

2.8 Teck Resources Ltd

2.8.1 企業概要

設立: 1906年	本社: BC州バンクーバー(カナダ)	上場先: TSX
決算期: 12月末	CEO: Donald R. Lindsay (05年4月~)	連結従業員数: 9,600名
主な生産鉱種: Fe Cu Al Zn Pb Pt Pd Au Ag ダイア K P 石炭 石油 ガス Ni Mn Mo Nb Cr Ti Zr Co B U		

■ 経営数値 ■

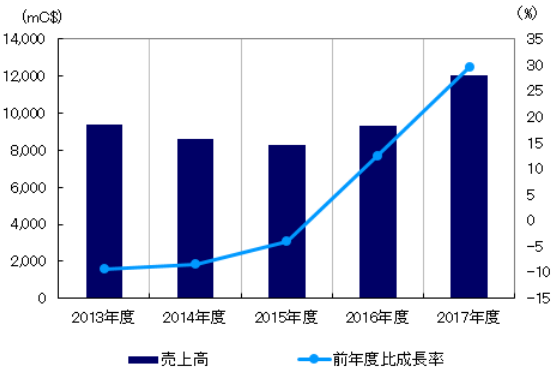


図 2-8-1. 売上

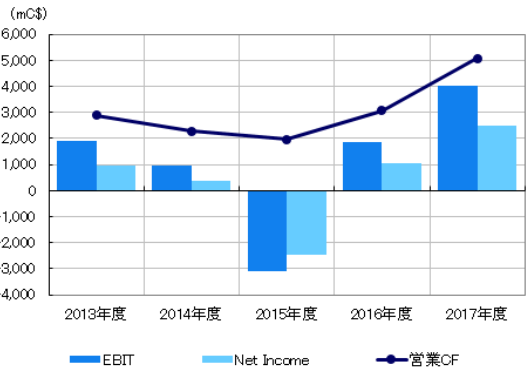


図 2-8-2. 利益

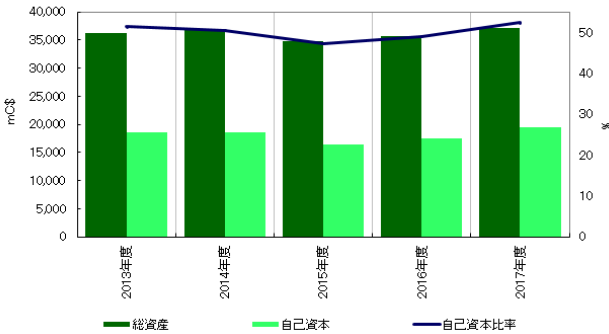


図 2-8-3. 資産

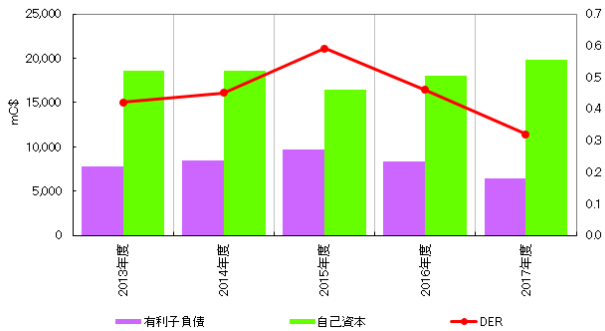


