


平成31年3月15日

 JOGMEC 独立行政法人石油天然ガス・金属鉱物資源機構

金属資源レポート(ISSN 2432-3128) 19-02-vol.48

鉱物資源開発を巡る投資環境について考える —インドネシア事例研究— 第2回 増大するリスクへの対応

〈住友商事株式会社 資源第一本部長付 荒川仁 報告〉

1. 前編を受けて

本稿は、2019年1月発刊の金属資源レポート「鉱物資源開発を巡る投資環境について考える—インドネシア事例研究—」の後編に当たるものである。

前編では、まずインドネシア Batu Hijau 銅鉱山事業に参画して得られた教訓の中から鉱物資源開発に共通して当てはまるのではないかとと思われる教訓を紹介し、その教訓に紐付ける形で、以下の通りテーマを設定した。

- ① 鉱物資源開発の特性とは何か。
- ② 鉱業事業特有のリスクとは何か。
- ③ 鉱物資源を取り巻く投資環境とは何か。
- ④ 投資環境の変化に伴いどのようなリスクが増大・新出しているか。
- ⑤ かかるリスクの増大・新出に対してどのように対応すれば良いか。

そして、上記テーマの内①から④まで、即ち鉱物資源開発の特性、鉱業事業特有のリスク、取り巻く投資環境、その投資環境の変化とリスクの増大・新出について考察を進めてきた。

この後編では、上記テーマの内⑤「かかるリスクの増大・新出に対してどのように対応すれば良いか」について、インドネシア Batu Hijau 銅鉱山事業の事例を参照しながら、その具体的な対応策に関して、下記のプロセスに沿って考察を続けるものである。

まず、インドネシア事例研究として、Batu Hijau 銅鉱山事業においては、実際に参画時の想定を超えてどのようなリスクが現出したのか、同鉱山ではかかる新たな次元のリスクに対して具体的にどのような対応を講じたのか、について紹介する。

次に、そのインドネシア事例を基に、一般的に鉱業事業において新たな次元のリスクが発生した場合に採るべき対応策として、どのような手段や対抗措置が考えられるか、について概説する。

最後に、今後鉱業事業に参画するに当たり、新たな次元のリスクが発生した場合に備えて、参画時点ではどのような検討を加えたらよいか、また、どのような布石を打ったらよいか、について提言する。

この新たな次元のリスクに対する対応策や参画時に打つべき布石というのは、非常に難しい命題であり、決して普遍的な回答や明快な解答が得られるような類の命題ではないが、出来得る限りその解に近づくべく試みるものである。

2. インドネシア事例研究—リスクの増大・新出—

まず、1996年にヌサ・テンガラ・マイニング社が Batu Hijau 銅鉱山事業に参画した時点に遡り、当時同社ではどのようなリスクを想定していたかについて振り返ってみたい。

ヌサ・テンガラ・マイニング社が同事業に参画するに当たって実施したデューデリジェンスにおいては、主に以下に挙げるリスク要因を想定してリスク分析を行った。

(1) マクロ環境リスク

- ・市況悪化
- ・生産物に係る安定販売先の確保

(2) カントリーリスク

- ・投資先国の政情不安
- ・投資先国政府の信頼性
- ・現地資本化義務
- ・必要許認可の瑕疵

(3) 技術リスク

- ・鉱量・品位の下振れ
- ・開発費のオーバーラン
- ・開発スケジュールの遅延
- ・生産コストの上昇
- ・コスト競争力の悪化

(4) パートナーリスク

- ・オペレーター／コントラクターの開発マネジメント能力
- ・オペレーターの技量
- ・現地株主（当初鉱区権者）の資金負担力

そして、これらリスクが実際に発生した場合の対処方法を検討し、対応シナリオの立案やシミュレーションを行って、全てのリスクはマネージ・コントロールすることが可能であろうと判断した上で、参画を決定した訳だが、現実には参画時の想定通りには行かなかった。

これら参画時に想定したリスクには、実際に参画して以降、現実には現出することなく杞憂に終わったリスクや事前にマネージ・コントロールできたリスクもあれば、やはり現実のものとなったリスクもあった。

更に、その現実のものとなったリスクの中には、参画時に想定していた範囲内で現出したリス

クもあれば、想定を超えて現出したリスクや想定し切れなかったリスクもあった。

表 1 は、Batu Hijau 銅鉱山事業におけるリスクの現出状況及び参画前後のリスク要因の変化について、「現出しなかったリスク・マネージできたリスク」、「想定範囲内で現出したリスク」、「想定を超えて現出したリスク」の3つのカテゴリーに分けてまとめたものである。

表 1. Batu Hijau 銅鉱山事業におけるリスクの現出状況

参画時	参画後		
	現出しなかったリスク マネージできたリスク	想定範囲内で 現出したリスク	想定を超えて 現出したリスク
<マクロ環境リスク> ・市況悪化 ・販売先の確保	・プロジェクトファイナンスに紐付いた長期販売契約を締結することに成功した。	・立ち上げ時の金属価格が参画時の前提価格を大きく下回ることになった。	
<カントリーリスク> ・投資先国の政情不安 ・政府の信頼性			・中央政府の鉱業政策が頻繁に変わり、一貫性・安定性の欠如による不利益を被った。 ・新鉱業法施行により、長期安定性を確保する礎となっていた鉱業事業契約制度が廃止され、長期安定性が脆弱化した。 ・地方分権化の進行に伴い地元政府からの要求が激化した。 ・地域住民によるデモや示威行動が増大した。 ・数度の訴訟において理解しがたい審決を受け司法システムへの不安が生じた。
<カントリーリスク> ・現地資本化義務			・現地企業による敵対的買収の脅威に晒された。 ・政府との係争になって国際仲裁に提訴したが、結果的に外資側の義務が厳格化される不利な審決を受けた。
<カントリーリスク> ・許認可のタイムリーな取得	・開発時の許認可はタイムリーに取得できた。		・操業開始後、環境規制や排出基準が次々と理由が示されることなく厳格化されていった。 ・地方政府から森林使用許可の更新を根拠が示されることなく長期間保留さ

