

Glencore

2-6-1 企業概要

設立: 1974年	本社: Baar(スイス)	上場先: LSE / HKEx											
決算期: 12月末	CEO: Ivan Glasenberg (02年2月~)	連結従業員数: 名											
生産鉱種:													
Fe	Cu	Al	Zn	Pb	Pt Pd	Au	Ag	DIA	K	P	石炭	石油	ガス
Ni	Mn	Mo	Nb	Cr	Ti	Co			B		U		

■経営数値■

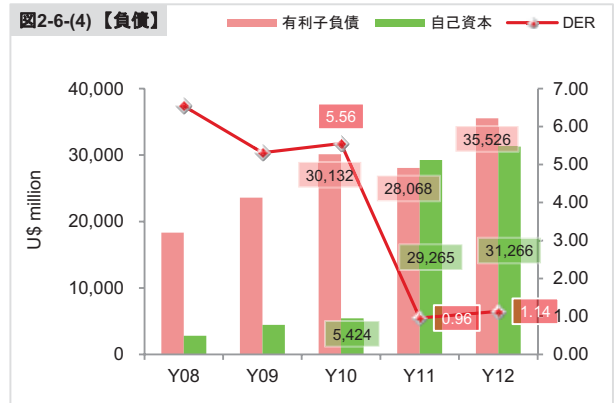
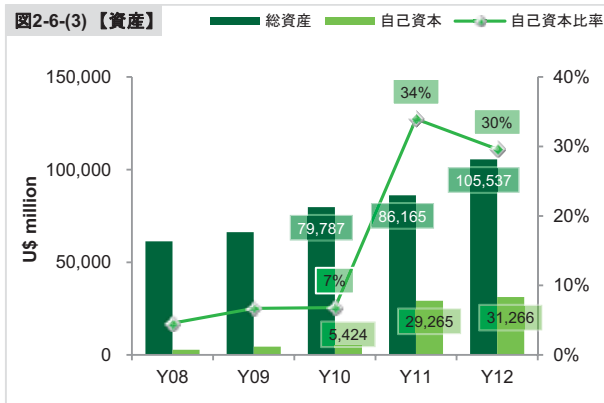
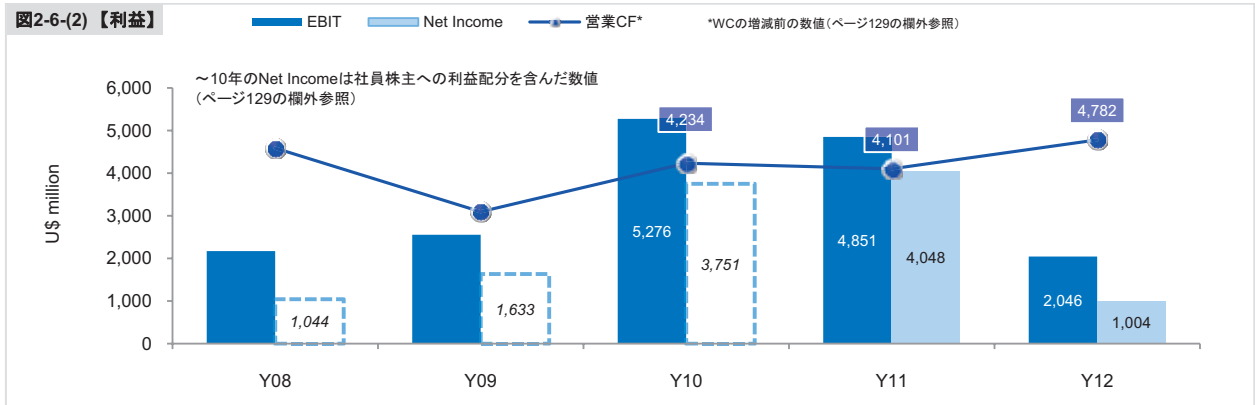
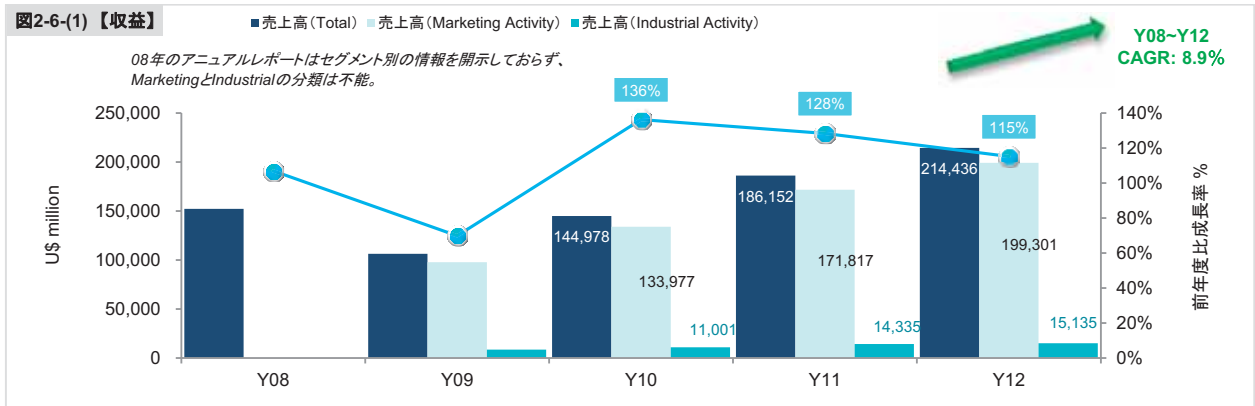