図 2-8-4. 負債

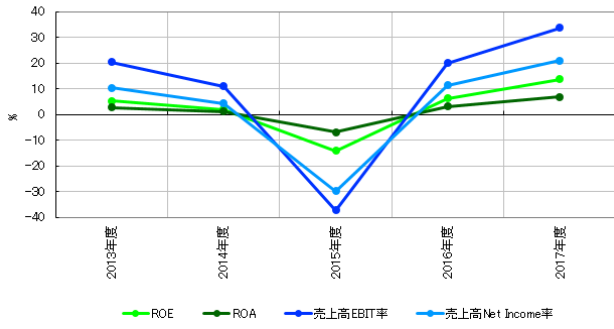


图 2-8-5. 收益性

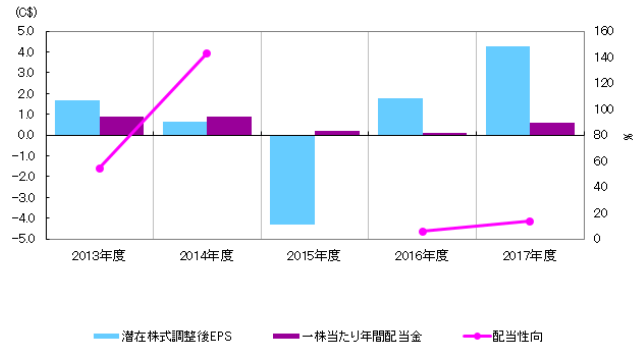


图 2-8-6. 配当

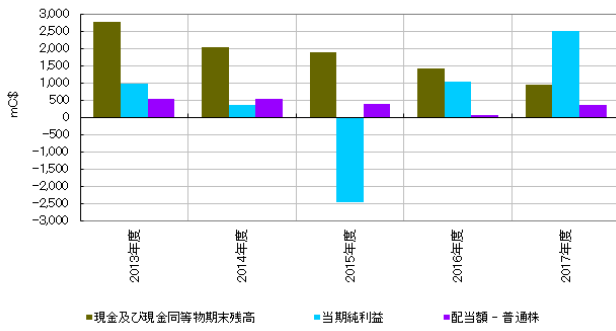


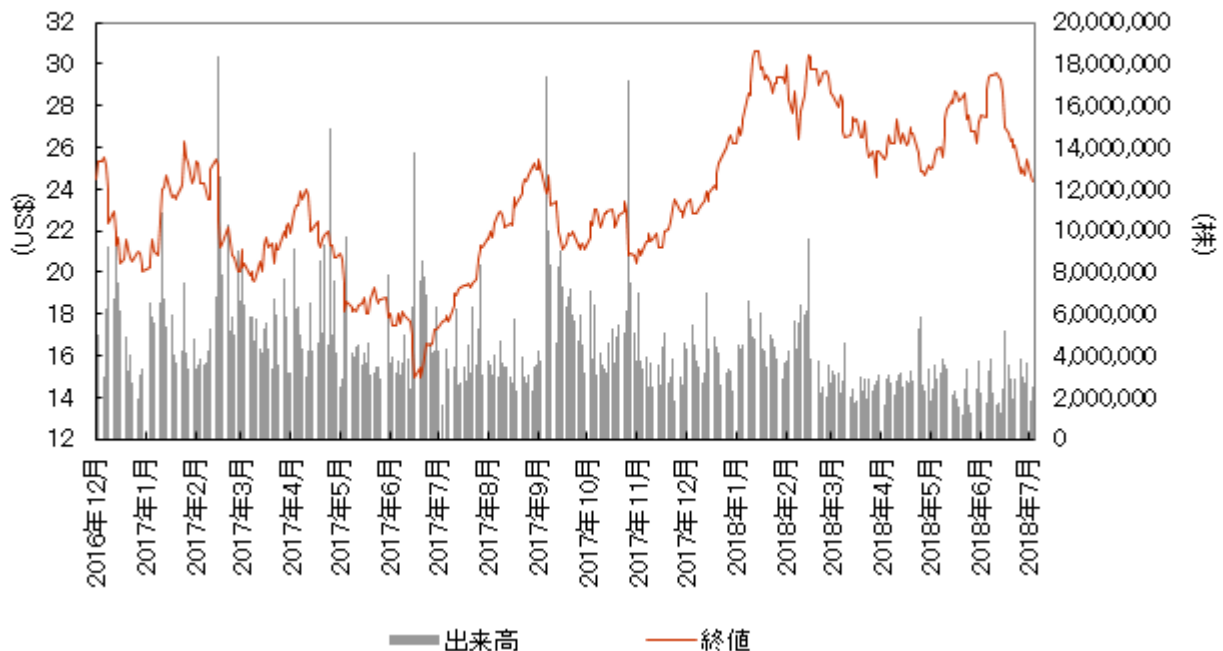
图 2-8-7. 内部留保

2.8.2 個社概況

2017年は主力事業の原料炭、銅、亜鉛がいずれも主要コモディティの中でも目覚ましい価格回復を見せ、過去最大級の売上、利益、営業キャッシュフローの達成に貢献した。その結果として、Don Lindsay CEOがアニュアルレポート中で再三強調しているように、競合他社との比較においても「強固な財務状況」の確立に成功したと言える。