参画時	参画後		
	現出しなかったリスク マネージできたリスク	想定範囲内で 現出したリスク	想定を超えて 現出したリスク
			<p>れた。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・鉱物輸出規制により輸出認可プロセスが著しく複雑化・長期化した。 ・許認可の遅延により輸出停止・操業休止に追い込まれた。
<p><技術リスク></p> <ul style="list-style-type: none"> ・鉱量・品位の確実性 	<ul style="list-style-type: none"> ・当初計画通りに推移した。 		
<p><技術リスク></p> <ul style="list-style-type: none"> ・開発費のオーバーラン ・開発スケジュールの遅延 	<ul style="list-style-type: none"> ・一時オーバーランの可能性が生じたが、結果的には計画通り仕上がった。 		
<p><技術リスク></p> <ul style="list-style-type: none"> ・生産コストの変動 		<ul style="list-style-type: none"> ・資材・エネルギーコストが大幅に上昇した。 	<ul style="list-style-type: none"> ・新鉱業法施行によりロイヤルティなど国庫納付額の大幅増を余儀なくされ、コストが増加した。 ・新省令により輸出代金に関して信用状決済義務や国内銀行での入金義務を課されたことで、コストが増加した。
<p><パートナーリスク></p> <ul style="list-style-type: none"> ・オペレーターのマネジメント能力 ・オペレーターの技量 	<ul style="list-style-type: none"> ・問題なく推移した。 		
<p><パートナーリスク></p> <ul style="list-style-type: none"> ・現地株主の資金負担力 	<ul style="list-style-type: none"> ・開発時に外資にて肩代わり負担を行い、数年後に全額回収した。 		<ul style="list-style-type: none"> ・現地資本化に絡んで利害が対立、軋轢が生じて訴訟を提起されるなど係争に発展した。

本稿のテーマは、投資環境の変化に伴いどのようなリスクが増大・新出したか、かかるリスクの増大・新出に対してどのように対応していけば良いかについて考察することにあるので、ここでは、表 1 の内「参画時の想定を超えて現出したリスク」に焦点を当てて、以降の事例研究を進めていくことにする。

3. インドネシア事例研究—リスク増大・新出の原因—

それでは、前項で挙げた「参画時の想定を超えて現出したリスク」が何故に新出することになったのか、その原因や背景について振り返ってみたい。

これら新たな次元のリスクが新出するに至った原因を考えると、いずれのリスクも参画後に生じた投資環境のドラマチックな変化に伴う後発事象によって引き起こされたもので、その原因となった後発事象については表 2 の通り (1) 地方分権化の急激な進行、(2) 現地資本化義務の厳格化、(3) 法令・制度の大幅な改定という 3 つのカテゴリーに括ってまとめることができる。

表 2. Batu Hijau 銅鉱山事業における新たな次元のリスクの原因

想定を超えて現出したリスク	原因となった後発事象
● 中央政府の鉱業政策に係る一貫性・安定性の欠如	法令・制度の大幅な改定
● 新鉱業法施行に伴う鉱業事業契約の脆弱化	
● 地方政府からの要求の激化	地方分権化の急激な進行
● 地域住民によるデモや示威行動の増大	
● 裁判での理解しがたい裁決と司法システムへの不安	
● 現地民間資本による敵対的買収の脅威	現地資本化義務の厳格化
● 国際仲裁における外資側に不利な審決	
● 環境規制の唐突な大幅強化	法令・制度の大幅な改定
● 地方政府による森林使用許可の更新保留	地方分権化の急激な進行 現地資本化義務の厳格化
● 鉱物輸出規制による輸出認可プロセスの混迷	法令・制度の大幅な改定
● 許認可遅延による操業休止危機	地方分権化の急激な進行 現地資本化義務の厳格化 法令・制度の大幅な改定
● 新鉱業法施行に伴う国庫納付金の増大	法令・制度の大幅な改定
● 輸出代金に係る信用状決済や国内銀行での入金の義務付け	
● 現地株主との軋轢の発生	現地資本化義務の厳格化

この 3 つの後発事象に関し、時系列に沿って、その後発事象が発生するに至った経緯について補足しておきたい。

(1) 地方分権化の急激な進行

第一の後発事象は、ヌサ・テンガラ・マイニング社が Batu Hijau 銅鉱山事業に参画してから 3 年を経過した 1999 年以降、地方分権化が急激に進行したことであった。

インドネシアでは、1999 年に「地方行政に関する法律第 22 号」及び「中央・地方間の財政均衡に関する法律第 25 号」が相次いで施行され、外交や国防など中央政府が司るべき行政機能を除いて

ほとんどの行政機能が地方政府に移管されることになったが、これを契機として鉱業における地方分権化が急速に進み、天然資源から得られる収入の一定比率が地方に配分される仕組みが導入されるなど、地方政府の権利が大幅に増大することになった。

しかるに、地方政府側にかかる大きな権限を付与されるに足るだけの能力や人員が備わっていなかったこと、従前は効いていた中央政府による地方政府のコントロールが効かなくなったことから、地方政府による独断専行的な地方税の賦課や地方政府首長・職員による汚職・腐敗の横行を招き、Batu Hijau 銅鉱山事業にとっても参画時の想定を超えた新たなリスクに晒されることになった。

具体的には、2010年に地元州政府が Batu Hijau 銅鉱山に対し本来の権限を超えて請負契約課税・精鉱売上税といった追加地方税を課してきたことや、2014年に地元州政府が Batu Hijau 銅鉱山に対し一方的に重機通行税や燃料税などの追加地方税を課してきたことが、例として挙げられる。

ちなみに、Batu Hijau 銅鉱山では、地元州政府からの追加課税については中央政府に対して越権行為であることを訴えたり、地元州政府からの追加課税については行政裁判所への異議申立てや民事裁判所への提訴を重ねたり、といった対抗措置を講じたが、そのために膨大な時間・労力・コストを費やすことになった。