図2-6-(5) 【収益性指標】

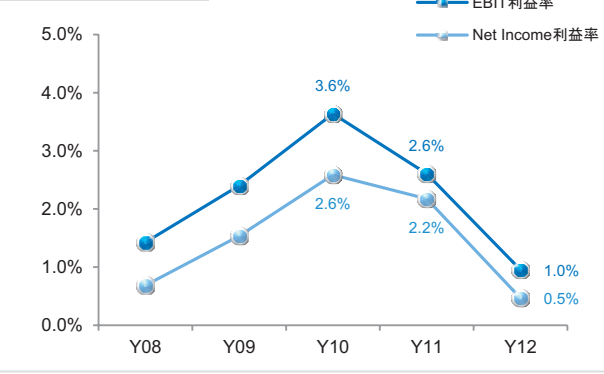


図2-6-(6) 【収益性指標】

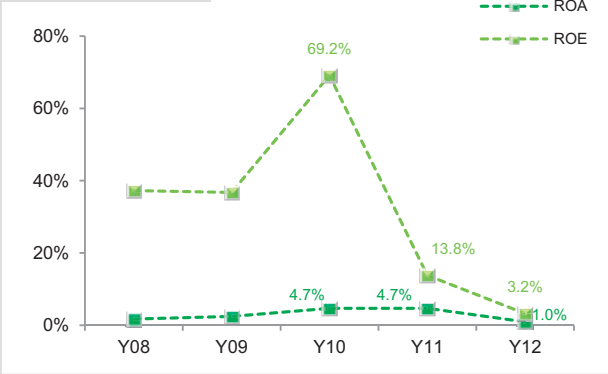


図2-6-(7) 【投資状況】

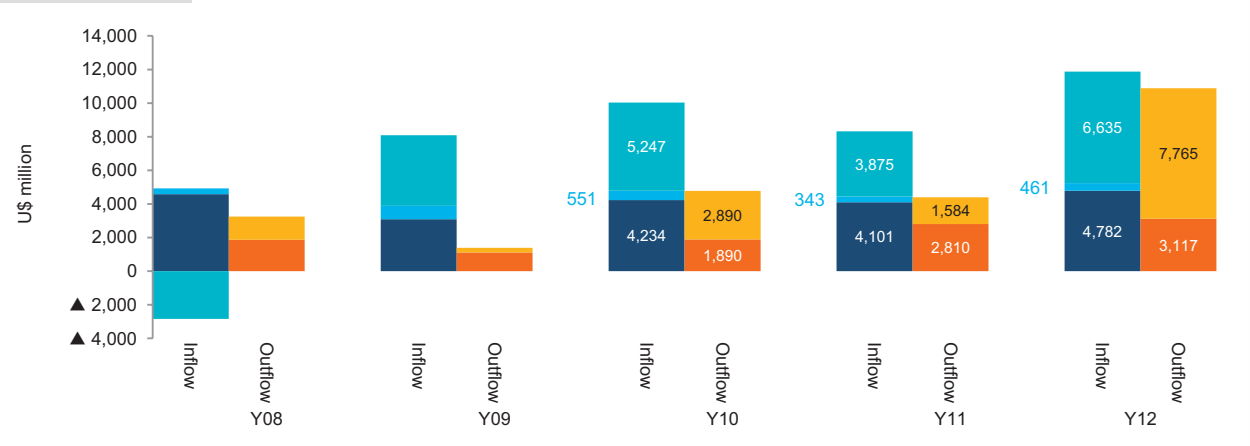


図2-6-(8) 【配当】

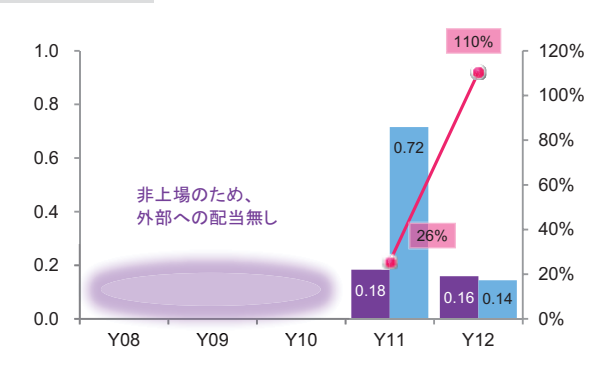
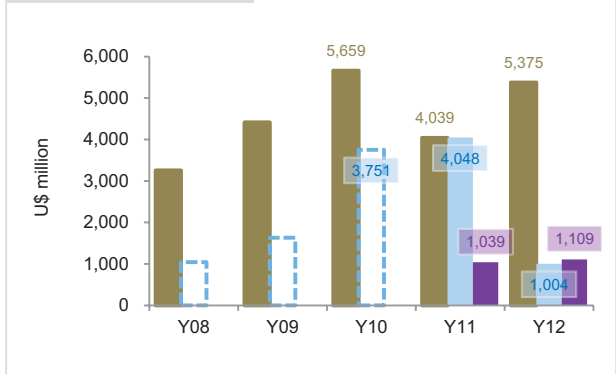


図2-6-(9) 【内部留保の増減】



* 配当は通期の金額。C/F 上の配当額とは異なる。

注)営業 CF: Glencore は商社部門と生産部門から構成されており、図 2-6-(1)が示すように売上高の大部分は商社部門が占めている。それに伴い、商社機能に固有の特徴であるトレードファイナンス(短期の売掛金、在庫等)の資金動向が財務諸表上の運転資本(Working Capital: WC)の増減に大きな影響を与えている。本レポートで取り上げた同業他社は商社機能を有していないので、比較条件をできるだけフラットにするため、WC の増減前の営業 C/F の数値を採用した。

注)Net Income: 08、09、10年の税後純利益(図2-6-(2)中の破線囲み)は非支配株主帰属分を除き、Glencoreの社員株主への利益配分(attribution to Profit participation shareholders)を加えた数値を採用した。11年に上場するまで、当期純利益の処分順位において、社員株主への配分が内部留保への組み込みに優先していたので、同社の上場後の税後純利益および他社との税後純利益との比較を正しく測定するために、上場前の税後純利益に補正を行った。【例:10年の税後当期利益(4,106mUS\$)の処分は社員株主への利益配分(2,460mUS\$)、非支配株主への帰属利益(355mUS\$)、の順で行われ、当期末処分利益は1,291mUS\$であったが、この1,291ではなく、4,106-355=3,751を当期利益として採用】

