sup>6</sup>に報告された。

ナルイン構造とトゥルパル構造の開発が経済的に合理的でないことを考慮し、2016年1月、これらの構造は政府に自主返還された。

2019年11月初め、Shellは、ハザル鉱床の開発は商業的に合理的でないため同プロジェクトから撤退し、政府に契約区画を返還すると発表した。

---

<sup>6</sup> カザフスタンにおける石油・ガス分野の管轄省庁は、文中に表れている通り変遷が激しい。直近では、エネルギー・鉱物資源省(2000年12月～2010年3月)から石油・ガス省(2010年3月～2014年8月)へ、さらにエネルギー省(2014年8月～現在)へと変わっている。



## 2-7)イサタイ

イサタイ鉦区はボザシ半島沿岸から北に45kmのカスピ海カザフスタン・セクターに位置し、水深は2～7mである。

2015年6月26日、カズムナイガスとの間で同鉦区の炭化水素資源の探査と生産に関する契約が締結された。

同鉦区で地質探査を実施しているのは有限責任会社「イサタイ・オペレーティング・カンパニー」で、カズムナイガスと「Eni Isatay B.V.」が同社の株式を50%ずつ保有している。

2019年、バックグラウンド環境調査が完了し、水深測量が実施され、それらの結果に基づき2D地震調査設計の技術プロジェクト策定と環境影響評価（EIA）が行われている。2020年には以下の地球物理プログラムが計画されている。

- 「カザフスタンカスピシェリフ」<sup>7</sup>が1990年代初めに取得した540kmの古い地震データの処理
- 2019年に取得した220kmの新しいデータの処理
- 上記の地震データの解釈

## 2-8)サトパエフ

サトパエフ鉦区はカスピ海カザフスタン・セクターの北部に位置し、3つの有望な構造（サトパエフ、東サトパエフ、カリナ）を擁する。同鉦区の予想可採資源量は2億5,300万標準燃料tである。同鉦区を中心から沿岸までの距離は90km、アティラウ港までの距離は北東に160kmである。

このプロジェクトのオペレーターは有限責任会社「サトパエフ・オペレーティング」で、カズムナイガスが同社の株式の75%、インド石油ガス公社「ONGC Videsh Limited」が25%（増加の権限も）を保有している。2017年、同鉦区では深さ3,500mの最初の探査井が掘削された。

## 2-9)フヴァルインスコエ

フヴァルインスコエ鉦床はカスピ海の北部水域の一部にある。最も近いロシア側沿岸までの距

---

<sup>7</sup> 現在、カシャガン開発を行っている NCOC の前身で、90 年代に北カスピ海大陸棚の探査を行っていた国際コンソーシアムの名称。

離は100～120km、水深は25～30m（東部では最大40m）である。

地質探査作業の結果、ガス、コンデンセートおよび石油の埋蔵量が国家バランスに登録された。カザフスタン共和国とロシア連邦の間で締結された1998年7月6日付『地下資源に対する主権的権利を行使するためのカスピ海北部海底の境界画定に関する協定』の2002年5月13日付追加議定書に基づき、炭化水素資源の開発は共同で行われる。同議定書により、このプロジェクトの地下資源利用はロシア連邦の法令にしたがって行われることが定められている。

カザフスタン側は入札を経ずに同プロジェクトに参加する権利を有している。2002年5月13日付カザフスタン共和国政府決定第637a号に基づき、カズムナイガスは同鉱床の炭化水素資源の探査と開発を担当するカザフスタン側組織として指定された。

2003年4月18日、両国は同鉱床の石油・ガス資源の共同開発の原則に関する協定を締結した。

2005年3月14日、カズムナイガスとロシアの公共株式会社「ルクオイル」が、同鉱床開発のための合弁企業として有限責任会社「カスピ石油ガス会社」を設立した。

2009年5月、ロシア連邦政府に対し、地下資源利用条件の検討とPSA案作成のための省庁間委員会設置および同鉱床のPSA締結に関する協議開始に関する要請、付属書類としてPSA案、同契約のF/Sが提出された。

2011年6月10日、ロシア連邦エネルギー大臣令第158号により、同プロジェクトに関する省庁間委員会が設置された。現在もロシアとカザフスタンの政府機関の間で協議が続けられている。

## 2-10) ツェントラリナヤ鉱床

ツェントラリナヤ鉱床はカスピ海ロシア・セクターに位置し、作業区域の水深は350～500mである。同鉱床は、地質探査作業の結果として2008年に発見された。

同構造で事業を行っているのは有限責任会社「石油・ガス会社ツェントラリナヤ」で、カズムナイガスが同社の株式の50%、ルクオイルとガスプロムが25%ずつを保有している。2016年、ロシア連邦天然資源・環境省が同社に対してツェントラリナヤ構造の追加探査実施ライセンスを発行した。探査井建設プロジェクトの策定と合意のための一連の作業の実施とともに、2つの探査井の掘削が計画されている。

### 3) 輸送・販売プロジェクト

#### 3-1)「カザフスタン～中国」石油パイプライン

「カザフスタン～中国」石油パイプラインは、ロシアを迂回して石油を輸送する最初の輸用パイプラインである。同パイプラインにより、カザフスタン西部の各鉱床から有望な中国市場向けに炭化水素資源を供給することが可能になった。

2006年、「アタス～アラシャンコウ（阿拉山口）」石油パイプライン（輸送能力1,000万t／年）の操業が開始された。2009年には「ケンキヤク～クムコリ」石油パイプライン（輸送能力1,000万t／年）の建設が完了した。（第3図参照）

現在、カザフスタン～中国・石油パイプラインの拡張作業が行われており、アティラウからアラシャンコウまでの全区間につき、輸出能力拡大のニーズと国内市場の需要増加に応じて輸送能力を2,000万t／年まで段階的に拡大する予定である。

拡張プロジェクトの過程で、以下の作業が実施された。

- アタス～アラシャンコウ・石油パイプラインの輸送能力拡張（2,000万t／年まで）を2013年12月に完了
- 「ケンキヤク～アティラウ」石油パイプラインのリバース輸送<sup>8</sup>と輸送能力拡張（1,200万t／年まで）
- ケンキヤク～クムコリ・石油パイプラインの輸送能力拡張（2,000万t／年まで）
- 「クムコリ～アタス」石油パイプラインの改修と拡張
- 2019年のアタス～アラシャンコウ・石油パイプラインによる1,084万tの石油輸送

#### 3-2)「カザフスタン～中国」ガスパイプライン

「カザフスタン～中国」幹線ガスパイプライン建設プロジェクトは、天然ガスのトランジット輸送と輸出の多角化を目的とする、カザフスタンのガス部門における最初のプロジェクトである。このプロジェクトは、カザフスタン共和国政府と中華人民共和国政府の間で締結された2007年8月18日付の『カザフスタン～中国・ガスパイプライン建設・操業協力協定』にした

---

<sup>8</sup> カザフスタン～中国・石油パイプラインは中国が権益を持つ西部のケンキヤク鉱床とアティラウを結ぶ区間が初めに建設され、当初はケンキヤクからアティラウへ、つまり東から西へ向かう方向に原油が輸送されていた。本文中にある通り、続いて最も東のアタス～アラシャンコウ区間が、最後にこれらをつなぐケンキヤク～クムコリ区間が建設され（クムコリ～アタス間はソ連時代のパイプラインが存在）、カスピ海岸と中国を結ぶ全線が開通した。これに伴い、ケンキヤク～アティラウ区間は、西から東へ輸送方向を逆転（リバース）した。

がい実施されてきた。

同パイプラインの「A」列と「B」列は2009年末に完成し、2010年10月に操業が開始された。2012年に5つのコンプレッサー・ステーションの稼働が開始され、両列の輸送能力は300億m<sup>3</sup>/年に達した。

2015年には「C」列の操業が開始された。2018年11月、「C」列で第5および第7コンプレッサー・ステーションの稼働が開始され、同列の輸送能力は200億m<sup>3</sup>/年から250億m<sup>3</sup>/年に拡大した。そのうち200億m<sup>3</sup>分はトルクメニスタン産およびウズベキスタン産ガスを中国向けにトランジット輸送するために中国側が利用し、50億m<sup>3</sup>分はカザフスタン側が国内市場のニーズを満たすため、そして中国向けに輸出する場合に利用することとされた。

現在、「A」、「B」、「C」の3列のガス輸送能力は合計で550億m<sup>3</sup>/年である。

2017年、同パイプラインにより史上初めてカザフスタン産ガスが中国に輸出され、それにより、最も有望かつ規模が大きいアジアの販売市場が開かれた。現時点で、100億m<sup>3</sup>/年のカザフスタン産ガスを中国向け輸出に関する長期契約が締結されている。今後は輸出量を200億m<sup>3</sup>/年まで増やす計画である。

### 3-3)カズロスガス

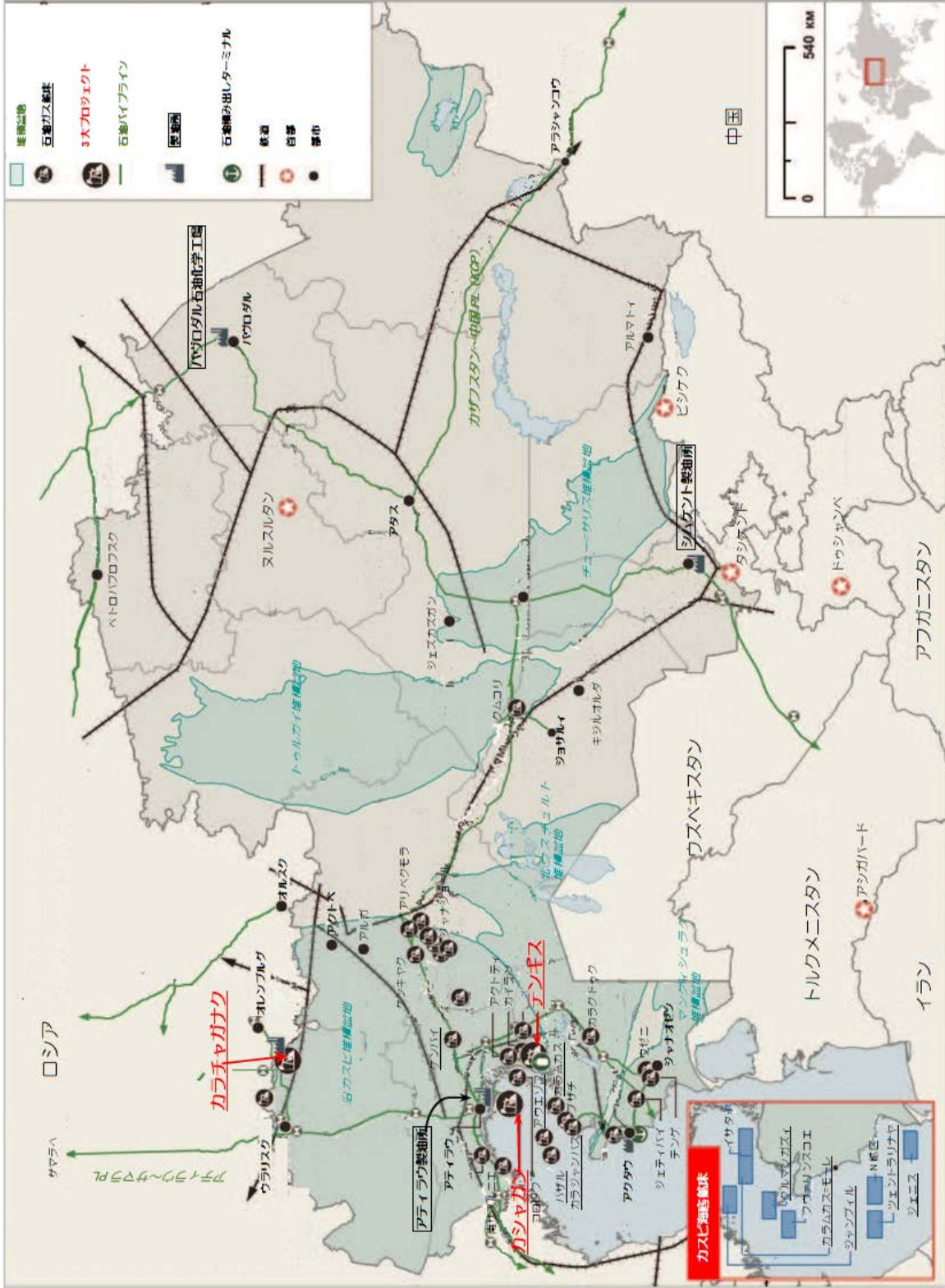
カラチャガナク鉱床で生産された天然ガスの精製とマーケティングを行っているのは、カザフスタンとロシアの合弁企業「カズロスガス」である。

有限責任会社「カズロスガス」は、2001年11月28日付『ガス部門における協力に関するカザフスタン共和国・ロシア連邦政府間協定』の規定を効率的に履行するために設立された。2002年6月7日、ヌルスルタン・ナザルバエフ大統領とウラジーミル・プーチン大統領がサンクトペテルブルグで会談し、この合弁企業の設立に関する文書に署名した。同社の株主となったのは、カズムナイガス（50%）とロシアのガスプロム（50%）である。2002年6月9日、カズロスガスはアルマトイ市法務局において法人として登録された。

同社の主な役割は、国内外市場における天然ガスおよび天然ガスを原料とする製品のマーケティング、輸送、販売を含む、カザフスタン産ガスの取引を実施することである。

2007年5月31日、同社はカラチャガナク・ペトロリウム・オペレーティングB.V.と5年間のガス売買契約を締結した。この契約は2007年9月1日から発効し、同年10月1日に最初のガス供給が行われた。カズロスガスが購入した粗ガスは全てロシアのオレンブルグ・ガス精製工場に輸送される。その後、精製されたガスは必要な分だけカザフスタン市場に供給され、残りは輸出契約により販売される。

第3図 カザフスタンの石油産業の概要



(出所) 図3.7カザフスタンの石油産業(原文ロシア語)[カザフスタンの石油ガス・電力企業協会「カズエナジー」『国家エネルギー年次報告 カズエナジー2019』(2019)、P.62]を基に編集、翻訳、転載。

#### 4) 精製部門の近代化

2018年、カズムナイガスは石油精製部門近代化プログラムを完了した。

カザフスタンの製油所の近代化の主な目的は、以下の通りであった。

- 白油得率を向上させ、石油精製能力を1,650万 t / 年まで拡大すること
- あらゆる種類の石油製品に対する国内市場のニーズを充足すること
- 関税同盟の技術規則の要件にしたがい、自動車燃料の品質を環境基準K4、K5（ユーロ4、ユーロ5に相当）まで向上させること
- 発がん性物質含有量が少ない改良された自動車燃料を利用することにより、環境に対する負荷を軽減すること
- 製油所の競争力を高め、石油精製にとってより魅力的な条件を形成すること

近代化の結果、石油精製能力が20%、ガソリン生産能力が70%、ディーゼル燃料生産能力が20%、航空燃料生産能力が2.4倍に拡大した。

近代化プログラム実施のその他の成果は、以下の通りである。

##### 4-1) アティラウ製油所

- カザフスタンで初めて石油化学基礎原料のベンゼン（13万3,000 t）およびパラキシレン（49万6,000 t）の生産を確立した。
- 環境基準K4、K5に適合する自動車燃料の生産量を増やした（ガソリンを64万3,000 t / 年から140万 t / 年に、航空燃料を2万 t / 年から25万 t / 年に）。
- K4、K5に適合する環境にクリーンなディーゼル燃料の100%の生産を確立した。
- 国内市場のニーズに応じ、芳香族炭化水素製造施設の燃料生産モードおよび石油化学モードでの操業が可能である。
- 白油得率の高い製油施設の稼働を開始した結果として自動車用ガソリンの余剰が生じたため、2018年10月以降、芳香族炭化水素製造施設を石油化学モードに切り替えた。
- 重油生産量を150万 t / 年から50万 t / 年に削減した。
- 改修の間隔を3～4年に延長した。

##### 4-2) パプロダル石油化学工場

- 環境基準K4、K5に適合する自動車燃料の生産を確立した。

- 100%高オクタン価ガソリンの生産を確立した。
- 航空燃料の生産を可能にした。
- 改修の間隔を3年に延長した。

#### 4-3) ペトロカザフスタン・オイル・プロダクツ

- 環境基準K4、K5に適合する自動車燃料の生産を確立した。
- 100%高オクタン価ガソリンの生産量を2倍以上に増やした。
- 高オクタン価ガソリンの生産量が220万 t / 年に達した。
- 石油精製の白油得率を向上させ、工場の生産能力を600万 t / 年に拡大した。
- 改修の間隔を3年に延長した。

## 2. カズムナイガスの発展戦略とカザフスタン経済

### (1) 企業発展戦略の概要

2018年10月、カズムナイガス取締役会は新たに2028年までの発展戦略を承認した。同戦略には、同社の複数の戦略的目標が定められている。

#### 1) 戦略的目標1:「価値創出と財務持続性の強化」

戦略的目標1の達成は、同社の収入を減少させる要因の克服、フリーキャッシュフローの増加、財政状態の強化ならびに必要な流動性水準の確保を目的とする。

生産量の減少と財務持続性の低下をもたらす内部要因は、以下の通りである。

- 成熟鉱床における生産量の自然減
- 多額の債務負担
- 高いオペレーションコスト
- 新技術導入に対する体系的アプローチの欠如
- 資産の自動化とデジタル化の水準が低いこと
- 同社のポートフォリオに非関連資産と不採算資産が含まれること

外部要因は、以下の通りである。

- 炭化水素資源価格の変動性
- カザフスタン国内市場におけるガスと石油製品に対する需要の増加を充足する必要性

戦略的目標「価値創出と財務持続性の強化」遂行の成果として、フリーキャッシュフローと投資回収率が増加する。

#### 2) 戦略的目標2:「子会社、関連会社、合併企業の管理水準の向上」

この目標の達成の一環として、社内の管理プロセスに関与する全ての者の中で明確な階層と明確な役割分担を開発・導入する必要がある。新たな組織を構築するとともに管理機能を本社に集中させることにより、経営上の意思決定のスピードと質が向上し、収入と支出をより適正



に管理できるようになる。

収入と支出の管理ツールの1つは、統一情報技術ソリューションの自動化やプロセスの統合など、透明性が高く誰にでもわかりやすいバリューチェーンの構築である。その一環としてカズムナイガス・グループ内の移転価格管理も行われる。

2つのレベルの経営システムは、サブホールディングの閉鎖を前提とする。1つのレベルの経営モデルの導入後、同社は「マネージング・ホールディング」モデルから「オペレーショナル・ホールディング」モデルへと移行する。

戦略的目標「子会社、関連会社、合併企業の管理水準の向上」は、同社がスピーディーかつ効率的に業務改善を実現することを可能にする。

### 3) 戦略的目標3:「コーポレートガバナンスと持続的発展」

コーポレートガバナンスと持続的発展は、カズムナイガスの発展戦略の全実施期間にわたり、戦略および長期的かつ持続的な発展の重要な要素の1つである。コーポレートガバナンス・システムの改善により、持続的発展の原則を主要なビジネスプロセス、営業活動および意思決定プロセスに統合することが可能になる。

戦略的目標「コーポレートガバナンスと持続的発展」実施の成果は、企業の社会的責任、労働、健康および環境の保護の指標の改善、地域経済へのインパクトの向上、汚職防止、ステークホルダーとの相互関係の質の改善、コーポレートガバナンス・ランキング、企業倫理文化、コンプライアンスの向上を可能にする管理システムの構築である。

第6表 戦略的目標の実施段階

|   |
|---|
| 2021年までの短期優先事項  |
| ・財務持続性、債務問題の解決<br>・変革プログラムの実施と完了                          |
| 2023年までの中期優先事項  |
| ・事業効率の向上<br>・子会社、関連会社、合併企業の管理水準の向上<br>・主要なビジネスプロセスの自動化の完了 |
| 2028年までの長期優先事項  |
| ・営業資産における石油埋蔵量の増加<br>・中国向け輸出を可能にするための天然ガス埋蔵量の増加<br>・持続的発展 |

## (2) 民営化とIPO

カザフスタン政府のイニシアティブによりサムルク・カズィナが策定した『変革プログラム』にカズムナイガスが正式に参加したのは、2015年1月のことである。同プログラムの目的は、財務指標と生産指標の改善、関連事業と戦略的資産の発展である。同プログラムは複数の方針に基づき実施されている。主な方針の1つは、「法人組織の簡素化」である。この方針は、カズムナイガスが2つのレベルの経営組織に移行することを前提としている。第1レベルは統一されたコーポレートセンター、第2レベルは子会社と関連会社である。これにより、社内の意思決定の統制と効率の向上が促進される。この目標は、サブホールディングの閉鎖、資産売却、一連の非関連資産および非戦略的資産からの撤退により、達成する計画である。

2015年12月、カザフスタン共和国政府は2016～2020年の期間の包括的民営化計画を承認した。カズムナイガス・グループの73社が民営化対象企業リストに記載され、実施期間中に63社に対する措置が遂行された。この63社は売却、閉鎖または再編された。売却額は596億テンゲであった。

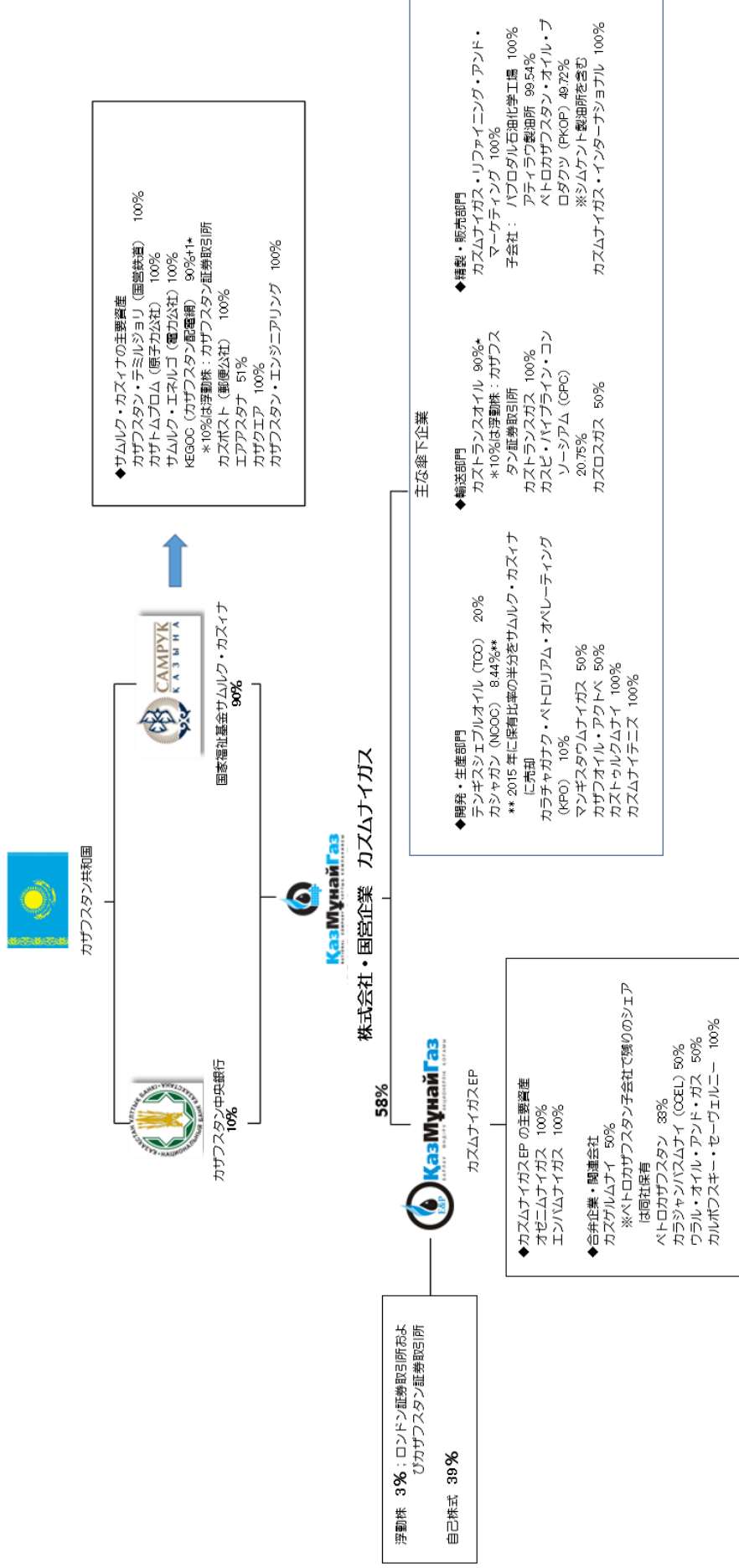
例えば、2017年6月、株式会社「カズムナイガス・リファイニング・アンド・マーケティング」（ロシア語名「カズムナイガス・ペレラボトカ・イ・マルケティング」）。以下、「カズムナイガスRM」が親会社のカズムナイガスに統合された。カズムナイガスRMは、有限責任会社「アティラウ製油所」（99.53%）、有限責任会社「ペトロカザフスタン・オイル・プロダクツ」（49.7%）、有限責任会社「パプロダル石油化学工場」（100%）、有限責任会社「カズムナイガス・オニムデリ」（100%）、有限責任会社「カズムナイガス・アエロ」（100%）、有限責任会社・合弁企業「Caspi Bitum」（50%）を所有していた。

2017年11月には、カズムナイガスが子会社の航空会社「ユーロ・アジア・エア」を売却した。売却額は118億テンゲで、有限責任会社「Sky Logistics Service」が買い手となった。2016年春に実施された評価によると、ユーロ・アジア・エアの時価総額は156億テンゲであった。同社が所有する航空機は、Mi-8T型ヘリコプター12機、Agusta Westland 139型ヘリコプター4機、AS-365N3型ヘリコプター2機、ジェット機「Challenger 850」と「Challenger 870」が各1機である。

2018年11月、カズムナイガス取締役会は、撤退対象事業の追加リストを承認した。このリストには、同社が直接または間接的に株式を保有する（定款資本に出資している）37社が記載されていた。

このプログラムに基づき、2018年に販売または再編された資産は3社であった。

第4図 2017年時におけるカザフスタン政府とカズムナイガスおよび関係企業の資本関係



(出所)カズムナイガスEPウェブサイト掲載の図 ([http://kmgsp.kz/eng/the\\_company/corporate\\_governance/relationship\\_with\\_nc\\_kmg/](http://kmgsp.kz/eng/the_company/corporate_governance/relationship_with_nc_kmg/)) をもとにROTOBO作成。

具体的には、カズムナイガスEPにおけるカズムナイガスの株式買戻しプロジェクトが実施され、その結果、カズムナイガスの持ち株比率は99.6%になった。2018年5月、カズムナイガスEPのロンドン証券取引所およびカザフスタン証券取引所におけるグローバル預託証券と普通株式の上場が廃止された。サブホールディング統合の一環として、カズムナイガスEPは「探査・生産・石油サービス」部門のコーポレートセンターに編入された。

2018年11月、カズムナイガスの子会社でアルマトィ市中心部の旧カザフスタン最高会議の歴史的建造物を校舎とする「カザフスタン・英国技術大学」が113億テングで「ヌルスルタン・ナザルバエフ教育基金」に売却された。同基金の理事長を務めるのは、ナザルバエフ初代大統領の次女のディナラ・クリバエヴァである。

2018年12月、国家資産電子取引プラットフォームにおいて有限責任会社「KMG-Retail」の100%の株式が605億テングで売却された。同社はカザフスタン全国にカズムナイガス・ブランドの営業中のガソリンスタンド301店、11の石油基地、洗車場、サービスステーション、カフェを所有していた。売却先は有限責任会社「Petro-retail」で、その最終受益者は、カザフスタン石油・ガス・エネルギー・コンプレクス協会「カズエナジー」会長、カザフスタン共和国国家企業家会議所会頭でナザルバエフ初代大統領の娘婿のティムール・クリバエフの側近の実業家たちである。

さらに、ジョージアの2つの資産「カズトランスガス・トビリシ」（ジョージア首都のガス供給網を所有する企業）と「KMGサービス・ジョージア」（主な資産はボルジョミの5つ星ホテル「Rixos Borjomi」）も売却された。（両社については後出「（4）事業多角化と海外進出」参照）

