

中澤省一郎のSS経営メールマガジン No.88

(配信は不定期です。できる限り月1回以上は配信します)

コスモ石油はどうなるか？

● コスモ石油をめぐる動きを3月末からまとめてみましょう。

3月24日 **A**：ハイブリットファイナンス = 実質は**DDS**? 3/31契約、4/1実行

5月12日 **B**：持ち株会社化へ：株式は10株と1株に（株価は10倍に?）

C：決算短信

14日 **D**：四日市製油所の削減 + 昭和シェルとの協業

E：千葉製油所の削減とTGとの共同事業

● **A**：ハイブリットファイナンス = 実質はDDS? 3/31契約、4/1実行

おそらく、3月31日に借入金の返済：4月1日にハイブリットファイナンスの実行

実質的な**DDS** = 形式は**DDS**ではないが、内容は**DDS**（**DDS**の実行 = 今後の新規融資は困難）

「綱渡り」で何とか、格付上の自己資本増強

● **B**：持ち株会社化へ：株式は10株と1株に（株価は10倍に?）

ほとんど、何の意味もないのですが、株価が100円台は元売では**コスモ**だけです。おそらく、株価を1000円台にして、株価の下落余地を確保したいのだと思います。

● **C**：決算短信：別の機会に記述します

● **D**：四日市製油所の削減 + 昭和シェルとの協業

想定されたことですが、千葉では**TG**と、四日市では**昭和シェル**との協業です。

両地区共に**コスモ**が設備廃棄して、**昭和シェル**と**TG**が高度化法をクリアするという同じ構図です。

コスモの価値 = 「設備廃棄できること」という共通認識です。

残るは堺。嫁入り先は「**JX**」か「**TG**」になります。

● **E**：千葉製油所の削減とTGとの共同事業

通常は、共同事業の相手企業も一緒に同じ内容を公表します。

しかし、今回は、**コスモ**は公表して、**TG**は公表していません。

形式的には「**コスモ**にとっては重要事項だけど、**TG**にとっては、重要ではない」ということになるのですが・・・

私の聞いている範囲では、千葉の共同事業は、パイプラインの工事が遅延して、1年以上遅くなるのではとのこと。

オイルは全量**TG**のOEMにすることは決まっています。

コスモと**TG**は千葉で「婚約」したけど、**TG**は「結婚しなくなかった」のでは勘ぐりたくありません。

子供（パイプラインでつなぐ）が居なければ、婚約破棄も離婚もコストは最小限で済みますから・・・

JXのIFRS適用で、社有SS、販売子会社はどうなるか？

● **JX**のIFRS適用の公表で、決算書の公表は2年後ですが、2年後に2年分のIFRS適用の決算書を公表しますので、既に、この4月からIFRSは適用されています。

元売各社の社有SS、元売子会社販社の動向が180度変わるかもしれません。

・ **JX**は水面下で、社有SSを運営している地場特約店等への売却の打診をしているという噂も聞こえてきます。

本心は、社有SSは特約店に売却して、販売子会社は上場して連結対象外にしたいのではと推測しています。

・ **TG**も経営陣が一部代わり、SSへの積極的投資 ⇒ SSの売却へ、方針転換していると推測しています。

・ **昭和シェル**も販売子会社の売却等を特約店等に打診してました。TOPが変わり、どのようにするのか、要注意です。

・ **コスモ**は現状維持だと思います。

・ **出光**は元売再編の一方の核ですから・・・・・・・・

● 5月～販売マージンが大幅に圧縮され、SSの赤字基調になってます。

（原油の値上がり局面ではいつもです。昨年6月は最悪でした）

この局面で、元売りの社有SSや、販売子会社の政策変更が加わります。

色々と注意深く見ていて下さい。