2012年は世界経済が緩やかに回復し始めた年だった。また、大きな政治的な変化が起こった年でもあり、(政治的な変化)それ自体は将来に不確実性をもたらす変化である。ただ、決定的に述べるのはいささか早いのが、中国における政権移行および米国の大統領選挙の結果は現在までのところ想定範囲内といえる。中国は01年のWTO加盟後に達成してきた堅調な経済発展を持続していくための安定した国家運営をしているように見える。また、米国においては、長期の財政バランスについての議論が続いているものの、経済が回復する兆しを見せ始めており、新築住宅着工数の改善は特に注目すべきである。世界最大の経済大国である米国の景気が回復傾向にある事は世界にとって良いニュースである。

こうした背景や世界の金融政策が極めて協調的な体制にあるにもかかわらず、商品市場にとっては平均価格が10%~20%下落するという厳しい年となった。それゆえに、斯様な厳しい状況下において、当社の決算が鉱業セクターに属する他社と比較して堅調であった事はCEOとして喜ばしい。特に、トレーディング部門 (Marketing Operation) の高いパフォーマンスとエネルギー事業の成長には非常に満足している。

トレーディング部門の高いパフォーマンスは生産事業部門 (Industrial Business) が有する強固で弾力性のあるビジネスモデル、つまり、大規模な調達力、販売力、物流力をベースとする各事業アセットが相互に関連するポートフォリオを形成し、それが多角的な収益を生み出すというビジネスモデルをより効果的にしている。そして、生産事業部門においては、既に予算化され、開発が進んでいる複数の拡張プロジェクトによる有機的な成長に戦略の焦点を絞る方針を継続する。当社のビジネスは商品の特性、地理的な特性および運営面において、各事業部門が極めて多様な性質を持っており、トレーディング部門と生産事業部門が相互に補完しあっている。この相互補完は自社が市場の最前線にポジションを取り続ける事を可能とすると同時に、経済情勢が不安定な時期においてはリスクヘッジ機能も果たしている。

また、「資本の配分」という観点からみて、12年は鉱業セクターにおける歴史的なターニングポイントの年であった。つまり、投資資金は本来、有機的で本質的な投資 (Capex と M&A) に使われるべきであるという観点からみれば、商品価格の高騰は鉱業セクターにおける投資資金が本来的に備えていた規律 (capital-discipline) を浸食し、資本の配分における重大な誤りを鉱業セクター全体に蔓延させる事態を引き起こした。その結果、投資家は13年を様子見の年と捉えていると思われる。ただ、鉱業セクターへの投資は長期的なスパンでのリターンを求める性質の資金が適しており、投資家の慎重姿勢は依然として変わらないが、その意味で業界にとっては良い前兆と言えよう。

堅調な財務パフォーマンスに加え、12年は当社にとっての戦略的な変化があった年だった。最も重要な案件は Xstrata の合併手続きを開始した事である。買収完了には、中国商務省による承認、欧州委員会が要求するコミットメントを当社が実行する事、そして Xstrata の法的手続きの完了が条件となる。その結果、両社は合併完了期日を 2013 年 4 月 16 日に延期する事に合意した。この合併により、当社は Xstrata が持つ資産へのフルアクセスおよび Capex と Opex の最大効率化を図る事が可能となる。従い、この合併は全てのステークホルダーにとって、ベネフィットをもたらすと確信している。Xstrata の買収に次ぐ大型案件は Viterria 社の買収である。当社の農業事業は本買収によるカナダの穀物市場への参入および当社の豪州オペレーションの拡張により、グローバルな穀物取引オペレーターへと変遷する。

新興国市場における継続的な成長、および先進国における現状レベルの成長を背景とした需要に支えられ、当社が扱う商品群には健全で長期的な展望があると確信している。

2-6-2 財務状況

Glencore は日本の総合商社と類似した活動をしている。すなわち、大規模なトレード活動をベースとするが、必要に応じ、M&A によって生産者として活動する顔も持っている。総合商社ほどには活動領域は広くなく、ベースメタルとレアメタルの一部およびガス・石油といった資源部門と穀物等の食糧部門の 2 分野にターゲットを絞っているが、どちらの分野でも世界の大手にカウントされる規模を有している。

概要だけみると 12 年度で約 2,000 億 US\$ (20 兆円) の売上の 90% がトレードからのもので、その 65% が原油と石油製品、25% が非鉄金属系の資源で構成されている。また、収益面では 50~60% が生産者活動から得られたもので、トレードの利益率は 1% 程度である。生産者活動の売上は非鉄金属部門が 50~60%、石炭と原油のエネルギー部門が 20~25%、食糧部門が 20~25% となっている。収益面では、34% の株式を保有する Xstrata の持分利益が 45~55% と半数を占めており、残りは非鉄金属で 30~35% (亜鉛・鉛で 25%、銅で 10%)、エネルギー資源で 15~25% という構成がスタンダードな傾向である。以上を踏まえて、生産者活動の内容を簡単にみしてみる。

生産量は Mutanda の増産と保有株数増および Kazzinc の保有株数増により、11 年比で 12% 増。亜鉛・鉛も Kazzinc の保有株数増により 5% 増。また、一般炭は買収により南アの資産が新たに連結対象となった事で、持分生産量が 60% 増加。原油は赤道ギニアでの生産が本格化した事で大幅に増加。こうした生産量の増加は例外事項を除く EBIT で 8 億 US\$ の増益効果をもたらしたが、価格の低迷と生産コスト増加で相殺され、さらに持分利益が 8 億 US\$ 減少した事、新規投資での減価償却費の増加 3 億 US\$ により、全体では 10 億 US\$ 近く EBIT が減少した。加えて、関連会社に 25 億 US\$ の減損が発生 (うち、12 億 US\$ は UC ルサル)。結果として、当期純利益は前年比 ▲75% の 10 億 US\$ と大幅な減益となった。

