

# Risk Oversight vol.46

## 取締役会のリスク監視

### カントリーリスクを管理する

カントリーリスクとは、国外投資に際して投資価値の毀損あるいは投資利益率の低下をもたらす種々のリスクです。投資価値の毀損は、事業の国有化や資産の没収等、現地国家権力の行為に生じます。投資利益率の低下は、現地政府が特定企業、特定業種（エネルギー・金融等）、特定国籍の企業（税金の上乗せ、価格・生産規制、為替規制、事業拡張規制能力規制その他）に対し差別的な措置をとることによって生じます。（これらは、暴動、テロ、戦争、インフラ不全、誘拐やその他の行為によって生じることもあります。）カントリーリスクを管理する主目的は、海外への投資を保全し、十分な収益を確保することにあります。

#### 主要な考慮事項

2010年のアラブの春以降の事象は、政府が資産の没収や差別的措置を実施したり、現地で暴動や内乱が発生してしまった後からでは、企業がとれる危機管理・損害管理の選択肢は限られてしまうことを示唆しています。リスクの高い国におけるこれら事象は予兆なしに発生しますから、企業としては事業を遂行する国のポートフォリオを定期的に見直さなければなりません。効果的なカントリーリスク評価には政治情勢の安定度、財政状況の安定度、経済情勢、腐敗の度合い等の要素の評価が必要です。しかしながら、これらの評価は正確性に難があり、またプロアクティブな意思決定プロセスに組み込まれていることは稀です。調査会社を利用して関係するリスクの兆候の指標を得る企業もありますが、意思決定において具体

的に何をすべきかについてまで満足させるものではありません。その理由のひとつは、影響の重大性大・発生可能性小のリスクは基本的に予測不能であることです。

以下は、リスクの高い状況に直面した場合にグローバル企業が検討すべき事項です。

**現地経営陣を強化する：**リスクの高い状況が生じたときは、現地経営陣が状況を把握していることを確認し、彼らに従業員の安全ならびに企業資産の保全のために必要なあらゆる手段をとることができる権限を与えます。現地経営陣こそが現状を最も理解していますし、従業員や事業や資産の管理の成否にかかわる文化風習について精通しています。企業は現地従業員や派遣員の安全健康を守る道徳的義務がありますから、現地経営陣に、従業員の安全がビジネスの何よりも優先することを明確に示さなければなりません。

**没収・差別措置の影響を低減する：**企業が投資価値の大きな毀損をまねく資産没収や、税制措置、価格統制・為替統制その他投資利益率を大きく低下させる差別的措置を受ける可能性があるときは、以下の措置を検討します。

- **資金の還流：**為替規制上可能であれば、現地事業の継続に必要な要件を検討の上、資産没収によるリスクを低減するため、できる限り資金を本国に還流する。つまり、現地政府が自社の資金を標的にするおそれが

## Risk Oversight vol.46 取締役会のリスク監視

あるなら、急いで資金を本国に戻すのがベストでしょう。

- **投資の抑制**：情勢が落ち着き、経営者が当該国における会社の利益を判断できるようになるまでが、その会社をキャッシュカウと位置付けることが肝要です。追加投資は避け、上記のようにできる限り資金は還流します。在庫の海外からの補給を停止し、給与、メンテナンスその他事業に必要な資金を現地のキャッシュフローの範囲内でまかなうことを検討する。
- **清算・売却・撤退**：情勢が落ち着いているうちに資産を売却して撤退することは、よい買い手が存在する限り一つの選択肢となります。逆に、暴動・無政府状態に陥ってからでは難しいでしょう。可能なら、有形資産、データファイルや知的財産等の無形資産を安全な場所に移動させることも考えるべき選択肢です。例えば、企業が危険地域の近くに車両・重機を所有しているなら、暴動・紛争を避けるために移動させることも一案です。高価な物的資産を危険地帯から安全な場所に分散させることも一案ですが、逆に現地政権がこれを守るために警察力・軍事力を行使した場合には、暴動や略奪の発端となるおそれもあります。
- **リスクの共有**：確約はできませんが、現地・海外パートナーとジョイントベンチャーを組むことで、現地人の存在が多国籍企業であることを目立たなくさせることにより、没収リスクが低減されることもあります。コストが見合うのなら、政治的リスク保険により資産没収、政治的紛争、暴動、紛争、差別的措置等のリスクをカバーすることも考えられます。