民営化計画に記載された残りの資産については、売却前の準備、閉鎖手続き、独立評価機関による評価が行われており、売却方法が検討されている。

有限責任会社・国営海運会社「カズモルトランスフロート」の51%の株式も売りに出されているが、潜在的な買い手から関心が示されないため、売却入札は成立しなかった。

同じ理由により、シュチンスク・ブラベイ・リゾート区にゴルフ場を所有する株式会社「カズムナイガス・サービスNS」の100%の株式の売却入札も成立していない。

カズムナイガス幹部の発言によると、資産構造最適化のための作業は継続されている。同社は2025年までに65の事業から撤退し、27の非関連施設を売却する計画である。

2018年10月、カザフスタン政府は、カズムナイガスの新規株式上場（IPO）に参加するよう国際的な投資銀行に要請した。

同社の発表によると、2017～2018年にはIPOに向けた一連の準備措置が実施された。例え

ば、以下のような措置である。

- 浮動株として売買されている子会社「カズムナイガスEP」の普通株式と優先株式を買い戻し、同社を完全に統合した。
- カズムナイガスのIPO実施を可能にするため、ユーロ債の条件を変更した。
- 製油所の近代化、ガス輸送設備の建設、多くの重要な社内ビジネスプロセスおよびシステムの変更など、中期的に多くのメリットをもたらす一連の大規模投資プロジェクトを完了した。
- 発生するフリーキャッシュフローのプロファイルの改善を継続した。
- 総合的な財務持続性を向上させた。2018年11月に格付け機関「Standard & Poor's」が信用格付けを「BB-」から「BB」に格上げしたことがこれを証明している。

2018年3月、カズムナイガスの株主であるサムルク・カズィナが、同社の大量の株式を購入するようShellに提案した。この取引が成立していれば、IPO前に株価を上げることが可能となったはずである。

半年後の2018年10月、Shellがこの提案を辞退したことが明らかになった。Bloombergの報道によると、Shellは、法律事務所「Debevoise & Plimpton」が実施したカズムナイガスの事業評価の結果を受けて提案を辞退した。デュー・デリジェンス項目の1つとして、同社の汚職に対する脆弱性が指摘されていたという。Bloombergによると、調査の結果、カザフスタンの実業界や政界の大物が同社に対して非公式な影響力を持っていることが明らかとなった。Bloombergはこれらの人物を名指ししなかったものの、主にナザルバエフ初代大統領の娘婿でカズエナジー協会会長のティムール・クリバエフを示唆していることは疑いようのない事実である。

2019年秋、カズムナイガスは、「ハリュク・ファイナンス (Halyk Finance)」を株式上場の主幹事とすることを発表した。この会社における最終受益者もクリバエフである。カズムナイガスは、IPOは個人投資家の誘致を目的としており、15~25%の株式上場が検討されると発表した。取引はロンドン証券取引所およびアスタナ国際金融センターで行われる。

カズムナイガス幹部の最近の発言によると、IPOは2020年10~11月に行われる予定だが、市況に大きく左右される見込みである。政府が同社の株式の売却にとって不利な状況と判断すれば、IPOは延期される可能性がある。

### (3)外国市場における資金調達

カズムナイガスは設立以来、国際資本市場から事業資金を調達するために積極的に活動してきた。同社は2007～2015年に特に熱心に資金調達を行い、積極的な資産購入を開始した。同社はこの時期に、北カスピ海プロジェクト、カラチャガナク・プロジェクト、「ロムペترول (Rompetrol)」(次節参照)などの株式を取得した。

当時の同社の投資ポートフォリオには、製油所の近代化、パイプライン輸送システムの構築 (CPCの石油パイプラインとカザフスタン～中国・石油パイプラインの建設と拡張、カザフスタン、トルクメニスタンと中国を結ぶガス輸送システムの開発) などの資本集約的要素が含まれていた。これらのプロジェクトは多額の投資を必要とするだけでなく、投資の回収が長期に及ぶものである。

2010年代初めの世界的な油価下落およびカシャガンにおける商業生産開始の再三の遅れにより、カズムナイガスの債務返済計画は破綻した。その結果、2015年6月には対外債務が危機的な状況に陥った。2015年夏、サムルク・カズィナのウミルザク・シュケエフ総裁は同社の状況につき、「リファイナンスを受け、債務額は180億ドルで、同社の収益は全て利息の支払いにまわされている」と説明した。

その後、同社の財政状態を救済するための緊急措置 (例えば中央銀行による同社の9.56%の株式の買収など) が講じられ、負債額は若干減少した。

現在、資本市場は再び同社に対して開かれている。最近の同社の信用格付けは、以下の通りである。

Moody's Investors Service : Baa3/ポジティブ (2019年8月)

Standard & Poor's : BB/安定的、kzA+ (2018年11月)

Fitch : BBB- (2019年3月)

### (4)事業多角化と海外進出

#### 1)進出初期:ウクライナからジョージアへ

外国市場進出の最初の試みは、カズムナイガスの前身の国営企業「カザフオイル」により2000年に開始された。同年11月、同社はウクライナの閉鎖型株式会社「ウクルナフトプロダクト」(カザフオイルの子会社「カザフオイル・ウクライナ」が支配株を保有)を通じ、ヘル

ソン製油所を所有する公開型株式会社「ヘルソンネフチェペレラボトカ」の60%の株式を640万ドルで買収することを発表した。カザフオイルはプレスリリースにおいて、同製油所の株式取得は「当社の外国市場進出の第一歩」であると発表した。

当時、カザフスタンからウクライナおよび同国のヘルソン製油所への石油供給は、輸送能力約1,100万t/年の「アティラウ～サマラ」石油パイプライン（第3図参照）によりロシアを経由しなければ不可能であった。しかし、カザフオイルのヌルラン・バルギムバエフ社長は、鉄道およびパイプラインによるカザフスタン産石油のロシア経由での輸送に特に問題は見込まれないと発言していた。さらに同社長は、アゼルバイジャン経由でジョージアのスピサ港まで輸送し、その後タンカーでヘルソンに運ぶという石油輸出スキームの利用も可能であると述べていた（港湾拡張・石油貯蔵施設建設計画が作成された）。

ヘルソン製油所民営化プロジェクトはカザフスタンにとって非常に高くついたことに留意すべきである。同製油所はウクライナの既存の製油所の中で最も古く、1938年に建設され、A-76、A-92の低オクタン価ガソリン、ディーゼル燃料、重油およびアスファルトしか生産できず、精製能力は700万t/年以下であった。

カザフオイルは、同製油所の株式を取得するために支払った640万ドルに加え、民営化入札の条件にしたがい、同製油所の改修と近代化に6,000万～7,000万ドルを投資する義務を負っていた。

ウクライナのヴィクトル・ユシチェンコ大統領のアスタナ（当時）訪問中に締結された政府間協定に基づき、カザフオイルは同製油所に毎月約8万～10万tの石油を供給していた。同時に、同社はウクライナにおける小売チェーン開発計画を作成し、遂行し始めた。同製油所に近いヘルソン州、ムィコライウ州、ザポリヅジャ州、チェルカスイ州、キロヴォフラド州、ドニプロペトロウシク州およびクリミアにおいてガソリンスタンドのチェーンが形成された。

同製油所の製品の実際の輸出は2002年以降となる予定であったが、カザフオイルはウクライナにおける小売チェーン形成だけでなく輸出インフラ整備も開始した。同社は輸出インフラ投資計画の詳細を明らかにしなかったが、ヘルソンの石油港湾とフェオドシヤの石油基地を優先事項とした。

同社はヘルソン製油所だけでなく、ウクライナ西部のドロホビチ市の製油所をはじめとする他の製油所にも関心を示した。また、同社は「オデッサ～ブロディ」石油パイプライン建設のためのコンソーシアムに参加する用意がある旨も表明した。

しかしながら、ウクライナの経済状況が変わりはじめた。一例として、同国が輸入する潤滑油の関税が引き下げられ、ヘルソン製油所で生産されるガソリンやディーゼル燃料は安価なロシアからの輸入品と競合できず、同製油所は製品を値下げして利益を失う羽目になった。また、

カザフオイル・ウクライナを含む外資企業による原油輸入に対する税制優遇措置も廃止された。同社はウクライナ国内におけるガソリンスタンド・チェーンの構築においてロシアのルクオイルとの競争に敗れた。

カザフオイルがヘルソンで事業を開始した時期は、同社のバルギムバエフ社長をはじめとするナザルバエフ前大統領の側近がカザフスタン市場参入権限の見返りとして大手石油会社から賄賂を受け取った容疑を巡るスキャンダルが発生した時期と一致していた。後にこのスキャンダルは「カザフゲート」と呼ばれるようになり、ナザルバエフ前大統領は火消しのために同社長を解任せざるを得なかった。

一方、ウクライナでも、ヘルソン製油所民営化の合法性に疑問を呈する報道がみられるようになった。例えば、カザフオイルは同製油所の支配株式を取得しておきながら投資義務を履行しておらず、民営化が合法的に行われなかったとの報道がなされた。したがって、同社は、同製油所の民営化を違法とするウクライナ当局およびマスコミの批判は不当であるという声明を発表せざるを得なかった。

2002年6月、カザフスタン政府は、ヘルソン製油所の株式を売却するというカズムナイガス（カザフオイルの後継企業）の決定を承認した。同社のリャザト・キイノフ新社長は、このプロジェクトが非効率であることを公式に認めた。同社長は、同社はウクライナ事業により既に数百万ドルに上る損失を被っていると発表した。同社長は、「ヘルソン製油所を効率的にするためには、2億5,000万ドルを投資する必要がある。それならば同じ金額をアティラウ製油所の改修に投資した方がよい」と語った。同社はヘルソン製油所の売却に向け準備を開始したが、監査により、同社は当初公表されていた60%の株式ではなく20.2%しか保有していないことが判明した。つまり、同社には重要な決定を下す権限がなかったということになる。結果的に、同社が保有していた株式は売却された。

2006年、カズムナイガスは世界市場進出のための新たな試みを開始した。進出先はジョージアで、同社の子会社「カズトランスガス」が、同国政府が発表した入札において首都トビリシのガス供給網を所有する株式会社「トビルガス」を1,250万ドルで買収し、この会社をベースとして支配株式を保有する有限責任会社「カズトランスガス・トビリシ」を設立した。

しかし、ジョージアの消費者がガス料金を支払わず、「ジョージア石油・ガス公社」に対する債務が4,800万ドルに上ったため、2009年、クタイシ市裁判所の判決によりカズトランスガス・トビリシに外部管理が導入された。2012年、カザフスタン側への経営権の返還に関する協議が開始された。2016年9月、カザフスタン側はカズトランスガス・トビリシをジョージアの民間投資家に売却する意向を発表したが、ジョージア当局がこの取引を承認しなかった。



その結果、カズトランスガスは、1億8,000万ドルとされる損害賠償を請求し、国際仲裁裁判所にジョージア政府を提訴した。

2018年秋、ジョージア政府とカズトランスガスが、カズトランスガス・トビリシの債権と債務を相殺するという条件で和解協定を締結した。同社の100%の株式の新たな所有者は、マーシャル諸島で登録されたオフショア企業「Waltbay Ltd.」である。Waltbay Ltd.はジョージアで登録されている「Caucasus Business Solution (CBS)」のグループ企業である。

一方、2006年には、「カズムナイガス・サービス」がリゾート地ボルジョミの保養施設を1,000万ドルで買収した。施設の改修にさらに1,500万ドルを投資した後、この施設は5つ星ホテル「Rixos Borjomi」になった。その後、カズムナイガスは非関連資産売却プログラムの一環として同ホテルを民営化した。

2008年12月、カズムナイガス、カズムナイガスEPと「British Gas」が『探査分野における協力協定』を結んだ。この協定に基づき、英領北海鉦区における「White Bearプロジェクト」の35%の株式をカズムナイガスEPに売却するという合意が成立した。45%は引き続きBG Group（オペレーター）が、20%は「Maersk Oil」が保有することとなった。掘削およびその他の義務にかかる費用を含め、カズムナイガスEPがこのプロジェクトに参加することによる財政リスクは約2,500万～3,000万ドルとされていた。

2012年5月、White Bearプロジェクトの各株主が最初の探査井の掘削を開始した。しかし、これは空井戸であることが判明し、カズムナイガスEPは2014年に同プロジェクトから撤退し、支払った費用を損失として計上した。

もう1つの外国プロジェクトも失敗に終わった。カズムナイガスEPは「韓国ガス公社（KOGAS）」と連合を組んでイラクのアッカス・ガス鉦床の開発権を落札した。2011年5月、カズムナイガスEPは、政治的リスクが高いことを理由として、同鉦床開発プロジェクトに関する協議への参加を中止することをイラク石油・ガス省とKOGASに正式に報告した。

上記の経験を経て現在、カズムナイガスは、以下に述べるルーマニアにおける石油精製およびジョージアにおける石油積替えという2つの外国プロジェクトにおいて、まずまずの成功を収めている。

## 2)KMGインターナショナル

カズムナイガスは2007年にルーマニアの「Rompetrol Group N.V.」（以下、ロムペトルル）

の75%の株式を買収し、その2年後に100%の株式を取得して取引を完了した。当時のサウト・ムインバエフ社長は、「外国資産買収の主な戦略的目標は、当社の国際的プレゼンスの拡大と欧州市場進出のための直接的な輸送回廊の構築である」と述べていた。

その後、反体制派は、近代化を必要とする老朽化した資産に対して支払った金額が高すぎるとしてこの取引を批判した。しかし、カザフスタンではこの件に関する公式な調査は全く行われなかった。

ルーマニアの実業家ディヌ・パトリチウが所有していたロムペトルの75%の株式の売買契約は2007年8月24日に締結された。しかし、2010年、同社のグループ企業で「Petromidia製油所」を所有する「Rompetro Rafinare」が、2003年に発行した債券を普通株式に転換した。その結果、ルーマニア政府が同社の44.69%の株式を保有する少数株主となった。その後、カズムナイガスは株主としてのルーマニア政府の今後の位置付けおよび株式の買い戻しに関する長期に及ぶ交渉を開始した。この交渉は2014年1月に終了し、ルーマニア政府がカズムナイガスにRompetro Rafinareの26.7%の株式を2億ドルで売却するという内容の覚書が交わされた。

また、この覚書により、ルーマニアのエネルギー分野におけるプロジェクト実施のための共同投資基金（約10億ドル）が設立され、ルーマニア側が20%の株主となり、カズムナイガスが資金調達を行うものとされた。さらにカズムナイガスはPetromidia製油所の近代化に3億8,000万ドルを投資した。

2014年以降、ロムペトルはカズムナイガスの子会社「KazMunayGaz International（以下、KMGインターナショナル）」の一部門となり、様々な分野で積極的に事業を行っている。KMGインターナショナルはカズムナイガスの各子会社が生産した石油の輸出を行う国営オペレーターである。また、公開市場における他社の資源の売買、様々な生産者の石油製品の売買、資源輸送も行っている。

同社のもう1つの事業分野は下流部門で、ルーマニアで2つの製油所と石油化学工場を営んでいる。精製量が最も多いのはPetromidia製油所で、改修後の同製油所の設備はカザフスタン産Urals原油の精製に最適である。

小規模な石油化学工場「ベガ」では、ルーマニア市場にとって希少な一連の製品を生産している。例えば、カズムナイガスの投資により実施された近代化の後、同工場はルーマニアで唯一、高密度および低密度のポリプロピレンとポリエチレンを生産している。これらの製油所と工場は総合的に単一の石油精製クラスターを形成しており、ガソリンやディーゼル燃料のような白油からポリプロピレンやポリエチレンのような石油化学製品に至るまで、あらゆる石油製品が生産されている。

Petromidia製油所の590万 t の精製量の内訳は、石油500万 t のほか、ナフサ、メタノール、バイオディーゼル、ガスなどその他の代替原料90万 t である。

同製油所で精製する石油の主なサプライヤーは、オゼニムナイガス（2018年の供給量は100万 t）、エンバムナイガス（同100万 t）およびその他のサプライヤー（合計300万 t）である。

Petomidia製油所と石油化学工場ベガは、炭化水素資源を購入し、精製した後、卸売または小売販売するというスキームで操業している。

KMGインターナショナルの第3の重要な事業分野は、小売業である。同社はまさしくこの販売チャネルのおかげで石油製品販売の最大限の利益を得ることができている。同社の小売チェーンは、以下の通り、ルーマニア国内で600店、国外で234店のガソリンスタンドなどを展開している。

- ルーマニア：ガソリンスタンド600店、卸売先に設置された551の小型タンク。小売市場シェア15%。
- ルーマニア国外：ガソリンスタンド234店。ブルガリアに56店（市場シェア3%）、ジョージアに96店（同17%）、モルドバに82店（同24%）。

さらに、同社はフランスとイタリアでも石油・ガス会社「Dyneff SAS.」に出資することにより販売網を有している。

同社の第4の事業分野は産業サービスである。同社傘下のサービス企業が、製油所の資本プロジェクトの実施と建設、ガソリンスタンドの全面改修、そしてルーマニアとカザフスタンの製油所やガソリンスタンドの定期的保守サービスという2つの重要な部門で事業を行っている。さらに、油井の掘削や改修など、上流部門の他社にもサービスを提供している。

カズムナイガスは、ルーマニアの資産買収以降、石油製品の生産と国際販売のために3,500万 t 以上のカザフスタン産石油を消費した。

2016年上半期、KMGインターナショナルは資産買収後初めて3,230万ドルの純利益を上げ、その後は黒字経営を続けている。

### 3) バトゥミ石油ターミナル

カズムナイガス子会社の株式会社「カズトランスオイル」は、2008年2月から有限責任会社「バトゥミ石油ターミナル」を所有している。同社は有限責任会社「バトゥミ海港」の100%の株式の独占的管理権を有している。

バトゥミ海港は黒海沿岸のバトゥミ市（ジョージア）に位置し、カザフスタン、アゼルバ

イジャン、トルクメニスタン、ジョージアおよびその他の国の石油と石油製品の積替えサービスを提供している。

同港の主要区域の面積は約85haで、5つの石油貯蔵基地と積出施設がある。また、鉄道積替え施設、品質検査試験所、蒸気発生・重油類加熱用ボイラーもある。

同港の主な競争優位性は、多種多様な石油と石油製品の貯蔵と積替えができる柔軟性である。同港では最大22種類の石油と石油製品を取り扱うことができる。貨物は同港まで鉄道で輸送され、専用の積替え施設により貯蔵基地に運ばれる。タンカーで貨物を受け取り、貯蔵基地に保管し、タンク車に積むという逆のプロセスも可能である。

同港では7つの鉄道積替え施設が稼働しており、同時にタンク車最大204両、1日に482両以上の積降しが可能である。全ての積替え施設は様々な貯蔵基地とパイプライン・システムにより接続されており、同港の操業の柔軟性をもたらしている。積替え施設の1つには、重粘質の石油と石油製品用のマルチレベル加熱システムが導入されている。全ての鉄道積替え施設に積替えデータ電子記録装置が設置されている。

積替え後、石油と石油製品は貯蔵基地で種類別に保管される。

現在、同港には、5つの貯蔵基地があり、容量が合計59万7,000m<sup>3</sup>以上のタンクが135基設置されている。貯蔵基地の2つは重油、ディーゼル燃料およびジェット燃料用である。また、同港にはジョージア唯一の、アゼルバイジャン、カザフスタン、トルクメニスタン産液化ガスの保管、積替えおよび輸出用のターミナルもある。

当初、バトゥミ石油ターミナルはカザフスタンの輸出先の多角化を図るために買収された。しかし、カズムナイガス幹部の発言によると、市況が変化し、一部の国際回廊では貨物量が減少しているため、同ターミナルも影響を受けている。現在、カザフスタンの輸出業者は同ターミナルを石油輸送用としては利用していない。そのため、同ターミナルの経営陣は事業の多角化を検討している。

例えば、合弁企業テンギスシェブルオイルとの間でカザフスタン産液化ガスの積替えに関する契約が締結された。2018年末にはバトゥミ海港と「Wondernet Express Investment Group LLC」が同港における鉱物肥料積替え用ターミナルと有蓋倉庫の建設に関する契約を締結した。建設はWondernet Express Investment Group LLCの資金で行われ、その後同社がターミナルのオペレーションと管理を行う予定である。同港は区画賃貸料、貨物積替え料および船舶サービス手数料を受け取る。

## (5) 国家経済への影響

国営企業「カズムナイガス」は、国家福祉基金「サムルク・カズィナ」の最大かつ最も収益の高い資産である。

2019年、同社はカザフスタンの石油生産量の26%、天然ガスと随伴ガスの生産量の15%を占めた。石油幹線輸送における同社の割合は56%、ガス幹線輸送においては79%、石油精製においては82%であった。

第7表 カズムナイガスにより創出および分配された経済的価値

| 指標                   | 単位     | 2016年 | 2017年 | 2018年 |
|----------------------|--------|-------|-------|-------|
| 創出された直接的な経済的価値(総額)   | 10億テンゲ | 4,035 | 5,451 | 7,905 |
| 分配された経済的価値(総額)       | 10億テンゲ | 3,675 | 4,926 | 7,211 |
| 分配されていない経済的価値(利益)    | 10億テンゲ | 360   | 525   | 694   |
| その他の税金と納付金(法人所得税を除く) | 10億テンゲ | 781   | 914   | 1,258 |
| 所得税納付額               | 10億テンゲ | 106   | 113   | 186   |
| 出資者への支払い             | 10億テンゲ | 294   | 275   | 291   |

(注) データは、国際財務報告基準(IFRS)に基づき作成された2018年のカズムナイガスの監査済み財務諸表から引用。経済パフォーマンスの指標はGRIスタンダード(201-1)に基づき記載した。

2018年、直接的な合弁企業における権益比率を含めると、同社の税金およびその他の納付金の納付額は2017年より35%多い1兆5,390億テンゲに達した。そのうち8,400億テンゲはカザフスタン共和国国家基金(通称「石油基金」)に直接納付され、5,620億テンゲは共和国予算に、1,370億テンゲは地方予算に納付された。

同社の経済的パフォーマンスにより、同社の国家経済への貢献、所得、納付金および税金を評価することができる。

分析会社「Kursiv Research」のデータによると、2019年、カズムナイガスはカザフスタンの高額納税企業ランキングで上位30社に入り、12位を占めた。2018年は上位30社のうち26位であった。

同社は、国家基金および様々なレベルの公的予算への直接納付だけでなく、例えば世界市場より安い価格で製油所に原油を供給したり、生産した燃料と潤滑油を国内市場で政府の規制価格により販売したりすることにより、国家経済のいわゆる「隠れた補助金」を支払っている。さらに、政府の指示にしたがい、ガソリンとディーゼル燃料の一部を毎年春と秋に市場の固定価格よりも安い特別価格で農業生産者に供給している。専門家の推計によると、国内市場における燃料と潤滑油の供給だけでも、同社グループの逸失利益は年間約10億ドルに上る。

同社の子会社「カズトランスガス」はガス分野およびガス供給分野の国営オペレーターで、カザフスタン国内の消費者に国際価格より安い価格で毎年ガスを販売している。同社の損失は中国向け輸出によりカバーされている。2014～2018年、同社は国民への低価格でのガス供給により3,050億テングを逸失した。

国家経済支援のもう1つの形は、カズムナイガス・グループ各社による国内生産者からの商品やサービスの調達である。2018年の同社グループ全体の商品やサービスの調達総額は2兆4,280億テングであった。ローカルコンテンツは77%で、商品については77%、作業およびサービスについては80%であった。2018年の同社グループ全体のローカルコンテンツは2017年に比べて2%増加した。

カズムナイガスは子会社カズトランスガスを通じ、国内各地域の発展、社会・経済ポテンシャルの向上、地域住民の福祉改善に多大な貢献をしている。同社は地域ガス化計画に基づき国内の各集落のガス化および近代化の作業を続けている。現在の国内のガス化水準は約50%である。地域ガス化に対する同社の投資額は過去5年間で1,123億テングに達した。

カズムナイガスの多くの子会社が、例えばジャナオゼンのように各地域の都市形成企業となっている。そうした企業は社会施設、インフラ、道路、スポーツ施設などに投資を行う。ただし、このような投資はカズムナイガスにとっては非関連事業である。

### 3. 結びに変えて：日本企業との協力の現状

現在のカズムナイガスと日本企業との協力の水準は低い。石油・ガス分野における二国間関係の歴史には、文字通り数件のプロジェクトしか存在しない。以下にその例をいくつか挙げる。

#### ■丸紅株式会社

「丸紅」は1993年からカザフスタンで事業を行っている。2010年、同社の統括駐在員事務所はアルマトィ市からヌルスルタン市に移転した。カザフスタンにおける同社の主な事業分野は、以下の通りである。

- 石油精製、ガス精製、石油化学、ガス化学（機器の輸入）
- 世界市場への資源商品輸出（オフテイク）
- 農産コンプレクス（液体複合肥料の輸入）

同社のカザフスタン石油・ガス分野における主なプロジェクトは、以下の通りである。

アティラウ製油所改修、第1段階（2003～2006年）：石油製品の品質向上と環境への排出量削減を目的とする、EPCF契約による同製油所の改修。契約額は2億3,000万ドル。

アティラウ製油所改修、第3段階（2011～2018年<sup>9</sup>）：白油得率の向上とユーロ5基準に適合する石油製品の生産を目的とする、EPCF契約による製油施設の建設。EPC請負業者は、「シノペック・エンジニアリング」（中国）、丸紅（日本）、「カズストロイサービス」（カザフスタン）から構成されるコンソーシアムである。契約額は17億ドル。丸紅は、機器の供給および輸出金融（JBICの融資）の手配を担当。

#### ■(独)石油天然ガス・金属鉱物資源機構

「石油天然ガス・金属鉱物資源機構（JOGMEC）」（旧「石油公団（JNOC）」）は、カザフオイルとの間で締結された1999年3月30日付基本協定に基づき、1999～2002年にアラル海のクランディ半島およびバルサケリメス島の一部の調査を実施した。調査作業は日本政府の無償資金協力により実施された。契約区域において金額および物理的に最小限の作業プログラムは遂行されたが、商業的に魅力的な鉱床が発見されず、ライセンスの期限が満了となったため、協定は失効した。

---

<sup>9</sup> 役務の完了した年。

## ■インペックス北カスピ海石油(株)

「インペックス北カスピ海石油 (INPEX North Caspian Sea, Ltd.)」は、カスピ海大陸棚のカシャガン鉱床の開発を行うノース・カスピアン・オペレーティング・カンパニーN.V. (NCOC) の7.563%の株式を保有している。同社はこのプロジェクトへの参加の一環として、同コンソーシアムのオペレーターであるNCOCへの専門家派遣を通じ、石油生産技術、パイプラインおよび回転機構の設計、情報技術に携わる人材を提供している。

## ■その他

「住友商事(株)」「と伊藤忠丸紅鉄鋼(株)」は、北カスピ海プロジェクトで生産された石油をカスピ海の人工島からアティラウ近郊の石油・ガス処理設備「ボラシャク」に輸送するためのパイプライン建設用鋼管を納入した実績がある。



## II

アゼルバイジャン：SOCAR

---

## II. アゼルバイジャン：SOCAR<sup>10</sup>

アゼルバイジャン経済は現在、石油・ガス分野に大きく依存している。例えば、同分野がアゼルバイジャン全体の雇用、国家歳入、マクロ経済の安定性などに及ぼす影響は非常に大きくなっている。同国の経済を支える大黒柱の1つとしての役割を果たしているのが、巨大国営企業「SOCAR」である。同社は石油分野のみならず非石油分野でも多数のプロジェクトの実現に取り組んでいる。アゼルバイジャン政府は、必要な政治的、財政的支援を供与するという形でSOCARの活動を全面的にサポートしている。政府は経済の多角化という観点からもSOCARに大きな期待をかけている。昨今、SOCARは非石油分野において複数の大規模プロジェクトを立ち上げていることから、経済多角化に関する国家のSOCARへの期待感はここ数年、顕著に高まりつつある。

### 1. 企業概要

#### (1) 基礎データ

「アゼルバイジャン国営石油会社（GNKAR）」の設立は、ソ連解体によりアゼルバイジャンが再び独立国となった1991年にさかのぼる。正確には、1991年12月に設立された国営コンツェルン「アゼリネフチ」と、生産合同「アゼルネフチェヒミヤ」を母体として、1992年9月13日付アゼルバイジャン大統領令（当時の大統領はアブルファズ・エリチベイ）にしたがって設立された。