今後は期待の大型プロジェクトであり、業界の関心を集めていたパートナー選定が落ち着いたチリの Quebrada Blanca 銅鉱山の第二フェーズ開発の着実な進捗が同社の大幅な成長には不可欠であることは間違いない。また、2018年初に生産を開始したオイルサンド事業へのエクスポージャーが他社のポートフォリオには見られない独特なラインナップで、今後の展開が興味深い。

同社はカナダの資源関連企業としては Barrick Gold 社に次ぐ時価総額を誇る一方、集中した事業領域を含め、少なくとも現状は効率的な経営/運営重視の現れと見受けられる。これが結果か、それとも通過点か、経営陣の視線はどこを向いているのだろうか。



(参考) 図 2-8-8. 株価推移

2.8.3 Teck Resources の鉱種別アセット所在地





2.8.4 オペレーション別の生産量

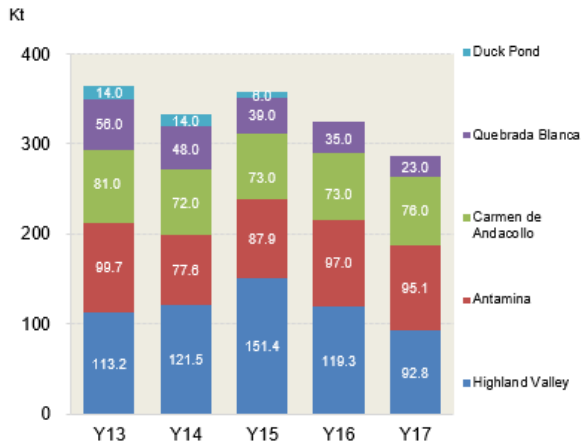


図 2-8-9. 銅

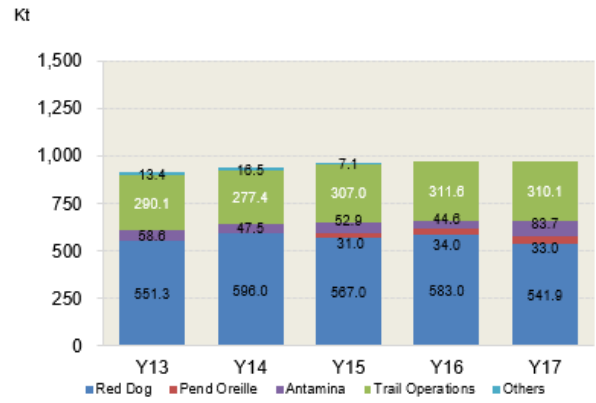


図 2-8-10. 亜鉛

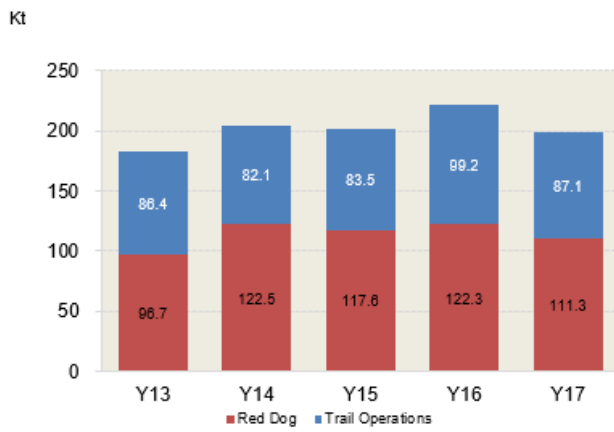


図 2-8-11. 鉛

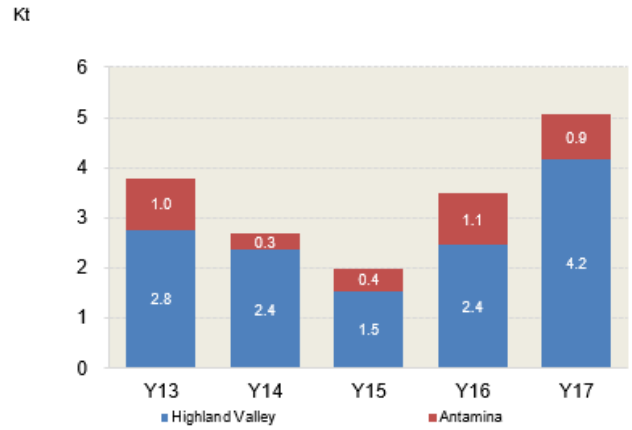


図 2-8-12. モリブデン



図 2-8-13. 銀

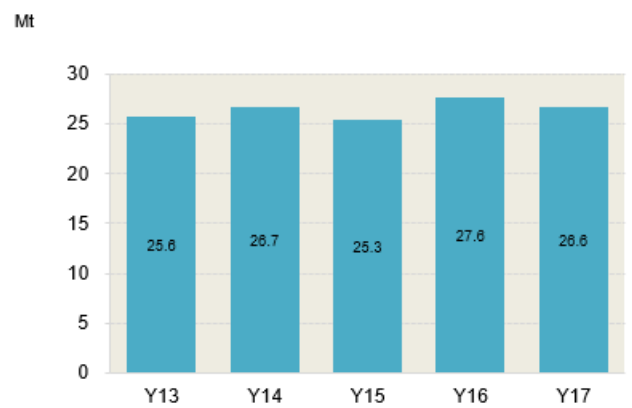


図 2-8-14. 原料炭

2.8.5 主なトピックス（17年会計年度：2017年1～12月末）

月日	鉱種	ニュース
2017年 5月10日	銅	<p>Teck 社 Highland Valley 銅鉱山、洪水により一部操業停止</p> <p>2017年5月8日付メディア報道によれば、Teck Resources 社の操業する Highland Valley 銅鉱山において、例年のない雪解け水の増加によりピットに浸水があったため、影響のあった一部エリアの操業を一時停止している。</p> <p>Teck 社によれば、選鉱施設及び浸水の影響のないエリアでの掘削は続けられており、また排水量を増加させる対策に関する環境影響評価を実施している。この評価は数日以内に完了する見込み。</p> <p style="text-align: right;">（バンクーバー事務所 杉崎真幸）</p>