なお、この地元州政府からの追加課税を巡っては、一部裁判において州政府の主張が認められるという Batu Hijau 銅鉱山にとっては信じがたい判決が下されるなど、インドネシアの司法システムそのものに対する不安といった別次元のリスクも新出した。

また、地方分権化によって、地方政府が権限を有する森林使用許可などの付帯的な許認可に関して地方政府の恣意的な判断に左右される余地が増大することとなり、鉱山操業の継続が危ぶまれるようなリスクに晒されることにもなった。

具体的には、現地資本化を巡って政府と係争状態になる中で、地元州政府が Batu Hijau 銅鉱山に対する森林使用許可の更新を恣意的に長期間ホールドすることによって圧力をかけてくるという事件が勃発、Batu Hijau 銅鉱山では一時操業休止の危機に追い込まれ裁判所への提訴まで考えねばならない事態になった。

更に、地方分権化の波は、地方政府による越権行為や恣意的な影響の増大を招いただけではなく、地域住民による鉱山会社への要求を増幅せしめることにもつながった。

具体的には、Batu Hijau 銅鉱山周辺では、地域住民が雇用や収益分配を求めて、時には外資による搾取を訴え、違法なデモや道路封鎖などの示威行動を起こす機会が増加し、その度に多大な時間・労力・コストを費やすことになった。

(2) 現地資本化義務の厳格化

第二の後発事象は、Batu Hijau 銅鉱山では商業生産を開始してから5年を経過した2005年に現地資本化義務の履行期間を迎えたが、その履行の過程で当該義務が当初の想定を超えて大幅に厳格化されたことであった。

具体的には、この現地資本化義務の履行に当たって、当該義務の解釈を巡って政府や現地株主との間で意見・主張が大きく割れて各々に対立することになり、その対立が2件の係争にまで発展、これが Batu Hijau 銅鉱山事業の運営に想定を超えたリスクをもたらすことになった。

その係争の一つは政府との間の国際仲裁であった。

オペレーターである米 Newmont 社及びヌサ・テンガラ・マイニング社としては当初、鉱業事業契約（Contract of Work : CoW）上、外資に課された義務はインドネシア政府を初めとする現地資本に対して権益譲渡をオファーする義務のみであり、そのオファーの結果権益譲渡が成立しなくても当該義務は充足されたと見なされるものと捉えていた。

しかるに、政府は、それに反して外資は権益譲渡を完遂するところまでの義務が課されていると主張して譲らず、外資の CoW 違反を訴求してきたことで係争に発展、互いに国際仲裁を提起する事態となった。

国際仲裁プロセスに入っても、外資側は自らの解釈が妥当であると信じて疑わず、仲裁委員会からの諮問や証人喚問など仲裁プロセスに信念をもって対応していったが、最終的な審決結果は案に相違して外資側の主張を退け政府側の訴求内容を認めるという極めて遺憾なものとなった。

こうして、外資側が CoW 違反を問われて CoW が無効化され、契約上得られていたはずの様々な権利を取り上げられる危機に瀕するという、参画時には想定し切れなかったリスクが新出することとなった。

また、その係争のもう一つは現地株主との間の裁判であった。

政府との間の係争と併行して、現地株主が現地資本化においては自分達に先買権があると主張し外資を民事裁判に訴える事態が勃発したことで、外資は現地資本化義務を巡って更に難しい対応を迫られることになった。

この現地株主との裁判は、最終的には和解によって解決するに至ったが、その過程では第一審において現地株主側の訴求内容を認めるといういわれのない判決が下されるなど、この事例においても、インドネシアの司法システムそのものに対する不安という別次元のリスクが新出することになった。

(3) 法令・制度の大幅な改定

第三の後発事象は、Batu Hijau 銅鉱山が商業生産を開始してから 9 年を経過した 2009 年以降、インドネシア政府が新鉱業法の施行をはじめとして次から次に新たな法令の施行や従来制度の大幅な改訂を実施したことであった。

この数多くの新法令施行や制度改定の中で、Batu Hijau 銅鉱山事業にとって最も影響が大きかったのが 2009 年 1 月に施行された「鉱物・石炭鉱業に関する法律第 4 号」（新鉱業法）で、同法の施行と関連政省令の発布及びそれに伴う制度の改定はそれまでの事業を根底から揺さぶるものであった。

同法がもたらした大きな変化を以下にまとめる。

- ・ 鉱業権は、国または地方政府から発給される鉱業事業許可制度に一本化され、従来の政府一事業主間で締結されていた CoW 制度は廃止された。
- ・ 鉱業事業許可制度が導入されたことで、税・ロイヤルティなどの料率については随時施行される一般税法に従うこととなり、CoW にて認められていた固定税率制度が廃止された。
- ・ 鉱業事業主に対し新たに生産課金として純益の 10%を納付することが義務付けられた。
- ・ インドネシア国内で生産物の付加価値を高めることが義務付けられた。
- ・ 外国資本による鉱山開発の場合、生産開始 5 年後に国・地方政府・インドネシア民間企業等に過半数権益を譲渡することを義務付けられた。

- ・政府に鉱物生産量・輸出量をコントロールする権限が付与された。

この新鉱業法とそれに基づく制度改定には、実に数多くの様々な問題・課題が内含されており、国会・業界関係者・有識者など多方面から問題・課題が提起され、政府との間で多岐にわたる論争が巻き起こった。