CAPEX は DR コンゴを中心とするアフリカへの投資が続いており、ここ 5 年で最大の 31 億 US\$ となったが、営業 CF が 48 億 US\$ あるので、余裕がある。M&A はカナダの穀物大手 Viterra を 51 億 US\$ で 100% 子会社に、Kazzinc の 18.91% を 14 億 US\$ (うち、9.6 億 US\$ は Glencore の新株と交換)、Mutanda の 20% 株式追加 (4.4 億 US\$)、南アの一般炭 Optimum の 31.8% 株式を 3.8 億 US\$ で買収するなど、現金ベースで 77 億 US\$ の大型 M&A を実行した。CAPEX と合わせて 108 億 US\$ の投資に対して、当年度の営業 CF は 48 億 US\$ で、バランスの 60 億 US\$ は社債と銀行借入、買収企業の一部アセット切り出しによる転売先からのブリッジローンで対応している。配当は当期利益とほぼ同額で昨年よりも微増。他社同様、大幅な当期利益の減少に対して、資金借入が増えており、自己資本比率の低下と DER の上昇が同時に発生。ただ、11 年の上場により、自己資本自体が厚くなっており、30% の自己資本比率を維持できている事、数値面でも 1 を若干超える程度で収まっている事から、株式交換による Xstrata の吸収合併から得られる今後の効果も考慮すれば、十分健全な財務状況と考えられる。

2-6-3 主要鉱物の生産状況

※ 自社の権益比率に応じた生産数量であり、実際の販売数量と必ずしも一致しない。
 ※ 第三者から購入した原料や中間品から生産された数量は含まない。

										'10~'12			
		2008	2009	2010	2011	2012	前年比		CAGR	12年の世界シェア			
◇非鉄金属部門													
*	銅	Kt	n/a	n/a	184	232	260	28	11.8%	18.8%	13位	1.5%	
*	鉛	Kt	n/a	n/a	61.5	64.9	68.2	3.3	5.1%	5.3%	7位	1.3%	
*	亜鉛	Kt	n/a	n/a	396	442	465	24	5.3%	8.3%	3位	3.4%	
*	ニッケル	Kt	n/a	n/a	22.8	28.5	33.4	4.9	17.2%	21.0%	13位	1.6%	
*	コバルト	Kt	n/a	n/a	7.61	6.93	8.75	1.82	26.3%	7.2%	2位	8.0%	
*	金	,000 troy oz	n/a	n/a	165	198	330	132	66.7%	41.4%	位	0.4%	
*	銀	,000 troy oz	n/a	n/a	11,729	11,947	12,382	435	3.6%	2.7%	13位	1.6%	
1	+	アルミナ	Kt	n/a	n/a	1,259	1,460	1,379	-81	▲5.5%	4.7%	7位	1.5%
◇エネルギー部門													
	原料炭	Mt	n/a	n/a							位	0.0%	
	一般炭	Mt	n/a	n/a	15.20	18.70	30.20	11.50	61.5%	41.0%	位	0.4%	
	原油	,000 bbl	n/a	n/a	0	661	5,360	4,699	710.9%	#DIV/0!			

* 自社権益分の鉱石生産量に含まれる金属純分ベース

** 自社権益分の製錬量に含まれる金属純分ベース

+ 同ダロス重量

n/a: 2009年までのアニュアルレポートには生産量が公表されていない。

1: アルミナの原料となるボーキサイトは第三者から購入している。

注) 上記の全てはGlencoreが保有するXstrataの34.2%株式分を含んでいない。

2-6-4 主要オペレーション

- ・ 生産量は2012年1月~12月の数値を参照している。
- ・ 権益比率は2012年12月末時点の数値を参照している。

銅	Katanga(Kamoto鉱区、T17鉱区、Mashamba East鉱区、KOV鉱区、他2鉱区)	Co	DRコンゴ	その他	TTL
	07年、KOV鉱区を所有する英Nikanor(Glencore)が買収)とKamoto鉱区を所有するKatanga Miningが合併して発足。GlencoreはTSXに上場する「Katanga Mining Ltd(KML)」の75.2%の株式を保有している。			56.40%	56.40%
	KMLはKatangaの直接の権益を持つ「Kamoto Copper Company」の75%株式を保有している。Glencoreの間接シェアは56.4%。			25.00%	18.75%
					100%

- ・ 07年から11年までに3つのフェーズ(Phase-1,2,3)に分けて、段階的に設備を新設し、銅カソード:150Ktpaおよびコバルト:8Ktpaの生産体制となった。
- ・ 11年Q2からPhase-4、5(SX-EW)の拡張を進めており、15年から310Ktpa体制がスタートする見込み。

12年12月にPhase-4に一部が完成(SX:100Ktpa、EW:40Ktpa)。P4(SX-EW:100Ktpa)の完工は13年Q3の予定で、遅延は発生していない。Phase-5は14年Q3に完工予定(SX-EW:60Ktpa)、Phase-3までの150Ktpa、Phase-4(SX-EW:100Ktpa)と合わせ、310Ktpa体制が整う見込み。

13年は電力不足の制約が解除されないため、12年末に新設された40KtpaのEW分のみが追加生産量に貢献。電力不足の解消策については、450MWの新規電力割当を目的とした発電所改修プロジェクトを国営電力会社と共同で進めており、15年末に完工予定。Phase-4、5を合わせたフル生産(310Ktpa)の開始タイミングは、安定電力供給が担保されるタイミングに合わせて行う計画。

160Ktpaに拡張に必要なCAPEXは、Phase-4(100Ktpa)で769mUS、Phase-5(60Ktpa)は198mUSの予定。12年の生産量は銅カソードが93Ktpa(持分生産量:53Ktpa)で、Glencoreの年間生産量の約20%を占める。Mutandaの20%と合わせて、DRコンゴのシェア40%はGlencore最大。

- 15年から310Ktpaの銅カソード、22Ktpaのコバルトを生産するのが目標 ■ 310Ktpa体制となれば、世界トップ10にランクインする可能性が高い。

銅	Mutanda	Co	DRコンゴ	Rowny	TTL
	01年にSAMREF CongoとGecaminesの80.20合弁企業として設立され、07年にGlencoreがSAMREFの50%株式を取得。12年5月、SAMREFの24.49%を480mUSで追加取得し(間接シェア60%)。さらに残りの25.51%を430mUSで購入するオプション契約を締結(行使期間:13年12/15~12/31)。			20%	20%
					60%
					100%