2017年 5月15日	亜鉛 鉛	<p>Teck 社、Waneta 水力発電ダムの権益を売却</p> <p>2017年5月12日、Teck Resources 社は BC 州 Pend d' Oreille 川にある Waneta 水力発電ダムとその発電設備の権益の3分の2を、カナダを拠点とする電力会社 Fortis 社に 1.2bC\$ で売却することを発表した。</p> <p>契約では併せて、Teck 社は今後 20 年間 Fortis 社から Waneta ダムで生産される電力の3分の2をリースすることが認められた。購入する電力量は 1,880GWh で、Trail 鉛亜鉛製錬施設の操業に使用される。年間支払額は約 75mC\$ から始まり、年間 2% ずつ増加する。</p> <p>Trail 製錬所では、2016 年は 312,000t の亜鉛が生産され、2.05bC\$ の収益が上げられている。</p> <p style="text-align: right;">（バンクーバー事務所 杉崎真幸）</p>
2017年 7月2日	銅 亜鉛	<p>加 Teck Resources 社、San Nicolás プロジェクトの Goldcorp 社分権益を取得</p> <p>2017年6月29日付け業界紙等によると、加 Teck Resources 社（本社：バンクーバー）は、San Nicolás 多金属プロジェクトの加 Goldcorp 社保有権益 21% 分を 50mUS\$ で買収することで合意したと発表した。同プロジェクトは、Zacatecas 州に位置し、現在、平均品位：Cu 1.24% 及び Zn 1.7% の概測鉱物資源量 91.7 百万 t、及び予測鉱物資源量 10.8 百万 t と推計されている。Teck Resources 社は、この合意に基づく買収手続きを 2017 年第 3 四半期に終了させる意向であり、これにより同プロジェクトの権益を 100% 取得することとなる。Goldcorp 社は、収益性の高いプロジェクトへの資産集約を進めており、既にメキシコでは Los Filos 金鉱山及び Camino Rojo 多金属プロジェクトの売却を完了している。</p> <p style="text-align: right;">（メキシコ事務所 森元英樹）</p>

2.8.6 経営者のメッセージ(アニュアルレポート 2017 より)

Dr. Norman B. Keevil

取締役会長

株主の皆様へ

今年は当社にとって非常に良い年であった。

2016年に始まり、第4四半期には記録的な利益につながったほとんどの鉱種の価格回復は2017年を通じて続いた。売上高は過去最高の120億C\$を記録、25億C\$の利益は当社史上2番目に高いものであった。当社はさらに20億C\$の負債を削減し、47億C\$の流動性資産をもってこの年を終えた。