表3は、その主な問題・課題や論点についてまとめたものである。

表3. インドネシア新鉱業法の問題点

法令・制度改訂の内容	問題・課題・論点
鉱業事業契約制から認可制への移行	<ul style="list-style-type: none"> ・鉱業事業契約と新鉱業法との間の優位性が不明瞭である ・鉱業事業契約では確保されていた未加工鉱物輸出権・税制安定化が保障されなくなることから鉱業事業契約に反して違約となる ・既存鉱業事業契約の部分改訂を義務付けることは法令根拠に欠ける
認可権限の地方分権化	<ul style="list-style-type: none"> ・地方政府の鉱業認可乱発によって鉱区重複問題が多発している ・違法採掘が増大している ・地方政府の首長や官吏による不正・汚職が横行している
国内付加価値義務化の導入	<ul style="list-style-type: none"> ・事業性・経済性が成り立たなくなる ・市場取引の実態からかけ離れており非現実的である
現地資本化義務率の引上げ	<ul style="list-style-type: none"> ・明らかに資金不足の国内資本への譲渡を義務付けるのは非現実的である ・現地資本化履行後に増資しても内資比率を維持するよう義務付けるのは会社法上の規定と齟齬がある
施行細則の政省令への委譲	<ul style="list-style-type: none"> ・新鉱業法の施行細則を定めるべき関連政省令の制定が大幅に遅延している ・関係官庁による明文化されていない要件の追加が混乱を招いている
政省令による未加工鉱物の輸出規制	<ul style="list-style-type: none"> ・新鉱業法に規定がなく法令に抵触する ・政省令相互に一貫性の欠如や矛盾が認められる ・本来の新鉱業法制定目的から逸脱している ・事業性・経済性が成り立たない ・市場取引の実態からかけ離れており非現実的である

かように業界を挙げて大騒動と混乱が生じる中、Batu Hijau 銅鉱山としても個別に、CoW 制度の廃止と鉱業許可制度への移行はそもそも CoW 上確保されていた「銅精鉱を輸出する権利」「税・ロイヤルティの固定化」などの安定化条項に反しており違約に当たると主張して、政府と議論を重ねた。

しかるに、新制度に準拠した CoW の改定と付加価値義務の履行及び未加工鉱物の輸出禁止を迫る政府から逆に CoW 違反を問われる羽目になって議論が大きく紛糾し、ここでも CoW 違反を問われて CoW が無効化され、契約上得られていたはずの権利を取り上げられる危機に瀕するという、参画時には想定し切れなかったリスクが新出することとなった。

また、新鉱業法の施行以外にも、2015 年 1 月商業省が新たに大臣令を施行し、銅精鉱を初めとする鉱物輸出に係る代金決済に関して、従来義務付けられていなかった信用状での決済やインドネシア国内銀行での入金義務を義務付けたことで、Batu Hijau 銅鉱山にとって参画時には想定していなかった新たな決済コスト負担と為替リスク負担を強いられることになったのだが、これも法令・制度の改定に起因して新たな次元のリスクが新出した一例であった。

更に、Batu Hijau 銅鉱山において 2000 年に商業生産が開始されてから 5 年毎に尾鉱堆積許可が更新される都度、環境省が理由や背景の説明もなく一方的に尾鉱排出基準を厳格化してきたことで、参画時には想定していなかった新たな環境対策コスト負担を強いられることになった。これもまた法令・制度の改定に起因して新たなリスクが新出した一例として挙げられる。

以上、これら後発事象が発生するに至った経緯を辿ってみると、いずれもその背景には前編において取り上げた投資環境のドラマチックな変化があり、その影響は漏れなく Batu Hijau 銅鉱山にとって逆風であったと言える。

また、「法令・制度の大幅な改定」及び「現地資本化義務の厳格化」については、監査法人 Ernst & Young による「Business risks facing mining and metals」を基にまとめた鉱業事業リスク 2010～2017 年度総合順位において第 1 位にランクインした『資源ナショナリズム』に起因した事象であり、「地方分権化の急激な進行」については、同じく総合順位第 3 位にランクインした『社会的操業認可』に紐付いた事象であったと捉えられる。

ここから、Batu Hijau 銅鉱山事業における実体験は、前編において立てた「投資環境は変化するものであり、その変化は事業主にとって逆風となるのが常であり、リスクの増大や新出につながり得る」という仮説を正に立証する事例であったと言える。

4. インドネシア事例研究—新たなリスクへの対応—

それでは、Batu Hijau 銅鉱山では、かかる新たな次元のリスクを引き起こした後発事象にどのように挑んでいったのか、具体的にどのような対抗措置を採っていったのか、その対応の軌跡について振り返ってみたい。

これら新たな次元のリスクは、そのほとんどが一事業主としては到底制御することができない原因から生じたものであり、また、そのリスク対応においては、一事業主としては対抗することが極めて困難な投資先国の中央政府・地元政府や地域社会を相手取ったものであった。

その最たるものが、資源ナショナリズムや反外資感情の高揚を背景とした「法令・制度の大幅な改定」及び「現地資本化義務の厳格化」に起因して生じたリスクであった。

特に、政府の鉱業政策が頻繁に変わる一貫性に欠けたものであったこと、鉱山事業主にとって長期安定性を確保する礎となっていた鉱業事業契約制度が新鉱業法施行によって段階的に廃止されることになったこと、現地資本化義務が完全に遂行し切るところまで厳格化されたことが原因で、Batu Hijau 銅鉱山事業の行く末が極めて不透明かつ不安定な状態に陥ったのだが、これが最大のリスクであったと言える。

そもそもこの鉱業事業契約は政府と一事業主との間の契約であるために力関係の上で対等な当事者間の契約とは言い難く、それが故にいざ契約上の紛争が生じた場合には一事業主が政府と相対で交渉すること自体に無理があった訳だが、参画時にはこの鉱業事業契約が絶対的なものでメインライフをカバーするだけの安定性が確保されているという前提で考えていたために、かかる当該契約の本質には思いが及ばなかった。

また、政府は、資源ナショナリズムを喧伝・高揚し、かねてより民衆が抱いていた反外資感情を煽ることで民意を味方につけたため、Batu Hijau 銅鉱山事業に関わるステークホルダーのほとんどが敵に回る格好になって、同鉱山が孤立無援に近い立場に置かれることになったが、参画時にはよもやそこまで窮地に立たされようとは予想だにしていなかった。

そこから、一事業主が個人戦で数々のリスクに対応していくには自ずと限界があり、自国政府や政府機関、現地業界団体に協力を仰ぎながら、場合によっては同業他社や競合他社さえも巻き込みながら、タッグを組むなりチーム・タスクフォース・コンソーシアムなどを組成するなりなどして、言わば団体戦で挑んでいくことが必要になってくることに今更ながら気が付いた。