新規プロジェクトで、110KtpaのSX-EWと23Ktpaのコバルト(水酸化物のコバルト純分)を生産するステージ1、これに90KtpaのSX-EWを加えたステージ2により、合計で200KtpaのSX-EWと23Ktpaのコバルトを生産する(390tpaの硫酸、73tpaのSO2の設備はフェーズ1に含む)。

- ステージ1:110Ktpa SXEW / CAPEX: 780mUS

Phase-1(SX-EW: 20Ktpa)は11年1月にランブアップ終了。

Phase-2(SX-EW: 40Ktpa)は12年Q1にランブアップ終了。カソード60Ktpa、水酸化コバルト18Ktpaの生産能力保有。

Phase-3(SX-EW: 50Ktpa)は12年Q4にランブアップ終了。カソード110Ktpa、水酸化コバルト23Ktpaの生産能力保有。

- ・ 12年Q4のコバルトサーキットの完成により、ステージ1のフル生産体制が整った。

- ステージ2:200Ktpa SXEW(ステージ1+90Ktpa) / CAPEX: 670mUS

13年末の完工を予定。また、100Ktpaの硫化銅の精鉱工場は13年Q1の完工予定。

※12年の生産量で20%を占め、Katangaの20%と合わせて、Glencoreの銅アセットで最大のシェア。現状は世界40位前後だが、13年の200Ktpa体制時にはトップ20にランクインする。

	Cathode	Conc.	TTL Cu	Co
10年			17,000	
11年	44,000	19,700	63,700	7,900
12年	83,500	3,500	87,000	8,500

■ 電力不足が生産拡大の最大の阻害要因になっており、Mutanda/Kansuki、Katangで必要とする400MWの供給確保を進めている。国営電力会社SNELとのパートナーシップにより、15年末までに段階的に450MWの電力を新規に発電するプロジェクト(50MW)はSNELが自由に売電)。CAPEXはUS320mを予定しており、Mutanda/Kansuki、Katangaの各オペレーション会社が負担した上で、電力料金の割引で回収する(SNELへのローン形式)。

- ① 95mUS: INGA水力発電所のタービン x 2機、Nzilo水力発電所のタービン x 1機
- ② 110mUS: トランスフォーマ
- ③ 115mUS: 送電線

○ 12年5月の20%株式追加取得はKansukiをMutandalに合併させる計画を表現するための一歩で、13年前半には合併を表現させるスケジュール。なお、12年5月の20%追加取得時に当初保有の40%部分に対する再評価を行い、P/Lで517mUSの評価益を計上した。

Kansuki		Co		DRCコング		TTL	
Fleurette	80%	Gecamies	20%	JVである「Comide Spril」が06年にKansukiの利益(kansuki Concession)を獲得。	GLEN	Fleurette	TTL
				08年に出資比率の見直し対象事業として、Gecaminesの持分が25%となる。	37.50%	62.50%	100%

その後、10年7月、Fleurette持分をKansuki Investmentとして切り出し、その50%をGlencoreが取得。これにより、Glencoreには、①400mUSのCAPEXを拠出、②オペレーション権、③LOMIにわたる生産物の100%引取の権利と義務が生じた。開発に必要な総CAPEXは12年時点で507mUSと見積もられており、12年末で累計413mUSが計上されている。KansukiとMutandaを統合し、その統合会社の過半数をGlencoreが取得する協議を続けている。

Mopani (Nkana鉱区 & Mufulira鉱区)		Co		ザンビア		TTL	
				GLEN	1st Quantum	ZCCM-IH	TTL
				73.10%	16.90%	10.00%	100%

1930年代に生産を開始。2000年に民営化され、Carlisa Investment(Glencore:81.2% 1st Quantum:18.8%)が90%を保有。買鉱分も含めると、ザンビアで2番目の生産規模(買鉱先は1st QuantumのKansanshi ← ザンビア最大)。NkanaとMufuliraにオペレーションが分かれており、どちらも鉱区から精錬所までの乾式一貫生産およびSX-EWを保有(Nkanaはコバルト精錬所も保有)。現在、Mufulira精錬所の近代化を進めており、現在はPhase-3の導入を進めている。これにより掘削に必要な硫酸の内製化およびSO_xエミッションを97%以上キャプチャーできる。当初予定を18か月前倒しして、13年末の完成予定。完成後は世界標準の環境基準下での操業体制となる。さらに、Nkana鉱区に新規シャフトを導入し、115Mtの新規鉱体(Cu品位1.85%、Co品位0.06%)へアクセスする開発を進めている。これにより、18年までに4Mtpaの鉱石生産体制が整う。開発費用は323mUSを予算計上。

- 04年に環境当局が承認した環境対策(フェーズ1-3)
Phase-1(213mUS): 04年-06年、ISASMELTERに電気炉を交換(第1硫酸設備を含む)
Phase-2(81mUS): 07年-09年、アノード炉 x 2台
Phase-3(145mUS): 10年-13年12月、オフガス清浄設備(第2硫酸設備を含む) ※当局との合意期日より18か月前倒しの完工

12年の自社鉱石からの生産量は99Ktpa(持分生産量73Ktpa)で11年比▲2%、その理由はヒープリーチの一時的中なサスペンション。精鉱の自社生産分と買鉱の比率は50:50程度。

・Punitaqui	Ag	チリ	GLEN	TTL
10年に購入したブラウン案件。商業生産は10年後半にスタート。				
12年末の確定+推定埋蔵量は3.4百万t、品位はCu:1.43%(49K)で、LOMは約3.5年となっている。				

・Los Quenuales	Zn-Pb-Ag	ペルー	GLEN	TTL
※亜鉛・鉛の欄を参照。12年度の生産量は5~6Ktpaと推定される。				

・Cobar		豪NSW州	GLEN	TTL
--------	--	-------	------	-----

1870年代から操業している。97~98年は生産停止したが、99年にGlencoreが再開。
 確定+推定埋蔵量(6百万t)における平均品位がCu:4.56%、概測+精測資源量(5.4百万t)ではCu:5.97%と世界的に見ても、リッチな鉱床。
 12年度のROMの処理量は1.1Mtpa、銅精鉱(バルク量)の生産量は180Ktpaとなった。これは純分換算で約45Ktpa程度
 (銅品位4.5%として、ROM中の純分は45Kt。これがバルク量の銅精鉱180Ktに含まれている銅分)