心強いことに、この好調さは世界の多くの地域で同時期に広く見られた経済成長の結果であった。中国はいまだかなりの成長を続けているが、もはや過去10年間の多くの場合にそうであったような唯一の推進力ではない。短期的な見通しは引き続き良好である。

当社はカナダ西部の6炭鉱で原料炭を、カナダ、ペルーおよびチリの4鉱山で銅を、米国の2鉱山で亜鉛を生産し、カナダBC州のTrailで亜鉛・鉛製精錬所を運営している。

しかし、成功している鉱山会社は既存の埋蔵鉱量に安閑としているわけにはいかない。持続可能であるために、経済的に有効な新規鉱山の開発または取得を通して、採掘した分を絶えず補充していかなければならない。そしてこれもまた、当社の事業の主要な部分である。

カナダAB州でのFort Hillsオイルサンド合弁事業における最初の生産ライン建設は年末までにほぼ完了し、2018年1月27日に最初の原油が生産された。今後1年で設計能力に達する予定で、そうなれば当社の年間ビチューメン生産量のシェアは約1,400万バレルとなる一方、マインライフは数十年の見込みである。

また、1990年代にTeckとComincoが開発したチリの浅成富化鉱床のQuebrada Blanca鉱山の下部に位置する硫化鉱を主とする大規模な新規銅鉱山の開発も計画している。これも長期にわたる生産が期待できる事業である。許認可取得およびエンジニアリングの進捗は順調で、生産開始は2018年中に認可の見込みである。

同じくチリのNuevaUnion銅プロジェクトはGoldcorp社との折半出資の合弁事業で、同

社の El Morro 銅-金鉱山と当社の Relincho 銅鉱床を単一事業にまとめる計画である。両鉱山は 40 km 離れているが、Relincho に共用の粉砕設備を設置し一体で開発することは経済性および社会的に合理的である。本件については現在、環境影響調査とエンジニアリング計画の立案を進めている。

また、Satellite プロジェクトとして知られる多数のプロジェクトも存在する。その中には BC 州の 2 か所の銅鉱床、メキシコの銅-亜鉛プロジェクト、ペルーの銅プロジェクト等が含まれる。これらはそれぞれの計画に沿って、適切な時期における新規鉱山開発の継続を進めている。

この数年本メッセージを読んでいる方々は、当社の基本方針として私が常に強調してきた 3 点にお気づきであろう。1 点目は当社が操業しているすべての場所における、確固とした、責任あるエンジニアリングとマネジメントの重要性である。2 点目は既存の鉱山を補い、さらには拡張するために効果的に一貫して新規鉱山を開発する必要性であり、3 点目は周期的な資源価格の浮き沈みは驚くにはあたらず、賢明に対処すればうまく利用することすらできる自然の出来事であるということ認識して、常に強力なバランスシートを維持することである。

このことは私に本を書かせるきっかけとなった。何年前か、私は、フレーザー研究所のイベントで講演を依頼され、当社がどのように発展してきたかについていくつかの話をした。聞き手のうち何名かに本を書くように勧められたが、当時は全く思いもしなかった。しかし 1 年ほど考えた後、私は実際に本を書き始め、さらに驚くべきことにはそれを書き終えた。

McGill Queen's University Press の Footprints Series の一冊として 2017 年 10 月に出版された *Never Rest on Your Ores; Building a Mining Company, One Stone at a Time* は、当社の歴史の最初の 95 年間に起きた主な出来事について述べた書物である。

Kirkland Lake での金の発見に始まり、カナダでの銅、銀、亜鉛、ニオブ、石炭および石油の発見、北はアラスカから南はペルーとチリまでの新たな金属鉱山の建設、そして人生を楽しくする気晴らしについても時折ふれている。

この本を「良い読み物」だと言ってくくださる方もいる。それはそれとして、この本は志を同じくする地質専門家、エンジニアおよび「数字に強い人 (numbers men)」たちが、変わった個性、失敗、試練や苦難に遭遇しながらも、いかにしてすばらしい鉱山会社を築き上げてきたかについて語っている。

私たちは前に進みながら常に次に何が来るかを知っていただろうか？これを最も良く知っていたのは 1981 年に、今後 20 年間でどうやって中国の GDP を 4 倍にするのかと尋ねられたときの鄧小平であった。彼はこう言ったのである：「私たちは渡り石を探りながら川を渡るのです。」これは良い計画である。

