

キーワード **エンロン<sup>2</sup>**

### 1. 悪魔?黒船?

丸紅、新日鐵、日立造船などは言うに及ばず、エクソン、テキサコ、あるいはモルガンスタンレーなどの外資も、日本のエネルギー市場を虎視眈々と狙っていることを示唆する情報が巷に氾濫している。その中で、米国の電力会社から“悪魔の化身”視（ビジネスウィーク 97年6月9日号）



され、日本でも“黒船”扱い

エンロンのホームページ

（エネルギーフォーラム 99年11月号）されている企業が米国の総合エネルギー企業エンロンである。

日本のエネルギー業界への新規参入の話題がやや過熱気味なのは、言うまでもなく本年3月からはじまる電力小売りの部分自由化（特別高圧・供給電圧2万V以上、契約電力2千キロワット以上）がその理由である。規制緩和の先取りと金融工学などサービスの差別化で、近年国際的に存在感を増してきたエンロンが、公益事業の規制緩和の本格化を機に、何らかの形で日本市場に乗り込んでくることは以前から確実視されていた。そのような中、年初にエンロンがオリックス（本社・東京都港区芝、宮内義彦社長）と提携し、電力小売りに参入することが報じられた（日経新聞 2000年1月4日他）。そこで今回のキーワードでは、エンロンの企業概要、基本的な経営戦略、弊社を含む日本のエネルギー産業へのインプリケーションを簡単にまとめることとする。

<sup>1</sup> 今回はキーワードが6ページあるためトピックはありません。

<sup>2</sup> 本レポート作成にあたり、企画部・電力ビジネス推進チームの矢野匡氏に貴重な資料とアドバイスをいただいた。記して感謝を表したい。一方、本レポートに含まれる誤りが全て筆者の責に帰すことは言うまでもない。

## 2. 企業概要

### (1) 歴史・沿革

米国テキサス州ヒューストンに本社をもつエンロンは、1990年代半ばまで天然ガスの卸供給を行うパイプライン会社であった。しかし電力事業の参入を決め、1996年7月に米国内オレゴン州のポートランドジェネラル社を125億ドルで傘下におさめて(買収)から一気に総合エネルギー会社への脱皮をはかった。電力、ガスのマルチ・ユーティリティ供給はコストメリットを生み出し、全米有数の電力卸売会社に成長した。

その後も米国のエネルギー市場自由化の流れに乗り、あるいは自ら政治力で規制緩和を勝ち取り、電力、ガスの卸、小売り分野での新規参入を果たした。そしてその次にターゲットとしたのが国際事業分野であり、中南米、北欧、英国、欧州大陸、オーストラリアへの市場参入、アジア、アフリカ、インドにおけるインフラ事業やファイナンス事業への参画などを行っている。国際展開は必ずしも順調ではないとの声も聞かれるが、攻撃的な経営姿勢は衰えず、最近では電力、ガスに次ぐ第三の基幹事業

として水道事業に進出(98年7月(出所)日経99/7/5,11/9 エネ研資料などから作成に英国の水道会社を22億ドルで買収)、国内ではガスパイプライン沿いに光ファイバーを敷設、そのネットワークを生かしてリアルネットワーク社(当社端末にも標準でついている、リアルプレイヤーを持つ大手ソフト会社)と提携するなど、その勢いは止まるところを知らない。

#### (図表1) エンロンの事業多角化の主な動き

- 96年7月 米電力ポートランド・ジェネラルを買収
- 97年3月 英ガス販売パンエナジー・サービシズを買収
- 6月 伊電力エネルと合併会社
- 6月 シンガポール電力大手と中国で発電事業
- 11月 インドのエネルギー開発事業に出資
- 98年2月 ロシアの電力・統一エネルギー・システムズと提携
- 7月 ブラジル州営電力会社の経営権獲得
- 7月 英水道ウェセックス・ウォーターを買収
- 9月 水道子会社アズリックスを設立
- 10月 英蘭ロイヤル・ダッチ・シェルと南米電力事業で提携
- 12月 韓国SKと天然ガス販売で合併会社
- 99年1月 メキシコの水道事業に参画
- 1月 米ソフト大手とインターネット事業で提携
- 9月 日本法人「イーパワー」を設立。電力の小売り自由化に備える。
- 11月 米電力ポートランド・ジェネラルを売却