・Kazzinc(Vasilkovskoye鉱区、Maleevskiy鉱区、Ridder-Sokolnyy鉱区、Tishinskiy鉱区)	Cu-Au-Ag	カザフスタン	GLEN	TTL
---	----------	--------	------	-----

97年、政府主導で同業の国営企業が1社に再編され、政府は一部株式を民間に売却。Glencoreが約70%を単独引当。
 10年2月、Kazzincが40%シェアを持つVasilkovskoye金鉱山の残り60%株式(936mUS)を新株発行により買収した事で、Glencoreのシェアは69%から50.7%に希薄化した。
 12年10月、Verny Capitalが所有する48.73%のうち、18.91%をキャッシュ(400mUS)およびGlencoreの新株177百万株(959mUS相当)で買収し、69.61%のシェアとした。
 Ust-Kamenogorskに新設の冶金設備を導入するプロジェクトが06年からスタートし、11~12年に完工(累計CAPEXは926mUS)。

・11年9月、370Ktpaの銅精鉱・選鉱設備および70Ktpaの銅カソードのランブアップ開始。Kazzincにとって、初の銅カソード設備。 ・鉛精練の能力も130Ktpaから168Ktpaに拡張。12年8月ランブアップ開始。なお、亜鉛の製錬能力300Ktpaは変更無し。

亜鉛はGlencoreの34%を占める同社最大のアセットで、世界第2位の生産規模。鉛はGlencoreの27%を占め、同社第2位のアセットで、世界第4位の生産規模。
 銅はGlencoreの13%を占め、世界で80位前後の生産規模。

・Los Quenuales(Iscaycruz鉱区、Yauliyacu鉱区)	Cu-Ag	ペルー	GLEN	TTL
---	-------	-----	------	-----

95~96年に参入。亜鉛精鉱で260Ktpa、鉛精鉱で25Ktpa、銅精鉱5Ktpaの生産能力を持つ。
 Iscaycruz(坑内+露天)とYauliyacu(坑内)の2鉱区で構成され、推定+確定埋蔵量は次のとおり。

→ Iscaycruz: 鉱量5.6百万t/亜鉛品位6.7%(376Kt)、鉛品位0.51%(29Kt)、銅品位(13Kt)
 → Yauliyacu: 鉱量4百万t/亜鉛品位2.13%(85Kt)、鉛品位0.9%(36Kt)、銅品位0.2%(8Kt)

12年の生産量は公表されていないが、IscaycruzのLOMが埋蔵量ベースで4年、YauliyacuのLOMが3年との情報が12年度の年次報告書に記載されており、そこから亜鉛生産量を推定すると、Iscaycruzが94Ktpa、Yauliyacuが28Ktpaの計122Ktpaとなる(100%ベース)。これは12年度の実生産量の25%を占め、世界で15~20位の規模。

また、鉛生産量は、Iscaycruzが7Ktpa、Yauliyacuが12Ktpaの合計19Ktpa前後となる(100%ベース)。
 これは12年度の25%を占め、世界で20位前後。

なお、12年度にIscaycruzの新規開発エリアの開発許可を得ており、5~7百万tの資源量を有している。13年Q4に操業開始予定。

・Sinchi Wayra(Bolivia鉱区、Porco鉱区、Colquiri鉱区、Poopo鉱区、Caballo Blanco鉱区)	Cu-Ag	ボリビア	GLEN	TTL
--	-------	------	------	-----

05年に参入。5鉱山を操業しており、うち4鉱山は100%権益、1鉱山(Bolivar)は50:50のJV。
 亜鉛精鉱で200Ktpa、鉛精鉱で15Ktpaの生産能力を持つが、12年の生産量は公表されていない。
 また複数鉱区からの生産であるため、埋蔵量とLOMからの推定も不可。
 なお、12年6月にColquiri鉱区はボリビア政府によりリース契約を解除され、事実上、国有化された
 (推定+確定埋蔵量で1.5百万t、概測+精測資源量で2百万tと最大の鉱区)。

・AR Zmc(Aguila鉱区) アルゼンチン Cu-Ag GLEN 100% TTL 100%

05年に参入。Aguila鉱区(露天と坑内)、選鉱設備および製錬所を保有する。12年の生産量は95Ktpaの重鉛と44Ktpaの亜鉛を生産している。12年の生産量は公表されていない。

・Rosh Pinah ナミビア Ag GLEN 80.08% 従業員信託 19.92% TTL 100%

12年6月、80.1%株式をUS150mで取得。12年の生産量は公表されていない。11年の生産量は亜鉛89Ktpa、鉛16Ktpa。買収のプレスリリースには95Ktpaの重鉛を生産する前提でLOMは8.5年との記載あり。90~95Ktpaの生産量は世界20位前後の規模。

・Murrin Murrin 豪WAW州 Co GLEN 100% TTL 100%

ニッケル40Ktpa、コバルト3.5KtpaのHPALプラント(Stage-1)として、97年3月に工事開始、98年12月に完工。98年、Stage-1の工事と並行して、Stage-2(コバルト75Ktpa、コバルト7.5Ktpa)のF/Sは完成させるも、投資決定には至らず。Stage-1は、99年からランアップを開始するも、設計上の不備による遅延、その後の設備故障等により、生産は当初の数年間、安定しなかった。それにより、オーナーのAnaconda Nickel(GlencoreとAnglo Americanも96年の設立から一部出資)は資金繰りが厳しくなり、03年にRecapitalizationを行った上で、Minara Resourcesとして再出発を図る。同時に、当該PJはMinara社が60%、Glencoreが40%出資する形態に再編された。さらに、GlencoreはMinara社の70.6%株式を保有している。直接間接を合わせて、当該PJの82.36%を保有。Capexは当初予算で約1,000mUSと見積もられていたが、度重なるトラブルにより、最終的には1,600mUSに膨らんだものとみられる。11年11月、JVパートナーであるMinera Resources社が保有する幾多の株式を265mUSで購入し、Glencoreの100%子会社とした。12年の生産量33.4Ktpaは世界15位前後。この数年は30~35Ktpaで安定しているが、11年には硫酸プラントの停止トラブルが起きている。

