

MIGAについての一考察

—プロジェクトファイナンスから見た通産省保険との比較—

松 田 智

(北九州市立大学英米学科)

(The Multilateral Investment Guarantee Agency:多数国間投資保障機関)

MIGAは、最も新しい世銀グループの国際機関であり、先進国から発展途上国へ海外直接投資を促進する目的で設立された組織です。世銀は加盟国政府より募集した公的資金を元手に主として公的セクターに融資・保証を供与していますが、民間による直接投資が資金のみならず効率的な経営ノウハウや技術などをも途上国にトランスファーする点で途上国の経済的發展には不可欠であるとの考えに基づき、民間投融資の保障業務を行う機関を設立したものです。

MIGAは、途上国に投資を行う民間投資者の非常リスクに対する保障（保険）を提供しますが、その役割は既存の公的保険機関や民間保険機関と競合するものではなく、補完的な機関と位置付けられており、既存の投資保険市場でのギャップを埋める役割を果たそうとしているものです。

ここでは主として通産省／貿易保険（海外投資保険／海外事業資金貸付保険）との比較を通じMIGAの役割を簡単に説明致し、MIGAの有効な活用の一助として頂きたいと考えております。

1. MIGAとは

MIGAは、世界銀行の42の加盟国によって1988年に設立され、その後95年12月末時点ではメンバー国は133カ国となり、応募資本金も96年6月末で、10.4億ドル（授權資本：10.82億ドル）へ増加した。そのほか現在22カ国がMIGAのメンバー国となる為の手続きを進めている。又、95年6月期迄の実績によると創立以来の累積保険契約数は155件となり、総保険引受責任残高は16億ドル超に達している。

1) 業務内容

- ・ MIGA メンバー国である途上国へ投資する民間投資家の非常リスクに対する投資保険の供与
- ・ MIGA メンバー国である途上国に対して投資促進を図る為のコンサルティング及びアドバイザリー・サービスの提供

2) 規模

保険引受件数 (95年度) 54件

保険引受額 (95年度) 6.7億ドル

業種別には製造業、天然資源エネルギー関連、金融業など多岐にわたっているが、今後、インフラ関係と観光事業にも注力していく方針である。

3) 対象国 (ホスト国)

MIGAの保険の対象となるホスト国は、MIGAのメンバー国であることが必要で、メンバー国とはMIGA条約に署名、批准し、資本金の払込みを行ったものをいう。

この内日本、米国などの先進国メンバー (20ヵ国) と途上国メンバー (113ヵ国) に分かれており、通常先進国メンバーから途上国メンバーの投資がMIGAの保障 (保険) の対象となる。(メンバー国一覧添付1参照)

ホスト国がMIGAのメンバー国でなくても条約に署名した国であればMIGAは補償の引受業務を行う。ホスト国がMIGA条約署名国でない場合はA Letter of Intentを発行する。これは当該ホスト国が一年以内にMIGAのメンバー国になるとの前提のもとにプロジェクトを確保するものである。

4) 付保制限額

一国あたりの制限額は175百万ドルで、1プロジェクトあたりは50百万ドルである。国別の保険引受残高は別添2の通りであるが、現状ではパキスタンとアルゼンチンは實際上、新規引受は難しい状況にある。但し、国別制限額の増額を目下検討中である。

* 通産省/貿易保険においては基本的に国毎の枠管理がなされている。

(MIGAは、95年にチュニジアで、1プロジェクトにMIGAは65百万ドル付保している。この場合は50百万ドルは直接保険で、15百万ドルはECGDの付保分の再保険である。従って再

保険等中身によってはシーリングを超えて付保する場合もある。）

注）ECGD:英国輸出信用保険

5) 対象リスク（非常リスクを保障）

MIGAがカバーするリスクは下記の通りであるが、被保険者は個々のリスクを個別に選択することが出来る。

送金リスク（Currency Transfer）

投資者が、事業から得た配当や融資の返済にかかわる現地通貨をホスト国の交換禁止や制限等の措置によって外貨に交換できない時の損失、または交換した外貨を国外に送金出来ないときの損失を補填