(2) 基礎データ

現在、電力卸売販売量では北米第1位のシェアを有しており、世界での電力販売量は4300億kwhに達している。四半期の売上部門別構成比(図表3)を見るとほとんどが天然ガスと電力の卸売であり、小売りその他の事業はわずかにすぎないことが分かる。

財務データを見ると、損益状況は図表4のようであり、電力関連の売上が急激に伸びていることが確認できる。資産状況を見ると、98年末で総資産29,350

百万\$ (97年22,552百万\$) に対し、

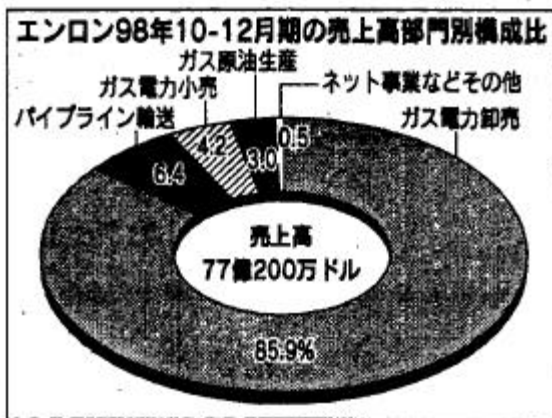
(出所) エネ研夏期大学資料 99/7/22

自己資本は7,048百万\$ (97年5,618百万\$) であった。

図表2

本社所在地	テキサス州ヒューストン
売上高 (100万ドル)	31,260 (1998年)
営業利益 (100万ドル)	1,378 (1998年)
使用資産利益率(%)	7.2% (1998年)
売上高伸び率(1996/98)	55.5%/年
営業利益伸び率(1996/98)	41.3%/年
借入/自己資本比率	1.6 (1998年)
社員数	11,700人 (1997年)
事業領域	①電力 ・販売事業(エネルギー・サービス) ・卸マーケティング事業 ②ガス ・販売事業(エネルギー・サービス) ・パイプライン事業 ・供給事業(小売) ・卸マーケティング事業 ③その他 ・石油/ガス採掘・輸送・マーケティング ・通信事業 ・上下水道 ・金融 ・建設 ・金属など

図表3



(出所) 日経産 99/1/26

図表4

損益状況

	(百万\$)		
	98年	97年	96年
売上	31,260	20,273	13,289
ガス	13,276	13,211	11,157
電力	13,939	5,101	980
輸送	627	652	707
その他	3,418	1,309	445
費用	29,882	20,258	12,599
<b>営業利益</b>	<b>1,378</b>	<b>15</b>	<b>690</b>
その他の収入と損失	204	550	548
<b>金利、所得税引前利益</b>	<b>1,582</b>	<b>565</b>	<b>1,238</b>
金利・所得税・その他	879	460	654
<b>当期利益</b>	<b>703</b>	<b>105</b>	<b>584</b>

(出所) エンロン・アニュアルレポート 98

### 3. 経営戦略

#### (1) 「our businesses」

エンロンのホームページを見ると、各種情報の中にエンロンの企業方針が明らかにされているページを見つけることができる。そこではエンロンは「エネルギーとコミュニケーション」に対する考え方を世界規模で変革することに挑戦していると言う。そのため、グローバルに天然ガスと電力の再構築を行っているが、最終的な目的は、「消費者に選択機会を最大限に提供することである」と宣言している。

エネルギーの競争市場をより効率的にすることが基本である。より具体的には、コモディティ（現物）と金融テクノロジーをマーケティング・提供することで、価格・量的変動リスクから消費者を護ることができるとアピールする。事業展開としては国内の顧客層拡大、国際進出、情報関連事業、ネットワーク資産を利用したリスクヘッジのための多様なメニュー提供などを行っている。