最後に、当社の取締役会を代表して、休むことなく働き、鄧小平や当社の先人たち同様に「どうしたらこの会社をより良い会社にすることができるか？」を常に自問している、Don Lindsay 率いる当社の強力な経営陣の努力に対し感謝の意を表したい。

また、この数年間、素晴らしい取締役会とともに仕事できたことは喜ばしいことであった。取締役会は、財務から大規模プロジェクトのエンジニアリングや建設の才能と経験を有する多様なメンバーで構成されている。次の年次総会において、現在 CI Financial 社の社長であり、実績ある鉱業および証券業関連の法律専門家である Sheila Murray 女史が取締役会メンバーに指名される予定で、この強力なチームをさらに強化することが期待される。

皆様のご支援に感謝申し上げます。

Dr. Norman B. Keevil, O.C.

会長

バンクーバー、カナダ

2018 年 2 月 14 日

Donald R. Lindsay

社長兼最高経営責任者

株主の皆様へ

当社は強力な財務状態で 2017 年を終えた。いくつかの課題はあったが、当社生産物の引き続きの好調な価格および堅実な操業結果により、2017 年はいずれも過去最高の 120 億 C\$ の売上高および 51 億 C\$ の営業キャッシュフローを達成した。これは原料炭および銅の価格が著しく高かった 2011 年の記録を上回り、現在推進中の中核資産におけるコスト管理の強化を後押しするものである。そして最も重要なことは、安全性および環境面で大きく改善しながらこの記録を達成したことである。

当社社員は 2017 年に安全面で過去最高の実績を達成したことを誇りとすべきである。当社は引き続き重大または命にかかわる傷害をもたらす恐れのある事故を低減する安全への取り組みに注力しており、実際に成果が得られている。労働災害発生率（Total Recordable Injury Frequency）は 2016 年と比べて 12% 低下し、勤務不能傷害発生率（Lost-Time Disabling Injury Frequency）および高危険性事故発生率（High-Potential Incident Frequency）はともに 14% 低下し、死亡事故はなかった。しかしながら我々はまだ多くのやるべきことがあることをわかっている。だからこそ、当社の安全性に対する文化をさらに強化するために引き続き勇気ある安全性指導（Courageous Safety Leadership、以下 CSL）の新しい段階を展開しているのである。当社および請負企業の社員の 85% 以上が 2017 年に最新の CSL 訓練を修了し、2018 年は 100% の修了率に向け取り組んでいる。

2017 年の世界の市況は 2016 年同様、特に原料炭において引き続き価格変動が見られたものの、当社の主要鉱種にとって比較的好調であった。豪州における天候関連の供給不安により、第 2 四半期の石炭価格は 2008 年以来 4 回目となる 300US\$/t 以上に高騰した。その後価格は 140~150US\$/t の範囲に戻った後、年後半を通じ堅調に上昇した。かかる価格変動に対応して製鉄会社と大部分の原料炭生産者は 2017 年 4 月に、これまで交渉で決定されてきた四半期ベンチマーク価格から主要高品位原料炭のスポット価格の平均に基づく指標連動価格への変更に関し合意した。2017 年の当社の原料炭の年間平均価格は 2016 年から 53% 上昇し 176US\$/t となった。銅および亜鉛の平均価格は、2016 年と比較してそれぞれ 27% および 38% の上昇となった。

今年に入り、エネルギー事業ユニットは重要な段階に到達した。すなわち、2018 年 1 月 27 日に Fort Hills において最初の原油を生産した。現在、最初の系統の生産段階にあり、これまでのところ満足できる結果である。残りの 2 系統は 2018 年前半に生産開始予定で、2018

年末までには設計能力の 90%に達するように順調な進捗である。Fort Hills は今後数十年間にわたり、当社にとって重要な価値を生み出す長寿命の資産である。また、環境の観点から注目すべきは Fort Hills の生産物のライフサイクル炭素排出量が現在北米で精製されている石油の半分未満と予想されることである。当社は本プロジェクトがオイルサンドについて一般に認識されている炭素排出量の常識を覆し、いかに優れているかを折にふれ強調するつもりである。