2014年9月20日にGNKARは会社の新しいロゴを発表し、その際、社名が「SOCAR」<sup>11</sup>に変更されることも明らかとなった。ちなみに新しいロゴは、アゼルバイジャン国旗に示された3色で構成される炎をイメージしている。

---

<sup>10</sup> 本項の執筆は、基本的にアゼルバイジャンの調査機関 Profile Analytical Unit によるものである。ただし脚注は ROTOBO による。

<sup>11</sup> State Oil Company of Azerbaijan Republic の略。GNKAR はこれをロシア語にした場合の略称であり、以前から英語の文章の中では SOCAR も使われていた。したがって名称の変更というよりは、英語の略称に統一したという方が実態に近い。

SOCARは国家が株式の100%を保有する国営企業で、国内外での鉱床の調査、探査、開発、石油・天然ガス・ガスコンデンセートの精製、輸送、内外市場での石油・石油製品・石油化学製品の販売、国内の住宅・産業関連施設への天然ガスの供給などに取り組んでいる。

現在SOCARは、生産合同「アゼリガス」（需要家へのガス供給に従事）、「アゼルヒミヤ」（化学製品の生産に従事）、「アズネフチ」（石油とガスの生産に従事）、「ゲイダル・アリエフ名称バクー製油所（BNPZ）」、「ガス精製工場」、「バクー深水掘削リグ工場」、建設企業合同「Neftqaztikinti」、「総合掘削関連企業合同」、科学研究・設計研究所「Neftqazelmitadqiqatlayiha」、尿素工場「SOCAR Carbamide Plant」、メタノール工場「SOCARメタノール」、「バクー石油高等学院」、12の管理局（①石油パイプライン、②マーケティング・経済オペレーション、③環境、④投資、⑤地質学・地質物理学、⑥ガス輸出、⑦社会発展、⑧安全性、⑨教育訓練・技能資格、⑩情報技術・通信、⑪労働条件改善規則策定、⑫輸送）、「バクー・オリンピックスタジアム」、噴出対策準軍備鉱山救助隊を傘下に擁する。

第8表 SOCARの経営陣(2020年2月時点)

| 氏名  | 役職名                  |
|---|----------------------|
| ロヴナグ・イブラヒム・アブドゥラエフ<br>(Abdullayev, Rovnag Ibrahim)          | 国営石油会社「SOCAR」社長      |
| ホシバフト・バギル＝オグル・ユシフザーデ<br>(Yusifzade, Khoshbakht Baghir oglu) | 第1副社長                |
| スレイマン・メラリ＝オグル・ガシモフ<br>(Gasimov, Suleyman Mehrali oglu)      | 経済問題担当副社長            |
| エルシャド・ムスタファ＝オグル・ナシロフ<br>(Nassirov, Elshad Mustafa oglu)     | 投資・マーケティング担当副社長      |
| ダヴィド・ニヤジ＝オグル・マメドフ<br>(Mammadov, David Niyazi oglu)          | 精製部門担当副社長            |
| ミカイル・イスマイル＝オグル・イスマイロフ<br>(Ismayilov, Mikayil Ismayil oghlu) | 副社長                  |
| ラフィガ・アブドゥル・アガ・グセインザーデ<br>(Huseyn-zade, Rafiga Abdul Aga)    | エコロジー担当副社長           |
| ハリク・ラフィ＝オグル・マメドフ<br>(Mammadov, Khalik Rafi oglu)            | 人事・体制・情報技術担当副社長      |
| ダシキン・アラム・イスケンデロフ<br>(Iskendarov, Dashgin Alam)              | 石油ガス輸送およびガス部門経営担当副社長 |
| バダル・サミル＝オグル・バダロフ<br>(Badalov, Badal Samil oglu)             | 社会問題担当副社長            |
| トフィグ・リドヴァン＝オグル・ガフラマノフ<br>(Gahramanov, Tofig Ridvan oglu)    | 発展戦略担当副社長            |
| ヤシャル・アイディン＝オグル・リヤチホフ<br>(Latifov, Yashar Aydin oglu)        | 鉱床開発担当副社長            |
| バフラム・バフルル＝オグル・グセイノフ<br>(Huseynov, Bahram Bahlul oglu)       | 地質学・地球物理学担当副社長       |

歴代の社長は、サビト・バギロフ（1992～1993年）、ナチグ・アリエフ（1993～2004年12月6日）、ロヴナグ・アブドゥラエフ（2005年～現在）の3名である。同社の現行の経営陣は、アブドゥラエフ社長と12名の副社長で構成され、副社長の顔ぶれは第8表のとおりである。

上に挙げた副社長の中で特に注目すべきなのは、ミカイル・イスマイロフである。彼は2005年にSOCARの副社長に就任した。公式文書には担当する部門は明記されていないが、彼が資機材調達部門を担当しており、アブドゥラエフ社長の右腕的存在であることは周知の事実となっている。彼はSOCARの経営システムの中で重要な役割を果たす事実上の“黒幕”であり、同社の資金の流れや建設事業を操っているという。2019年1月よりSOCARでは大規模な税務調査が開始されているが、そのプロセスの中で、ミハイル・イスマイロフの周辺では横領をはじめとする多くの違法行為への関与の疑惑が生じている。その結果、彼は資機材調達・買付け問題に関する社内委員会の議長のポストを失ったが、担当部門を持たない副社長の座は今も守り続けている。

SOCARでは、マクロレベルの決定は取締役会で採択されることになっている。取締役会はSOCARにおける最高意思決定機関であり、同社の社長、副社長、アゼルバイジャン石油・ガス産業労働組合共和国委員会議長がそのメンバーとなる。取締役会の会長は、SOCARの社長が務めている。

**第9表 SOCARの石油・天然ガス生産量**

|                         | 2015年   | 2016年   | 2017年   | 2018年   | 2019年   |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 石油、1,000t               | 8,160.5 | 7,522.4 | 7,427.1 | 7,542.3 | 7,683.1 |
| 天然ガス、100万m <sup>3</sup> | 6,871.4 | 6,266.7 | 6,089.0 | 6,525.0 | 6,818.6 |

現時点で、SOCARは生産量の点でアゼルバイジャン第2位の石油・ガス会社である（第1位は、アゼリ・チラグ・ギュネシリ（ACG）鉱区の開発に取り組むアゼルバイジャン国際操業会社「AIOC」）。2019年のアゼルバイジャンの石油の総生産量に占めるSOCARのシェアは20.5%、天然ガスの総生産量に占めるシェアは19.1%であった。

**第10表 SOCARの従業員数の推移(単位 人)**

|    | 2016年  | 2017年  | 2018年  |
|----|--------|--------|--------|
| 女性 | 8,532  | 8,421  | 8,505  |
| 男性 | 42,203 | 42,003 | 42,620 |
| 合計 | 50,735 | 50,424 | 51,125 |

第11表 SOCARの雇用形態の状況(単位 人)

|       | 2017年 |        | 2018年 |        |
|-------|-------|--------|-------|--------|
|       | 女性    | 男性     | 女性    | 男性     |
| 正規職員  | 8,334 | 41,783 | 8,442 | 42,233 |
| 非正規職員 | 87    | 220    | 63    | 387    |

第12表 SOCARの財務状況(単位 100万AZN)

| 財務指標       | 2017年12月31日時点 | 2018年12月31日時点 |
|------------|---------------|---------------|
| 資産         | 62,136        | 61,347        |
| 資本(純資産)、うち | 23,944        | 21,975        |
| 定款資本       | 5,299         | 4,541         |
| 未分配利益      | 7,659         | 7,357         |
| 負債         | 38,192        | 39,372        |

SOCARは現時点で純アゼルバイジャン資本の企業としては最大の規模を有しているが、そのことは、その資産や資本(純資産)の数字にも反映されている。

格付け会社「Fitch」の予測によれば、2019～2022年のSOCARの資本投資総額は140億アゼルバイジャン・マナト(以下、コード名AZNで表示)に達すると見込まれている(現行のレート1ドル=1.7AZNをベースに計算)。

Fitchのアナリストたちは、SOCARの2019年6月30日時点での短期借入金と長期債務残高の合計値が42億AZNであるのに対し、同時点での同社の流動性は76億AZNに達していたと指摘している。ちなみに、当該の流動性の中には、総額60億AZNの現金と現金等価物、ゲイダル・アリエフ名称バクー製油所の近代化のためのクレジットラインの未使用分15億AZNが含まれている。流動負債の大半はドル建てで、商業部門(「SOCARトレーディング」)、トルコに所在する石油化学子会社「ペトキム(Petkim)」、ならびにSOCAR本社に関わるものが中心である。2019～2020年のフリーキャッシュフローに関する予測は楽観を許すものでなく、流動性に一定の支障が生じる可能性も排除できない。しかしながら、Fitchのアナリストたちは、「仮に流動性にどのような問題が生じようとも、国家が資本を注入し流動性不足を補填するであろう」との見方を示している。

Fitchは、2019～2022年の期間におけるSOCARの合弁企業への投資額は8億AZNに達するものと予測している。

## (2) 設立の経緯と政府との関係

アゼルバイジャンでは従来から石油・ガス分野が国の経済の基盤を形成してきたが、その関係もあり、同国の石油・ガス分野では強大な科学・技術ポテンシャルと人的ポテンシャルが創出され、広範な関連インフラが構築されてきた。これらは同国が達成した偉業だと言えよう。石油・ガス分野は同国の経済発展を牽引する存在と位置付けられ、同分野の強化には常に特別な注意が払われてきた。そして、石油資源利用、石油産業管理構造の改善ならびに燃料エネルギー・コンプレックスの発展に関連する一元的国家政策を、石油生産企業と石油精製企業の効率性の向上に焦点を当てながら実施することを目的として、アゼルバイジャン国営石油会社（SOCAR）を設立するという方針が1991年に採択された。

SOCARの経営構造は1993年2月26日付アゼルバイジャン大統領指令で承認されたが、その後、経営効率向上のために何度か当該構造に変更が加えられている。例えば、1994年1月10日付の大統領令では、『SOCARの構造の改善について』という指令に則って同社の改組が実施され、社内に陸上での石油と天然ガスの生産に従事する複数の生産合同が設立された。

また、2003年1月24日付の大統領指令『SOCARの構造の改善について』に基づき、陸上での石油と天然ガスの生産に従事する複数の生産合同を統合する形で生産合同「アズネフチ」が設立された。さらに、対外経済関係局と企業合同「アゼルネフチェチザト」を統合する形でマーケティング・経済オペレーション局が、生産合同「幹線石油パイプライン」をベースに石油パイプライン局が、生産合同「Shelflayihetikinti」をベースに「バクー深水掘削リグ工場」（海洋プラットフォームを建造する企業）が、生産合同「アゼルネフチャグ」をベースに「アゼルネフチャグ製油所」（潤滑油を生産する工場）が、生産合同「Azerneftyanacag」をベースに「Azerneftyanacag製油所」（ガソリンを生産する工場。後に「ゲイダル・アリエフ名称バクー製油所」に改称された）が、それぞれ、当該の大統領指令にしたがって設立された。その他、同大統領指令では、SOCAR傘下の企業合同「Xazardenizqazmatikinti」、企業合同「Xazardenizneftsosialtikinti」ならびに自動車輸送管理局が民営化の対象になることが明らかにされている。

SOCARは政府に様々な種類の報告書を定期的に提出している。例えば、アゼルバイジャンで活動する他の営利組織と同様に、国家機関の要請にしたがって自社の商業活動に関する情報を提出している。SOCARは100%国営企業であるため、同社は、各会計年度の収入と支出見積につき、エネルギー省、財務省等との合意を経た後にしかるべき方式に則って閣僚会議の承認を受ける義務を負っている。そして、同社の業務の遂行状況については、関係各機関がしかるべきチェックを行うことになっている。

アゼルバイジャンの法律に則って、SOCARは、会計報告書、統計報告書、税務申請書を作成し、財務省、環境・天然資源省、エネルギー省、経済省、統計国家委員会およびその他の国家機関に提出する義務を負っている。また、必要な場合には、税務省、財務省、および、その他の関係する国家機関の検査を受けなければならない。さらに、同社は環境保護規則の遵守状況に関し、環境・天然資源省の定期検査を受けることになっている。

国はSOCARに対し、国内のガス化、ならびに同社の石油生産水準維持のための地質探査作業の実施に必要な資金を定期的に供与している他、公開型株式会社「アゼルエナジー」が輸入したガスを原価割れで国内販売することにより被る損失の補填も行っている。2018年にSOCARは国家予算から9億5,950万AZNを受け取っているが、その内訳は、ウミド、カラバフ、バベクの各鉱床での油井掘削のための資金が6億6,320万AZN、アゼルエナジーがガスの国内販売で被った損失の補填額が2億9,630万AZNとなっている。

国内ガス化のためにSOCARに供与された資金は、2018～2019年の2年間で1億5,350万AZNであった（うち2018年が1億AZN、2019年は5,350万AZN）。さらに、2020年には当該の目的のため、1億3,000万AZNが国家予算から拠出される予定となっている。

そのほか、アゼルバイジャン政府はゲイダル・アリエフ名称バクー製油所の近代化プロジェクトを重視しており、その実現のために今後数年にわたり国家予算から資金を供与することを計画している。

### (3) 主要プロジェクトの現状

石油生産と天然ガス生産関連のプロジェクトが、2015～2025年のSOCARの活動の根幹を成している。

なかでも最重視されているのが天然ガス関連プロジェクトである。一方、石油生産関連プロジェクトにはACG鉱区の開発と、アブシェロン列島浅水部エリアおよびアゼルバイジャン陸上での探査が含まれる。

SOCARは、開発中の鉱床ならびに新鉱床での地質探査作業を拡大することによって、今後4～5年間にわたって自社の石油生産水準を安定させると同時に、減産テンポを制御可能なものとすることを目指している。ブラ・デニズ、西アブシェロン、ピララヒ、バンカ・ダルヴィナならびに陸上部の複数の鉱床での掘削作業の実施によって、石油生産水準の安定化が見込まれている。

また、SOCARは2026年までの発展戦略にしたがって、外国での炭化水素資源の探査・開発

に積極的に取り組む意向も示しており、ウズベキスタン、黒海ルーマニア沖大陸棚、ウクライナの黒海の複数の鉱区について、その可能性についての検討を行っている。

さらに同社は、外国の石油・天然ガス鉱区のライセンスを獲得しオペレーターとしてその開発に関与する可能性や、外国で石油・天然ガスの開発に取り組む合弁企業への資本参加の可能性も検討している。こうした動きの背景には、炭化水素資源の探査・開発部門における自社の活動の拡大と多角化の実現という同社の戦略が存在する。

その他、石油精製関連のプロジェクトもSOCARの活動の重要な方向性の1つである。例えば、アゼルバイジャンに石油・ガス精製・ポリマー生産コンプレクス「SOCAR GPC」を建設するというプロジェクトや、トルコにおける「STAR製油所」建設プロジェクトがある（既に同製油所は稼働を開始している）。

SOCARは、原油の探査・生産（アップストリーム）から精製・石油製品生産（ダウンストリーム）に至る一貫した生産サイクルを構築することを目標として掲げており、その目標に沿って、新しい石油精製設備の建設ならびに自社の石油製品を販売するガソリンスタンド網の構築といったプロジェクトに取り組んでいる。

**第13表 SOCARの収益内訳(単位 100万AZN)**

|          | 2017年  | 2018年   |
|----------|--------|---------|
| 石油販売     | 56,592 | 58,462  |
| 石油製品販売   | 24,808 | 40,093  |
| 石油化学製品販売 | 3,881  | 3,894   |
| 天然ガス     | 2,670  | 3,191   |
| 賃貸収入     | 124    | 249     |
| その他の収入   | 4,496  | 5,309   |
| 合計       | 92,571 | 111,198 |

## 1)生産部門

### 1-1)アゼリ・チラグ・ギュネシリ

SOCARが設立された当時のアゼルバイジャンは、大規模な油層とガス層が存在するにもかかわらず、資金不足がネックとなって石油分野を復活させることができないというジレンマを抱えていた。そのような状況を踏まえて、アゼルバイジャン政府は、大規模新鉱床や有望構造の探査と開発に外資を誘致する方針を打ち出した。そして1991年1月、1980年代に発見されていた複数の鉱床の開発ライセンスを対象とする入札を実施し、その後、長い交渉を経て、



1994年9月20日にバクーにおいて複数の外国企業との間で「アゼリ・チラグ・ギュネシリ (ACG)」鉱区の開発に関する最初の契約が締結された。

ACGはカスピ海の南海域に所在する大陸棚鉱床群で、バクーの東方90kmに位置し、水深は110～450mとかなりばらつきがある。ACG鉱区内に位置する鉱床が発見されたのは、ギュネシリが1981年、チラグが1985年、アゼリが1987年であった。

契約の実現のためにSOCARは1995年初めに、外国企業10社との間でアゼルバイジャン国際操業会社「AIOC」を設立した。そして2017年9月14日に、2050年までを想定したACG鉱区の開発に関する新しい契約が締結された。同プロジェクトにおけるSOCARの権益比率は25%となっている。

ACG鉱区の総埋蔵量は石油が9億3,000万t、天然ガスが6,000億m<sup>3</sup>と評価されているが、1994年の最初の契約締結時時点では、石油の埋蔵量は5億tと評価されていた。

生産は1997年にチラグから開始され、その後、2005年初に中央アゼリで、2006年初に西アゼリで、2006年末に東アゼリでそれぞれ生産が開始されている。さらに、2008年4月末からはギュネシリ鉱床の大深部で生産が開始された（同鉱床の浅水部では1980年よりアズネフチが生産活動を行っている）。

2019年4月19日に「BP」とSOCARは、掘削プラットフォーム「中央・東部アゼリ」に関する総額60億ドルの契約を締結した。同プラットフォームはACG鉱区内で建設される予定で、2019年に工事を開始し2022年中盤には完成する見込みである。

2019年にACG鉱区では2,620万tの石油が生産され、2020年には2,520万tが生産される見込みである。

ACG鉱区では1997年から石油の生産が開始されており、2019年12月26日には累積生産量が5億tに達した。さらに、1997年11月の生産開始以降、同鉱区ではこれまでに累計450億m<sup>3</sup>以上の随伴ガスが生産されている。

BPアゼルバイジャン発表のデータによれば、ACG鉱区開発プロジェクトへのこれまでの投資総額は380億ドルに達するものとされている。

## 1-2) シャフデニズ

ACG鉱区に隣接する「シャフデニズ」鉱床は、SOCARの石油・ガス部門の中核を形成し、主要な収入源の1つとなっている。

同鉱床の開発に関する契約は1996年6月4日にバクーにおいて締結された。このプロジェクトにおけるSOCARの権益比率は16.7%である。現在、シャフデニズでは、フェーズ1の枠

内でのプラットフォーム「アルファ」、フェーズ2のプラットフォーム「ブラヴォ」を使用した天然ガス生産が行われている。

同鉱床は1999年に発見された世界最大級のガスコンデンセート鉱床で、天然ガスとガスコンデンセートの埋蔵量はそれぞれ1兆2,000億 $\text{m}^3$ と2億4,000万tと評価されている。

開発が開始された2006年12月～2019年末までの同鉱床のガスの累積生産量は1,170億 $\text{m}^3$ 、ガスコンデンセートは2,800万tとなっている。2019年の同鉱床のガスの生産量は168億 $\text{m}^3$ であったが、2020年には189億6,000万 $\text{m}^3$ が生産される予定である。

アゼルバイジャン会計検査院のデータによれば、油価が40ドル/bblの場合にシャフデニズ鉱床の開発によってSOCARが受け取る配当金は2,839万ドルに達するとされている。以下、同データによると、この配当金は、50ドル/bblの時は8,818万ドルに、60ドルの時は1億4,792万ドルにそれぞれ達するという。

一方、「南コーカサス天然ガス幹線パイプライン（SCP/バクー～トビリシ～エルズルム）」の操業によってSOCARが受け取る配当金は、油価と連動せずに4,730万ドルに固定されている。

以上の情報を総合すると、油価が40ドル/bblの時にSOCARが当該の2つのプロジェクトから受け取る配当金の総額は7,569万ドル、50ドルの時は1億3,548万ドル、60ドルの時は1億9,522万ドルということになる。

SOCARは当該の配当金の55%を「アゼルバイジャン国家石油基金（SOFAZ）」に納付することになっている。この納付義務は、SOCAR、SOFAZ、財務省および経済省が合意した『SOCARがプロジェクトへの資本参加によって獲得する収益管理契約議定書』に規定されている。SOCARがSOFAZに納付する具体的な金額を列挙すると、油価が40ドル/bblの場合には4,163万ドル、50ドルの場合は7,451万ドル、60ドルの場合は1億737万ドルとなる。

シャフデニズの他、「バハル・グムデニズ」、「ピナガディ」、「南西ゴブスタン」、「キュロヴダグ」、「キュルサンギ・ガラバグリ」、「ミショヴダグ・ケラメツジン」、「ネフチャラ」、「ピルサアト」、「ムラドハンディ」、「ラマヌイ」、「スラハヌイ」、「ズィフ・ゴフサン」等のプロジェクトもPSA方式で実施されているが、いずれも開発後期に差し掛かっており、生産量は少量にとどまっている。

### 1-3)ウミド

SOCARはリスクサービス契約のもとで、「ウミド」鉱床で天然ガスとガスコンデンセートの生産を順調に続けている。「ウミド・バベク」鉱区の探査と開発に関するリスクサービス契

約は、2017年1月12日にSOCARと「SOCAR Umid Oil and Gas Limited」との間で締結され、2017年5月に発効した。契約にはSOCAR Umid Oil and Gas Limitedと、「Umid, Babek Exploration & Production」との間で締結された『カスピ海アゼルバイジャン・セクター内のウミド・バベク鉱区の探査と開発に関する合意書』が付属文書として添付された。

ウミドはアゼルバイジャンで2番目の規模を有する天然ガス鉱床で、カスピ海南部、バクーの南東75kmのところに位置し、水深は170mである。

ウミドでの地球物理学的調査は1953年に開始され一時中断されたが、1972年に再開された。1977～1992年に9本の探鉱井が掘削されたが、商業生産が可能な埋蔵量を確認することはできなかった。2009年にSOCARはウミド鉱床での地質探査のために投資を行い、「ウミド1」プラットフォームを利用して深さ6,500mの探鉱井を掘削した。結果は良好で、2,000億 $\text{m}^3$ 規模の天然ガスの埋蔵量と3,000万～4,000万t規模のガスコンデンセートの埋蔵量を確認することに成功した。

ウミド鉱床での生産は2012年に開始された。現在、同鉱床では3本の井戸（第10、第14、第16）で生産が行われており、3番目の第16坑井は2019年4月より稼働を開始している。

生産開始後2019年5月30日までの同鉱床の天然ガスの累積生産量は21億6,500万 $\text{m}^3$ 、ガスコンデンセートは34万6,000tであった。

同鉱床のガスの日産量は現在約300万 $\text{m}^3$ 、ガスコンデンセートは約500tで、2019年には通年でガス8億5,000万 $\text{m}^3$ 以上とガスコンデンセート約14万tが生産された。2020年には、ガス9億6,000万 $\text{m}^3$ 以上とガスコンデンセート14万3,000tが生産される予定である。

長期開発計画では、同鉱床の天然ガス生産量は年間42億 $\text{m}^3$ /年に達するものとされている。

第2のプラットフォームの建設によりウミド鉱床での生産を本格化させるため、SOCARは外国企業をプロジェクトに誘致することを計画している。ただし、外資誘致の成否にかかわらず、SOCARはウミド・バベクの開発を継続する意向を表明している。これまでに、ロシアの「ルクオイル」、フランスの「Total」との間で交渉が行われた模様である。

#### 1-4)ブラデニズ

「ブラデニズ」鉱床は海洋鉱床で1973年に発見され、1975年から生産が開始された。同鉱床は、SOCAR傘下の「N.ナリマノフ名称石油・ガス生産局」の管理下に置かれている。

同鉱床はガスコンデンセート鉱床で、バクーの南方80kmに位置し、水深は5～30mである。石油・ガス貯留層は白亜紀に属する。

2025年までを想定したブラデニズ鉱床の包括的開発プログラムにしたがい、2017年、

SOCARは複数の新しい井戸の掘削に着手した。

ブラデニズ鉱床の諸指標、生産井の生産実績、炭化水素資源の残存埋蔵量の数字を勘案すると、同鉱床の生産量は数倍に増やすことが可能だと判断される。その関係で同鉱床の包括的開発プログラムが策定されたわけだが、同プログラムでは5基のプラットフォームの建設と、26の井戸掘削が想定されている。予定の26井全てが掘削されれば、同鉱床の石油・ガス生産量は急増し、自然減フェーズに入っているアゼルバイジャンの他の多くの鉱床の減産分を補填することが可能となるであろう。

2018年に同鉱床では、天然ガス7億5,650万 $\text{m}^3$ とガスコンデンセート16万1,500 tが生産された。

同鉱床単独の天然ガス埋蔵量に関するデータは公表されていないが、SOCAR発表の数字によれば、同社が開発に取り組んでいるギュネシリ浅水エリア、「ネフチャヌイエ・カメニ」、ブラデニズの石油の合計埋蔵量は6,683万8,000 t、天然ガスの合計埋蔵量は299億2,700万 $\text{m}^3$ とされている。

## 2) 探査部門

### 2-1) シャファグ・アシマン

2020年1月13日にSOCARとBPは、カスピ海アゼルバイジャン・セクター内に位置する有望な「シャファグ・アシマン」構造において最初の探鉱井（SAX01）の掘削を行った。

この有望構造はバクーの南東120kmに位置し、面積は1,200 $\text{km}^2$ 、水深は650～800mである。また、同構造から60km離れたところにはシャフデニズが、145km離れたところにはサンガチャル・ターミナル<sup>12</sup>が所在する。同構造では2012年に3D地震探査が実施され、2015年にその際に得られたデータの解析が完了、その後、1本目の探鉱井の掘削の設計作業が開始されていた。

「Caspian Drilling Company」によって掘削されているこの探鉱井の深度は7,000mに達することが見込まれている。約9カ月間の掘削作業の後、データ分析が行われる予定である。BPは、同構造ではシャフデニズに匹敵する規模の天然ガス埋蔵量が発見されるものと予測している。

このシャファグ・アシマン構造の開発に関する契約はSOCARと「BP Exploration」の間で2010年6月に締結され、2011年6月に発効した。権益比率は50:50で契約期間は30年、5年

---

<sup>12</sup> BTC パイプライン（後出）の起点となる陸上石油基地。主に ACG の原油を受け入れ、同パイプラインに送入する。

間の延長オプション付きである。

同構造の埋蔵量は天然ガスが5,000億 $\text{m}^3$ 、ガスコンデンセートが6,500万 t と評価されている。

## 2-2) アブシェロン

「アブシェロン」ガスコンデンセート鉱床は、ACG鉱区の南西、バクーの南東100kmに位置する。同鉱床の北東25kmにシャフデニズ鉱床がある。同鉱床付近では1960年代より調査作業が開始された。

「Chevron」（保有権益比率30%）、SOCAR（同50%）および仏Total（20%）との間で、アブシェロン構造の探査・開発に関する最初の契約が締結されたのは1997年のことであった。契約対象面積は約160平方マイル、プロジェクト投資額は総額30億～40億ドルと想定されており、契約締結時点の同構造の天然ガスの埋蔵量評価は1兆～3兆 $\text{m}^3$ 、ガスコンデンセートは1億5,000万 t であった。しかし、2001年に掘削された最初の探鉱井では少量のガス噴出ししか確認できず、Chevronは作業の継続を断念、そのまま2005年に契約が失効した。

その後、アブシェロン海洋鉱区の探査、開発、生産物の分配に関する協定が2009年2月27日に締結された。現時点での同プロジェクトの参加者はSOCARとTotalの2社で、権益比率は各50%、オペレーターはTotal、契約期間は30年で、契約対象エリアは総面積747 $\text{km}^2$ である。

油層は白亜紀に属し、鉱床の水深は250～650mで、炭化水素資源貯留層の賦存深度は6,500～6,700mである。

2011年9月にTotalが掘削した探鉱井によって炭化水素資源の胚胎が確認され、天然ガスの埋蔵量が3,500億 $\text{m}^3$ 、ガスコンデンセートの埋蔵量は4,500万 t との評価が下された。その結果を受けたTotalとSOCARは作業の継続を決定し、2018年5月に早くも最初の評価井兼生産井ABD-001の掘削に着手した。