収用（Expropriation）

ホスト国政府によって取られた投資先企業の支配権や権利をそこなう措置による損失の補填

戦争・内乱（War & Civil Disturbances）

ホスト国における戦争や内乱（クーデター・テロリズムの行為を含む）により引き起こされる財産に対する破壊や損傷による損失を補償

契約不履行（Breach of Contract）

ホスト国政府による投資家との間の契約の違反又は履行拒絶により生じた損失を補償

6) 保険期間

3年以上通常15年だが、最大20年まで付保可能である。なお保険契約締結後、被保険者は3年目以降、毎年の契約更改時も可能である。

*通産省／貿易保険で、海外投資保険は最長15年であり、海外事業資金貸付保険については上限は規定されていない。また、通常保険契約締結後、被保険者が契約義務に違反した時、または付保対象が滅失した場合等を除き解約できない。

7) 保険料率

MIGAは投資先企業を業種別（製造業・サービス／資源／オイル・ガス）に分類し基本料

MIGAについての一考察

率を定めており、案件毎にリスク分析を行い、両立を調整して決める。料率はCurrentとStandbyの両料率がある。(別添2参照)

- ・ Currentとは、すでに送金等が行われ、実際にExposureが発生している債権をいう。
- ・ Standbyとは、未送金の元本や将来発生する配当等で現時点ではExposureは発生していないが、近い将来Exposureとなる部分をいう。MIGAにとっては将来の付保をコミットしているの、いわばコミットメントフィーを徴収するわけである。

*通産省／貿易保険は基本的に国別にカンントリー・リスクを分析し、料率を決定している。両機関の料率を比較するとMIGAの方がやや割高である。またMIGAは付保リスクを別々に選ぶ事が出来るが、通産省／貿易保険は通常国別にパッケージリスクが規定されている。

8) MIGAへの申込の方法

- ①MIGAと保険契約を締結するには、被保険者は投資計画がある程度、具体的にになった段階(送金等の投資実行前に)でP/A (Preliminary Application) を提出する事から始まる。P/Aは投資者の住所、ホスト国、プロジェクト概要等、簡単な内容を記載して提出するだけで、その他書類は不要。また料金も必要ない。
- ②MIGAはP/A受領後(通常24-48時間内)、適格性に問題がなければA Notice of Registration(登録書)をD/A(Definitive Application)と共に発送する。この登録書は1年間有効だが、この間プロジェクトに進展がない場合は延長可能である。
- ③プロジェクトの内容が確定したら投資者はD/Aを提出する必要がある。D/Aには、プロジェクトのF/S、申込者に関する情報など関係書類の添付が要求される。
- ④MIGAがD/Aを受け取ってから保険契約に至るまで通常4ヶ月の時間が必要なので、投資者は投資実行前に最低限この程度の時間の余裕を見込んで申込を行うとよい。
- ⑤MIGAが当該プロジェクトを付保するか否かの決定は2-3ヶ月に一度開催される理事会で行われる。理事会で承認を受けた案件は、MIGAが申込者に保険契約書を送付し、申込者がこれにサインし、初年度の保険料の払込とともにMIGAに返送して成立する。

2. MIGAの利用法 主として通産省／貿易保険（海外投資保険・海外事業資金貸付保険を総称していう。）との比較の観点から）

1) 第三国からの投資に対する保障

MIGAへの保険申し込みが出来る適格投資者はMIGAメンバー国の国民または法人であること。法人の場合は、メンバー国の国籍を有するものが資本の過半数を占めていれば、第三国からの投融資も適格とされる。例えばケイマン島にある当社の関連会社（丸紅51%）からペルーの亜鉛精錬会社への出資もMIGA保証の対象となっている。