・Murrin Murrin 豪WAW州 GLEN 100% TTL 100%

※ニッケルの権を参照。12年の生産量は2.39Ktpaで、全体の27%を占める。アフリカ以外での唯一のコバルト生産設備。これは世界8位前後の生産規模。

・Katanga DRコンゴ GLEN 0% TTL 0%

※銅の権を参照。12年の生産量は2.1Ktpa(持分生産量は1.18Ktpa)で、14%を占める3番手のソース。世界10位前後。P4の完工(13年Q3予定)により、コバルト生産量が22Ktpa増加(水酸化コバルト中)。

Mutandaの23Ktpa(水酸化コバルト中)と合わせ、世界最大規模のコバルト生産者となる。

・Mutanda DRコンゴ GLEN 60% HGM 20% Rowny 20% TTL 100%

※銅の権を参照。12年の生産量は8.5Ktpa(持分生産量は5.1Ktpa)で、60%を占める最大のソース。世界3位。12年Q4に水酸化コバルトで23Ktpaのコバルトサーキットが完成し、世界最大規模となる。

・Kansuki DRコンゴ GLEN 37.50% Fleurette 62.50% TTL 100%

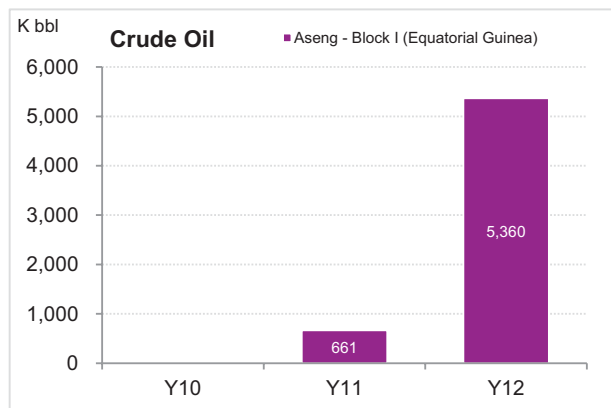
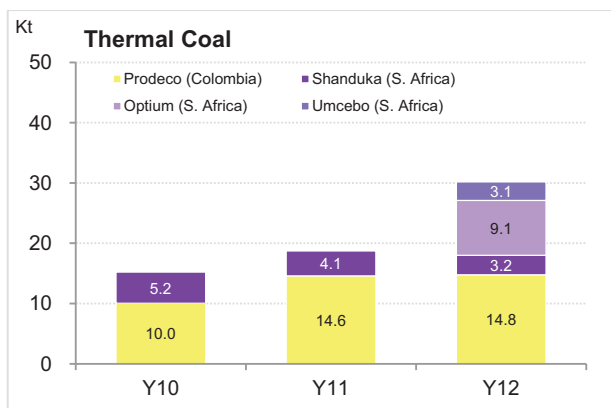
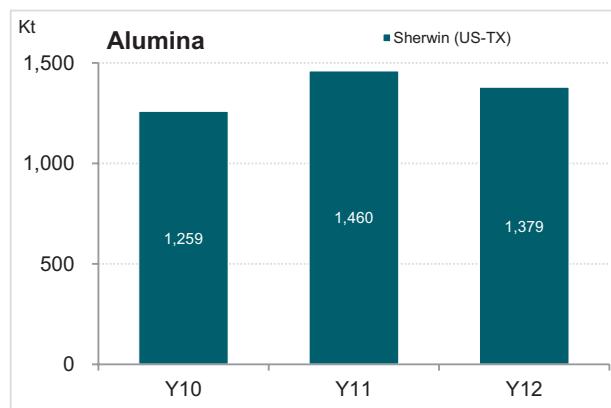
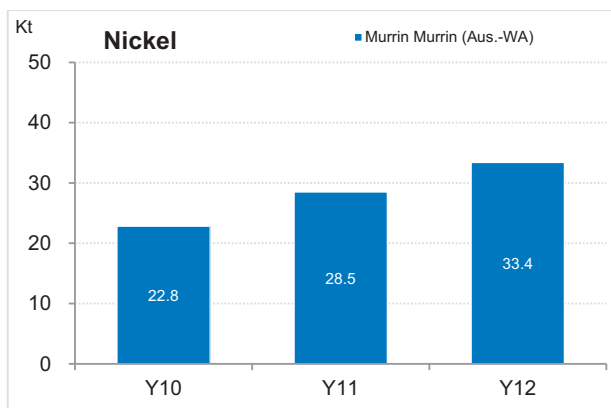
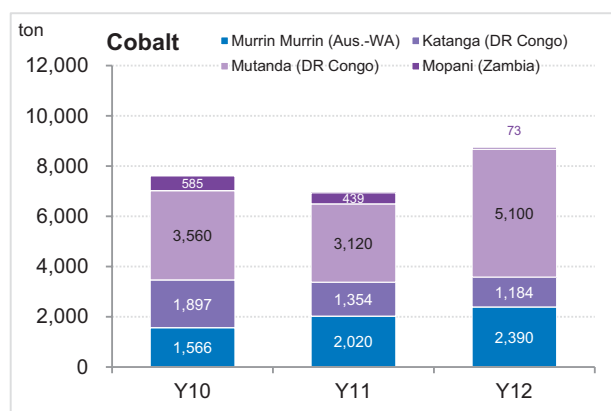
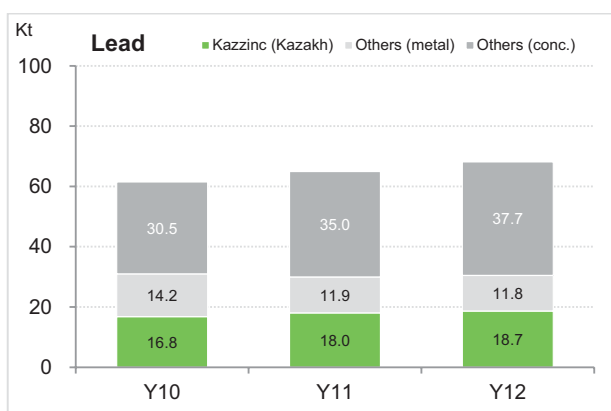
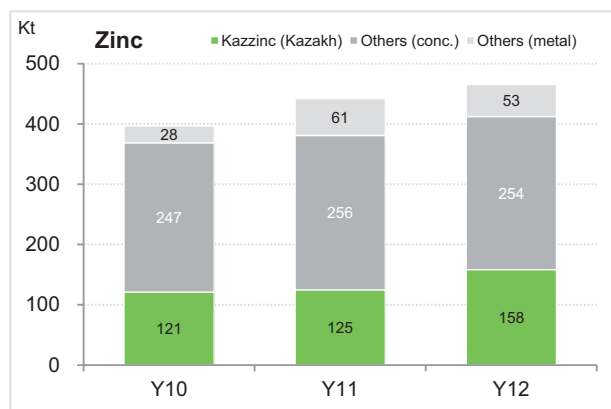
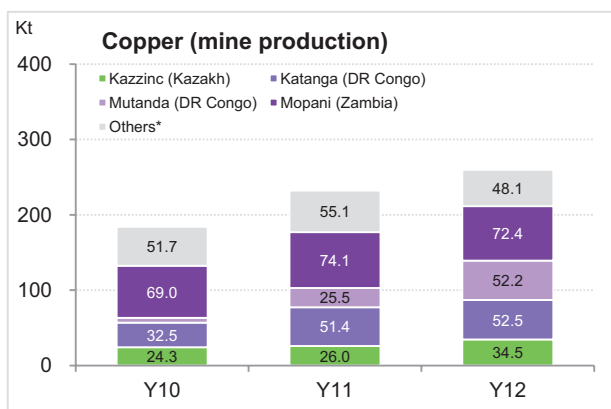
※銅の権を参照。Mutandaに隣接。13年中にMutandaと合併の予定。