2016年11月21日、SOCARとTotalは、アブシェロン・ガスコンデンセート鉱床開発第1段階に関する基本的契約・商業条件の設定についての枠組み協定を締結した。

2019年にSOCARとTotalは、上記ABD-001井において深度7,411mに達する掘削を完了した。この井戸の掘削には、半潜水式フローティング掘削リグ「ゲイダル・アリエフ」が利用された。アブシェロン鉱床における最初のガス生産は2021年に開始される予定である。

鉱床開発第1段階における天然ガスの生産量は15億 $\text{m}^3$ /年程度であるが、プロジェクトのピーク時には50億 $\text{m}^3$ /年に達する見込みである。第1段階で生産されるガスは全てアゼルバイジャンの国内市場に供給される予定である。その他、アブシェロン鉱床では約1万 t/日の

ガスコンデンセートが生産される見込みである。

### 2-3)カラバフとダンウルドゥズ・アシラフィ

「カラバフ」 鉱床はバクーの東方130kmに位置する。契約対象領域の可採埋蔵量は、石油が1,600万 t、天然ガスが280億 m<sup>3</sup>と評価されている。鉱床の水深は180mである。

1996年に同鉱床の開発を目的として、ロシアとイタリアの合弁企業「LUKAgip」、米国の「Pennzoil」（後に「英蘭シェル」に買収された）、ロシアのルクオイル、イタリアの「Agip」、およびSOCARで構成されるコンソーシアム「Caspian International Petroleum Company (CIPCO)」が設立された。しかし、コンソーシアムの参加外国企業は、当時の油価水準（10～12ドル/bblで推移）では、同鉱床で発見された埋蔵量に商業的魅力がないとプロジェクトの継続を拒否、1999年2月に契約は破棄された。それまでに参加外国企業が探査のために費やした投資額は1億3,000万ドルに上った。

1997年に、SOCAR、BP（権益比率30%）、「Unocal」（25.5%）、「伊藤忠石油開発」（20%）、「Delta Hess」（4.5%）が締結したダンウルドゥズ・アシラフィ構造の鉱区開発に関する契約も同様の運命を辿った。1999年における掘削作業の結果、天然ガス埋蔵量130億 m<sup>3</sup>、ガスコンデンセート埋蔵量1,700万 tのアシラフィ鉱床が開発されたが、契約は2000年3月7日に失効した。

2018年5月31日、バクーにおいてSOCARと「Equinor」（旧Statoil）は、ダンウルドゥズ・アシラフィ・アイパラ構造を擁する鉱区の探査・開発に関するPSAタイプの契約と、カラバフ鉱床の開発に関するリスクサービス契約を締結した。

このプロジェクトを実施するため、SOCARとEquinorは、オペレーターの役割を果たすプロジェクトカンパニーを50：50の出資で設立した。PSAは2018年6月29日にアゼルバイジャン議会において批准され、同年7月5日に発効した。

ダンウルドゥズ・アシラフィ構造の契約対象エリアは、バクーの東方50kmに位置し、アゼルバイジャンの沿岸線（アブシェロン半島）からの距離は14km、チロフ島およびピララヒ島からは7kmである。水深は20～225mと、場所により大きく異なっている。

アイパラ構造もまたカスピ海に位置し、ACG鉱区から25km、バクーからは90kmの距離にあり、北東から南西に広がっている。

一方、SOCARは2019年12月にカスピ海のカラバフ鉱床で評価井の掘削を開始した。この作業には半潜水式フローティング掘削リグ「デデ・ゴルグド」が利用されている。

カラバフでの掘削作業は2020年2月末に完了する予定で、その後、掘削リグ「デデ・ゴル

グド」はアイパラ構造に移動し、同構造で最初の探鉱井の掘削が開始されることになっている。掘削ポイントの水深は140mで、掘削作業は60～90日で完了する予定である。

評価井の掘削完了後、カラバフでは固定式の掘削プラットフォームが建設され、2021年中に商業生産が開始されることになっている。

カラバフ鉱床開発の第1段階では、6本の油井と3本のガス井に加え、水圧入井が3本掘削される予定である。同鉱床で生産される石油と天然ガスは、生産合同アズネフチが開発に取り組んでいるギユネシリ鉱床（浅水部）の既存のインフラを利用して沿岸部まで輸送される。

#### 2-4)バベク

バベク構造はウミド・バベク鉱区内に所在し、その埋蔵量は天然ガス4,000億 $m^3$ 、ガスコンデンセート8,000万tと評価されている。

現在バベク構造では、SOCARの手で探鉱井B-1掘削に向けた準備作業が行われており、2020年第4四半期に掘削が開始される予定である。

掘削ポイントは、地震探査と技術・地質学的調査の結果を踏まえて決定され、その水深は60～62mである。

掘削は、カザフスタン国営企業「カズムナイガス」から借り入れた自動上昇式掘削リグ「サッティ」を利用して実施される。

当該の探鉱井の掘削で良い結果が得られた場合には、その抗井は生産井として利用されることになる。

バベク構造の開発にはアゼルバイジャン初の無人生産プラットフォーム構想「バベク1」が導入される計画であり、単一の井戸からの生産量は天然ガス250万 $m^3$ 、ガスコンデンセート460 $m^3$ のガスコンデンセートの水準となる見込みである。

構想には、自動上昇式掘削リグからのBX-01井掘削が含まれる。

#### 2-5)アブシェロン群島浅海部

SOCARとBPは、アブシェロン群島浅海部において2020年末から探鉱井の掘削を開始することを予定している。掘削の結果、当該エリアで石油資源が発見される可能性があると思われる。掘削は、自動上昇式掘削リグ「サッティ」を利用して実施される。

現状でBPはアブシェロン群島浅海部に2本の探査性の掘削を予定している。うち1本は水深わずか2～5mのガラバドダグ・エリアに人工島を建設し、掘削される。

アブシェロン群島浅海部では、2016年に総面積1,520km<sup>2</sup>のエリア（うち90km<sup>2</sup>は陸上）において地震探査が行われ、その結果により3つの区画が掘削対象として選定された。

SOCARとBPは2014年12月22日にアブシェロン群島浅海部の探査・開発に関するPSAを締結している。

契約対象鉱区の総面積は約1,900km<sup>2</sup>、権益比率はBPとSOCAR各50%ずつである。

### 3)輸出部門

#### 3-1)バクー～トビリシ～ジェイハン石油パイプライン

SOCARは、2006年6月4日に稼働を開始した「バクー～トビリシ～ジェイハン石油パイプライン」（以下、BTCパイプライン）の権益を保有している。BTCパイプラインの総延長は1,768kmで、うちアゼルバイジャン区間が443km、ジョージア区間が249km、トルコ区間が1,076kmである。輸送能力は5,000万t／年を超える。

権益保有者の顔ぶれとその権益比率はBP（30.1%）、SOCAR（25%）、Chevron（8.9%）、Equinor（8.71%）、「TPAO」（6.53%）、「Eni」（5%）、Total（5%）、伊藤忠石油開発（3.4%）、「Exxon Mobil」（2.5%）、「INPEX」（2.5%）、「ONGC」（2.36%）となっている。

2019年にはBTCパイプライン経由で2,666万100t（前年比2.8%減）のアゼルバイジャン産の石油が輸送された。その内訳はACG鉱区でAIOCが生産する軽質原油（アゼリライト）とシャフデニズで生産されるガスコンデンセートが合計で2,605万6,000t、SOCARの生産分が60万4,100tであった。

2006年6月4日の稼働開始から2019年11月末までに、累計約4億tのアゼルバイジャン産の石油がBTCパイプライン経由で輸送された。まだ同様にトルクメニスタン産の石油は2,700万t、カザフスタン産の石油が1,200万t、ロシア産の石油が700万t、それぞれ同パイプライン経由で輸送されている。

稼働開始以降2019年末までにBTCパイプライン経由で世界市場に供給された石油の総量は4億4,700万t以上に達する。

#### 3-2)バクー～ノヴォロシースク石油パイプライン

SOCARは2008年2月1日より、北ルート、すなわち「バクー～ノヴォロシースク石油パイプライン」のアゼルバイジャン区間のオペレーターとなっている。同パイプラインの総延長は



1,330kmで、輸送能力は500万 t / 年である。このパイプライン経由での石油輸送に関する二国間協定がモスクワで締結されたのは、1996年2月18日のことであった。この協定によって、両国のアゼルバイジャン産の石油のロシア経由での輸送に関する技術的・法律的問題に関する合意が成立し、1997年10月25日より北ルート経由でのアゼルバイジャン産の石油の国際市場への供給が開始された。

既述の通り、同ルートのアゼルバイジャン区間のオペレーターはSOCARであるが、ロシア区間のオペレーターは「トランスネフチ」である。同パイプライン経由でのアゼルバイジャン産の石油の輸出量は150万 t / 年未満にとどまっており、2019年に、SOCARはこのパイプライン経由で82万4,400 t の石油を輸出している。

### 3-3) 南コーカサス・ガスパイプライン

SOCARは、シャフデニズ鉱床産の天然ガスをトルコおよびEUに供給することを目的として建設された「南コーカサス天然幹線ガスパイプライン (SCP / バクー～トビリシ～エルズルム)」の権益の16.7%を保有している。

同パイプラインは2006年末に稼働を開始し、その総延長は690km (アゼルバイジャン区間が442km、ジョージア区間が248km) である。輸送能力は当初は80億 m<sup>3</sup> / 年であったが、トルコと欧州への輸出を実現するために240億 m<sup>3</sup> / 年に増強された。

2019年の同パイプライン経由でのガスの輸送量は平均2,900万 m<sup>3</sup> / 日であった (2018年は2,300万 m<sup>3</sup> / 日)。

2015年5月1日にSOCARは、「Azerbaijan Gas Supply Company (AGSC)」のオペレーターとなると同時に、SCPの商業オペレーターとなった。それまでの12年間はStatoil (現 Equinor) が両方のオペレーターの役割を果たしていた。

このオペレーターの変更という事実は、複数のグローバルエネルギー企業がSOCARの技術的・商業的ポテンシャルの拡大と、同社の人的資源が国際水準に達していることを公に認めたことを意味する。

### 3-4) アナトリア横断ガスパイプライン

SOCARは、総延長1,850kmの「アナトリア横断ガスパイプライン (TANAP)」の権益も保有している。同パイプラインは、シャフデニズ・プロジェクトの第2フェーズで生産されるアゼルバイジャン産の天然ガスをジョージア・トルコ間の国境からトルコの西側国境まで輸送す

ることを目的としている。同パイプラインの権益保有者とその比率は、SOCAR（51%）、「SOCAR Turkiye Enerji」（7%）、「BOTAS」（30%）、BP（12%）である。

同パイプラインの輸送能力は160億m<sup>3</sup>/年であり、2020年はそのうちの100億m<sup>3</sup>が欧州方面、60億m<sup>3</sup>がトルコ西部方面への輸送にそれぞれ振り向けられることになっている。同パイプラインに関しては、輸送能力を将来的に240億m<sup>3</sup>/年まで増強し、さらにその後310億m<sup>3</sup>/年まで拡張することが計画されている。

TANAPの第1期工事区間（ジョージア・トルコ国境～エスキシェヒル）の開通式が2018年6月12日に行われ、同月30日より同パイプライン経由でのアゼルバイジャン産ガスの商業ベースでの輸送が開始された。さらに、2019年11月30日には第2期工事区間（エスキシェヒル～トルコ・ギリシャ国境）の開通式が行われた。TANAPの建設には65億ドルが投入された。

稼働開始から2019年末までに、TANAP経由で累計35億m<sup>3</sup>の天然ガスがトルコに供給された。

SOCARの予測によれば、今後15年間、運営コンソーシアムは年間14億5,000万ドルの収益をTANAPから得るとされ、そのうち58%がアゼルバイジャンの取り分となる。また、TANAPから供給されるガスにより、トルコのガス需要の12%が賄われる予定である。

### 3-5)トランスアドリア・ガスパイプライン

「トランスアドリア・ガスパイプライン（TAP）」は、シャフデニズ鉱床開発第2フェーズの枠内で生産されるガスを、ギリシャとアルバニア経由で欧州西部に供給することを目的としている。プロジェクト総額は46億ユーロで、現在、建設工事の92%が完了している。

同パイプラインの総延長は878kmで、区間別内訳はギリシャ北部区間が550km、アルバニア区間が215km、アドリア海区間が105km、イタリア区間が8kmとなっている。同パイプラインの権益保有者とその比率は、BP（20%）、SOCAR（20%）、「Snam」（20%）、「Fluxys」（19%）、「Enagas」（16%）、「Axpo」（5%）<sup>13</sup>である。

同パイプラインの輸送能力は100億m<sup>3</sup>/年で、2020年第4半期に同パイプライン経由でのアゼルバイジャン産ガスの欧州への供給が開始される予定である。

---

<sup>13</sup> 挙げられている企業の国籍は、Snam：イタリア、Fluxys：ベルギー、Enagas：スペイン、Axpo：スイス。

## 4) 製油・石油化学部門

### 4-1) バクー製油所

現在アゼルバイジャンで稼働中の製油所は、「ゲイダル・アリエフ名称バクー製油所 (BNPZ)」のみである。同製油所では最大40種類もの石油製品の生産が可能であるにもかかわらず、自動車用ガソリンはAI-92しか生産できず、Premium Euro-95やSuper Euro-98等の高品質ガソリンに関しては2014年4月1日以降、輸入に依存するようになった。アゼルバイジャンではガソリンの国内消費量が毎年増加しているが、バクー製油所製のガソリンは品質が低いいためその追い風に乗れず、また同様の理由で輸出先を拡大することも困難となっている。現在、SOCARはバクー製油所の製品のうち、液化ガスとディーゼル燃料のみを輸出している。

上記の問題を解決し高品質燃料市場への参入を可能とするため、SOCARは、バクー製油所の大規模改修・近代化プログラムの実現に取り組んでいる。

改修は全体で3つの段階に分けて実現される。2018年に既に完了した第1段階では、新しいピチューメン・プラントと液化ガス注入設備が導入された。

第2段階は2021年に完了予定であるが、その結果、ユーロ5基準に準拠したディーゼル燃料の生産が可能となる。さらに、第3フェーズは2022年を目処に完了する予定で、ユーロ5基準準拠のAI-92/95/98のガソリンの生産が可能になると見込まれている。

近代化プログラムの総額は現時点で22億ドルと評価されている。プログラムの進展に伴い、2021年には17、2025年には24の新しい装置がそれぞれ稼働を開始する。SOCARはこの近代化プログラムの枠内での作業を2024年末～2025年にかけて、全て完了させることを計画している。その結果、2025年時点でバクー製油所の原油処理能力は750万t/年に達し、自動車用ガソリンの生産能力は現在の120万t/年から220万t/年に、ディーゼル燃料は190万t/年から290万t/年に、ジェット燃料は60万t/年から100万t/年に、さらに石油化学製品は11万2,000t/年から39万t/年にそれぞれ増加することが見込まれている。

### 4-2) SOCAR GPC

SOCARは2020年第1四半期中にバクーのガラダグ地区で新しいガス精製・ポリマー生産コンプレクス「SOCAR GPC」の建設開始を予定している。

同コンプレクスは処理能力約100億m<sup>3</sup>/年のガス精製工場とポリマー工場で構成され、基本設計 (FEED) は既に完了している。

プロジェクト総額は約40億ドルと評価されているが、その大部分が借入金で賄われる予定で、2019年初から様々な国の貿易保険機関との間で交渉が行われている。その主な目的は、国家が引き受ける財政負担を最小限に抑えることであり、その関係でSOCARは、投資家としてプロジェクト参入に関心を示す複数の企業との間でも交渉を行っている。

SOCAR GPCで生産されるポリマー製品の販売先としては、イラン、中欧、東欧、西欧、トルコ、中国等が想定されている。SOCARの試算によれば、SOCAR GPCの製品の販売により年間10億ドルの収益が見込まれる。現在の見通しでは、ガラグダのコンプレクスは2023年第3四半期より製品の生産を開始する予定である。

同プロジェクトには、Shell、Totalの化学部門、サウジアラビアの複数の企業等から強い関心が示された。また、日本の「三井物産」との間でも交渉が行われた。

結果としてSOCARは2016年6月、同プロジェクト建設実現に向けた2つの覚書に署名した。1つは「中国石油天然気集団（CNPC）」との間のもの、もう1つは「ガспロムバンク」、「ロシア輸出・投資保険機関（EXIAR）」および「イタリア外国貿易保険株式会社（SACE）」との間のものである。これによりSOCARはCNPCに、プロジェクト権益の50%と、中国輸出入銀行をはじめとする中国の諸銀行からの資金調達による投資を提案した。

一方、ガспロムバンクは同プロジェクトでSOCARの財務コンサルタントの役割を担うとともに、自らも同プロジェクトに最大7億ドルの資金提供を行う意向を示している。ガспロムバンクは、プロジェクト・ファイナンスのために複数の貿易保険機関を誘致することを検討している。

同プロジェクト実現のためのファイナンスに関わる最終的な決定はまだなされていない。しかしSOCARの情報によれば、複数の外国企業に加え、複数の銀行もプロジェクトに関心を示しており、また現在、プロジェクトの枠内における協調融資と作業開始の決定が、アゼルバイジャン政府との間で合意されつつある。

ここで指摘しておく必要があるのは、当初の計画では、ガラダク地区のコンプレクスには、処理能力100億～120億 $\text{m}^3$ /年のガス精製工場、同1,000万t/年の製油所および石油化学工場、また自律モードで工場の稼働を保全するための発電ユニット等の建設が想定されていたことである。全体として40を超える近代的な装置の導入を想定していたこの当初の計画の総額は、2013年時点で建設期間中の融資に対する利子を含め171億ドルに上るものと評価されていた。うち30%（約50億ドル）が承認された資本金、70%（約120億ドル）が借入金で賄われる想定であった。

想定されていた資金調達スキームでは、承認された資本金の90%（約46億ドル）を国家負担分としてSOFAZが拠出、10%（約5億ドル）についてはSOCARが負担することになって

いた。借入金については外国の銀行から調達するが、どうしても必要な場合は、SOFAZも応じる。同コンプレックスの利益率は13%、投資回収期間は7～8年と算定されていた。

プロジェクトは2段階に分けて実現される想定で、第1段階ではガス精製工場と86万t/年の汎用ポリマー（低密度ポリエチレン、高密度ポリエチレン、ポリプロピレン）を生産する石油化学工場、自律発電ユニットを含む工場全体のユーティリティ等の建設が行われ、そのコストは70億ドル、借入金の利息も含めた総額は84億5,000万ドルと見積もられていた。第1段階の利益率は20%以上、投資回収期間は4～5年である。第2段階では2030年を目処に処理能力860万t/年の製油所の稼働が予定されていた。

2014年末の油価の急落を受けて、SOCARは支出最適化と投資プロジェクト再評価の方針を打ち出したが、SOCAR GPCプロジェクトもまたその対象となった。その結果、コスト削減のため、プロジェクトに関する諸々の数値は変更され、ガス精製工場の処理能力は120億m<sup>3</sup>/年から100億m<sup>3</sup>/年へ縮小された。第1段階のプロジェクト・コストは40億ドルまで低下した。

SOCARは、ガス精製工場と石油化学工場の建設プロジェクトにパートナーとして日本企業を誘致することを計画していた。しかし、巨額の投資を伴う同プロジェクトへの参入は日本企業側にとって魅力に乏しいものであり、交渉は失敗に終わった。

#### 4-3)エチレン・ポリエチレン工場

SOCAR傘下の生産合同「アゼルヒミヤ」は、2020年第3四半期までに工場「エチレン・ポリエチレン」を改修・近代化を終え、稼働させる計画である。

アゼルヒミヤとイタリアの「Technip Italy」は2016年11月5日に、エチレン・ポリエチレン工場の改修に関するEPC契約を締結し、2017年より本格的な作業が開始された。改修工事が完了すれば、エチレンの生産量は現在の10万～12万t/年から19万2,000t/年に、プロピレンが8万～10万t/年から18万7,000t/年に、それぞれ増加することになっている。また、工場の設計稼働年数も20年間延長されることになる。

ドライガス浄化装置、プロパン・プロピレン留分浄化装置、エチレン・プロピレン保管倉庫、水素濃縮装置、水素製造装置（電解装置）ならびに新型熱分解炉4基が改修・近代化プロジェクトの枠内で建設される予定である。

また、製造装置EP-300で現在採用されている設備機器の交換と更新、自動制御システムの導入、既存のエネルギー供給システムと補助装置の改修といった措置も改修・近代化プロジェクトの枠内で実施されることになっている。こうした改修・近代化措置の完了後、同工場から「SOCARポリマー」傘下の高密度ポリエチレン・ポリプロピレン工場への原料の供給が開始

される予定である。

総額3億ドルと評価される同改修・近代化プロジェクトの実現に向けて、SOCARは2018年12月、アゼルバイジャン財務省の保証のもと、ロシアのガスプロムバンクから2億6,000万ドルの融資を獲得した。融資の条件は公表されていない。

## 5)小売、その他

### 5-1)アゼルバイジャン国内のガソリンスタンド網

非公開株式会社「SOCAR Petroleum」はSOCARの子会社として2008年1月に設立され、石油製品の小売に従事しており、「SOCAR」というブランド名でガソリンスタンド網を展開している。同社がアゼルバイジャン国内に最初のガソリンスタンドをオープンさせたのは2010年5月のことであった。

同社は、アゼルバイジャン全土で「Super」、「Premium」、「AI-92」という商品名のガソリン、ディーゼル燃料、圧縮天然ガス（CNG）および液化ガス（LPG）を販売している。同社が展開するガソリンスタンドの総数は30店舗で、そのうちの9店舗がCNGスタンドである。同社は2020年中にCNGスタンドを21～25店舗新規オープンさせることを計画している。

### 5-2)有価証券市場における取り組み

SOCARはここ3～4年の間に、アゼルバイジャンの有価証券市場の発展においても主導的役割を果たす企業の1つとなった。2016年の通貨マナトの切り下げにより、この市場の魅力は大幅に低減した。この状況をみたアゼルバイジャン政府は、有価証券市場を危機から脱却させるための起爆剤としてSOCARを利用することを決断した。こうして2016年9月、SOCARは国内市場で初めて、償還期間5年の社債を1億ドルの規模で発行した。当該の起債は、額面1,000ドルの社債を10万枚発行するという形で実施された。目的は、自社の資金調達チャネルの多角化と、国民に新しい投資の可能性を供与することにあつた。

起債の際にはアゼルバイジャンの自然人に優先的購入権が与えられ、購入申請の90%以上が当該の自然人からのものとなった。発行総額は額面で1億ドルであったが、申請の総額は2億300万ドルを超えた。

債券の利回りは年利5%で、利息は3カ月に1度支払われることになっている。5年間で購入者が獲得する収益は総額2,500万ドルに達する。

2020年1月17日、SOCARは社債購入者に総額125万ドルの13回目の利息の支払いを行った。その分を含めると、購入者はこれまでに総額1,625万ドルの金利を受け取ったことになる。次の支払いは、2020年4月17日に実施される予定である。

流通市場におけるSOCARの社債の取引高は1億8,500万ドルに達している。また、バクー証券取引所における社債の売買取引件数は合計で2,000件を超えている。

SOCARの社債はバクー証券取引所で最も取引額の大きい社債の1つとなり、当該の社債を利用したレポ取引の総額も3,400万ドル近くに達している。

1回目の起債の成功を受けて、SOCARは2020年第1四半期に2回目となる社債の発行を行うことを決定したが、その金額と時期は現時点では不明である。

SOCARは最初の社債を発行した2016年に、傘下の子会社の国内外の証券市場への本格的進出と国際証券市場との密接な関係の構築を視野に入れ有限責任会社「SOCAR キャピタル」を設立した。

SOCARキャピタルは国際証券市場でも活発に活動しており、当該市場で保有する有価証券の総額は、現在2億9,300万ドルに達している。同社は、国際証券市場で商機を見出し保有する有価証券の幅をさらに拡大することを目指している。

SOCARキャピタルのもう1つの活動分野は、アゼルバイジャンの同国のエネルギー、およびその他主要産業に関心を持つ投資家を誘致し、国内への投資を促し、様々な産業セクターの特徴とポテンシャルに関する広範な情報を提供することである。2018年、同社はこの業務の一環として、主要な外国機関や民間投資家と多くの会合をもち、今後の計画についての協議を行ったという。ただし遺憾ながら、同社はその相手に関する情報を公開していない。

## 2. SOCARの発展戦略とアゼルバイジャン経済

### (1) 企業発展戦略の概要

現在SOCARは、事業効率と社会・環境保護に対する責任感の点で世界最高水準の企業に比肩しうる国際的な大手垂直統合型石油・ガス会社へと発展すべく、活動に従事している。

企業活動の正しさと正確性の維持、起こりうる過ち・不足・損失の発見と是正、事業の確実性の確保と法の順守といった課題を達成するため、リスク管理システム、内部統治システム、汚職撲滅・透明性強化システムが社内に導入され、機能している。

また、企業活動の正確性と合理性の維持、管理・経営システムの効率性の維持と合理性・効率性の評価といった課題達成のため、内部監査システムも導入されている。当該のシステムには、毎年、現行法、法規文書、国際的慣例にしたがって、しかるべき改善が加えられている。この1年間に実施されたリスク・アプローチに基づく監査の結果は、年次監査報告書に反映されている。

内部監査部は社長の直轄下に置かれている。同時に、内部監査部は内部監査委員会の指示も遂行することになっている。

2018年には監査法人「Ernst & Young」に、自社の内部監査システムの成熟度に関する報告書の策定を依頼し、同監査法人は報告書策定のためにSOCARの内部書類の検査と聞き取り調査を実施した。この調査は合計で5回実施された。それらの検査と聞き取り調査の結果を踏まえ、同監査法人はSOCARのコーポレート・ガバナンスは最高点の81%の水準にあり、「強」カテゴリーに属するとの評価を下した。

SOCARは、資源の探査・開発、採掘・生産、輸送・販売、また石油精製と石油製品の販売等の各部門、およびその他部門における事業活動の将来的発展と多角化の基盤となるものとして、以下を位置付けている。すなわち、ガスプロジェクトの発展、生産発展とその最適化、炭化水素資源の輸送とトランジット輸送の可能性の強化、精製部門の発展、外国市場での活動の拡大、環境関連プロジェクトの実現、その他の種類の活動の戦略的発展である。

その他、SOCARが重要だと認識し、その具現化のために関連プロジェクトに取り組んでいる、もしくは将来的に取り組むことを計画している戦略的発展の方向性としては、人材ポテンシャルの発展、労働安全衛生、石油・ガス採掘のための新しいサービス企業の設定、ナノ技術の開発、国家の社会的発展を挙げることができる。

SOCARのコーポレート・ガバナンスをより効率的なものとするために、社内には①監査、



②リスク管理、③調達、④情報セキュリティ、⑤人材管理の5つの委員会が設置されている。

自らをグローバル企業と位置付ける他の大企業と同様に、SOCARも格付けを取得している。2020年1月28日に国際格付会社「Fitch Ratings」から、長期発行体デフォルト格付け「BB+」を取得した。格付け見通しは「安定的」となっている。

また、短期発行体デフォルト格付けは「B」、優先無担保債務の格付けは「BB+」である。

SOCARは国家と密接な関係を有する会社であるため、同社の格付けはアゼルバイジャン国家のそれと一致している。アゼルバイジャンの石油・ガスプロジェクトの大半は、SOCARが国家を代表して少数権益を保持するコンセッション方式で遂行されている。またSOCARは「南ガス回廊プロジェクト」の様な、アゼルバイジャンが推進するいくつかの大規模エネルギー関連プロジェクトにも参加している。国家は、SOCARの債務のうち9%を保証しており、現金不足の際には資本注入も行う。

Fitch Ratingsのアナリストたちは、SOCARの格付けが上昇する可能性はあると見ているが、それはアゼルバイジャンの国の格付けが上昇し自律的信用プロファイルが向上した場合である。逆にアゼルバイジャンの格付けが引き下げられれば、SOCARの格付けに否定的影響を及ぼすであろう。