*通産省／海外投資保険は、原則として本邦法人による日本からの投融資を主として対象とし、限定的に付保されているのが現状である。但し、96年度を目処に日本企業の現地法人よりの投融資も付保対象とすべく検討がなされている。

2) Non-Shareholder Loansに対する付保について

付保の対象となる投資の形態は出資、株主融資、株主保証等である。その他技術援助計画、フランチャイズ契約やライセンス契約も付保の対象となる。またプロジェクトに直接関係しない金融機関／商社等による融資（いわゆるNon-Shareholder Loans）も次の様な条件を満たした場合、MIGAの付保の対象となり得る。

- ・ 融資対象のプロジェクトがMIGAの保証の対象（出資、株主融資、株主保証等の適格投資に付保）になっている事が条件となる。つまりプロジェクトに対する適格投資にMIGAの保証がついていなければならない。
- ・ 付保金額は保証対象となる適格投資金額の4倍迄されている。但し、出資者と融資者は必ずしも同じカバーリスクをMIGAより付保される必要はない。

〈Non-Shareholder Loansに対する付保例〉

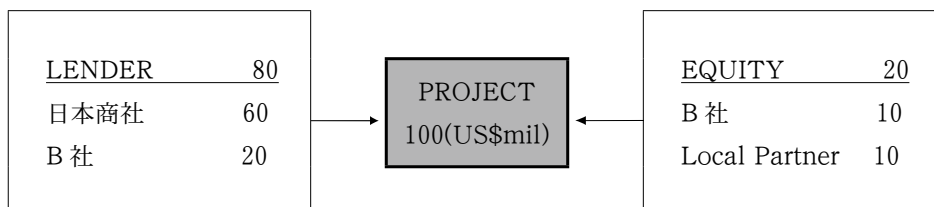
たとえば下図の様なプロジェクトを想定すると、B社の出資額\$10mil全額にMIGAの保険が付いているとすれば、丸紅の融資分の\$60milの内、\$40milまで付保可能となる。B社の融資分\$20milは株主融資なので全額付保可能である。

また、MIGAの保証が付いておらず、しかも当社が直接関与しない（出資していない）プロジェクトに当社がタイト・ファイナンス（機材調達先が決まっているいわゆる紐付融資）する場合、ホスト国以外の出資者の協力が得られ（例で言えばB社）、MIGAの保証が適格投資

MIGAについての一考察

に掛けられれば、当社のタイド・ファイナンスに対しても付保が可能となる。これは当社が機材納入の条件としてファイナンス・アレンジを求められるケースに利用することも検討できよう。

*通産省／貿易保険の場合は、出資、融資とも付保の対象となる。投資及び支配法人先に対



する融資は、海外投資保険の対象となり、非支配法人に対する融資は海外事資金貸付保険の対象となる。

3) MIGAは高リスク国をも被投資対象国としている

MIGAは被投資国がメンバー国であれば原則保険引受けを行うことになる。

カントリー・リスクの評価基準が通産省／貿易保険とは違う為に、保険の引受対象国は同一ではなく、一般にMIGAの方が通産省／貿易保険よりも引受対象国の範囲が広い。つまり通産省／貿易保険では引受停止国となってもMIGAは同諸国がメンバーであれば付保対象国として扱う。(添付1参照)

但し、メンバー国であれば無条件に付保される訳ではなく、案件毎にリスク分析をして決定されるという事に留意が必要。例えば、為替制限を行っている国は付保対象とならないし、付保時には、MIGAはホスト国よりHGA (Host Government Approval) といわれる承認を得る手続きを行うが、その際送金リスクが付保対象リスクとなっている場合はホスト国政府に外貨交換の保証なども要求する場合もある。もし、ホスト国がこれに応じなければ、メンバー国でも拒否されることになる。

4) 為替リスクの回避

MIGAは日本円、仏フラン、米ドル、独マルク、及び英ポンドの5種類の通過の契約に対応できることから為替リスクを回避する方策のひとつとなり得る。

*通産省／貿易保険は外貨を日本円に換算し、保険金額とする為、為替変動リスクが発生する。但し、海外事業資金貸付保険では貸付契約の締結日のEx. Rateの2倍を上限として補填する外貨建対応方式が採用されている。