また、対等な力関係にはない政府を相手取って紛争を解決するには、国際仲裁など第三者の裁定を仰ぎ、その裁定を盾にとって政府との力関係を対等に近いところまでもっていくといった対抗手段も必要になってくることを改めて学んだ。

Batu Hijau 銅鉱山では、その気付きと学びから、実際に米国政府・機関や日本政府・機関に対し協力を要請して投資保護の観点から政府間対話を重ねてもらったり、インドネシア業界団体によるロビイング活動や日本側官民合同タスクフォースに参加してインドネシア政府に対して新鉱業法に纏わる問題点の指摘や矛盾した政策の是正要求を行ったり、といった対抗措置を講じた。

更に、個社としてもインドネシア政府と粘り強く交渉を重ね、鉱業事業契約を巡る係争においては国際仲裁を提起するなど、考えられ得る様々な対抗措置を講じながら、防御に努めた。

なお、社会的操業認可に関わってくる地元政府からの要求の激化や地域社会によるデモ・示威行動の増大といったリスクもまた、一事業主としては到底制御することができない原因から生じたリスクの典型例であったと言える。

Batu Hijau 銅鉱山では、かかるリスクに対しては、地元の州政府・県政府ごとに個別専門に対応する部署を設置して専任人員を配置、常日頃から綿密なコミュニケーションに努める、地域振興費を増額する、自ら植林事業・灌漑事業・教育事業・インフラ事業・医療事業など多岐にわたる地域振興プロジェクトに参加する、といった手段を講じていった。

更に、前述の通り、地元政府から不当な地方税を課された際には、行政裁判所への異議申立てや民事裁判への提訴といった対抗措置も講じた。

表 4 は、Batu Hijau 銅鉱山がこれら新たな次元のリスクに対して講じた対応手段や対抗措置について、その詳細をまとめたものである。

表 4 では、前段にて焦点を当てた最大リスクへの対応手段・対抗措置を改めてまとめた上で、詳細には触れなかったその他の「想定を超えて現出したリスク」についても対応手段・対抗措置を付記してあるので、包括的な対応策リストとして参照いただきたい。

表 4. Batu Hijau 銅鉱山事業における新たなリスクへの対応

想定を超えて現出したリスク	対応手段・対抗措置
<ul style="list-style-type: none"> ・中央政府の鉱業政策に係る一貫性・安定性の欠如 ・新鉱業法施行に伴う鉱業事業契約の脆弱化 	<ul style="list-style-type: none"> ・業界団体との協働によるロビイング活動 ・同業他社とタッグを組んでの政府関係先への啓蒙活動 ・政策是正を求める意見書の提出 <ul style="list-style-type: none"> - 関係官庁に対する法令上の種々問題点の指摘 - 政策に内含される非現実性の指摘 ・日米政府及び政府機関への協力要請 <ul style="list-style-type: none"> - 二国間対話・バイ会談での問題提起 ・日本官民合同タスクフォースへの参加 ・国際調停など第三者裁定の導入
<ul style="list-style-type: none"> ・地方政府からの要求の激化 ・地方政府による森林使用許可の更新保留 	<ul style="list-style-type: none"> ・地域振興プログラムの見直し ・地域振興費の拠出増 ・本邦政府との官民連携案件によるインフラ整備 ・不当な地方税課税に対する徹底抗戦 <ul style="list-style-type: none"> - 行政裁判所への異議申立て - 訴訟提起 ・中央政府を巻き込んだ地方政府との折衝
<ul style="list-style-type: none"> ・地域住民によるデモや示威行動の増大 	<ul style="list-style-type: none"> ・地元対策部隊の陣容強化・人員増強 ・地域住民との粘り強い対話 ・地域住民と一体となった草の根運動 ・地元対策費の増大
<ul style="list-style-type: none"> ・裁判での理不尽な判決と司法システムへの不安 	<ul style="list-style-type: none"> ・訴訟への入念な準備 ・訴訟プロセスへの徹底対応 <ul style="list-style-type: none"> - 弁護士を含めたチームを組んでの対応 ・証人の適切な選択と起用 ・高額な訴訟費用負担の覚悟 ・ダメージコントロールの検討と準備
<ul style="list-style-type: none"> ・現地民間資本による敵対的買収の脅威 ・国際仲裁における外資側に不利な審決 	<ul style="list-style-type: none"> ・政府関係先との粘り強い交渉 <ul style="list-style-type: none"> - 国際調停など第三者裁定の導入 ・情勢の変化に応じた適時かつ柔軟な方針の転換 ・外資コントロール権維持策の追求 <ul style="list-style-type: none"> - 譲渡先の分散 - 友好的な現地民間資本との協働による対抗

想定を超えて現出したリスク	対応手段・対抗措置
<ul style="list-style-type: none"> ・環境規制の唐突な厳格化 	<ul style="list-style-type: none"> ・政府関係先との粘り強い交渉 <ul style="list-style-type: none"> - 排出基準の厳格化に応じた操業計画の見直し - 環境コスト増の受忍
<ul style="list-style-type: none"> ・鉱物輸出規制による輸出認可プロセスの混迷 ・許認可遅延による操業休止危機 ・新鉱業法施行に伴う国庫納付金の増大 	<ul style="list-style-type: none"> ・政府関係先との粘り強い交渉 <ul style="list-style-type: none"> - 銅精鉱輸出規制の是正要求 - 国内製錬義務／ロイヤルティ引上げ・輸出税賦課などその他要求に対する受容可能な範囲での合意追求 - ロイヤルティ引上げや輸出税賦課など新たなコスト負担の受忍 ・日米政府及び政府機関への支援要請 ・日本官民合同タスクフォースへの参加
<ul style="list-style-type: none"> ・輸出代金に係る信用状決済や国内銀行での入金義務付け 	<ul style="list-style-type: none"> ・業界団体との協働によるロビイング活動 ・同業他社とタグを組んでの政府関係先へのロードショー <ul style="list-style-type: none"> - 関係官庁に対する法令上の問題点の指摘 ・政府関係先との粘り強い交渉 <ul style="list-style-type: none"> - 適用除外ないし猶予の要求 - 決済コストの増加や為替リスクの受忍
<ul style="list-style-type: none"> ・現地株主との軋轢の発生 	<ul style="list-style-type: none"> ・訴訟プロセスに対応しながら訴訟の長期化・泥沼化を回避すべく方策を模索 ・和解に向けての努力