SOCARは、その他「Moody's」(「Ba2」)と「Standard & Poor's」(「BB-」)からも格付けを取得しているが、いずれもアゼルバイジャン国家の格付けと同一となっている。もっとも、この3年間両格付け機関とも、SOCARを対象とする格付けを行っていない。

## (2) 民営化とIPO

これまで、石油の国際価格が下落すると、ほぼその都度、SOCARの民営化が話題となってきた。直近では、2016年にアゼルバイジャン政府は国内の経済危機への対応策として民営化を広範に実施する意向を表明し、その際、SOCARの民営化も俎上に上った。しかし、当時のナチグ・アリエフ経済大臣は、エネルギー分野では付随的部門のみが民営化の対象となる可能性が高く、SOCARの民営化はあり得ないと述べた。この問題の主要なポイントは、今日のSOCARの活動は経済のみならず、国全体に及ぶ政治的重要性をも擁していることにある。

アゼルバイジャン経済におけるSOCARの重要性に鑑みれば、少なくとも今後10年間は同社の民営化について現実的な協議が行われることはないであろう。忘れてはならないのは、SOCARは単に営利活動だけではなく、多くの社会プロジェクトの実現にも関与しているという事実である。SOCARはアゼルバイジャン企業としては最大のキャッシュフローを有する会

社であるため、政府は社会関連プロジェクトの実現のために同社を積極的に利用している。民営化を実施すれば政府はこうしたツールを失う可能性があるが、それは、現行の国家運営モデルにとっては容認し難いことである。

しかし将来、政府がSOCARの支配比率を維持した状態での、部分的民営化に踏み切る可能性はあるだろう。その際、国が自国最大の石油会社「ロスネフチ」の株式の51%を保有し続けているロシアの例や、2019年末にIPO方式で「Saudi Aramco」の少数株式を外国企業に売却したサウジアラビアの例が参考となるであろう。どちらの国の事例もSOCARに適用可能であり、仮に実施した場合はSOCARの実際の市場価格を評価できる利点もある。

一方、アゼルバイジャン当局はSOCARの部分的民営化もしくはIPOを実施する準備が出来るか否か？ 現時点あるいは近い将来においては、その回答は否である。幾つかの理由があるが、うち1つはSOCARの社会・経済政策における重要性である。第二に、現在、政府はさほど深刻な財源不足に陥っていない。現時点でアゼルバイジャンの外貨準備高は520億ドルと評価されているが、これは2019年の同国の名目GDPを上回る数値である。第三に、SOCARはアゼルバイジャン国内外で多くのプロジェクトを実施している。民営化が行われた場合、外国のパートナーたちがそれらのプロジェクトに関心を持ち続けるかどうかは、誰にもわからない。

以上の状況に鑑みれば、近い将来におけるSOCARの民営化もしくはIPOの実施の可能性を云々する意味はないだろう。

### (3)外国資本との関係

2018年末時点でのSOCARの借入金総額は1,367万2,000AZNと評価されており、うち401万3,000AZNが短期借入金（返済期限が2019年末までのもの）で、965万9,000AZNが長期借入金（返済期限は様々）であった。

2012～2015年にかけて、SOCARは資金調達目的で積極的にユーロボンドを発行していた。初の起債は2012年2月で、年利5.45%、償還期間5年のユーロ債5億ドルを発行した。当該発行分の46%を英国の投資家が、また38%をその他の欧州、12%を米国、4%をアジアの投資家が購入した。投資家種類別の内訳では、運用基金が63%、銀行が16%、保険会社・年金基金が11%、ヘッジファンドが10%であった。

SOCARはこの最初の起債を、新しい金融ツールを獲得し、国際金融市場から投資を誘致することを目的に実施した。

この最初の債券発行において共同主幹事の役割を果たしたのは、「Citi Group Global Markets Limited」、「Deutsche Bank AG」（ロンドン支店）ならびに「The Royal Bank of Scotland Plc.」であった。また、副幹事は、「Nomura International Plc.」と「Societe Generale S.A.」、トラスティーは「Deutsche Trustee Company Limited」、さらに、支払い代理人にはDeutsche Bank AG.が任命された。

2016年にSOCARは買い取りオファーを行うことを決定し、償還期限よりも1年早く債券を買い取った。

2013年3月にSOCARはCEEMEA（中東欧・中東・アフリカ）市場で2回目のユーロ債券を発行した。起債額は10億ドルで、償還期間は10年、償還期限は2023年3月に設定された。この起債は、SOCARの投資基盤強化を目的とするものであった。

Deutsche Bankの経営陣は当該のユーロ債券の利回りを当初4.9%に設定していた。しかしこの初期設定は4.8%（±5ベーシスポイント）まで低下し、最終的な限界値はT+292.2ベーシスポイント相当の枠内と定められた。購入申し込みは予想の3倍に上り、245の投資家から30億ドルのユーロ債券購入申請があった。

購入者の地域別構成を見ると、欧州の投資家が41%、英国の投資家が32%、米国の投資家が25%、その他が2%であった。投資家種類別の内訳は、運用会社が87%、銀行・個人投資家が5%、ファンドが4%、保険および年金基金が3%、その他の投資家が1%であった。

2014年11月以降、油価低迷の影響によりSOCARでは一連のプロジェクトにおいてその実現のための資金不足が生じたため、同社はユーロ債券の新規発行を決定した。その結果、2015年3月、総額7億5,000万ドル、償還期間15年で年利6.95%、償還期限2030年3月の3回目となるユーロ債券が起債された。主幹事はDeutsche Bankと「JP Morgan」であった。

SOCARは3回目の起債で獲得した資金を債務の借り換えや自社の生産・精製プロジェクトへの投資を含む、包括的な企業目的のために使用する意向であった。この方針に沿って、SOCARは3度目のユーロ債起債で獲得した資金のうち5億ドルをトルコの「STAR製油所」建設プロジェクトのために投資した。残りの2億5,000万ドルは、「アゼルバイジャン国際銀行」に預けられた。この預金は、2012年に起債され2017年に償還期限が来る最初のユーロ債券の償還のために使用されることになっていた。

3回目のユーロ債券の購入者の地域別の状況を見ると、米国の投資家が41%、英国の投資家が39%、欧州の投資家が18%、その他の地域の投資家が2%であった。また、投資家種類別の内訳は運用基金が93%、銀行が5%、年金基金が2%であった。

複数の国際アナリスト企業が2018～2019年にSOCARが国際市場で債券を発行する可能性があるかと予測していたにもかかわらず、同社は2015年以降、ユーロ債券を発行していない。

現在、SOCARは国際市場で資金調達する喫緊の必要性を感じていない。大規模プロジェクトの大半で投資のピークが終了しており、当面、巨額の投資を行う必要がないからだ。現在、同社はアゼルバイジャン国内でも国外でも目的を絞った投資を行っており、自己資金で十分対応可能であり、かつ、資金が必要な場合にはいつでも国から支援を受けることができる。したがって、新規のユーロボンド発行の必要性が生じるのは、緊急事態が生じた場合のみに限定されるであろう。

2018年末時点のデータによれば、SOCARは上記のユーロボンド以外に、金利の異なる57の長期融資を獲得している。その大半の33件がドル建てで、残りがユーロ、ジョージア・ラリ、日本円、アゼルバイジャン・マナト、スイスフラン建てである。返済期限は、2020年が16件、2022年が13件、2023年が9件で、その他は2021年、2024～2030年、2039年および2045年となっている。

SOCARの新規プロジェクト実施スケジュールに鑑みれば、同社が今後も新規借入れを継続するのは確実である。実際既に、SOCARへの融資の意向を示す金融機関が出現している。例えば、ガспロムバンクがそのような意向を示しているが、SOCARはこれまでに高密度ポリエチレン工場であるSOCARポリマー建設プロジェクトやエチレン・ポリエチレン工場改修プロジェクトなどを通し同行との間で良好な関係を構築することに成功している。ガспロムバンクの経営陣は、「SOCARは信頼できるパートナーであり、我々には同社に最大30億ドルの融資を行う準備ができています」との声明を発表している。

#### (4) 事業多角化と海外進出

事業多角化を目指すSOCARは本業の石油・ガスに関連するプロジェクトの他、油価の変動に左右される度合いの少ない部門の育成に注力しており、高付加価値製品を製造する企業への投資を積極的に行っている。特に、石油およびガス化学である。

その典型例がSOCARポリマーの設立で、国内で2件の新工場、ポリプロピレン工場と高密度ポリエチレン工場が稼働を開始した。また、窒素肥料工場「SOCAR Carbamide Plant」も稼働を開始、さらにメタノール工場の買収も行っている。

また、SOCARは国際市場におけるプレゼンス拡大に継続的に取り組んでおり、燃料の小売販売ネットワークを構築し、自国産のみならず第三国産の石油および石油製品の販売に注力している。

## 1) 事業多角化の事例

### 1-1) SOCARポリマー

現在SOCARはSOCARポリマーの株式の47.2%を保有している。その他の主要株主とその持ち株比率は、「Vitol Black Sea V.L.L」(19%)、「Tekfen」(10%)、「PASHA Holding」(4.9%)、「Ecoland」(9.8%)、「Polimer Investment」(5%)、「AKKIK」(4.1%)である。SOCARポリマーは「スムガイト化学インダストリアルパーク」<sup>14</sup>のレジデントである。

2018年7月にSOCARポリマーは、生産能力18万4,000 t/年のポリプロピレン生産工場、2019年2月には生産能力12万 t/年の高密度ポリエチレン工場の稼働を開始させた。同社全体で10種のポリプロピレンと4種の高密度ポリエチレンの生産が可能である。

スムガイトにおけるポリプロピレンおよびポリエチレン工場の建設プロジェクト向け投資総額は8億1,600万ドルであった。うち60%(4億8,900万ドル)はガспромバンクからの融資で賄い、残りの40%は、SOCAR、Vitol、PASHA Holding、「Gilan Holding」、「Azersun Holding」が負担した。

SOCARポリマーがこれらの工場の操業により得る収益は66億ドルの水準に、純益は19億8,000万ドルに達するものと見込まれている。工場の全稼働期間を通じ、アゼルバイジャンの国庫が獲得する税収は総額6億ドルに上る。

### 1-2) SOCAR Carbamide Plant

SOCAR Carbamide Plant は2019年1月16日にスムガイトにおいて稼働を開始した。同工場は、アンモニア生産、尿素生産、尿素顆粒生産の3つのサイトで構成されている。天然ガスを原料としており、設計生産能力はアンモニア1,200 t/日、尿素2,000 t/日である。

プロジェクトはSOCARにより実施され、資金は部分的に国庫からの資金提供と借入により賄われた。工場の建設総額は7億8,000万ユーロで、うち1億9,700万ユーロが国庫から、5億ユーロが借入金、その他8,000万~8,500万ユーロはSOCARが自己資金から建設途上で国庫に納めた税、その他の課徴金により賄われた。

同社は、尿素的輸出により毎年1億6,000万ドル規模の収益を得られると見込んでいる。ま

---

<sup>14</sup> アゼルバイジャン政府が産業多角化の目的で国内各地に設立しているインダストリアルパークおよびハイテクパークの中で、最も古くかつ発展しているものの1つで、2011年12月21日付大統領令548号によって創設された。バクー市の北西約30 kmに位置するスムガイト市近郊に位置する。優先分野は化学、石油化学、製薬、機械製造等。

た、アゼルバイジャンはSOCAR Carbamide Plantの稼働により、尿素輸入に費やされる9,000万ドル／年の節約が可能となる。

尿素需要の増加を受けSOCARは、アゼルバイジャン国内に最初の工場と同じ規模の2番目の尿素工場を建設することを計画している。その意向に基づき同社は2019年5月31日にトルコのTekfenとの間で新工場の建設に関するメモランダムを締結し、その後、建設の実現に向けた交渉を続けている。

新工場は現在稼働中の1番目の工場の隣に建設される予定となっており、必要投資額は6億4,000万～6億5,000万ユーロと評価されている。生産能力はアンモニアが1,200 t／日、尿素2,000 t／日が想定されている。

2つの工場は単一の管理システム、単一の工場システムをもち、それには天然ガスや工業用水供給インフラ、事務所建屋、研究所、試薬や機械部品の倉庫等が含まれる。

なお、新工場の最終的な総工費は設計作業終了後に判明することになっている。

### 1-3)SOCARメタノール

「アゼルバイジャン・メタノール工場」は、バクー市のガラダグ地区に「AzMeCo」<sup>15</sup>社によって建設された。AzMeCoによる建設投資額は約5億ドルである。メチルアルコールの生産能力は72万 t／年で、同工場はアゼルバイジャンにおける非石油セクター最大の投資例の1つ、かつ域内唯一のメチルアルコール生産者となった。同工場は2013年夏に稼働を開始、そこでアゼルバイジャン史上初めて、天然ガスを原料とし、その精製の結果としてメタノールが生産されることになった。

2014年にAzMeCoは、総量10万 tのメタノールを初めてトルコ、ルーマニア、スロベニア、オランダ、ベルギー向けに輸出した。しかし、2015年初めにSOCARからのガスの供給停止により、工場は無期限の操業停止状態に陥った。

2015年5月8日、メタノール工場建設・操業のためのアゼルバイジャン国際銀行からの借入金返済遅延が刑事事件となり、AzMeCoのニザミ・ピリエフ取締役会会長がバクー市ナリマノフ地区裁判所の決定によって逮捕された。同氏に対してとられたこの予防的措置は、借入金の一部が返済されたことにより2015年5月28日、当該地区裁判所が取り消しを決定した。工場は2015年6月から操業再開を計画していたがそれは叶わなかった。民営化に向けたアゼルバイジャン国際銀行の財政状態回復のための諸方策に関するイリハム・アリエフ・アゼルバイ

---

<sup>15</sup> Azerbaijan Methanol Co. LLCの略。同社ウェブサイト (<http://www.azmeco.com/?mid=11>) によれば設立は2007年10月。

ジャン大統領の大統領令により、工場は同行の資産に移されたためである。

非公開型株式会社「Aqrarkredit」<sup>16</sup>はこの決定時点における工場の価値を、5億2,000万ドルと評価している。2016年、SOCARは、8億1,000万AZNでメタノール工場をAqrarkreditから買収した。

2016年11月4日、アゼルバイジャン税務省は、定款資本金1万AZNの有限責任会社「SOCARメタノール」を登記、同社はメタノール工場の処分権を得た。2018年10月に同社はSOCARの組織内に入った。現在、工場の生産能力は65万～70万t／年で、純度99.9%のAクラスのメチルアルコールを生産している。その95%は、トルコ、西欧、地中海諸国等に輸出されている。

2019年のアゼルバイジャンのメタノールの輸出額は、前年比64.4%増の6,460万ドルであった。SOCARメタノールの2019年の生産量は38万3,000tで、2020年には48万tに達することが見込まれている。同工場の2018年の生産量は19万1,400tであった。

多角化戦略が奏功し、SOCARは現在ではアゼルバイジャンで非石油セクター最大の輸出企業となっている。非石油製品の輸出を手掛けているのはSOCARのマーケティング・経済オペレーション局で、同局の2019年の売上高は2億1,950万ドル、乃至はアゼルバイジャンの非石油収入総額の11.2%に達した。2019年のSOCARの非石油収入は対2018年比20.9%増であった。現在、SOCARが非石油セクターの複数の新しいプロジェクトに取り組んでいることに鑑みれば、同社の非石油分野の収入は、今後数年にわたり増加していく可能性が高いものと判断される。

---

<sup>16</sup> ソ連時代の農工銀行を前身とするノンバンク（ウェブサイト <http://aqrarkredit.az/en>）。報道によれば閣僚会議の命令により、当時、アゼルバイジャン国際銀行の不良債権を管理していた。

## 2) 国外での事業展開

アゼルバイジャン国内での新しい生産設備の建設と並行し、SOCARは外国市場でのプレゼンスの強化に継続的に取り組んでいる。現在、外国市場で同社が獲得する収益は、国内市場での収益を上回っている。

第14表 SOCARの収益の国別内訳(単位 100万AZN)

|          | 2017年  | 2018年   |
|----------|--------|---------|
| スイス      | 78,633 | 94,503  |
| アゼルバイジャン | 5,382  | 6,626   |
| トルコ      | 4,925  | 4,972   |
| アラブ首長国連邦 | 1,324  | 2,352   |
| ジョージア    | 1,185  | 1,124   |
| その他      | 1,122  | 1,621   |
| 合計:      | 92,571 | 111,198 |

第15表 2018年のSOCARの収益の国別・部門別構成(単位 100万AZN)

|          | 石油・ガス | 精製    | 建設  | 販売・流通  | 未分類 | 合計     |
|----------|-------|-------|-----|--------|-----|--------|
| スイス      | —     | —     | —   | 94,503 | —   | 94,503 |
| アゼルバイジャン | 3,120 | 50    | 779 | 2,536  | 141 | 6,626  |
| トルコ      | —     | 4,971 | —   | 1      | —   | 4,972  |
| アラブ首長国連邦 | —     | —     | —   | 2,352  | —   | 2,352  |
| ジョージア    | —     | —     | —   | 1,122  | 2   | 1,124  |
| その他      | —     | —     | —   | 1,621  | —   | 1,621  |

### 2-1) トルコ

SOCARの主要な国外資産はトルコに集中している。現在、SOCARのトルコ子会社である「SOCAR Turkey Enerji (以下、SOCARトルコエナジー)」は、石油化学、石油精製、天然ガスの各部門で活動を行っている。

SOCARがトルコでの活動を開始したのは、石油化学コンプレクス「Petkim Petrokimya Holding (以下、ペトキム)」の支配比率を取得した2008年からである。同コンプレクスの民営化からこれまでにSOCARは、その発展のために毎年1億ドルを投資、この追加的投資額は累計で10億ドルを超える。

ペトキムは1965年4月3日に設立された、トルコを代表する石油化学コンプレクスである。



同コンプレクスは15の主要設備と6つの補助的設備で構成されており、60種類の製品、特にプラスチック、繊維、その他の消費財・生産財の原材料となるエチレン、ポリエチレン、PVC、ポリプロピレン等の石油化学製品を生産している。

これら製品に対する高い需要を反映し、2018年のペトキムの利潤は8億7,200万トルコリラ（約1億5,150万ドル）に上った。また、2019年上半期の収益は59億トルコリラ（10億3,000万ドル）、純益は4億3,900万トルコリラ（7,630万ドル）であった。

この10年間の同コンプレクスの累計の収益は472億トルコリラで、累計の純益は40億トルコリラを超えている。ペトキムの株式はイスタンブール証券取引所に上場されている。

SOCARはトルコにおいて国内市場でガスの販売を行っている他、STAR製油所、コンテナ・ターミナル「SOCARターミナル」、出力51MWの風力発電所を建設した。またシャフデニズ鉱床産のガスをトルコおよび欧州に輸出する輸送能力160億m<sup>3</sup>/年のアナトリア横断ガスパイプライン建設プロジェクトの主要株主でもある。

トルコ経済へのSOCARの累計投資額は150億ドルに上る。しかし今後数年の間に、同社は投資額を195億ドルまで増やし、その一部をトルコの石油化学セクターのさらなる発展にふり向ける計画である。

現時点におけるSOCARの対トルコ投資優先分野は、石油精製、天然ガス、石油化学である。

STAR製油所が稼働を開始したことによって、ペトキムは原料のナフサをほぼ全て国内で調達することが可能となった。同社は、STAR製油所のインフラとの統合強化による中期的な自社の生産性向上を計画している。

イズミールでのSTAR製油所建設プロジェクトの実現のため、「STAR Rafineri A.S.」という会社が設立された。現在、同社の株式の100%を「SOCAR Yatirim」が保有している。SOCAR Yatirimは、その59.99%を「Rafineri Holding A.S.」が保有、残りはSOFAZが保有している。そしてRafineri Holding A.S.は、SOCARトルコエナジーの100%子会社である。

STAR製油所は2018年10月19日に稼働を開始し、その原油処理能力は1,000万t/年である。同製油所は、アゼリライト、キルクーク原油、ウラル原油といった油種の精製を念頭に置き設計されている。同製油所では、年間に低サルファ・ディーゼル燃料480万t、ナフサ160万t、ジェット燃料160万t、石油コークス70万t、混合キシレン42万t、改質ガソリン48万t、硫黄16万t等が生産されることになっている。

STAR製油所は欧州、中東、北アフリカ地域で最大級の規模を誇る製油所で、同製油所が稼働を開始したことによってトルコは石油製品の輸入量を年間15億ドル分削減し、石油製品の輸入依存度を大幅に低減させることが可能になると見込まれている。

SOCARトルコエナジーはSTAR製油所の年間売上高を、油価の水準によって異なるが60億

～90億ドルと予測している。同製油所は2019年9月にフル稼働状態に達し、プロジェクト実現に要した投資の回収期間は11～12年間である。プロジェクトの実質的コストは63億ドルに達し、うち33億ドルが借入金、30億ドルが株主による資本投資によって賄われた。

2014年6月にSOCARトルコエナジーは、23の商業銀行とSTAR製油所建設のための融資契約を結んだ。

SOCARは、STAR製油所の稼働開始により同製油所からペトキム石油化学コンプレクスへ原料のナフサの供給が可能となり、同コンプレクスがナフサ輸入の必要性から解放されることによりSOCARに年間5億ドルの収益がもたらされると試算している。

現在、STAR製油所では石油と石油製品の貯蔵設備の容量を160万m<sup>3</sup>から250万m<sup>3</sup>に拡張するための工事が実施されている。

工事は一部完成しており、ディーゼル燃料、ガソリン、ジェット燃料、改質ガソリン貯蔵用のタンク12基（総容量35万m<sup>3</sup>）が既に稼働を開始した。さらに今後、原油貯蔵用タンク2基（容量は各13万4,500m<sup>3</sup>）、中間製品貯蔵用タンク2基（容量は各3万6,500m<sup>3</sup>）などが建設される予定である。すなわち今後、合計で約34万2,000m<sup>3</sup>の追加的な石油および石油製品貯蔵能力が備わることになる。

貯蔵設備拡張工事は2021年中に完了する見込みである。プロジェクトの総額は6億ドルと見積もられているが、その資金は貯蔵設備の建設だけに投資されるのではなく、パイプラインをはじめとする補助インフラの整備や、予備部品の買い付けにも使用される予定である。プロジェクトの実現に必要な資金は、STAR製油所の株主たちの自己資金により賄われる。

ちなみに、国際格付け会社Fitch Ratingsは、SOCARが子会社のSOCARトルコエナジー傘下のSTAR製油所からの配当金を2022年以降に受け取れるようになるとの見解を示している。同格付け会社のアナリストは、配当が開始されるまでに同プロジェクトが営業キャッシュフローの未払いをカバーできるようになることを期待している。

STAR製油所の成功を受け、SOCARはトルコでのさらなる事業拡大を計画している。具体的には、600～700店舗で構成される大規模ガソリンスタンド網を買収し、トルコの石油製品小売市場に進出することを検討している。

これまでのところ、トルコ燃料取引分野における最初の成功例と言えるのは、2019年4月の入札で、「SOCAR Aviation」（SOCARトルコエナジーの子会社）がイスタンブール新空港を利用する各航空会社に対するジェット燃料のサプライヤーに選定されたことだ。同社は、5年間にわたり70万t／年のジェット燃料を各航空会社に供給することになっている。

STAR製油所は現在フル稼働状態にあり、160万t／年のジェット燃料を生産できる見通しで、それによりSOCARの市場における地位はさらに強化されるだろう。

さらに、SOCARはトルコの石油化学部門での事業拡大も計画中である。現在、ペトキムはトルコの石油化学製品需要の20%をカバーしているが、増大する国内需要に対応するには新しい生産設備への大規模な投資が必要とある。その認識に基づきペトキムは、イズミール市のアリアガ地区において新しい石油化学コンプレクス「メルクリ」の建設を検討している。

この新しい石油化学コンプレクスはペトキム・石油化学コンプレクスならびにSTAR製油所に隣接する場所に建設される予定で、2023～2025年の稼働開始が見込まれている。「メルクリ」建設プロジェクトの最終投資決定は2020年第1四半期中に採択され、同年上半期中には工事が開始される見込みである。

メルクリ・プロジェクトはSOCARとBPが中心となり実現されることになっているが、ペトキム自身もプロジェクトの権益を獲得する見込みである。ただし、ペトキムは新しいコンプレクスに資金拠出は行わず、代わりに土地区画やインフラを提供することが想定されている。さらに、原料供給を行うこともありうる。

SOCAR側の発表によれば、プロジェクト総額は18億ドルで、その実現のためにSOCARとBPが対等出資で合弁企業を設立することになっている。同プロジェクトでは、アリアガ地区に生産能力高純度テレフタル酸125万t/年、パラキシレン84万t/年、ベンゼン34万t/年の工場群を建設することが想定されている。

またSOCARの試算によれば、このイズミールの新石油化学コンプレクスの建設により、年間60億ドル分のトルコの経常赤字をカバーすることができるという。

トルコでの事業拡大の方針にしたがって、SOCARは2019年1月にドイツの「EWE.A.G.」がトルコに保有していた資産を買収した。契約には、「EWE Turkey Holding」と同社の5つの関連会社、すなわち「Bursagaz」、「Kayserigaz」、「Enervis」、「EWE Enerji」、「Millenicom」の買収が含まれる。取引総額は1億4,000万～1億5,000万ドルと評価されている。

ガス供給業者であるBursagazとKayserigasの買収によって、SOCARトルコエナジーは国内ガス需要の最大7%までカバーできるものと予想している。

SOCARトルコエナジーは、トルコ国内での自社のガスの販売量が2020年には40億m<sup>3</sup>/年に達するものとみているが、そのうちの20億m<sup>3</sup>をBursagazとKayserigasが占める見込みである。残りの20億m<sup>3</sup>については卸売価格で国内市場に販売する計画である。

また、SOCARトルコエナジーは、コンテナ・ターミナル「SOCARターミナル」の完全な所有権を取得した。2018年にオランダの「APM Terminals」がトルコに保有していた唯一の資産である「APM Terminalleri Liman Isletmeciligi A.S.」を買収したのだ。

APM Terminalsは2013年2月、イズミールに処理能力150万TEU/年のコンテナ・ターミ

ナルを新設する契約をペトキムと結んだ。その契約ではまた、当該ターミナルを28年間にわたって管理・運営する権利がAPM Terminalsに供与された。契約額は4億5,000万ドルで、このプロジェクトの実現のためにAPM Terminalsは、APM Terminalleri Liman Isletmeciligi A.S.を設立した。

当初は「Petlim」と呼ばれていたコンテナ・ターミナルは、第1フェーズの枠内で2016年12月6日に稼働を開始し、最初の船舶を受け入れた。同時点でのターミナルの処理能力は80万TEU/年であったが、2018年7月4日に第2フェーズ分が完成し、処理能力は150万TEU/年に増強された。将来的には、処理能力は400万TEU/年まで拡張される可能性がある。

以上に述べたセクターに加え、SOCARは今後、化学肥料販売市場へ参入することを目指している。そのきっかけは明らかに、アゼルバイジャン初の尿素工場であるSOCAR Carbamide Plantの稼働開始である。製品の販路をトルコ、さらにはその他の国々に広げるために、SOCARトルコエナジーは、トルコの農業セクターの需要に応えているトルコ企業「Gubretas (Gubre Fabrialari Turk A.S.)」との間で合弁企業を設立することを決定した。同社は2,800の国内販売拠点を通じ、100種類以上の自社製品をトルコの需要家に供給している。

SOCARトルコエナジーとGubretasは2019年1月31日に、潜在的協力の可能性に関する協議と、50:50の対等出資による合弁企業設立プロセスを開始することについての意向表明書に調印した。合弁企業設立の目的は、近隣の石油化学製品生産者およびその他の製造業者から尿素を輸入し、トルコ国内市場での販売拡大と外国市場への輸出に仕向けることにある。

さらに、SOCARトルコエナジーは2020年第2四半期からコージェネレーション発電所の建設を開始することも計画している。

同発電所は、STAR製油所、ペトキム・石油化学コンプレクスおよびメルクリ・石油化学コンプレクスへの電力と熱の安定供給を目的に設計されている。そのため、当初は電力375MWe、熱1,084MWtと計画されていた発電所の容量は、現在、それぞれ390MWeと1,382MWtに拡張されている。

同発電所は、ペトキム・石油化学コンプレクス内の面積7.73haの区画に建設される予定となっている。

発電所の基本的燃料としては天然ガスが使われる予定である。2基の蒸気タービンと5基のガスタービンを擁し、ガスタービンのうちの1基は既に、ペトキム・コンプレクスの敷地内で稼働中である。