・Mopani ザンビア GLEN 73.10% 1st Quantum 16.90% ZCCM-IH 10.00% TTL 100%

※銅の権を参照。

2-6-5 オペレーション別の生産量（自社権益比率に応じた持分生産量）

注：2009年まではオペレーション別の生産量に関する情報は一般に提供されていない。



2-6-6 主なトピックス（12年会計年度：2012年1月1日～2012年12月末）

✓ Xstrata との合併

12年2月、Xstrataに対して、株式交換による合併の提案（Xstrata株1:Glencore株2.80）を行い、Xstrataの取締役会が基本合意した後、Xstrata側の株主が合併条件の改善（1株：3.25株など）を長らく求めていたが、Glencore側は同2.8株には十分な価値があるとして、交渉は平行線を辿っていた。最終的に3.05株に引き上げる事でGlencore側が譲歩し、12年11月にXstrataの株主総会で合併への賛成が得られた。一方で、EUや南アフリカ、中国等の当局による独占禁止法抵触の調査が合併協議と並行して行われ、南ア当局が12年10月に、次いでEU当局が同年11月に比較的緩やかな条件での合併を承認した。しかし、残る中国当局による調査が長引いており、年内の合併は延期された。

合併後の生産規模は、銅120万t（世界4位）、亜鉛160万t（世界1位）、鉛320万t（世界1位）、ニッケル11万t（世界4位）および一般炭1億2,500万t（海上貿易量で世界最大）となり、資産規模は1,560億USとなる見込み。これはBHPの1,381億USを抜いて、資源大手で最大規模となる。

なお、買収金額はXstrataの純資産が321億USにのれん代の126億USが加わり、448億USが予定されている。正式な合併期日は中国商務省の承認後となり、13年1月末を予定している。

✓ Mutanda の20%株式を4.8億USで追加取得

12年5月、High Grande Minerals社（以下、HGM）からSamref Overseas社の24.49%株式、またGroupe Bazano Spl社からSamref Congo Spl社の1%株式を購入する取引が完了（合わせて3.4億US）。株式取得に加え、HGM社が持つ1.4億USの債権も引き取り、合計で4.8億USの追加取得額となった。これにより、GlencoreのSamref Overseasにおける株式シェアは74.49%となり、間接的にMutandaの60%株主となる。また、残る25.51%を4.3億USで取引するオプション権利を締結した（行使期間：13年12月15日から同31日まで）。

今回の取引により、Mutandaの経営権を確保した事で、Mutandaと鉱区を接するKansuki（Glencoreの間接シェア37.5%）の合併実現に一步近づいた。

✓ Rosh Pinah の80.08%株式を1.5億USで新規取得

12年6月、ナミビアの鉛・亜鉛鉱山を現金1.5億USで買収。同社の11年度生産実績は亜鉛精鉱89Ktpa、鉛精鉱16Ktpa。Glencoreにとって、アフリカで初となる鉛・亜鉛アセットとなる。

- ✓ Kazzinc の 18.91%株式を 13 億 US\$で追加取得
12 年 10 月、カザフスタン最大のエクイティファンド Verny Investment 社が保有する 48.73%のうち、18.91%をキャッシュ 4 億 US\$と Glencore 新株 177 百万株（9.6 億 US\$相当）の組み合わせで購入した。これにより、手持ちの 50.71%と合わせ合計 69.61%のシェアとなった。これにより、10 年 2 月に Kazzinc が実施した新株発行による Glencore 持分の希薄化前の 69%に戻った。

- ✓ Vale の欧州マンガン合金事業を 1.6 億 US\$で買収
12 年 11 月、Vale が保有するフランスとノルウェーのマンガン合金製造会社を 1.6 億 US\$で買収する取引が完了。また、一連の取引として、ブラジル国外における冶金用マンガン鉱石の販売権（5 年間）を獲得。

- ✓ ロシア・ロスネフチと原油の長期売買契約に合意
12 年 12 月、ロシア最大の国営石油会社の Rosneft は、Glencore と Vitol（世界有数のエネルギートレーダー）に対して、13 年からの 5 年間で 6,700 万 t（日量 27 万 bbl）の原油供給契約に基本合意したと発表した。