こうして Batu Hijau 銅鉱山が実際に施した対応手段や対抗措置をまとめてみると、新たな次元のリスクは、①コストをかけることで受忍できるもの、②コストをかけることで事業性が成り立たなくなるもの、③コストをかけることで解決できないもの、に大別できるように思える。

Batu Hijau 銅鉱山では、コストをかけることで受忍できるリスクに対しては、あくまでも操業継続を最優先とする方針の下、受忍し得るレベルまでコストアップを極小化した上でそのコスト増を受け容れる形でリスクをマネージしてきた。

また、コストをかけることで事業性が成り立たなくなるリスクやコストをかけることで解決できないリスクに対しては、自国政府・機関から働きかけてもらったり、業界団体と連携したり、同業他社とタグと組んだりして相手先との間で折衝や説得を重ね、また、国際仲裁や裁判所への提訴に踏み切るといった手段を講じながら、相手先から緩和や譲歩を引き出す形でリスクをマネージしてきた。

かように、Batu Hijau 銅鉱山では、参画時の想定を超えたリスクが現出する都度、何度も壁に当たりながら知恵を絞って考えつく限りの対応手段と対抗措置を講じ、何とかぎりぎりのところでリスクを克服しながら、操業継続という大命題を全うしてきた。

ただ、それでも長期安定性を確保する礎となっていた鉱業事業契約制度が廃止されることになり、事業の行く末が極めて不透明かつ不安定な状態に陥ったという最大のリスクを抜本的に克服

するには至らず、それが Newmont 社とともにヌサ・テンガラ・マイニング社が Batu Hijau 銅鉱山事業から撤退することになる一つの要因となった。

5. 総括

以上の議論を踏まえて、ここから前編・後編を通じた総括に入る。

これまで冒頭に設定した 5 つのテーマに沿って考察を進めてきたが、そのエッセンスを図にまとめると図 1 のようになる。

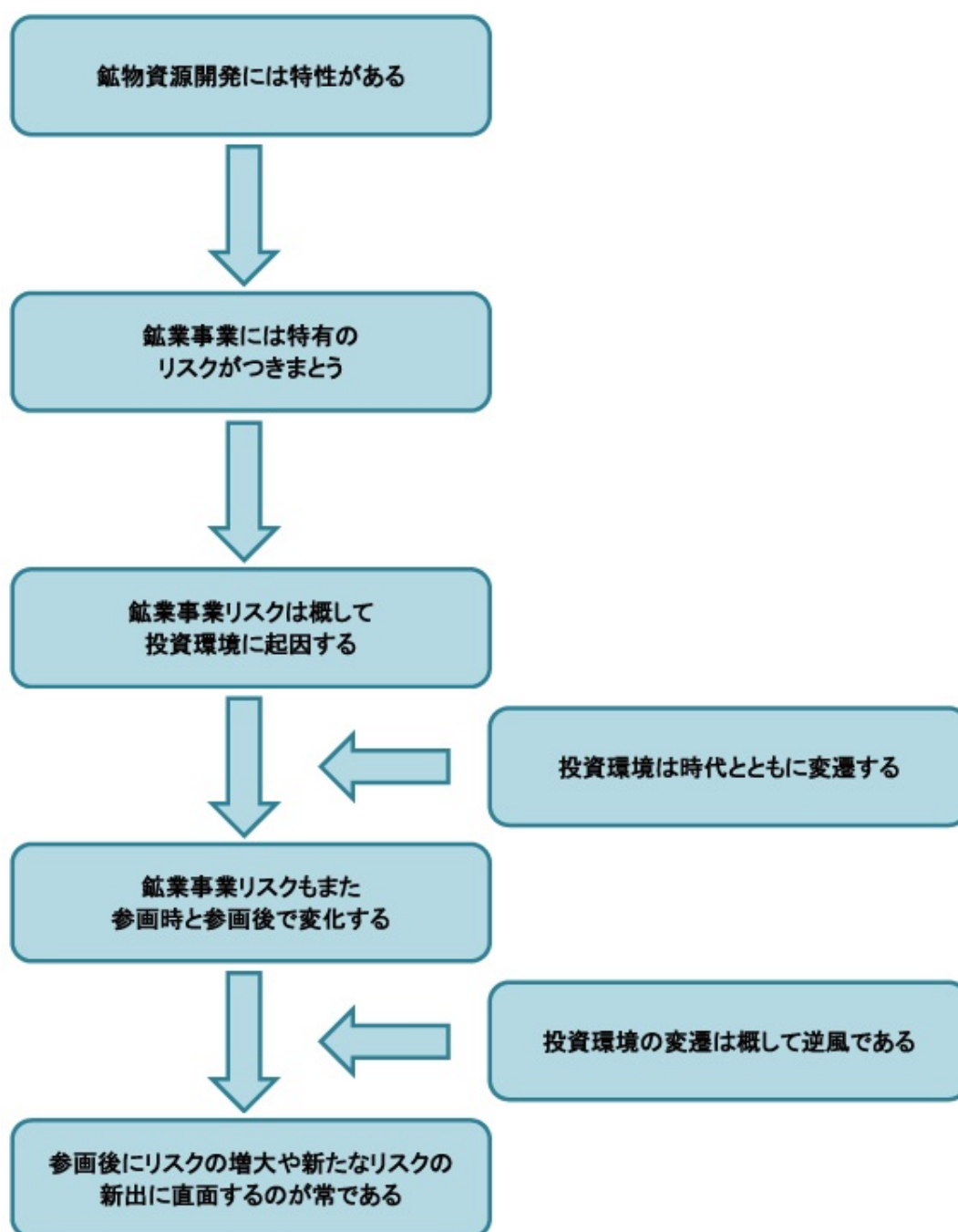


図 1. 鉱業事業にかかる投資環境とリスクとの関係フローチャート

鉱業事業リスクの変化は質・量両面で生じるものであり、質的には対応するに当たっての難易度が下がることはまずなく格段に上がるものがほとんどで、量的にはリスク要因が減ることはまずなく増大したり付加されたりすることが常である。