現時点でのタイムスケジュールによれば、発電所は2022年第3四半期に完成し、運転を開始する予定である。

プロジェクト総額は20億1,656万トルコリラと評価されており、その数字には、特殊設備、設備購入、設計、発電所の建設および稼働、また必要なライセンスの購入等に関連する費用が含まれる。

SOCARトルコエナジーによれば、必要経費のうち30%は同社の自己資金、残りの70%はトルコおよび外国の諸銀行からの借入金で賄われる。同発電所の稼働寿命は30年とされているが、定期的な点検と刷新によりこれを延ばすことが可能となる。

## 2-2) ジョージア

SOCARはジョージアでの事業展開のために2006年に有限責任会社「SOCAR Energy Georgia（以下、SOCARエナジー・ジョージア）」を設立した。同社は現在、ジョージアへの主要な石油、石油製品および天然ガスの供給者としての立場を確立している。

SOCARエナジー・ジョージアは、黒海のクレヴィ港に石油ターミナルを保有しており、アゼルバイジャン産の石油と石油製品を同ターミナル経由で世界各国に供給している。また、ガス供給網の拡張と近代化や、SOCARブランドのガソリンスタンド網の発展にも従事している。現在、ジョージア国内には合計115のSOCARブランドのガソリンスタンドが営業中である。

SOCARはこの数年の間にジョージアの様々なプロジェクトに合計15億ドル以上の投資を行った。その中には、ジョージアで機能している全ての教会に対する無料のガス供給も含まれる。

SOCARは、2008年12月26日にジョージア政府との間で署名された協定に基づき、ジョージアのガス関連インフラへの投資と引き換えに、同国の23の地域ガス供給会社と、一連のガス関連施設および配給ネットワークの管理権を獲得した。

また、SOCARは2012年10月に、「ITERA International Energy LLC」の100%子会社であった「イテラ・ジョージア」を買収し、事実上ジョージアで唯一の天然ガスの供給・販売業者となった。ジョージアにおける卸売・小売双方の天然ガス市場を発展させることを目的に、SOCARは2007年の時点で既に子会社「Georgia GAZ Ltd. (SGG)」を設立していた。現在までにSGGは、ジョージアのガス化とガスインフラの発展のために3億ドル以上を投資し、その結果、数十万の家庭と商業施設が天然ガスを利用することが可能となっている。

ここ数年の間に25万以上の新たな新規加入者がガス供給網に接続し、現時点でのジョージアのガスの需要家の総数は約60万に達している。その一方で、同社はジョージアのガス供給網におけるガスの損失をそれまでの10分の1の3%にまで削減することにも成功した。

2018年にSGGは、ジョージアの複数の地域のガス供給用パイプラインを直接売買方式で獲

得、その総延長は59万4,000 m、価格は2,130万ラリであった。

さらに、SGGは2019年にジョージアの東部と西部の20以上の自治体に所在する総延長70万8,500mのガス供給網を2,420万ラリでやはり直接買収した。契約条件にしたがって、SGGは18年のうちに当該の資産の代金を完済しなければならない。

その他、2020年2月にもSGGはジョージアの複数の地域の総延長15万5,310mのガスパイプラインを620万ラリ（現在のレートで約220万ドル）で直接購入している。

取引条件にしたがい、SGGは2027年より支払いを開始、1年当たり61万5,437ラリで段階的に支払いを続け、10年で完了しなければならない。

SGGはジョージアの5つの地方自治体のガス供給網の所有者となっており、それは東部のデドポリスツカロ、西部のチョハタウリ、ハシュリ、ズグジジ、マルトビリである。

### 2-3) スイス

SOCARはスイスで石油製品の小売りを行っており、SOCARブランドの170のガソリンスタンドからなるネットワークを展開している。

SOCARによる「Ecco Schweiz GmbH」の株式取得に関する契約が、2011年11月16日、チューリヒにおいて結ばれた。買収のためのSOCARの負担額は総額3億3,000万ドルであった。

Ecco Schweiz GmbHの買収契約により、以下の一連の資産がSOCARのものとなった：160以上のガソリンスタンドからなる石油製品小売販売網、Ecco Schweiz GmbHの産業・卸売分野の顧客向け燃料マーケティング部門、ワンゲン・オルテンのガス充填工場、ジュネーブ空港とチューリッヒ空港の航空燃料補給施設および関連する合弁企業の株式、ターミナルとパイプライン関連の合弁企業を管理するスイスの供給・販売企業の株式。

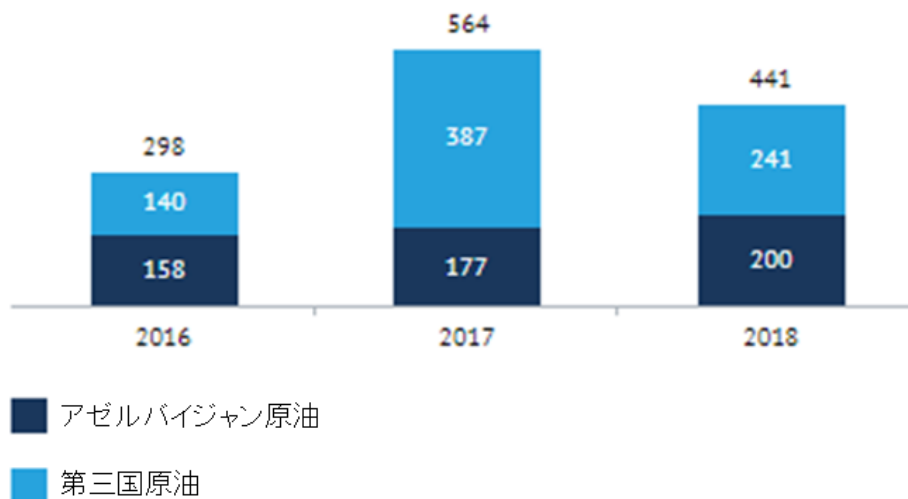
さらに、「SOCAR Energy Switzerland（以下、SOCARエナジー・スイス）」は、2019～2023年の期間にスイスの複数の保養地の道路沿いに20の急速充電スタンドを建設する計画である。同社はスイス連邦道路管理局が入札に勝利したのだ。新しいスタンドの建設は、初めて外部パートナーなしのSOCAR単独で行われる。電力は建設予定地となる各保養地で購入される予定である。

その他、チューリッヒには商社「SOCARトレーディング」の本社が置かれている。当初、同社はアゼルバイジャンの高品質なアゼルバイジャンの軽質油、アゼリライトを国際市場で販売しており、SOCARが輸出する原油の大部分は、トルコの地中海港ジェイハンから出荷されていた。輸出量の増加に伴い、同社は、米国、トルコ、アラブ首長国連邦、エジプト、シンガポール、その他の国々に事務所を設立、供給範囲を欧州、アジア、アメリカ諸国へと拡大して

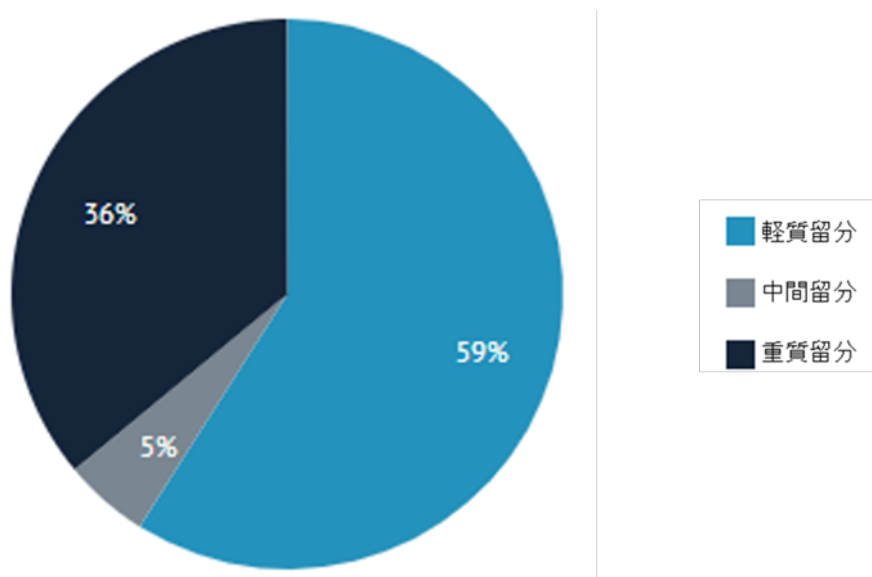
いった。

2017年の同社の原油および石油製品の売上高は1億800万ドルに上り、うち8,600万ドルを第三国の石油・石油製品が占めていた。

第5図 原油取扱量（単位 100万bbl）



第6図 留分別取扱量（2018年）



軽質留分の石油製品では、同社はガソリン、ナフサ、液化石油ガスおよびコンデンセートを、中間留分としては軽油、低硫黄ディーゼル燃料（ULSD）を、重質留分では重油を取り扱っている。

2018年10月時点でSOCARトレーディングには、全世界合計で230名が勤務しており、拠点には5つの主要オフィス（ジュネーブ、ロンドン、シンガポール、ドバイ、ヒューストン）ならびに複数の代表事務所（カイロ、イスタンブール、ラゴス、モナコ、モスクワ）が含まれる。本社はジュネーブにあるが、そのことが、同社が全ての取引機能において多くの専門家の中から最高の人材を選び、金融機関ならびにその他のビジネスパートナーたちと強固な関係を維持することを可能にしている。

2番目に大きい事務所はシンガポールにあり、同地を經由してSOCARトレーディングはアゼルバイジャン産の石油を東方に販売し、様々な製品を取引するとともに、アジアのパートナーたちとのビジネスを拡大し続けている。さらに同社はドバイを拠点に、ペルシャ湾岸および東アフリカの複数の地域にビジネスを展開しつつある。

#### **2-4) オーストリア**

「SOCAR Energy Holding（以下、SOCARエナジー・ホールディング）」は2017年12月に、オーストリアでガソリンスタンド網を展開していた「A1」社および潤滑油取引に従事していた「Pronto Oil Mineralölhandels GmbH（以下、Pronto Oil）」を買収した。

A1はその時点でオーストリア国内に82のガソリンスタンドを所有しており、Pronto Oilはグラーツ市に所在する商社であった。

買収した2社を管理するためにSOCARは、新たに有限責任会社「SOCAR Energy Austria（以下、SOCARエナジー・オーストリア）」を設立した。今後数年かけて段階的に、SOCARに移管されたオーストリア国内82のA1ブランドのガソリンスタンドのブランド変更が行われる予定である。

2019年7月、SOCARエナジー・ホールディングは、グラーツ市のエッゲンベルグ地区にオーストリア初となるSOCARブランドのガソリンスタンドをオープンさせている。

#### **2-5) ルーマニア**

同国でSOCARは、SOCARブランドの44のガソリンスタンドからなるネットワークを広く展開、その構築のために2011～2017年の間に約8,000万ドルを投資した。さらに、同社は今



後数年の間にガソリンスタンドの数を60にまで増やすことを計画している。

また、SOCARはルーマニアでの事業拡大の可能性を検討しており、黒海における石油・ガス開発事業参加のためのパートナーシップをルーマニアの「Romgaz」に提案した。2019年1月に同社のアドリアン・ヴォリンチル社長がバクーを訪問した際も、SOCAR代表の側から同様の関心が表明されている。

対応として、Romgaz側はSOCARに、アゼルバイジャンの陸上およびカスピ海大陸棚でのSOCARのガス生産プロジェクトにおけるパートナーシップを逆提案している。双方は互いの関心を具体化するための交渉を続けることを決定した。

## 2-6)ウクライナ

「SOCAR Energy Ukraine（以下、SOCARエナジー・ウクライナ）」は、2008年よりウクライナでの活動を開始した。ウクライナの燃料小売市場に関する詳細な調査を経て、2009年初、同社はウクライナ国内においてガソリンスタンド網を創設、展開することを決断した。現在、ウクライナでは61のSOCARブランドのガソリンスタンドと2隻の石油補給船（「バクー1」と「ギャンジャ」）が稼働中である。

2017年2月にSOCARはウクライナ国内市場での天然ガスの販売も開始している。さらに、同社は、キエフ、リヴォフ、ハリコフ、オデッサに石油基地も保有している。

ウクライナのウラジーミル・ゼレンスキー大統領は、2020年1月30日、キエフでSOCARのロヴナグ・アブドゥラエフ社長と会談した際、ウクライナ当局は石油・ガス供給分野におけるSOCARとの共同プロジェクト実現に貢献する準備があると言明した。また両者は、ウクライナのガス輸送部門への投資の可能性について協議した。

さらに、「オデッサ臨港工場（OPZ）」のニコライ・シュリコフ第1副社長によれば、SOCARは同社の民営化に参入する可能性があるという。

それに加えて、2019年にはSOCAR傘下の「Caspian Drilling International Ltd.」が、黒海大陸棚の「ドルフィン」鉦区における炭化水素資源のPSA条件による開発をめぐる入札に参加した。入札に勝利したものは、期間50年の契約を結ぶことになっている。応札の申請を行ったのはCaspian Drilling International Ltd.を含め、米国の「Trident Acquisitions Corp」および「Frontera Resources Corporation」、ウクライナ最大の民間ガス生産会社の1つ「ウクルナフトブリンニャ」の4社であった。

PSAの締結・実現に関する政府省庁間特別委員会は2019年7月10日付の決定で、Caspian Drilling Internationalと「Trident Black Sea」が同点（170ポイント）であると発表した。

その結果、ウクライナ国家地質・地下資源局は、黒海大陸棚の炭化水素資源開発に関する新たな入札を実施することを決定、それは2020年3月中に公示される可能性がある。

ウクライナ国内におけるSOCARの活動に鑑み、2019年6月21日に同国大統領は、国家投資評議会のメンバー変更に関する大統領令に署名した。同大統領令によりゼレンスキー大統領率いる評議会の構成メンバー29名が承認された。うち19名は巨大な国際企業・銀行の社長、理事長、取締役会長で、そこにSOCARのロヴナグ・アブドゥラエフ社長も名を連ねることになった。

## 2-7)ロシア

SOCARは2013年春にロシアにおいて有限責任会社「SOCARルス」という現地子会社を設立している。同社には、ロシアおよびCIS、その他諸国の市場におけるSOCARのファイナンス、科学・生産および経営面でのポテンシャルの活用の可能性の検討と、アゼルバイジャン国内におけるプロジェクトの立案と実現へのロシアおよび国際企業の誘致という使命がある。

現状でSOCARルスの優先活動分野の1つとなっているのは、エネルギー担体の取引と輸送業務のサポートである。同社はロシアの商品取引所における石油、石油製品、液化ガスの取引に積極的に参入し、またアゼルバイジャンの石油・ガス化学製品を含む45の商品群に関わる700以上の直接契約を成功裏に履行している。

また、ロシアメディアの情報によれば、同社は「ロスネフチ」から石油生産企業「ポリャルノエ・シヤニエ」を買収することを検討しているという。

SOCARルスは2013年12月にアストラハン州ナリマノフスキー地区の「北ベシュクリスキー鉱区」の炭化水素資源を探索・評価するため調査ライセンスを取得したが、そのための作業は継続されなかった。

2017年、SOCARルスは、ロシアの燃料エネルギー・コンプレクスにおける高品質なインフラ設備に対する需要の高まりに応えるため、石油・ガス産業ユニットの建設、据付、メンテナンスの独立請負業者としての下部組織、「SOCARコンストラクション」を設立した。

2019年5月には、「ズベルバンク」他、複数の投資家が設立した合弁企業「SOCARエネルギー」が、キプロスの「Vikay Industrial Limited」からロシアの「アンチピノ製油所」の株式の80%を買収した。その結果、同合弁企業は製油所自体に加え、同社の資産リストに含まれていたオレンブルグ州の複数の鉱床の管理権も取得した。

同年10月末、SOCARは、必要な全ての手続きを完了し、SOCARエネルギーの少数株主となったこととともに、今後はSOCARがアンチピノ製油所の管理会社としての役割を務

めていくことを発表した。

処理能力750万 t /年のアンチピノ製油所では、ユーロ 5 準拠のAI-95、AI-92、AI-80のガソリン、ディーゼル燃料、石油コークス、液化石油ガスが生産されている。

2019年12月、ヤマル半島におけるガス化学コンプレクス建設プロジェクトにSOCARが参入する可能性があるとの情報が流れた。プロジェクトを主導しているのはロシアの「ガズプロム」で、現状で同社はMTO (Methanol To Olefins) 技術に基づく生産能力300万 t /年の工場建設の可能性を検討している。MTO技術により、ドライガスから中間生産物であるメタノールを経てエチレンとプロピレンを生産することが可能となる。

プロジェクトのコストは暫定評価で約150億ドルとされているが、実施期間については明らかにされていない。

## 2-8)ウズベキスタン

国外における石油・ガス鉱床探査活動の強化を念頭に、SOCARはウズベキスタンでの当該の活動の可能性を検討中である。

2016年5月に交わされた『石油・ガス鉱床の探査・開発分野およびエネルギー・セクター発展のためのその他の可能性のある分野における協力覚書』がSOCARと「ウズベクネフチェガス」<sup>17</sup>が、双方の協力の基盤となっている。

2018年5月、BP Exploration、SOCARおよびウズベクネフチェガスの3者は『了解覚書』を、続いて2019年5月には『ウスチュルト地区における3つの投資対象鉱区の探査可能性評価のための共同調査契約』を締結した。この契約は、ウスチュルト地区の3つの投資鉱区、すなわちアラル海ウズベキスタン・セクター、サムスコ・コスブラク鉱区、バイテレク鉱区における調査の実施を想定している。

これまでにウズベキスタン・エネルギー省、ウズベクネフチェガス、BPおよびSOCARの専門家らによる作業会議が幾度も開かれ、多くの段階的合意がなされてきた。当事者らは当該鉱区を対象としたPSAの基本条件を協議する準備を進めているところである。

また、SOCAR、ウズベクネフチェガス、公開型株式会社「ウズヒムプロム」は、化学製品、石油化学製品および肥料をウズベキスタンから欧州市場へ輸出するための合弁企業設立を検討している。当該の合意は、2019年11月、ウズベキスタン・エネルギー省においてSOCAR、SOCARトレーディング、「Chemtrade LLC」からなるアゼルバイジャン代表団との会談が

---

<sup>17</sup> ウズベキスタンの石油・ガス産業を独占的に管理する国営企業。

行われた結果、成立した。

化学品および石油化学製品の欧州方面への輸出に特化した合弁企業設立についての協議が行われ、SOCAR、ウズベクネフチェガス、ウズヒムプロムからなる合弁企業設立のための準備、意思確認議定書ならびに「ロードマップ」の調印についての合意がなされた。

また会談の際、SOCARトレーディングのルフアト・カチブリ石油化学製品部マーケティング・販売チーフマネージャーが、アゼルバイジャンがウズベキスタンの製油所への炭化水素資源の供給に関心を持っている旨、表明している。

## 2-9) マルタ

SOCARの国際的プロジェクトということであれば、マルタの「ElectroGas Malta」についても触れるべきである。

このプロジェクトはSOCARトレーディングが、ドイツのSiemensとマルタの企業、「Gasam」および「Tumas」とコンソーシアム「ElectroGas Malta」を結成して実施しているもので、再ガス化設備、容量12万5,000 m<sup>3</sup>の浮体式ガス貯蔵設備「Armada LNG Mediterrana」ならびに出力210MWのコンバインドサイクル発電所を並行して建設することを意図している。プロジェクトの稼働により（建設コストについては諸説あり、1億7,500万～3億6,000万ユーロの範囲で評価されている）、マルタの電力需要の半分がカバーされる見込みである。

SOCARの商業部門の子会社であるSOCARトレーディングがプロジェクトの33%の権益を保有し、独占的な燃料サプライヤーとなっている。2017年1月、同社はElectroGasプロジェクトの枠内で初となるLNG供給を行った。供給量は1万4,000 m<sup>3</sup>超で、Shellが運行するタンカー「Galea」で輸送され、浮体式ガス貯蔵設備に収められた。

## 2-10) アフリカ

自社の投資活動拡大のため、SOCARはアフリカ諸国にも関心を示している。“最初の一步”は、SOCARのコンソーシアム「CI-GNL」への参加で、同コンソーシアムはコートジボワールにおいて処理能力300万 t / 年のLNGの再ガス化ターミナルを設計・建設・運営する権利を獲得していた。プロジェクト・オペレーターは34%の権益を保有するTotalで、その他の参加者および保有比率は、SOCARが26%、「PetroCI」が11%、「CI Energies」が5%、Shellが13%、「Golar」が6%、「Endeavor Energy」が5%となっている。

同再ガス化ターミナルの初期処理能力は天然ガス 1 億ft<sup>3</sup>/日であるが、段階的に 4 億ft<sup>3</sup>/日まで拡張される予定である。設備の稼働開始は、2018年半ばの予定であった。しかし、最終投資決定は今に至るまで行われておらず、それは政府の最終承認次第となっている。プロジェクト実現の問題となっているのは、LNGの価格をめぐるコンソーシアム側とコートジボワールのエネルギー省の間の対立である。

SOCARは、コートジボワールにおける同プロジェクトの建設コストを 1 億2,000万～1 億3,000万ユーロと試算している。

このプロジェクトでSOCARトレーディングは、権益比率に応じ、コートジボワールに建設される新しいターミナルへのLNG供給の大部分を担当する。プロジェクトの実施により、同国において拡大している天然ガスの現地生産量と消費の間のギャップが縮小されることが期待されている。

またSOCARは、ブルキナファソとベナンにおけるエネルギー・プロジェクトへの参入を検討しており、これら諸国にエネルギー資源、特に石油や石油製品を追加的に供給することを目指している。2016年11月、SOCARは両国の首脳と予備的交渉を行い、検討に付するため、自らの複数のプロジェクトを先方に提示した。

以上、これまで述べてきた一連の国外プロジェクトの実現により、SOCARはグローバル企業への転身、新しい収入源の確保、投資の多角化といった多くの目標を達成することができるだろう。望ましい結果を得るには、良好な石油価格環境と、プロジェクトおよびパートナー国の正しい選択が必要となるのだが。

## (5) 国家経済への影響

今日、SOCARはアゼルバイジャン国家としての戦略的資産であり、主要な輸出者、納税者、雇用者として、国家経済に決定的に重要な役割を果たしている。

2018年のSOCARの納税額16億450万AZNはアゼルバイジャンの歳入総額の約10%を占め、また、国家石油基金（SOFAZ）に移転される、プロフィットオイルの国家取り分の販売による収入は歳入総額のほぼ80%に上る（2017年の当該の数字は65%であった）。

アゼルバイジャン財務省は、2020年の国家歳入に占めるSOCARのシェアを6%、納税額を14億5,000万AZNと予測している。

第16表 近年のSOCARの納税額の推移(単位 100万AZN)

|     | 2016年 | 2017年 | 2018年 |
|-----|-------|-------|-------|
| 納税額 | 1,394 | 1,509 | 1,608 |

さらに、SOCARは必要な資材やサービスの調達の際、国内企業を優先しており、そのことが直接、間接に国内市場の発展に貢献している。当該の方針に則って、2018年にSOCARは経済省付属経済改革・コミュニケーション分析センターとの間で『中小企業活動支援に関するメモランダム』を取り交わした。同メモランダムには、SOCARが1年の間に購入することを予定している資機材のうち国内で調達可能なものに関する情報や、中小企業選定のためにSOCARが実施する入札の公示等を掲示するポータルサイトを、国内生産支援のために作成すること等が謳われている。SOCARはこの様な形で、現地生産と国家経済の発展に貢献することを目指しているのである。

既述の通り、SOCARはアゼルバイジャン政府にとって単なる営利企業ではなく、社会プロジェクト実施機関の意味合いも持っている。現在、SOCARは、「フォーミュラ1」、「UEFA EURO 2020」等、最大規模のスポーツイベントに広告主として積極的に関与する他、アゼルバイジャンの国内スポーツにも多くの資金提供を行っている。また、アゼルバイジャンの主要メディアの多くが、直接的・間接的にSOCARから資金提供を受けている。今後もSOCARが当該の活動、すなわちスポーツイベントや社会事業への資金提供を継続していく可能性は非常に高いだろう。

### 3. 結びに変えて：日本企業との協力の可能性

現状では、アゼルバイジャンと日本との関係は石油分野に集中している。日本企業はACG 鉦区開発プロジェクト（INPEXが9.31%、伊藤忠石油開発が3.65%の権益を保有）およびBTC石油パイプライン（INPEXが2.5%、伊藤忠石油開発が3.4%）に参入している。

ACGプロジェクトはSOCARと日本企業の協力の成功例の1つだと言えるだろう。しかし、過去20年以上にわたる石油・ガスセクターにおける日本企業との協力プロジェクトの中には、不成功に終わったものもある。例えば、1997年にやはり伊藤忠石油開発（以下、伊藤忠）が参加したカスピ海アゼルバイジャン・セクターのダンウルドゥズ・アシラフィ構造開発プロジェクトは探鉦作業の結果、2,000万～4,000万t規模の炭化水素の埋蔵量が確認されたものの、経済合理性がないとの判断から開発コンソーシアムは1999年に活動を停止、開発契約は2000年3月7日に失効した<sup>18</sup>。

また、1998年12月25日、SOCARは日本企業4社との間で、カスピ海アゼルバイジャン・セクターの「アテシギャフ・ヤナンタヴァ・ムガンデニズ」構造の探査・開発に関する契約を締結した。同プロジェクトの参加企業と権益比率は、SOCAR—50%、石油資源開発（JAPEX）—22.5%、INPEX—12.5%、伊藤忠—7.5%、帝国石油—7.5%であった。1999年5月にはプロジェクトカンパニー「Japan Azerbaijan Operating Company（JAOC）」が設立された。契約対象鉦区は、カスピ海アゼルバイジャン・セクターの南西部の水深50～100mの沿海エリアに所在しており、必要投資額は23億ドル、炭化水素資源量は8,000万tと予想されていた。しかし2本の試掘井の結果がいずれも失敗であったため、JAOCは事業の継続を断念、定められた額の違約金を支払い、プロジェクトから撤退した。

やはりオフショアの「キュルダシ・アラズデニズ・キルガンデニズ」鉦区におけるSOCARと日本企業の協力も成果を生まなかった。SOCARは各構造の埋蔵量を石油換算で9,000万～1億t、投資総額を20億ドルと評価していた。同鉦区の探査・開発契約は1998年6月2日に結ばれ、参加者と権益比率は、SOCAR—50%、イタリアの「Agip」—25%、日本の「三井物産」—15%、トルコのTPAO—5%、スペインの「Respol」—5%であった。しかし、探査はやはり失敗で、商業量の発見には至らなかった。

しかしそれでもなお、日本企業にとってカスピ海はまだ、魅力を失ってはいないようだ。2018年5月30日、バクーで開催された国際見本市兼国際会議「Caspian Oil & Gas」におい

---

<sup>18</sup> 既出。P.55 参照のこと。

て、SOCARと「石油天然ガス・金属鉱物資源機構（JOGMEC）」は協力覚書を締結した。覚書は、有望石油・ガス鉱区での共同地震探査および地質調査の実施、技術協力、人材開発等における協力に関するものである。さらに2019年10月24日、SOCARとJOGMECは、アゼルバイジャンの石油・天然ガス鉱床の共同地質構造調査に関する契約を交わした。

上記の契約に基づき、JOGMECはSOCARと共同で地質探査を実施、期間は約3年に及ぶものと推定されている。調査の結果、新しい石油・天然ガス資源の可能性が確認された場合は、調査結果は、アゼルバイジャンにおけるプロジェクトへの誘致を目的として、日本企業に提供される。JOGMECとSOCARが共同調査を実施するエリアは、既に多くの石油・天然ガス鉱床が存在し、インフラも稼働している、有望な区域内に存在する。

さらに、日本企業がACGプロジェクトにおけるシェアを増やす可能性が生じている。2019年12月、米国のExxon Mobilが、ACG鉱区開発プロジェクトの権益6.79%を売却する計画を発表したのだ。これは、アゼルバイジャンの石油開発分野で活動する日本企業の数を増やす、良いチャンスが訪れたことを意味する。同プロジェクトは既に25年にわたり順調に発展し、権益保有者に生産物の販売による安定的な利益をもたらしている。ACG鉱区ではこれまでに可採埋蔵量の50%しか採掘されておらず、契約期間がさらに25年延長されたことに鑑みれば、権益保有者となるものは今後さらに四半世紀にわたり、このプロジェクトから利益を得ることができるのだ。