#### (2) 3つの基本戦略

エネルギーフォーラム誌（98/9/1など）では、エンロンの経営戦略を「攻撃的」と評したうえで、規制緩和推進と先行者利益の獲得 国際化による成長率確保とグローバル顧客の獲得 リスク管理能力を生かしたサービスの差別化、の3つに絞って論じている。

規制緩和推進と先行者利益の獲得とは、新規参入者たる自企業は、規制緩和によって最大限のビジネスチャンスを獲得することができるとの認識のもと、政治力をも用いて規制緩和を促進し、いち早く参入することによる先行者利益を獲得することである。政治力は、CEOのケネス・レイ氏が内務省勤務経験者であること、政府高官を役員として迎え入れていること、広告などを用いて積極的に規制緩和を促進する努力を行っていることなどで発揮される。先行者利益とは次に述べる、などを複合的に駆使して低コストで高サービスなメニューを提供し、既存公益事業のレントをはぎ取ることで実現する。

国際化による成長率確保とグローバル顧客の獲得とは、規制緩和によって生ずるビジネスチャンスは国内外を問わず挑戦することである。それによってグローバル企業との交渉が容易になる（海外でも同様のサービスを、手間をかけることなく提供できる。それによって顧客を囲い込むことができる）、規模の経済・範囲の経済性を取得することができる、特定地域の景気低迷のリスクを軽減することができる、などのメリットを享受する。

リスク管理能力を生かしたサービスの差別化とは、国際展開などを通じて蓄積したリスク管理ノウハウなどを用いて、差別化した、競争力のあるサービスをメニューに組み込

むことである。特にエンロンは、

低価格 + 総合的なエネルギーソリューションの提供を競争戦略としており、具体的には、電力、ガス双方の提供は言うに及ばず、電気設備のエンジニアリング、建設、ファイナンスの提供を行っている。

低価格を実現するために不可欠な調達のコスト削減は、メーカーとしての経験と国際展開におけるリスク管理の実績によって実現する。大容量の通信回線月

単位貸出サービス、天候ディリバティブなどの

金融工学を駆使したサービスの提供など、従来型のエネルギー・公益事業の枠組みを超えた発想で、差別化され競争力のあるサービスを創造していこうという姿勢がうかがわれる。

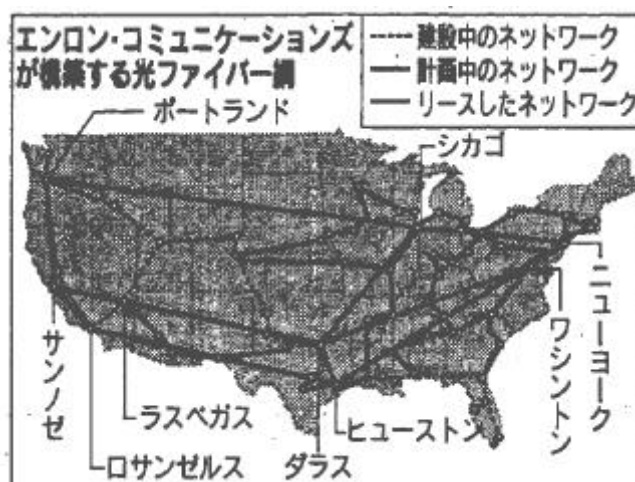
メジャーの戦略との違いは、アジア・太平洋地域における上流権益を所有しないことであり、これは「上流から市場までのチェーン開発戦略よりも、複数の市場拠点をもち天然ガスの供給者を選択的かつ複合的に活用して、市場において有利にビジネス展開を進めていこうとの戦略であろう。(EP REPORT 99/10/1)」

もちろん、それら全てが順調に行くという保証はない。昨年9月に上場され、エンロンがメーカーをつとめる天候ディリバティブ先物の取引が低調であるとの報道や、インドの発電所では稼働までかなりの困難が伴ったとのレポートもある。一方、エンロンの「values」は respect (自らがそうしてもらいたいと思うように、他者を扱う)、integrity (顧客に対して誠実である)、communication (コミュニケーションをとる義務がある)、excellence (常にハードルを高く保ち、ベストを尽くす) であり (HP から抜粋)、このような理念をもとにした企業では今後も常にアグレッシブ (攻撃的) であり続けることが予想される。

