

エネルギー関連事業集中戦略の財務パフォーマンスに関する定量的検証

背 景

欧米諸国を中心として世界各国で電力自由化が進展する中、従来規制下に置かれてきた電気事業者は、競争に対応した新たな事業戦略を構築していく必要がある。これに対し、電力自由化の先行する欧米では、多くの事業者が市場で勝ち残るために様々な戦略を試みている。その中でも近年、欧米のエネルギー事業者の間では本業回帰の傾向が見られ、電気、ガス等のエネルギー関連事業への集中戦略が多くの事業者に採用されている。

目 的

本稿では、欧州の代表的エネルギー事業者の事業戦略とその最新動向についてケーススタディーを示すとともに、エネルギー関連事業集中戦略のメリット、デメリットから推察される事業者の収益性、安全性、効率性、市場パフォーマンス等の財務指標への効果について、日米欧の事業者のデータを用いた定量的な検証を試みる。

主な成果

(1) ケーススタディーにおいては、欧州の代表的エネルギー事業者4社、E.ON、RWE、Centrica、SUEZを取り上げた。これらの事業者は、コアビジネスへの特化戦略の採用している事業者であり、SUEZ以外は、近年特にエネルギー関連事業への集中化が進んでいる点で特徴的と言える。

集中戦略の変遷に着目すると、この4社の中では、E.ONがいち早くエネルギー集中戦略を採用したのに対し、RWEは水道等を含むユーティリティ事業から、徐々にエネルギー事業への特化に移り変わってきている。一方、Centricaは手広い多角化を展開し、一時は様々なサービスのクロス・セリングを試みたものの、最終的にはエネルギー関連事業への集中戦略に方針転換を行った。SUEZは、早い時期からコアビジネスへの特化を行っているものの、依然エネルギー関連事業よりも範囲の広い、ユーティリティ事業をコアビジネスとして定義している(図)。

これらの事業者は、エネルギー関連事業を中心とした事業集中戦略に、シナジー効果やコスト削減効果などを期待しており、この戦略の採用を通して、より効率的で競争力のある事業者になることを企図している。

(2) 近年の動向を踏まえ、本稿ではエネルギー事業者の、エネルギー関連事業集中度と財務パフォーマンスの関係についての定量的な分析を行った。

エネルギー関連事業集中度については、日本、米国、英国、ドイツ、フランスのエネルギー事業者計 134 社の 2005 年度年次報告より、売上高に占める関連事業（電気・ガス・その他エネルギー関連事業）のシェアを利用した。財務パフォーマンス指標としては、様々な経営指標の中から、主成分分析によって、収益性、安全性、効率性、市場パフォーマンス指標を得た。効率性については、資本・資産に関する効率性と技術・コスト面からの効率性の双方について指標を作成した。

これらのパフォーマンス指標とエネルギー関連事業集中度との関係について、回帰分析を用いて検証したところ、エネルギー関連事業への集中度が高い方が、収益性は低いものの、従業員数や営業費用面の効率性（技術・コスト面の財務効率性）は高いという統計的に有意な結果が得られた（表）。収益性については、電気事業がローリスク・ローリターンであることを反映した結果と推察される。一方、効率性の高さは電気事業、ガス事業、電気・ガスの兼業事業といった形態に関わりなく、エネルギー関連事業への集中度が高ければ、同様に計測されている。このような結果は、エネルギー関連事業特化による人員やコストの削減余地の発生、シナジー効果などを示唆するものと解釈できる。あくまで 2005 年度データのみに基づく計測結果ではあるが、この結果より、電気事業者がエネルギー関連事業以外への多角化戦略の採用を考えるのであれば、より一層の技術・コスト面での効率性維持を心掛ける必要があると指摘できよう。

今後の展開

今回の計測は、5 カ国の収集可能であった 134 社の上場しているエネルギー関連事業者の 2005 年度単年度データに基づく結果である。今後、複数年にわたる戦略情報を入手し、かつ欧州事業者のサンプルについても充実させることで、より信頼度の高い結果が得られるとともに、そのほかの事業の合併買収・売却戦略、国外展開戦略などの効果の計測も可能であろう。

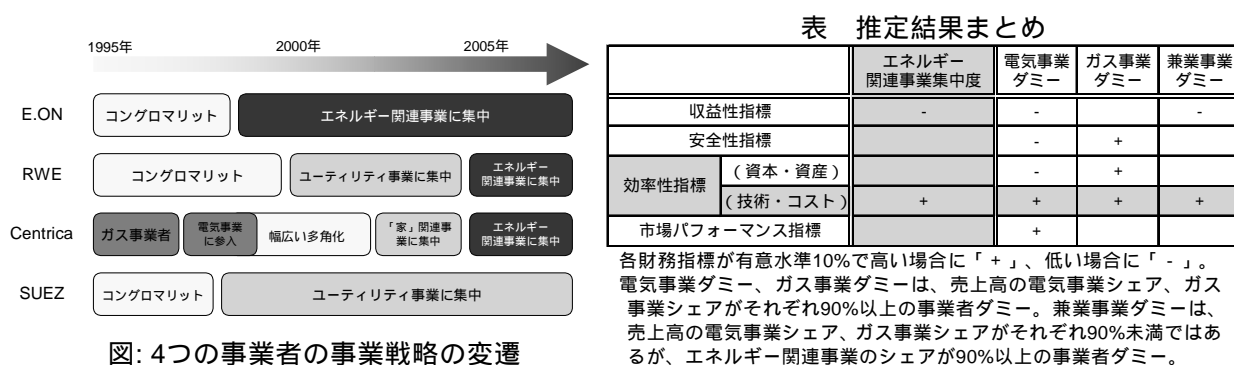


図: 4つの事業者の事業戦略の変遷

研究報告 Y06021	キーワード：エネルギー関連事業，事業戦略，エネルギー事業への集中，財務パフォーマンス
担当者	筒井 美樹（社会経済研究所 事業経営・電力政策領域）
連絡先	（財）電力中央研究所 社会経済研究所 Tel. 03-3480-2111(代) E-mail : src-rr-ml@criepi.denken.or.jp