現在、必要な石油の大半を中東から輸入している日本にとって、供給源の多様化は重要な課題となっている。もっとも、現時点で既に石油の貿易は日本とアゼルバイジャンのエネルギー協力の主要な構成要素の1つとなっており、2019年に日本はアゼルバイジャンから16万7,586.52 t、金額にして8,339万2,120ドルの石油を輸入している。必要に応じ、アゼルバイジャンは日本への石油の輸出量を増やすことができる。

もう1つの日本とSOCARとの協力の可能性は、ガス精製・ポリマー生産コンプレクス「SOCAR GPC」建設プロジェクトである。SOCARは既に同プロジェクトへの参入について三井物産と交渉を行っているが、これまでに同社から提示された条件には費用対効果の観点から合意せず、計画の見直しと再提案を要請している<sup>19</sup>。

一方、伊藤忠は既に、トルコでのSTAR製油所建設プロジェクトへの参入に成功している。同社と「Tecnicas Reunidas S.A.」、「Saipem SpA」、「GS Engineering & Construction Corp」の4社からなるアライアンスが、同製油所建設のゼネコンを務めた。今後のトルコに

---

<sup>19</sup> 既出。P.61 参照のこと。



おける石油化学コンプレックスの新設プロジェクトも、日本企業には良い参入の機会となるだろう。

石油・天然ガスの生産、石油化学およびガス精製の発展、新しい工場の建設等、様々な分野でSOCARが検討している将来の大規模な諸計画に鑑みれば、日本企業が様々な建設プロジェクトのゼネコンとして、SOCARと成功裏に協力していく可能性は大いにあるだろう。

## 付属資料：現地調査記録

---

# 1. 派遣日程

## 【第1回】

派遣日程： 令和2年（2020年）1月21日（火）～25日（土）、5日間

出張者： 輪島 実樹 （一社）ロシアNIS貿易会ロシアNIS経済研究所 研究交流部長  
 森 彩実 （一社）ロシアNIS貿易会ロシアNIS経済研究所 研究員  
 大内 悠 同上  
 コリシキナ スヴェトラナ 日露通訳

|   | 日付          | 時刻  | 日程   |                | 宿泊地  |        |
|---|-------------|---|--|----------------|--|--------|
| 0 | 1/20<br>(月) | 20:15<br>21:10                            | ※他事業より移行<br>ビシケク発(KC110):輪島、森、大内<br>アルマトイ着   | 12:55<br>14:45 | ノヴォシビルスク発<br>(S7 5501):コリシキナ<br>アルマトイ着<br>※コリシキナ合流 | アルマトイ  |
| 1 | 1/21<br>(火) | 10:00<br>12:30<br>17:00<br>19:50<br>21:35 | ◇Risks Assessment Group<br>D. サトパエフ代表<br><br>◇教育・科学省経済研究所<br>O. エゴロフ・グローバリゼーション・経済政策部教授<br><br>◇大統領付属戦略研究所(KISI)<br>V. ドドノフ主任研究員<br><br>アルマトイ発(KC855)<br>ヌルスルタン着 |                |  | ヌルスルタン |
| 2 | 1/22<br>(水) | 10:00<br>11:00                            | ◇カザフスタン対外経済商工会議所<br>B. バヒトヴィチ副会長<br>A. バイボロヴァ・アジア諸国協力マネージャー<br>※表敬及び今後の協力事業に関する打ち合わせ<br><br>◇カザフスタン共和国産業・インフラ発展省<br>B. クスパエフ対外経済協力局副局長                           |                |  | ヌルスルタン |

|   |             |   |  |           |     |
|---|-------------|---|--|-----------|-----|
|   |             |   | <p>E. エルジャノフ同局部長<br/>K. ムカボヴァ同局専門家<br/>※表敬及び今後の協力事業に関する打ち合わせ</p>   |           |     |
| 3 | 1/23<br>(木) | <p>12:00 ◇カズムナイガス<br/>M. アウトバエフ発展担当専務<br/>B. アイダシヨフPR担当部長</p> <p>14:30 ◇カザフスタン共和国保健省<br/>A. キナヤトフ投資政策局局长<br/>I. タナクロフ同副局長<br/>D. マウエノヴァ医療機器関係部専門家<br/>(A. バイボロヴァ・対外商工会議所アジア諸国協力マネージャー同席)<br/>※表敬及び今後の協力事業に関する打ち合わせ</p> <p>※本来、21:30発KC113便が悪天候により大幅に遅延</p> <p>23:00 KC113 便1度目の搭乗、滑走路で機体トラブルのため空港引き返し</p> <p>23:50 乗客・乗員、降機</p> |  |           | バクー |
| 4 | 1/24<br>(金) | <p>06:50 KC113便2度目の搭乗、しかし離陸1時間後、機体トラブルのため引き返す</p> <p>11:00 ヌルスルタン空港着陸、乗客・乗員、降機</p> <p>15:10 ヌルスルタン発(KC113):輪島、森、大内</p> <p>16:30 バクー着</p> <p>17:30 ◇The Profile Analytical Unit<br/>A. ゼイナロフ社長<br/>A. マメドリ政治学専門家<br/>※アポイントのキャンセルに係る協議</p> <p>22:15 バクー発(QR354)</p>  | <p>12:00 ※コリシキナ離団<br/>(KC113便の大幅な遅延によりバクーでの調査が不可能となったことから、フライト変更)</p> <p>17:00 ヌルスルタン発<br/>(SU1963):コリシキナ</p> <p>18:15 モスクワ(SVO)着</p> <p>21:00 モスクワ(SVO)発<br/>(SU1548)</p> | 機中泊       |     |
| 5 | 1/25<br>(土) | <p>00:10 ドーハ着</p> <p>01:55 ドーハ発(QR806)</p> <p>17:45 成田着</p>   | 05:15  | ノヴォシビルスク着 |     |

**【第2回】**

派遣日程： 令和2年（2020年）2月29日（土）～3月2日（月）、3日間

出張者： 輪島 実樹 （一社）ロシアNIS貿易会ロシアNIS経済研究所 研究交流部長  
 稲本智佳子 日露通訳

|   | 日付          | 時刻  | 日程   | 宿泊地 |
|---|-------------|---|--|-----|
| 1 | 2/29<br>(土) | 23:50   | 羽田発(QR813):輪島・稲本(以下同)  | 機中泊 |
| 2 | 3/1<br>(日)  | 06:10<br>07:45<br>11:35                               | ドーハ着<br>ドーハ発(QR351)バクー着  | バクー |
| 3 | 3/2<br>(月)  | 10:30<br><br>11:30<br><br>16:00<br><br>20:50<br>23:05 | ◇Profile Analytical Unit<br>A.ゼイナロフ代表<br><br>◇石油研究センター<br>I. シャバニ所長<br><br>◇SOCAR<br>Ya. リヤチフォフ副社長<br>V. バイラルバヨフ副・福社長<br>F.M. アフマドフ エグゼクティブディレクター、他<br>O. イスマイロフ 副社長アドバイザー、他1名<br><br>バクー発(TK335):輪島・稲本<br>イスタンブール着<br>※他事業に移行 | 機中泊 |

## 2. 面談概要

### (1)カザフスタン

#### 1) Risks Assessment Group

日時：2020年1月21日（火）10:00～11:00

面談： ドシム・サトパエフ代表

内容：

#### カズムナイガスのIPOの現実性に対する疑問

(サトパエフ)

- カズムナイガスのIPOは、これまでに何回か発表されてきたものの、実現には至らなかった。
- その理由として、第一にカズムナイガスは多額の負債を抱えているから。額にして130億ドルにも上るとの報道もある。ここ2年間で負債を60億ドルまで圧縮できたと公表されているが真相は不明。
- 第二に、カズムナイガスの子会社である「ラズヴェトカ・ドヴィチャ・カズムナイガス（注：“カズムナイガス探査・生産”の意。英語名KazMunaiGas Exploration Production。以下、カズムナイガスEP）」の問題を解決する必要がある。カズムナイガス本体にとっても外国投資家にとっても、カズムナイガスEPが最も価値のある資産であることは論を俟たないが、実のところカズムナイガスEPは赤字が続いている。
- 2018年、カズムナイガスはIPOを見越して子会社のカズムナイガスEPを完全子会社化した上で、ロイヤル・ダッチ・シェルに自社の株式取得を持ち出したものの、結局先方に断られてしまった。建前では「汚職疑惑が持ち上がったため」という理由で株式取得交渉が白紙になったと公表されているが、カズムナイガスが汚職まみれの企業であることに疑いはない。公表されているデューデリジェンス（Due Diligence）上では、カズムナイガスの資産内訳は美しく見えるが、実際のところ、保有資産面でも経営面でもかなりの問題を抱えているのが現実だ。
- また、サムルク・カズィナはカズムナイガスの戦略的株式比率を手放すつもりは皆無であり、結局国家がカズムナイガスをコントロールし続けることになる。
- カズムナイガスは国家にとって重要な雇用機会供給源となっているほか、社会福祉に莫大

な資金を投入している。万が一カズムナイガスがIPOを実施した後で、人員整理が実施されて雇用者数が削減されでもすれば、2011年にジャナオゼンで起こったデモやストライキのような出来事が発生することは免れない。

### 注力すべきは探査事業

(サトパエフ)

- 基本的にカズムナイガスが所有する鉱区は老朽化・枯渇が進んでいる。エンバムナイガスやウゼニムナイガスが開発してきた鉱区もソ連時代から操業を続けており老朽化が激しい。カシャガンのような新規プロジェクトにも参画してはいるが、保有資産全体としては、やはり状況は芳しくない。
- ではカズムナイガスは今何をすべきか？地質探査事業に資金を投じるべきだろう。現在では地下資源法も改善され、地質探査を実施するのに有利な環境が整っている。今探査を開始すれば税負担なしで実施することができる。

### カズムナイガスと投資家

(サトパエフ)

- カズムナイガス側でも投資家の関心についてモニタリングしていると思う。なぜなら最も効率よく株式を売却したいだろうから。一株あたり10~15ドルになるという説もあるが、実際どのくらいの値が付くかは未知数。
- IPOによってカズムナイガスが得る資金は60億になるとはじき出す専門家もいる。だが全ては石油価格、中東情勢、それからカザフスタンの石油生産量によっていかようにも変わりうる。
- もし新規鉱区が発見・開発されなければ、産油量は2035年でピークを迎えると予測されている。カズムナイガスへの投資を検討する投資家たちは、無論、カズムナイガスの事業計画とその展望、また収益性を検証し、カズムナイガス株購入の是非を判断する。
- サムルク・カズィナにとってカズムナイガスのIPOは重大事項であり、何が何でも成功裏に実現させたいと思っている。したがって、IPOの準備が整っていない、あるいは予想ほど投資家が関心を示していないと判断すれば、IPOを再度延期するだろう。

### カズムナイガスとカザフ・エリート

(サトパエフ)

- 思うに、国内の政治エリートやオリガルヒもIPOの買い手になる。第一に、資金洗浄のた

めであり、カザフ・エリートはオフショア企業を通じてカズムナイガスの株式を購入するだろう。彼らは危機においても国家がカズムナイガスを100%支えることを確信しているからだ。

- しかしながら、それはナザルバエフ初代大統領が未だ事実上のトップとして君臨しているおかげで存在している“保証”があつてこそ言えることであり、ナザルバエフの動静次第では状況が変化する可能性は排除できない。

### IPOによるカズムナイガスにおける経営改革の可能性

(輪島)

- ◇ カズムナイガスのIPOの主眼は資金調達であり、生産性向上等、企業改革に関する問題は二の次か？

(サトパエフ)

- 然り。カズムナイガスは社会保障の分野にも巨額の投資を行っていることから、同社が莫大な資金を必要としていることは自明である。投資家から資金調達を行う場合、カズムナイガスには透明性の高い企業ガバナンスが要求される。一方、カザフスタン政府にとっては、同社が「社会志向的」な性格を失わないようコントロールすることが重要な課題である。すなわち投資家と国家、双方の利益を両立し得る形を模索する必要がある、その過程で何らかのコンフリクトが生じる可能性は否定できない。
- トカエフ大統領にとってカズムナイガスのIPOは、カザフスタンの投資環境に何ら問題はないことを世界に誇示する点において重要である一方で、今述べたような投資家と政府の間の利害対立、地方における抗議デモの発生、あるいは失業率の増大等の可能性があるという点で、大きなリスク要因となっている。

(輪島)

- ◇ だが逆に、国家と外国投資家との対立のおかげで投資環境改善や企業改革が前進することも往々にしてある。カズムナイガスについても、IPO実施によって企業統治・文化において改革が起こる可能性はあるのでは？

(サトパエフ)

- 少なくとも、すぐに起こることはない。カズムナイガスの経営は伝統的に国内エリート層に支配されてきた。経営陣も専門家集団というよりコネで入ってきた人々で占められている。つまりカズムナイガス内部の経営に“外部”の人物が加わることは現状不可能だろう。
- だがIPOを実施するとなれば、むしろ新たなアプローチ、新たなマネジメントを導入する必要性が生じるだろうし、外国投資家もそれを要求すると思う。とは言え、仮にカズム



ナイガス側に改革の用意があったとしても、相当の時間を要するはず。

### カズムナイガスによるロムペトル買収劇

(サトパエフ)

- カズムナイガスのマネージメント機能の低さを如実に物語っている例が、ルーマニアのロムペトル (Rompetrol) の買収劇 (2007年) だ。カズムナイガスは事前に詳細な分析を行わなかったのか、ロムペトルの買収額は当初想定以上になった上、そもそも企業自体に相当問題があった。同社は長い期間に渡って赤字を垂れ流し続け、最近になってようやく黒字に転じた。
- またカズムナイガス・インターナショナル (注: 現在、ロムペトルを傘下に置くカズムナイガス子会社) は中国企業CEFC社と、自社株51%を中国側に売却する契約を結んだものの、中国側の社長が自国で汚職疑惑のかどで逮捕されたことにより、契約は白紙に戻った。

(輪島)

- ◇ カズムナイガス側は中国の相手側企業の実態をよく把握していなかったということか?

(サトパエフ)

- その通り。これは大スキャンダルであると同時に、カザフ側が2度も同じような失敗を繰り返したことで、自身のマネージメント能力の低さを世界に露呈してしまった。

(輪島)

- ◇ カズムナイガスのロムペトル買収に関しては、初の大型海外資産の買収例として大々的に喧伝され、カザフスタン産の石油を欧州へ販売する足掛かりになると随分期待されていたものだが。しかしふたを開けてみれば、プロジェクトは首尾よく進んでいなかったと。

(サトパエフ)

- その通り。

### IPOに関わる各プレイヤーたちの思惑

(輪島)

- ◇ カズムナイガスのブックランナーとなっているのは、ティムール・クリバエフが実質的オーナーを務めるハリク・ファイナンス社であるというが、同社は他の国営企業のIPOも支援しているのか?

(サトパエフ)

- 然り。国営企業のIPOはロンドン証券取引所だけでなくアスタナ国際金融センター (AIFC) でも行われる。国家はIPOによってAIFCを宣伝し投資家の関心を惹くことを狙っている。

- クリバエフは国内に所有する資産の売却を進めていると言われているが、それでもなおカズムナイガスに対する彼の影響力は強い。カズムナイガスのIPOに関しても同氏が一枚噛んでいるという情報もある。
- さらに、カズムナイガスの株を購入する一部の外国人投資家については、彼の“お友達”である可能性も排除できない。ましてやロンドン証券取引所でIPOを実施するのであれば、すべて察しが付く。

(輪島)

◇ つまりカズムナイガスのIPOは“内輪のゲーム”であるか？

(サトパエフ)

- 然り。思うに、カズムナイガスやトカエフ政権の宣伝という意味においてIPOは有効かもしれないが、必ずしもカザフスタン全体に裨益するものではないと思う。カズムナイガスは「ナショナル・カンパニー」の看板を掲げているとはいえ、国家の利益のために活動しているとは言えない。
- カズムナイガスの唯一の長所は、国民に雇用機会を与えている点だけにすぎない。逆に言えば、主要な雇用供給源としてのステータスを失ってしまえば国民の不満を買うことは必至で、政権はまさにそれを危惧している。

### 明確なビジョンの欠如

(サトパエフ)

- カズムナイガスの上層部に“正しき経営者”がいれば、ここ数年の間に国内で石油化学コンプレクスなどの新たな工場の建設を指示してしていただろう。実際、カザフスタンでそうした計画がいつまでも検討されている間に、隣国ウズベキスタンでは既に6つも同様のプラントが完成している。これらは、カズムナイガスには将来への明確なビジョンも石油ガス戦略も存在しないということの証左である。

(輪島)

◇ カザフスタン自体には一応、『カザフスタン2050』という長期戦略が存在するではないか。

(サトパエフ)

- ホジャ・ナスレディンの有名なとんち話「先に死ぬのは王様か、それともロバか」と同じことだ。2050年までというような先のことなど、ナザルバエフ、トカエフはじめ誰も関心を持っておらず、『カザフスタン2050』についても、とりあえず数字を挙げ美辞麗句で飾った文言を並び立てるだけで終わっている。
- もし国家上層部が、例えば農業や機械製造など、石油・ガス以外の産業セクターの育成を

課題として認識しているのであれば、今すぐにでもアクションを起こすべきなのに、具体的なビジョンが欠落しているゆえ、いつも掛け声倒れで終わっている。唯一、原油価格の見通しだけはシナリオごとに具体的に記されるようになったが。

- いずれにせよ、カズムナイガスのIPOについては興味深くウォッチしている。ただし理解すべきは、当該IPOは他の企業が行うものとは性格が全く異なるという点だ。カズムナイガスは戦略的国営企業であり、かつ主要な雇用供給源であるなか、いかにして外国投資家と国家との間で利害関係に折り合いをつけるのかに注視したい。ひとつ言えるのは、改革なしにはカズムナイガスを競争力のある企業に変貌させることは不可能だということである。

## 2) 教育・科学省経済研究所

日時：2020年1月21日（火）12：30～13:30

面談： O. エゴロフ・グローバリゼーション・経済政策部教授

内容：

### IPO実現の可能性

(エゴロフ)

- 現在、国営企業の民営化が進められているのは事実だが、カズムナイガスの民営化やIPOに対する反対勢力は多く存在するため、2020年内にIPOが必ずしも実施されるわけではないと思う。
- さらに、カズムナイガスは多額な負債を抱えており、国家ファンドであるサムルク・カズィナが同社の経営を支援している状況だ。恐らく、IPOで調達した資金も負債の削減に向かうのだろう。

### カズムナイガスと中国投資

(輪島)

- ◇ カズムナイガスと中国との関係が年毎に益々強化されているように見えるが、それに反対する声はカズムナイガス内部に存在しないのか？

(エゴロフ)

- 現在、中国企業の存在感は産業分野を問わず非常に大きい。ある外国企業がカシャガン・プロジェクトから撤退を決め別会社に権益を売却しようとした際には、カズムナイガスは

先買権を行使してこれを買収し、中国企業へ売却した（注：2013年の米コノコフィリップス撤退の際の経緯）。

- ▶ 特定の一国に大きく依存していることに対する懸念は、カズムナイガス関係者に留まらず多くの人たちの間で共有されている。アクトベ州で採掘される石油は全てCNPCによるものであるし、ブザチの石油鉱区についてはCNPCが50%の権益を保有、マンギスタウムナイガスについてはCNPCが50%の権益を保有、カシャガンについてはCNPCが8.33%の権益を保有、シムケント製油所についてはCNPCが50%の権益を保有、クィズィルオルダ州の鉱区についても61%の権益を中国企業が保有している（注：CNPC子会社あるいは関係企業による所有を含む）。こうした例からも、いかにカザフスタンが中国に依存しているかが伺える。
- ▶ しかしながら、最も重要なのは、カザフスタンの発展にとって何が必要なのか、どのようなプロジェクトを構築・実施すべきかを詳細に検討することであり、誰が投資するのかに関してはさほど重要な問題ではないと考える。

（輪島）

- ◇ すなわち、必要な投資を行ってくれるのであれば、中国でも構わないということか？

（エゴロフ）

- ▶ 然り。付言すると、“投資家の背後に誰が潜んでいるのか”について慎重に調べることも肝要だ。2005年の出来事だが、アティラウ州のカラバタン・ガス化学統合コンプレックスの建設プロジェクトに際し、投資家や企業を既に募っていたにも拘らず、プロジェクトは一向に進まず5年経っても工場は建設されなかった。後に、プロジェクトに参加していた企業が何十億ドルもの負債を抱えていたことが判明し、結局その企業は破産してしまった。

## 「民営化」への疑問

（輪島）

- ◇ お話の通り、カズムナイガスは少なからず企業戦略や経営面の問題を抱えていると思う。その解決策として、外国投資家をカズムナイガスの経営に参加させる、換言すれば民営化もその一手となり得るのでは？

（エゴロフ）

- ▶ カザフスタンにおいて民営化によって国営企業の問題が解決したことは、かつて一度もなかったし、むしろ悪化したケースの方が多い。1990年代に一連の民営化が行われ、アクタウ州やコスタナイ州などで欧州スタンダードのプラスチック製造工場や石油加工工場などが建設されたものの、それらのうち今日まで操業している工場は一つもない。中国企業が

アクタウ州に建設したプラスチック製造工場は問題なく操業しているが。

- したがって、民営化が必ずしも問題を解決してくれるとは思えず、むしろ重要な点は、プロジェクトや経営のコントロールをより厳格にすることにあると思う。

### 海底よりも陸上鉱床に期待

(エゴロフ)

- 海洋ではなく陸上で鉱床開発を行うべきだとこれまで言い続けてきた。海底鉱床は深さ4kmだが、陸上鉱床だと深さ800mであり採掘も容易。陸上で採取された原油はそれぞれ独特な性状を持つが、海底油田の原油はほぼ一様に腐食性の強い硫化水素（硫黄）を多く含む。また海底鉱床開発には莫大なコストがかかる。

(輪島)

- ◇ 一般的には、カザフスタンにおいて将来性が見込めるのは海底鉱床だけで、陸上鉱床にはあまり期待できないと評価されていると思うのだが？

(エゴロフ)

- いずれにせよ現時点でカザフスタンの石油・ガス鉱床で順調に操業しているのはテンギス、カラチャガナ、カシャガンのみ。海底鉱床であるクルマンガズィでは期待された生産量を得られていない。

### 3大プロジェクトの契約期限

(輪島)

- ◇ カザフスタンの石油分野での問題点として、陸上鉱床の老朽化が進んでいる点と、3大プロジェクト（テンギス、カラチャガナク、カシャガン）の外国投資家との契約期限がむこう20年の間で切れてしまうという点が挙げられると思う。これらプロジェクトの契約期限を迎えた後、カズムナイガスはどのように動くと思われるか？ つまり、契約の再更新を行うのか、あるいは政府が一度すべて接收し、全く新しい投資家と新たにプロジェクトを始めるのか、いずれだろうか？

(エゴロフ)

- テンギスの40年間の開発・操業契約期間は2033年に終了するが、契約には期間延長の権利に関する条項が含まれている。
- いずれの鉱区にしても、既存の投資家たちが契約延長を拒否するとは思えない。カザフ側と外国投資家との間で良好な関係や相互理解が確立している。

(輪島)

- ◇ テンギスの新たな拡張計画が検討されてはいるものの、まだ決定事項ではないと理解している。予定額370億ドルだったものが450億ドルまでコストが膨らみ、株主との間で問題になっていたはずだ。当方の知る限り、少なくとも2019年末の段階ではプロジェクト実行について決定していなかったと思うが、その後決定したのか？

(エゴロフ)

- 拡張計画は以前から予定されていたもの。油価が急激に下がった2年前に資金不足のため拡張計画が一時中断されたが、1年半前に再開している。

(輪島)

- ◇ つまり株主側は将来拡張計画のコスト上昇を容認したということか？

(エゴロフ)

- 然り。コストの多少の上昇は為替変動によるものだと投資家は説明し、株式側はそれを承認した。他方、カシャガンについては、当初予定額150億だったものが1,360億までに膨れ上がり、大問題になった。
- テンギスの拡張計画に係る第3フェーズはすでに始まっている。これは生産量を2,700万t/年から3,300万t/年に拡大させるというもの。カラチャガナクについても契約期間はまだ残っている。

(輪島)

- ◇ カラチャガナクに関しては、政府と株主が利益配分についてたびたび衝突が起こり、政府側が自らの配分増加を投資家に飲ませてきた。同様のことが今後も起こるかもしれない。

(エゴロフ)

- 双方の長期に渡る対話の結果、政府取り分を10%にすることで2018年に決着がついた。以降、外国投資家と政府との関係はおおむね良好で、問題は起こっていない。
- またテンギスおよびカラチャガナクのプロジェクトの収益の多くが国内の社会基盤の発展に充てられており、地元民を含め全員が満足しているはず。

### 3)大統領付属戦略研究所(KISI)

日時：2020年1月21日（火）17：00～18:00

面談： ヴャチェスラフ・ドドノフ主任研究員

内容：

### カズムナイガスのIPOについて

(ドドノフ)

- 2019年末にカズムナイガスの2020年内IPO実施が発表されたが、公開価格や公開規模に関する詳細な情報は判明していない。報道ベースでは、カズムナイガスは株式の15%~25%ほどを売り出し、時価総額は250億~300億ドルになると試算しているようだ。
- 私の見解では、この目標価格は少々高く見積りすぎのように思える。2019年第3四半期のカズムナイガスの財務諸表に基づき、カズムナイガスの企業価値を純資産方式によって算出すると、210億となるからだ。もっとも、未上場企業がIPOを行う際には企業は時価総額を高めに見積もる傾向があることは確かだが。
- カズムナイガスはカザフスタンの石油の26%を生産している。また国内の大半のパイプラインをカズムナイガスが所有しているほか、国内の天然ガス生産の15%をカズムナイガスが担っている。カズムナイガスは国内のGDPの5%に影響を与えている計算となり、したがってIPOが実現すれば大きなニュースになるはず。

### カズムナイガスと負債

(ドドノフ)

- 2019年第3四半期の財務諸表によれば、カズムナイガスに投資している大半の企業が外資系だ。総負債額は4兆テンゲで、うち2.9兆テンゲが社債で、残りが借入となっている。社債については大半が海外の証券市場で発行されており、発行総額は約90億ドルだ。
- しかし、この90億ドルを現行レートで算出しておすと3.5兆となるため、総負債額は財務諸表記載の4兆テンゲよりもさらに多くなる。この財務諸表は監査済みではないため、このように実態と合致しない数字が記載されているのだろう。いずれにしてもカズムナイガスに向かうファイナンスの大半が外資によるものである。
- またカズムナイガスは欧米の銀行からも借入を行っているほか、JBICからも3億ドルの融資を受けたことがある。ある意味、カズムナイガスと外資との協力の形として、こうした社債や融資といったファイナンス面での協力は有望かもしれない。

### IPOのタイミング

(ドドノフ)

- カズムナイガスはここ2年間で数回IPO実施を発表したもののいずれも延期された。これ

までのIPOの延期は、カズムナイガス内部および周辺の関係者間の利害対立が原因だったという意見が多い。

(輪島)

- ◇ 2年前の場合、油価の低下というファクターがあったため、IPO延期は理解できる。現在は中東情勢もあって油価が高騰しており、タイミングとしては良いように見える。

(ドドノフ)

- 油価の状況も好ましい上、証券市場も安定している。したがって投資家にとってカズムナイガスのIPO実施は今が良い時期だ。先般実施されたサウジアラムコのIPOの成功例もそれを証明しているだろうし、カズムナイガスのIPO年内実施の後押しになるかもしれない。
- これまでも民営化プログラムの一環として国営企業のIPOが実施されてきたが、石油市場や金融市場の状況の関係で、良い株価を付けることができなかった。
- 先般、カズムナイガスはIPOに向けて子会社であるカズムナイガス EPを非上場化しカズムナイガスと完全に統合した。これは賢明な判断であったと思う。なぜなら、それによってカズムナイガスに対する市場の価値評価を上げることができるからだ。もっとも、カズムナイガス EPもいくつかの懸案事項を抱えており、その一つが鉱床の老朽化と産出量の減少だ。

