

TD 勉強会 号外

中国東方株主 SQ の株式購入に反対



1月8日、上海で開催された中国東方航空の株主総会で、SQ と Temasek による東方航空株 24%の購入（1株 HK\$3.80、総額 US\$923m≒1,000 億円）は、77.61%の株主の反対に合い不成立となった。

1月6日、中国国際航空の親会社 China National Aviation Corp (CNAC)（東方 H 株 12%保有、H 株と A 株合計では 3.89%）は、SQ の東方株購入が承認されない場合、少なくとも 1 株 HK\$5.00 による 24%～30%の購入対抗ビッドを実施する意向が有る事を表明していた。（wsj.com は、China National Aviation Holding = CNAH と伝えている。） 1月8日、中国国際航空と 17.5%の株式相互保有契約を保有している CX は、CNAC の対抗ビッドに参加する用意があると表明して

いた。

Terms of the deal		
China Eastern shareholders must decide whether to support Singapore Airlines and Temasek's offer to buy a 24% stake or hold out for a proposal from Air China and Cathay Pacific.		
	Singapore Airlines	Air China
Price	HK\$3.80 a share	At least HK\$5 a share
Stakes	Singapore Airlines Buys 15.73% of China Eastern, Temasek buys 8.27%	Air China's parent buys 24-30% of China Eastern. Possible Cathay Pacific stake unknown
Strategy	Management expertise of Singapore Airlines – known for world-class service and efficiency. Keeps China Eastern independent	Offers greater potential cost savings, could create a Chinese "supercarrier." Air China brings in its partner, Cathay Pacific, for expertise

Source: WSJ research

既に中国政府により承認されていた SQ と Temasek による東方株購入が、今回の様にひっくり返されるのは、極めて異例な出来事。 中国政府は、最近の東方株価の値上がり（SQ の買収価格に対して香港証取<H 株>で倍、上海証取<A 株>で 6 倍に値上がりしている）により、先の決定を変更せざるを得なくなったと見られている。



東方航空会長 Li Fenghua は、株主不承認について遺憾である、SQ が最良の提携先である、そして、国際航空との提携は無い、と言っている。 Li は、SQ との提携は、単なる株式買収には止まらず、マネジメントやサービス等の幅広いノウハウの取得にあると言っている。

CNAC が、東方航空との提携関係を構築するとなると、北京と上海の 2 つの巨大ハブを支配する、スーパー キャリアーが誕生し、中国航空業界の絵模様を大きく塗り替える事になるだろう。 現在、上海の市場シェアは、東方航空 35%、上海航空 17%、国際航空 12%となっている。 そして、年率 +15%以上の成長が継続し、ブームとなっている巨大中国航空市場への外国航空会社の参入を、ますます難しくさせる事になるだろう。(その意味では、CX の CNAC 対抗ビッドへの参加は、可能性が低いと思われる。)

この買収阻止は、中国市場に於ける国内航空会社のコンソリ促進（国際航空）と、外国航空会社との提携を通じた経営ノウハウの取得促進（東方航空）の 2 つの異なる政策の戦いと見る事が出来るだろう。 そして、巨大上海市場の陣取り合戦でもある。

以上は、channelnewsasia.com, 1/6-9/2008; wsj.com, 1/-8/2008; FT.com, 1/6-8/2008 の各紙のニュースを TD 勉強会で編集したものである。

TD 勉強会 号外 (以 上)