かように変化するリスクへの対応は、どのようなリスクであっても時間・労力・コストがかかることが必至ではあるが、特に参画時の想定を超えたリスクや参画時には想定し切れなかったリスクへの対応には、より多くの時間・より大きな労力・より多額のコストを費やさねばならなくなるのが必然である。

一方、鉱業事業を推進していく上で、参画時の想定を超えたリスクに晒されることは出来得ることなら避けるに越したことはないが、現実問題としては最早避けることはできないのが宿命と考えるべきであろう。

従い、鉱業事業への参画を検討するに当たっては、①まず間違いなく想定を超えたリスクが生じてそれに直面する事態になり得ること、②想定を超えたリスクに直面した場合にはその対応に膨大な時間・労力・コストが必要になることを前提として考えざるを得ないであろう。

そこで、参画検討に当たっては、参画後に想定を超えたリスクが起り得る前提に立って、その想定の下に参画時点で考えられ得る布石を出来得る限り打っておくことが望ましいと思われる。

それでは、想定不可能なリスクに対してどのような布石を打つことが出来るのだろうか。

これは非常に難しい命題であり、決して普遍的な回答や明快な解答が得られるような類の命題ではないが、インドネシア Batu Hijau 銅鉱山事業の事例を基に一例を挙げるとすれば、以下のような布石が考えられ得るのではないかと思料する。

(1) 投資環境の変化をタイムリーに把握することができる体制の整備

- ⇒ 業界団体や同業他社と密なネットワークを構築すること。
- ⇒ 然るべき現地コンサルタント会社／シンクタンク／有識者などをアドバイザーとして起用すること。
- ⇒ 投資先の中央政府や地元政府の様々な階層とチャンネル・関係を確立すること。
- ⇒ 現地オペレーター会社にラインに入る形で人員を派遣すること。

(2) 想定を超えたリスクが生じた場合にも対応し得るだけのパートナーシップの構築

- ⇒ 経験・能力・陣容を備えた信頼し得るパートナーと組むこと。
- ⇒ 問題対応力に優れたパートナーと組むこと。
- ⇒ 現地政府との折衝力や地域社会への影響力を備えた現地パートナーと組むこと。
- ⇒ 相手国政府を相手取って対抗せねばならない場合にも対等に渡り合えるようにすべく自国政府や政府機関が当事者として事業に参画するスキームとすること。

(3) 有事の場合に投資保護が受けられるようなストラクチャの構築

- ⇒ 投資先国との間で投資保護協定を締結している国からの投資となるようなストラクチャとすること。
- ⇒ 自国政府の投資保険・事業保険が適用され得るストラクチャとすること。

(4) 契約上の紛争が生じた場合に備えて第三者裁定に訴えることが可能な仕組みの構築

- ⇒ 投資先国との間の諸契約や許可証において解釈が分かれる余地がないように精査すること。
- ⇒ 投資先国との間の契約には国際仲裁条項を織り込むこと。

上記布石を打つことで、たとえ想定を超えたリスクが起こった場合でも、のっぴきならない状況に追い込まれる前に、事前に構築した体制・パートナーシップ・ストラクチャ・仕組みをフルに活用しながら、関係先と折衝したり相手先に是正を求めたりといった手段でもって、リスクをマネージ・コントロールすることができるのではないかと考えるものである。

但し、たとえ上記布石を打ったとしても、あらゆるリスクをマネージ・コントロールし切れる保証はなく、のっぴきならない状況に追い込まれる事態がどうしても避けられない場合もあり得るだろう。

仮にかかる事態に追い込まれたとした場合、それは事業主として事業を継続すべきか否か究極の選択を迫られる状況に追い込まれていることを意味するのではないかとと思われる。かかる局面において、事業主はどのような思考や判断をすることになるだろうか。この思考や判断のパターンはそれこそケース・バイ・ケースであり、普遍的なものがある訳ではなかろうが、インドネシア Batu Hijau 銅鉱山事業の事例を基に参考例を示すとすれば、図 2 のような判断フローチャートが一例として挙げられよう。