(輪島)

- ◇ トカエフ新政権を世界市場に印象付ける意味においても、IPOのタイミングとしては今年がベストだと思われる。

(ドドノフ)

- 同意。しかしカズムナイガスは国家にとって最大の資産のひとつであるため、IPOに慎重にならざるを得ず、これまで何度も延期されてきたのは驚くことではないし、今回もその可能性は十分ある。
- 仮にIPOの主眼がカズムナイガスの負債削減にあったとしても、IPOの売り出し規模は50億ドル程度とあまり大きな額ではなく、予定通り資金を調達できたところでカズムナイガスの財務状況の問題を大きく解決できるわけではない。
- 結論として、経済的な観点から言えば、2020年内にIPO実施するのは悪くない話だと思うが、“必要性”が必ずしもあるわけではない。

### カズムナイガスの経営改善について

(輪島)

- ◇ IPOがカズムナイガスの経営改善に資する可能性は？



(ドドノフ)

- ▶ 国家がカズムナイガスの戦略的株式比率を保有している以上、外国投資家がカズムナイガスの経営に関与できる度合いは限定的になるが、それでも多少は彼らの意見も考慮せざるを得なくなるだろう。他方、IPOの買い手がオリガルヒであるなら、状況は現状とさほど変わらないと思う。
- ▶ また思うに、国営企業が経営の効率化を図っていくには、第一に、本業ではない資産（子会社）をすべて売却すべきだと思う。
- ▶ ロムペトルやバトゥーミ港の買収は、地理的な意味での多角化にはある程度奏功したかもしれないが、事業面の多角化にはあまり効果が無かったように思える。
- ▶ そもそも買収に際し双方でどのような趣旨でどのような契約が交わされたのか、全く不透明だ。買収によって経営が効率化されたようにも見えないし、ビジネス的に有効なものだったのかも判断がつかない。

## 一般国民の反応

(輪島)

- ◇ カズムナイガス内部や周辺には、IPOに反対する勢力も一定数いると思うが、一般国民についてはどうだろうか？ 彼らはカズムナイガスの民営化や外資導入に対しネガティブな反応を示すだろうか？

(ドドノフ)

- ▶ 一般国民は国営企業の民営化を「国家資産の身売り」と見做し、強烈な不満を示すだろう。1990年代の民営化失敗の記憶が国民の頭に染みついている。2012年12月より開始された「国民的IPO」ですら首尾よく進んでいるとは思えないし、国民の賛同を得ることができていない。

(輪島)

- ◇ 2016年、外国企業への土地賃貸の上限年数を引き上げる土地法が改正されると、カザフスタン全土で大規模な抗議運動が起こった。結局その土地法改正は凍結されたが、同様のことがカズムナイガスのIPOの際にも生じるかもしれない。

(ドドノフ)

- ▶ 土地法改正に対する抗議運動は「シノフォビア(恐中症)」が国民の間に根付いているから。国民は、中国によるカザフスタンの土地や製油所などの買収に激しく抗議している。

(輪島)

- ◇ しかしカザフスタンで生産される石油の3分の1はすでに中国企業のコントロール下に置か

れていると記憶しているが。

(ドドノフ)

- 現在は4分の1にまで減った。そもそも生産量自体が減っているという事情もあるし、カズムナイガスが中国から権益をいくらか買い戻しているため、石油・ガスセクターにおける中国資本の割合は現状25%ほど。対カザフスタンの外国投資全体を見ても中国の割合は減少しつつある。

#### 4) カズムナイガス

日時：2020年1月23日（木）12:00～13:00

面談： M. アウトバエフ発展担当専務

B. アイダシヨフPR担当部長

内容：

#### 情報公開について

(輪島)

- ◇ 今回の調査テーマは、カズムナイガスの現状、発展戦略、日本を含む外国企業との協力の状況などの情報を収集すること。加えて、2020年内に実施予定とされているカズムナイガスのIPOについても関心をもって注視している。

(アウトバエフ)

- (配布した調査概要説明書を見て) ここに列挙されている項目について、この場ですぐに回答するのは難しい。公開できない情報もあると思うし、項目によっては別の担当部門に照会しないとわからない。カズムナイガスの事業多角化や外国企業との協力拡大戦略に関しては私の管掌なのでコメントできる。一点確認だが、カズムナイガスとROTOBOとの間に秘密保持契約は交わされているか。

(輪島)

- ◇ 交わされていない。

(アウトバエフ)

- カズムナイガスは情報提供に関して極めて厳しい統制が敷かれているため、秘密保持契約の有無によって回答できる内容や範囲も異なってくる。秘密保持契約があつて初めての種々の情報を包み隠さず提供できる。

(輪島)

- ◇ 本事業の枠内で実施する調査の性格上、秘密保持契約は結ぶことはできない。なぜなら、入手した情報は必ず政府や会員企業と共有する必要があるから。公開できる情報を提供頂けると幸甚。逆にそちらが我々を通して、日本政府・企業に伝えたい情報などがあれば共有することもできる。

(アヴトバエフ)

- 趣旨は理解した。それではお答えできる範囲で回答したい。

### カズムナイガスの海外進出戦略

(アヴトバエフ)

- カズムナイガスの海外進出について、短期的な戦略は現時点では特段提示すべきものはない。しかし、カズムナイガスに利すると判断すれば、外国企業の買収を行うなどの可能性はある。
- 特にカスピ海沿岸は我々にとって重要な地域であり、沿岸諸国との政府間合意の枠内で何らかの動きがある可能性も排除できない。またロシアをはじめとした、近隣諸国との国境付近に所在する石油・天然ガス鉱床の探査・開発に係る協力を推進していくという議論も行われている。もっとも、繰り返すが現時点で明確に定まった海外進出戦略がカズムナイガスに存在するわけではない。

(輪島)

- ◇ だがカズムナイガスはこれまでルーマニアのロムペトルの買収や、ジョージアのバトゥーミ港買収などを行っている。カスピ海地域を越えた海外進出の意図もあるように見えるが？

(アヴトバエフ)

- それらの資産を買収したのはだいぶ昔の話であって、当時の戦略に基づいて実施されたもの。しかし現時点においては、短中期的な海外進出戦略は持ち合わせていない。最終的な方針が決定されたわけではないが、カズムナイガスのポートフォリオにある資産を手放すのではなく拡大させることを前提に議論が進んでいる。最近になって、保有資産の収益性がある程度改善されつつあるとも聞いている。

(輪島)

- ◇ つまり現状ではカスピ海沿岸諸国以外との協力拡大にはあまり積極的ではないと？

(アヴトバエフ)

- 積極的にプロジェクトを模索するという訳ではないが、もしカズムナイガスにとって興味

深いプロジェクトが現れるのであれば、もちろん個別に検討する用意はある。

### カズムナイガスの事業戦略

(アヴトバエフ)

- 事業多角化について、目下の課題は、カズムナイガスが保有する資産の効率性改善および、国内石油・ガス鉱区の探査開発に係る新規資産獲得だ。先般、カズムナイガスはENI（伊）やルクオイル（露）との共同探査ライセンスを取得したほか、BP（英）やエクソンモービル（米）とも緊密に交渉を続けている。

(輪島)

- ◇ だが探査・開発と聞くと、多角化ではなくむしろ既存事業の発展という印象を受ける。

(アヴトバエフ)

- カズムナイガスの基幹事業は石油・ガスの探査・開発、パイプラインの運営、石油製品の生産であり、最も注力している分野。もちろん、それら以外の新たな事業立ち上げによる事業多角化も検討されてはいるが。

(輪島)

- ◇ つまり多角化よりも、将来を見据えた探査・開発事業に力を入れていると理解して良いか？

(アヴトバエフ)

- 然り。どの石油企業のビジネスモデルにも当てはまること。
- 我々の投資は、基本的に資源基盤の拡張に向けられるのであり、それは他の国際石油メジャーの方針と何ら変わりはない。したがって、既存事業や子会社のオペレーションの効率最適化が我々にとっての最重要課題。
- もちろん、我々は新規事業の可能性も模索している。例えば同業者のBPやエクソンモービルなどは再生可能エネルギー事業に多くの投資を行っていることは知っている。だがやはり、カズムナイガスの基本方針は石油・ガスの探査・開発事業の更なる拡大だ。

### 地下資源法改正の影響

(アヴトバエフ)

- 現在国家は石油・ガスの探査分野に対する投資誘致に大きな注意を払っている。投資誘致拡大策の一環として国家は地下資源法を改正して一連の税負担を軽減し、投資家義務不履行に係る責任問題も軽減した。以前は一定期限内に投資家が投資家義務を履行できなければ投資額の30%の罰金が課されていたが、改正によって10%まで削減された。また投資家は、探査に従事する期間中、投資家義務履行の期限を延長することができるようになった。

- さらに最も重要なのが、投資家が探査中の鉱区にて商業生産に十分な埋蔵量を確認できた際、その鉱区での生産の権利を国家が投資家に保証するという点だ。
- また海上での地質探査に限って、新たな税制が導入された。新税制では資源の生産時の経済価値に連動して税額が決定されるようになった。換言すれば、資源価格が下落すれば税負担も軽減されることになる。
- ちなみに、すでにルクオイルやENIはこうした改正の恩恵を享受している。そして彼らに続き、他の石油・ガス企業も優遇制度を利用しようと動き出しているため、地下資源法改正が良い方向に影響していると判断できよう。

(輪島)

- ◇ 海上での地質探査に限って新たな税制が導入されたのは、やはり陸上よりも海底のほうが新規鉱区が見つかる可能性が高いと見込んでのことか？

(アウトバエフ)

- 然り。ご存知の通り海底油田の開発は陸上と比べ莫大なコストがかかるため、国家がオフショア開発に係る税負担を大きく削減した。現在カズムナイガスは地質探査に注力しているが、海上にせよ陸上にせよ、可採埋蔵量の調査や分析などで日本企業と協業できるとありがたい。

## 日本との協力可能性

(輪島)

- ◇ カザフスタンの石油・ガス事業における日本の現在の立ち位置としては、ひとまず一定のシェアは確保したという段階にあると思う。カシャガンの開発・生産事業やアティラウ製油所の改修などに日本企業が参加している。そこで次のステップとして、どのような協力の形をカザフ側に提案できるかが検討課題となっている。日本企業がカザフスタンの石油・ガス関連セクターに参入する場合、そちらが期待する分野などがあればお聞かせ願いたい。

(アウトバエフ)

- 石油・ガスの加工については私の管掌ではないので、探査・開発分野の見地からコメントさせて頂く。期待したいのは海上での油田探査における協力だ。すでにカシャガン事業に参加しているインペックスとも、さらなる協業拡大に向けて対話を続けている。

(アイダショフ)

- 石油・ガス化学に係る計画がいくつか存在する。カズムナイガスは、アティラウ州のポリプロレン製造ガス化学工場建設計画に参加しており、2019年末時点でプロジェクトは

53%完了している。工場のポリプロピレン生産能力は50万t／年の予定。また2019年、トカエフ大統領訪独の際、カズムナイガスと独化学工業メーカーLinde AGとの間で、マンガスタウ州ガス化学工場建設プロジェクトに関する協力覚書が署名された。加工分野に関わるこれら2つの巨大プロジェクトは、日本企業にとっても興味深いものであるかもしれないし、部分的に技術面で協力ができるかもしれない。

### カスピ海の法的地位に関する協定

(輪島)

- ◇ カスピ海の探査について、2018年8月、カスピ海の法的地位に関する協定が結ばれた。こちらも、カズムナイガスの探査事業推進にプラスに働いているのか。

(アヴトバエフ)

- 潜在的な法的論争のリスクを取り除いたという点では意義が大きい。だが私の知る限り、実際の石油・ガス事業関連の活動や状況へ何かしらの影響が及んだわけではないと思う。

## (2)アゼルバイジャン

### 1) Profile Analytical Unit

日時：2020年3月2日（月）10:30～11:00

面談：アザド・ゼイナロフ代表

内容：

#### アゼルバイジャン石油・ガス分野の最新トピックス

（ゼイナロフ）

- 当ユニットの見解については、執筆したレポートに基本的に全て書いてある。
- 現在、アゼルバイジャンはSOCARだけではなく、国全体が再生可能エネルギーの開発・利用の方向に動こうとしている。そのために諸外国・企業と様々な協力文書・契約が結ばれているところだ。
- 石油・ガス分野での注目点と言えば、BPとSOCARが共同で探査・掘削を行っているオフショアのシャファグ＝アシマン鉱区から、有望なデータが得られているらしい。最終的な結果は2020年内にも発表されるとのことだが、“第2のシャフデニズ”とも言うべき規模の埋蔵量が期待できるという。
- もし、シャファグ＝アシマン鉱区で巨大埋蔵量が見つければ、もう1本、天然ガス輸出用パイプラインの建設が可能になるだろう。

（輪島）

- ◇ それは建設中の「南ガス回廊」に平行してもう1本パイプを敷設するという意味か？

（ゼイナロフ）

- その通り。環境アセスメント等、追加的作業で当社も潤う可能性がある（笑）。
- ところで面談予定のSOCARの副社長は、1月の際に予定されていた経済担当のガシモフ副社長から、鉱区開発担当のラティフォフ副社長に変わった。昨年1月、SOCARには税務調査が入っている。SOCARには現在、12名の副社長がいる。

## 2) 石油研究センター

日時： 2020年3月2日（月）11:30～12:30

面談： イルハム・シャバニ所長

内容：

### カザフスタンの製油所

（シャバニ）

- カザフスタンでは25億～30億ドルを投じて、延々と国内製油所の改修を行っている。目的は、ロシアからの石油製品輸入を止めることだ。
- カザフスタンは2000年代の年産7,000万 t から2015年は8,000万 t、2018年は9,000万 t と急速に石油生産を伸ばしており、原料は十分ある。しかし、石油製品を輸出するなら4つ目の製油所が必要で、建設には70億～80億ドルはかかるだろう。油価が低いままでも建設は可能だと思うが、上がるのを待っているのだろう。

（輪島）

- ◇ 製油所はカザフスタンの近隣諸国、すなわちロシアにも、アゼルバイジャンにも、中国にもたくさんある。そうした中で、カザフスタンにおける製油所の新設は現実的だろうか？

（シャバニ）

- カザフスタンは旧ソ連でロシアに次ぐ大きな国。自動車の数が多いし、年式の古い車が多く走っているので国内需要が大きい。したがって新しい製油所は必要だ。（注：4つ目の製油所は輸出目的であるという説明と矛盾する）
- また、カザフスタンから年間300万～400万bblの原油が密輸され、製品になって戻ってくるという構図がある。欧州のような国内市場を守るためのしっかりした管理機関が必要だし、国内の需要を充足させるために新しい製油所も必要である。

### カズムナイガス（カズムナイガス）の情報公開

（シャバニ）

- 2015年にカズムナイガスはロシアのガスプロム、ロスネフチ等と同様、Public Joint Stock Companyとなり、自社のファイナンスに関わる情報を公開するようになった。

（輪島）

- ◇ SOCARも同じではないのか？

（シャバニ）

- SOCARは年に1回しか情報を公開しない。ガスプロムやカズムナイガスは年4回行う。



2019年にカズムナイガスはCEOの給与すら公開しており、51万ドルだということだ。

## ウズベキスタンとアゼルバイジャン

(シャバニ)

- ▶ ウズベキスタンは長らく“おとぎの国”であったが、政権交代以降、その扉が開き、移行が進んでいる。ウズベクネフチェガスにおいても、14名の幹部が更迭され、2019年7月には組織改編と民営化に関する大統領決定が出されている。その準備のため、2020年2月に生産・輸出等に関する情報が公開されたが、まだそのレベルは国際水準からみれば十分なものではない。
- ▶ ウズベキスタンとアゼルバイジャンとは、政治的・経済的に非常に良い関係にある。大統領同士も、両国の国営石油会社も仲が良い。
- ▶ ウズベキスタンの天然ガスの確認埋蔵量は約1兆 $\text{m}^3$ であるという。現在の生産レベルを続けた場合、2040年には枯渇するだろう。そこでウズベキスタンは探査のパートナーとなる存在を探しており、BPとSOCARがその候補なのだ。
- ▶ 天然ガスをウズベキスタンはCNGにして利用する。アゼルバイジャンではCNGは禁止されており、普及しているのはLPGである。ウズベキスタンは天然ガスを加工することを望んでいるが、“プランB”として天然ガスのままの輸出も視野に入れている。
- ▶ 現在、ウズベキスタンは80億 $\text{m}^3$ /年を中国、30億 $\text{m}^3$ をロシアに輸出している。中国向けの価格は140ドル/1000 $\text{m}^3$ 、ロシアは同120ドルである。
- ▶ ウズベキスタンは天然ガスのままの輸出を止めたいと考えており、この場合、加工を担うのはシュルタン・ガス化学コンビナートとなるだろう。アゼルバイジャンのスムガイト化学インダストリアル・パーク (SCIP) における石油化学企業SOCAR Polymerのプラント建設には、ドイツのBASFが協力している。トルクメニスタンでも外国との協力の下、既に2つの天然ガス加工工場が稼働した。ウズベキスタンもこれに続きたいのだろう。
- ▶ また、ウズベキスタンは販売部門が弱い。SOCARは欧州に販売専門の子会社SOCAR Tradingを擁し、ノウハウがある。ウズベクネフチェガスとSOCARの間で、石油化学製品販売のための合弁企業設立が検討されている。
- ▶ ウズベキスタンの大きな問題として、経済がまだソ連型、換言すれば90%以上が国家セクターに支配されているということがある。国際経済との結びつきも弱い。実はウズベキスタンのバンコマートは、アゼルバイジャンの銀行経由で世界につながっている。

## 観光と闇両替

(シャバニ)

- カスピ海近隣諸国で観光客の往来が盛んになっている。ただし対岸のトルクメニスタンからアゼルバイジャンへの来訪者の目的の一つは闇両替ビジネスである。トルクメニスタンでは自由に外貨交換ができないため闇レートが存在し、公式レートとの開きは3倍ほどにもなっている。トルクメンバシとバクーをつなぐフェリーのチケットは5～50ドルかかるが、バクーに来ればトルクメン人でもバンコマートでドル現金を引き出すことができる。それを自国に持ち帰り、闇レートで交換して儲けるわけである。
- 統計によればアゼルバイジャンにおける観光客の25%が外国人であるという。一方、2019年は約5万人のアゼルバイジャン人が対岸のアクタウ、アティラウ等を観光目的で訪れた。トルコに行くより運賃が安く、物価も安いことが人気の理由らしい。
- アゼルバイジャンに来る外国人観光客の1位はサウジアラビア、2位はドバイ、3位はイラクからだとのこと。

## 石油から天然ガスへ

(シャバニ)

- 2019年のSOCARの利益の92%が石油あるいは石油製品に由来するものだった。原油のみでは75%で、天然ガスの比率は低い。しかし、2020年には原油比率は70%になり、以降、天然ガスの比率は増加し、2030年には石油と天然ガスの比率は50：50となる。それから今世紀末まで、アゼルバイジャンは天然ガス産出国であり続けるだろう。
- 生産を支える主な鉱床としては、シャフデニズが確認埋蔵量1.3兆 $\text{m}^3$ 、うち5,000億 $\text{m}^3$ が700～800mの海底深部に存在する。ウミド＝バベク鉱床が6,000億 $\text{m}^3$ 、また2021年から生産を開始するアプシェロンが3500億 $\text{m}^3$ で、生産量のうち15億 $\text{m}^3$ /年がアゼルバイジャン国内、40億 $\text{m}^3$ /年が欧州に送られる予定である。アゼルバイジャン全体の確認埋蔵量は約2兆 $\text{m}^3$ とされている。
- アゼルバイジャンの現在の天然ガス国内消費量は100億～120億 $\text{m}^3$ /年。今後10年間で140億 $\text{m}^3$ /年に増加すると見込まれている。50年間はガスの時代となる。

## SOCARと再生可能エネルギー

(シャバニ)

- SOCARも若干、再生可能エネルギーへの取り組みを行っている。トルコのイズミールにはSOCARが自社系列の製油所向けに建設した58MWの風力発電所がある。しかし製油所用電

力は随伴ガスで賄えることになったので、風力発電所の電力はイズミールの街に売却しているはずだ。

- 一方、国内への導入は特に太陽光の場合、面積を必要とするのがアゼルバイジャンのような小国では問題である。ネフチャヌイエ＝カメニ・ターミナルの様な海に隣接した施設の場合は、風力あるいは太陽光の発電設備を作り、それで動力を賄える可能性はあるだろう。現在はディーゼル燃料やマズートを利用しているが。
- SOCARが海外で事業展開しているのはロシア、ジョージア、トルコ等。主に企業資産を買収して事業に参入する形で、その結果として事業の多角化が図られている。

### 3) SOCAR

日時： 2020年3月2日（月）16:00～17:00

面談： Ya. リャチフォフ副社長

V. バイラルバヨフ副・福社長

F.M. アフマドフ エグゼクティブディレクター

O. イスマイロフ 副社長アドバイザー、他1名

内容：

#### SOCARの概要

(バイラルバヨフ)

- ROTOBOとは何か、またその活動についてもよく承知している。
- SOCARの設立は1991年。しかしアゼルバイジャンの石油生産は20世紀初頭に遡り、工業生産を始めてから90年以上となる。石油・天然ガスの探査・生産・精製、またBTC、SCP等のパイプラインによる近隣・遠方市場への輸送に従事する。アゼルバイジャンの石油生産は年間4,200万～4,300万 tである。
- SOCARが結んでいるPSAは30以上、また直接石油・ガスに関わる事業だけではなく、サービス等、様々な分野でおよそ100の外国企業と契約やアライアンス関係にある。日本との間では伊藤忠やINPEX、ファイナンスではJBICやJOGMECと協力している。
- JOGMECとは人材育成で協力しており、この事業は大変有益なものと評価している。同席しているイスマイロフは、つい最近、JOGMECによる日本でのトレーニングプログラムを終えて戻ったところである。SOCARの概要はざっとこんなところ、あとはお渡しした当社

のプレゼンテーションを参照されたい。

### SOCARの環境への取り組み

(バイラルバヨフ)

- SOCARはカスピ沿岸諸国で初めて、国際的な「ゼロフレア・ポリシー」に対応した国営石油企業である。カスピ海への排水・廃棄物投棄も一切していない。国家の支援で「シリンジャ」という特別区域（ポリゴン）を作り、そこで処理している。石油生産によって汚染された土地のリハビリも行っており、バクー近郊の跡地は公園となった。
- より近代的な取り組みとして、バイオメタン等の再生可能エネルギー、また水素技術などにも積極的に取り組んでいる。バイオメタンについてはイタリアの企業と契約して工場を設立する予定。ゴミ処理によりバイオガスを生産する。エネルギー効率向上分野ではドイツ企業とも協力している。

### 今後の協力の可能性

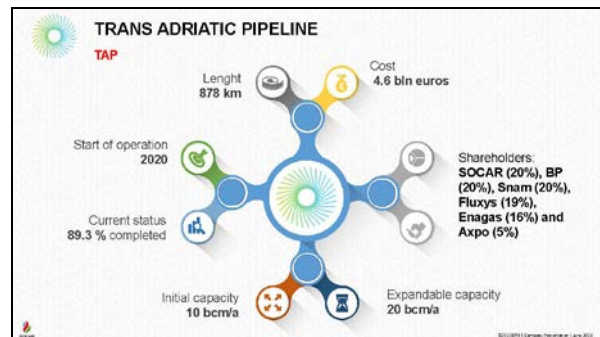
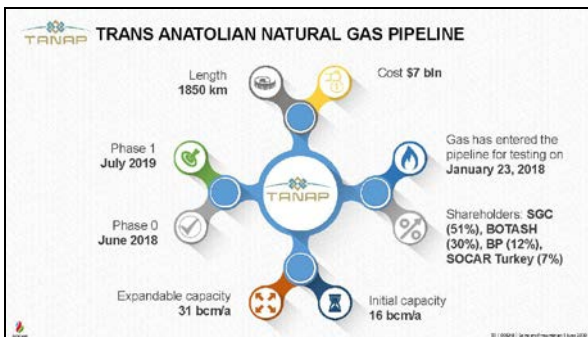
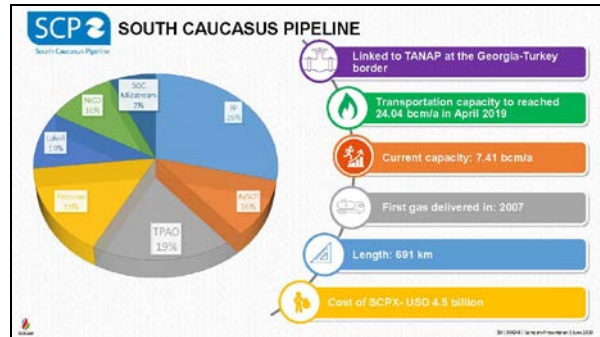
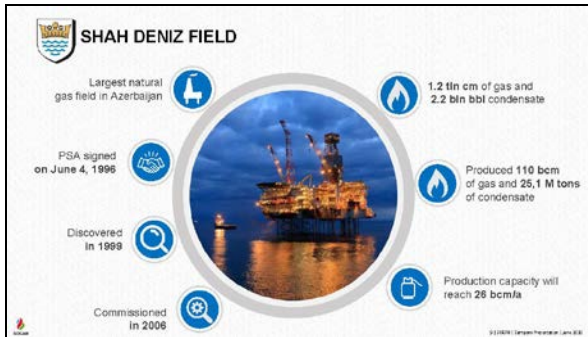
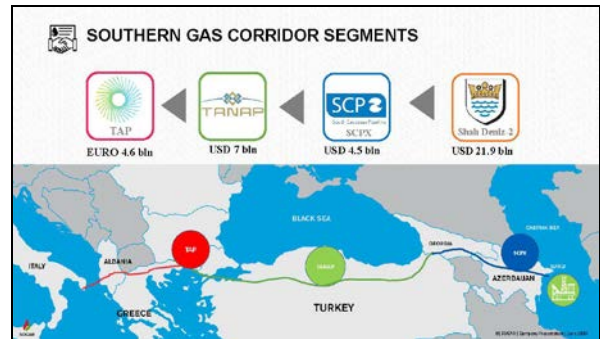
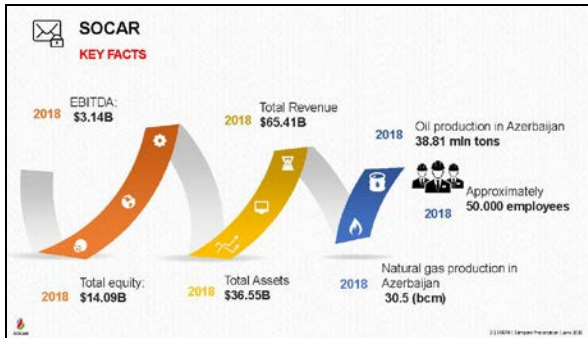
(輪島)

- ◇ SOCARは外国企業と積極的に協力しており、日本企業も一定のニッチを持っている。ただ、なかなか新しい企業の参入が見られない。エネルギー関係では石油・ガスに関わる環境技術というのは有望分野の1つではないかと愚考するのだが、同分野の協力促進のため、仮にROTOBOが日本企業のミッション派遣や技術紹介のためのプレゼンテーションの実施を提案した場合、SOCARの協力は得られるか？

(バイラルバヨフ)

- アゼルバイジャンはトップダウンの国なので、石油・ガス分野についての提案ならば、まずSOCARに対して行うのが正しいアプローチである。環境分野であれば専門の副社長がいる。ご提案のような内容ならば可能性があるので、まず社長あてにこれに関わるレターを出されるのが良いだろう。そこで協力するという決定がなされれば、担当副社長、部局と指令が下りていき、必要であればSOCARの関連企業にも情報が共有される。

◆SOCAR 提供資料 (抜粋) ◆



以上

---

---

令和元年度 産油国等連携強化促進事業費補助金（石油天然ガス権益・安定供給の確保に向けた資源国との関係強化支援事業のうち  
中東等産油・産ガス国投資等促進事業  
（ロシア等産油・産ガス国投資等促進事業）

## カスピ海産油国における国営石油企業の発展戦略 ～カズムナイガスとSOCAR～

2020年3月発行

編集・発行

一般社団法人ロシアNIS貿易会  
ロシアNIS経済研究所  
東京都中央区新川1-2-12  
電話 (03) 3551-6218

---

---

©禁無断転載