当社の操業は引き続き非常に好調であり、2017 年に多額のフリーキャッシュフローを特に原料炭事業から生み出した。2017 年の減価償却前粗利益は主にコモディティ価格の上昇により 2016 年の 38 億 C\$から 61 億 C\$に拡大した。また、負債額を 20 億 C\$削減し、2017 年末時点の純負債を 54 億 C\$まで圧縮した。当社の財務状況および流動性は引き続き強固であり、30 億 US\$と 12 億 US\$のリボルビング・クレジット・ファシリティの満期日をそれぞれ 2022 年 10 月および 2020 年 10 月まで延長した。

また、Waneta ダムおよび関連送電設備の 3 分の 2 の権益を 12 億 C\$の現金取引で BC Hydro 社に売却する合意に達した。2018 年に完了予定の本取引はバランスシートをさらに強化し、得られる資金は当社の事業全体の成長に再投資されることになろう。この合意では、Trail Operations への電力供給のため Waneta の 10 年の延長オプションつき 20 年のリースを確保し、今後も長期にわたりリーズナブルな価格で電力が供給されることになる。

4 月に当社は、当業界の周期性および事業強化に必要な投資を考慮しつつ株主に現金を還元するというコミットメントを反映した新たな配当方針を発表した。すなわち 1 株当たり 0.20C\$の年間配当を基本とし、事業によって生み出されたフリーキャッシュフロー、事業の見通しおよび資本配分に関する優先順位に基づいて追加配当を毎年の第 4 四半期に取締役会が検討の上、決議する。2017 年は 1 株当たり 0.40C\$の追加配当を決議し、基本配当と合わせて 344mC\$の株主還元を実現した。また、以前発表した株式市場での自社株購入計画のもと、議決権付き劣後株式 590 万株を 2018 年 3 月 31 日までの再購入許可枠の 230mC\$の枠内の 175mC\$で買い戻した。

当社は常に持続可能な操業を改善すべく努力している。その成果として、人材開発および進歩的な職場方針が評価され、Mediacorp 社によるカナダの雇用者上位 100 社の一社に選ばれた。特に女性および先住民を重点的に、社員の多様性拡大に向けた取り組みを継続している。また、ダウ・ジョーンズ・サステナビリティ・ワールド・インデックス (DJSI) には 8 年連続で選定され、メディアと投資関連の調査会社である Corporate Knights 社発表のカナダの企業市民ベスト 50 社の一社にも選ばれた。

2017年は、Quebrada Blanca Phase 2プロジェクト（以下 QB2）の許認可作業を含め、計画されている確固としたプロジェクトの推進に注力した。QB2は世界の銅鉱山で上位15位以内に入る可能性を有しており、順調に許認可が取得できれば当社の銅事業の大幅な拡大が期待できる。また、チリの NuevaUnión 合弁事業プロジェクトも引き続き推進しており、2018年第1四半期にプレ・フィージビリティ・スタディの完了が予定されている。Satelliteプロジェクトに関する作業も進んでおり、米州の安定した制度下にある5つの大規模ベースメタル資産から生じる価値に集中している。

社内の人材に目を向けると、投資家関係・戦略分析担当シニア・バイス・プレジデントであった Greg Waller 氏が30年以上の勤続後、2017年に引退した。彼の多大な貢献、特に投資関係者との強固な関係構築における取り組みに対して感謝の意を表したい。また2017年には Greg の後任となる Fraser Phillips 氏、徐々に引退に向けた準備を開始している Michael Davies 氏の後任となる環境担当バイス・プレジデントの Scott Maloney 氏ら、経営層に新メンバーを迎えた。2017年中の最近の昇進は、企業行動担当バイス・プレジデントとなった Jeff Hanman 氏、Teck Digital Systems のバイス・プレジデントであり最高情報責任者である Kalev Ruberg 氏らがいる。

当社会長の Norman B. Keevil 博士に対し、著書の *Never Rest on Your Ores* の出版に際し祝意を表したい。100年にわたるカナダの鉱業と事業の歴史を扱った本書は読んで楽しく、率直で英知にあふれた輝かしい歴史読み物である。鉱業やリーダーシップ、ますます変化の激しい世界において不屈な事業の繁栄をいかに成し遂げるかに関心のあるすべての人々にとって真の必読書である。

好調であった2017年が過ぎ、我々は今、事業のさらなる強化、地元地域社会の支援、株主に対する価値創造に向け、2018年に現れつつある機会を見据えている。

Donald R. Lindsay

社長兼最高経営責任者

バンクーバー、カナダ

2018年2月14日