そのほかにも、ロビイング活動や現地労働組合と良好な関係を維持する等の受動的な方法もありえます。

**リスクを評価する際に海外の情勢を考慮する**：海外展開している他の国についても情勢変化の背景を理解して同様のリスクを評価し、リスクに対応するためのプロアクティブな行動をとる。ソーシャルメディアがデモを扇動する影響力を考えると、エジプト、リビア、シリア、チュニジア、イエメンで発生したことは、中東地域はじめほかの地域でも生じる可能性があります。失業率が高く、政治プロセスにも参加が認められていない等中間層が不満を抱い

ている国は要注意です。一人当たりGDPが低く、家庭消費中食費の割合が高い国における食糧価格の高騰のおそれも要注意です。さらに、腐敗が浸透し、水資源危機、食糧危機、耐えきれない人口急増の危機が続いている国も注意しなければなりません。これらのグローバルリスクが複雑化し、組み合わせられ、大衆を扇動することになります。

**事後的な検証を実施する**：ある国で危機が発生したら、経済・政治・金融システムについてリスクの観点から、過去において当該国に関して行った想定を再検討する。コンサルタントを利用したのなら、その調査結果やアドバイスを再検討する。経営者として、その危機を想定していたのか、想定していなかったのならその理由は何故か、想定していたのなら準備していたのか、また、ほかにとるべき選択肢もあったのか等々、事後的な検証により、経営者は何が起きたのかをレビューすることにより、事業を行っている他の国のための教訓を得ることができます。

世界は絶えず変動し、さまざまな力が同時に作用しています。グローバル企業は今後も政治情勢の不安定に対応していかなければなりません。

### 取締役会の考慮事項

取締役会は、企業の営む事業に内在するリスクの性質に応じて、以下の事項を考慮すべきです。

- 新たな国や地域に新規投資を行うかどうかを評価する際、意思決定のプロセスにおいて当該国や地域に特有のリスクを慎重に考慮しているか。取締役会は投資に伴うリスクおよびリターンの評価に適時関与しているか。取締役会は海外事業投資に関する専門性あるリソースを利用でき、正しい質問をできる状況にあるか。
- 将来または現在の海外投資について評価するときは、実地経験者や現地で接触している者が評価プロセスにおいて情報を提供しているか。企業は当該国や地域における現行または直近のプロジェクトに経験のある国際的および現地の弁護士を利用しているか。

## プロティビティの支援

プロティビティは、企業がこれらのリスクおよびリスク管理体制を評価する支援を行っています。プロティビティでは、企業がレピュテーション・ブランドイメージを毀損しかねな

いリスクを識別・優先付けする支援をしています。支援に当たっては、(1) 経営戦略の実行に際してのリスクを予測・管理することで戦略を強固にし、(2) リスクおよびリスク管理を経営活動と統合する、という観点で実施します。

## プロティビティについて

プロティビティ(Protiviti)は、リスクコンサルティングサービスと内部監査サービスを提供するグローバルコンサルティングファームです。北米、日本を含むアジア太平洋、ヨーロッパ、中南米、中近東、アフリカにおいて、ガバナンス・リスク・コントロール・モニタリング、オペレーション、テクノロジー、経理・財務におけるクライアントの皆様の課題解決を支援します。

プロティビティのプロフェッショナルは、経験に裏付けられた高いコンピテンシーを有し、企業が抱えるさまざまな経営課題に対して、独自のアプローチとソリューションを提供します。現在、世界の70を超える拠点で約2,900名のコンサルタントが活躍しています。