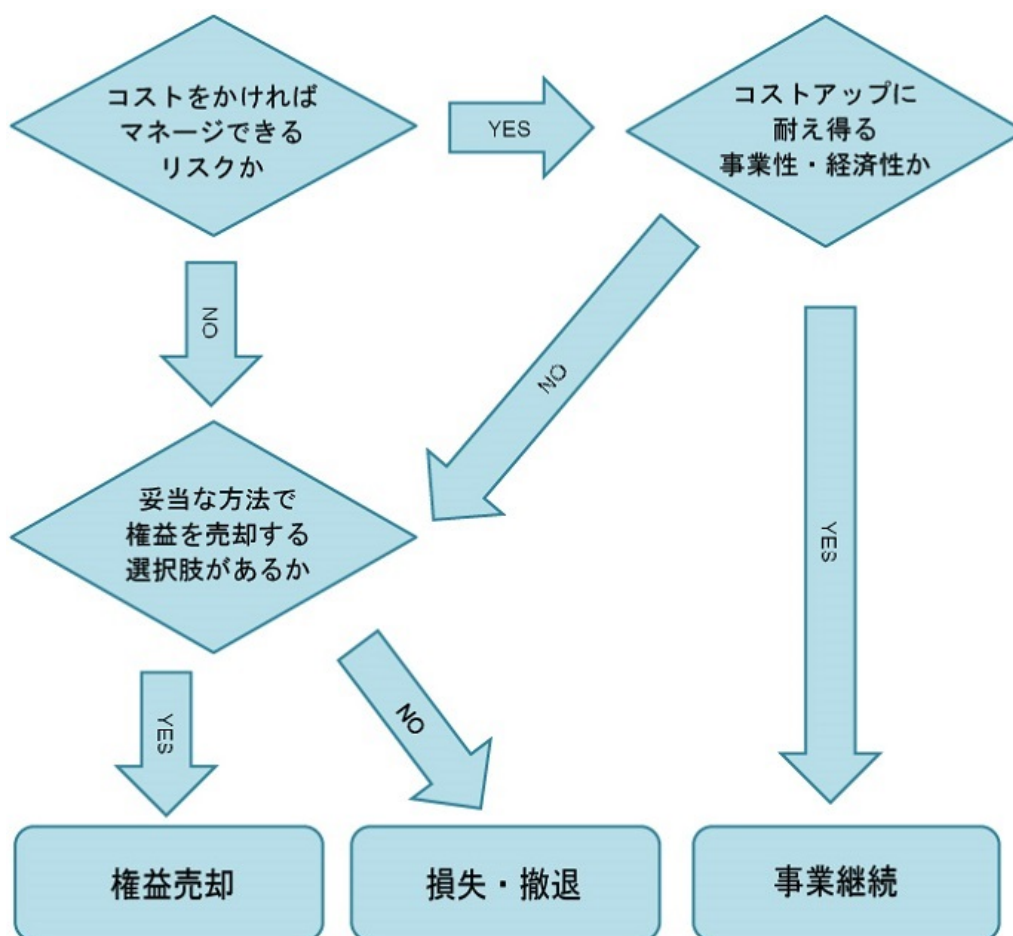


図 2. 鉱業事業において危機的状況に陥った場合の判断フローチャート（参考例）

かように究極の選択を迫られる状態に追い込まれることもあり得るといった要因も勘案しながら参画を検討するとしたら、前段にて挙げた 4 項目の布石を打つだけでは事足りず、それに加えて更に以下の布石を打つなど、言わば二枚腰で備えておくしかないのではなかろうか。

- ・新たなリスクに伴うコストアップに備えて、そのコストアップにも耐え得るだけの事業性・経済性を確保しておくこと。
- ・コスト負担だけでは片が付かないリスクに備えて、妥当な方法で権益を売却できる選択肢を確保すること。

鉱業事業への参画を検討する際には、従来からデューデリジェンスの過程で、投資環境の把握⇒影響を及ぼす要因の洗い出し⇒想定されるリスクの列挙⇒リスク分析とマネジメント⇒投資保険の付保といった一連の作業は実施していたが、今や投資判断においてかかる作業だけでは十分とは言えず、本項にて挙げたような追加の布石を二枚腰で打った上でないと、適切な投資判断ができないという時代環境にあるのではないだろうか。

表 5 は、その従来のデューデリジェンス作業の内容に考えられ得る追加の布石を加えて、今の時代環境において求められるであろう参画時の備えについて、一つの参考例としてまとめたものである。

表 5. 鉱業事業参画時の備え

従来の デューデリジェンス作業	追加の布石	
	第一弾	第二弾
<ul style="list-style-type: none"> ・対象事業を取り巻く投資環境を把握すること ・その投資環境が事業に及ぼす要因を洗い出すこと ・その要因から起こり得るリスクを出来得る限り列挙すること ・そのリスクを分析してリスクが現出した際の対応策を立案すること ・投資保険・事業保険を付保すること 	<ul style="list-style-type: none"> ・投資環境の変化をタイムリーに把握することができる体制を整備すること ・想定を超えたリスクが生じた場合にも対応し得るだけのパートナーシップを構築すること ・有事の場合に投資保護が受けられるようなストラクチャを構築すること ・契約上の紛争が生じた場合に備えて第三者裁定に訴えることが可能な仕組みを構築すること 	<ul style="list-style-type: none"> ・コストアップにも耐え得るだけの事業性・経済性を確保しておくこと ・妥当な方法で権益を売却できる選択肢を確保すること

以上、参画時の想定を超えたリスクが参画後に現出した場合に想定される個別の対応策から遡る形で、参画時の備えという包括的な対応策まで考察を展開した。

この包括的な対応策に関する参考例までまとめたことをもって、本稿の総括としたい。

6. おわりに

本稿では、前編・後編を通じて、インドネシア Batu Hijau 銅鉱山事業への参画から得られた実体験を事例として、そこから鉱物資源開発を巡る投資環境の変化とリスクの増大、並びにその増大するリスクへの対応について出来得る限り納得が得られるような結論を導き出すべく、考察を重ねてきた。

但し、インドネシアにおいて現実に起こった事例を引用することで、出来るだけ客観性や説得力を持った議論を進めるべく努めたつもりではあるが、テーマの性格上どうしても主観や偏見が内在してしまうことが避けられず、鉱物資源開発の様々なケースに普遍的に当てはまる論説になったとは言い難い面があるかも知れない。

従い、本稿における各論はあくまでも一つの考え方を示したものであり、一つの参考意見として捉えていただければ有難い。また、前項の総括においてまとめた新たな次元のリスクに対する包括的な対応策、即ち鉱業事業参画時の備えについては、一つの提言として受け取っていただければと思う。

そして、これら参考意見や提言が、現在正に海外鉱山事業において諸々の課題に対応されている渦中にある方々や今後海外鉱山事業を手掛けられる方々にとって、多少なりとも参考になるのであれば、この上なく幸いである。

以上

おことわり:本レポートの内容は、必ずしも独立行政法人石油天然ガス・金属鉱物資源機構としての見解を示すものではありません。正確な情報をお届けするよう最大限の努力を行っておりますが、本レポートの内容に誤りのある可能性もあります。本レポートに基づきとられた行動の帰結につき、独立行政法人石油天然ガス・金属鉱物資源機構及びレポート執筆者は何らの責めを負いかねます。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、独立行政法人石油天然ガス・金属鉱物資源機構資料からの引用である旨を明示していただきますようお願い申し上げます。