#### 4. 我が国エネルギー業界へのインプリケーション

今まで述べたことは主に電力における新規参入の動きであるが、電力事業により大きく踏み込む弊社にとっては必然的に競合者となる上に、この流れは容易にガス事業にも波及することが予想される。事実、米国政府とエンロンをはじめとする外資系のエネルギー企業は、ガス事業社に対して LNG 受け入れターミナルと輸送ネットワークに対するアクセ

図表 5



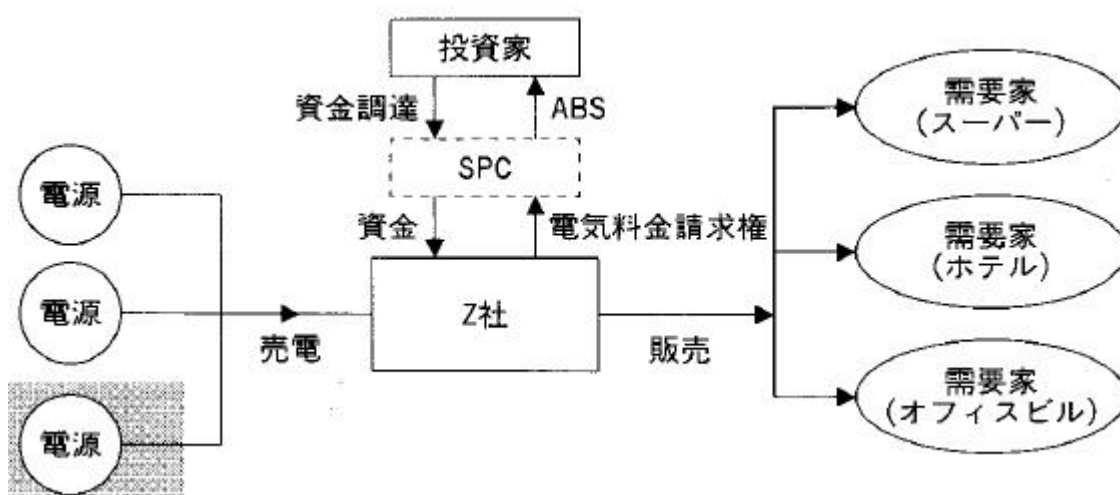
(出所) 日経産 99/1/26

スを要望し始めつつある。これが実現すれば、ガス事業参入に対する事業採算性が新規参入者にとって一気に高まることは确实であろう。

エネルギーセキュリティは熟考すべき重大事項であるが、それは既存企業が享受してきたレントの維持を意味しない。規制緩和による新規参入は必ずレントの消失をもたらす。エンロンの日本における提携先が、政府の行政改革推進本部規制改革委員会委員長であり、1ヶ月に1社のハイペースで積極的な異業種参入を図っていることが理由の一つとして99年度の東洋経済賞を受賞した宮内義彦氏の経営するオリックス(株)であったことは象徴的である。リースのノウハウはもちろんのこと、山一信託銀行の買収にも見られるように金融業への関心も高い同企業が、金融工学的サービスに長けたエンロンと組むことは、新しいエネルギーサービスの創造を予感させる。実際、償却済みの既存発電設備を買収し、小売り託送によって電力供給する場合には、設備の証券化による資金調達などの場で、金融工学的技術が駆使されることになる。

「自社の強みを自社の差別化に徹底的に活用するという姿勢」(エネルギーフォーラム 99/9/1)がエンロンの経営戦略から学ぶべき教訓であるとするならば、小口顧客に対する休日割引などというような小手先ばかりの新メニューではない、何処も追随することのできないようなエネルギーサービスを創造できるか否かが生き残りの最低条件となることであろう。

図表6 (参考) Z社による電力小売り証券化の例



S P C : 特定目的会社、A B S : 資産担保証券

(出所) エネルギーフォーラム 2000年1月