5) 他の主要公的機関に比しての特色

1. 政府の支払保証が不要、1プロジェクト当たり制限額50百万ドル、タイド・ファイナンスにも付保可能である事より、比較的小規模のプロジェクト・ファイナンス型の民間セクター案件に向いている。
2. 世銀や輸銀の保証は融資のみが保証の対象となるが、MIGAの保険は投資、融資とも付保の対象とする。
3. 通産省／貿易保険など他の公的保険機関より保険引受を制限または停止されている国向けの投資とか機器調達先の問題等により公的保険が利用できないプロジェクトについてもMIGAは保険引受に柔軟である。また他保険機関（通産省／貿易保険等）のアンカバー部分への付保にも共同保険引受、再保険にて対応できる体制となっている。

MIGAについての一考察

(別添1)

MIGAのメンバー国

1995年12月現在

先進国 (20)	発展途上国 (113+22)				
	アフリカ	中東 北アフリカ	アジア 太平洋	ヨーロッパ 中央アジア	中南米諸国
ベルギー	アンゴラ	バーレーン	バングラデッシュ	アルバニア	アルゼンチン
カナダ	ベニン	エジプト	中国	アルメニア	バハマ
デンマーク	ボツワナ	イスラエル	フィジー	アゼルバイジャン	バルバドス
フィンランド	ブルキナファソ	ヨルダン	インド	ベラルーシ	ベリーズ
フランス	カメルーン	クウェート	インドネシア	ブルガリア	ボリビア
ドイツ	カボベルデ	レバノン	韓国	クロアチア	ブラジル
ギリシャ	コンゴ共和国	リビア	マレーシア	キプロス	チリ
アイルランド	コートジボワール	モロッコ	ミクロネシア	チェコ	コロンビア
イタリア	エチオピア	オマーン	ネパール	エストニア	コスタリカ
日本	赤道ギニア	サウジアラビア	パキスタン	グルジア	ドミニカ
ルクセンブルク	ガンビア	チュニジア	バブアニューギニア	ハンガリー	エクアドル
オランダ	ガーナ	アラブ首長国連邦	ア	カザフスタン	エルサルバドル
ノルウェー	ギニア	イエメン	フィリピン	キルギスタン	グレナダ
オーストラリア	ケニア	(シリア)	スリランカ	リトアニア	ガイアナ
スペイン	レソト		バヌアツ	マルタ	ホンジュラス
スウェーデン	マダガスカル		ベトナム	モルドバ	ジャマイカ
スイス	マラウイ		西サモア	ポーランド	ニカラグア
イギリス	マリ		(カンボジア)	ルーマニア	パラグアイ
アメリカ	モーリタニア		(モンゴル)	ロシア	ペルー
	モーリシャス			スロバキア	セントルシア
	モザンビーク			スロベニア	セントビンセント
	ナミビア			トルコ	トリニダード・トパコ
	ナイジェリア			トルクメニスタン	ウルグアイ
	セネガル			ウクライナ	ベネズエラ
	セイシェル			ウズベキスタン	(ドミニカ共和国)
	南アフリカ			マケドニア	(グアテマラ)
	スーダン			(ボスニア・ヘル	(ハイチ)
	スワジランド			ツェゴビナ)	(バハマ)
	タンザニア			(ラトビア)	(スリナム)
	トーゴ			(タジキスタン)	(セントキッツ・ネイ
	ウガンダ			(ユーゴスラビア)	ビス)
	ザイール				
	ザンビア				
	ジンバブエ				
	(アルジェリア)				
	(ブルンジ)				
	(チャド)				
	(エリトリア)				
	(ガボン)				
	(ギニアビサウ)				
	(ルワンダ)				
	(シエラレオネ)				
	(ニジェール)				

() 内はメンバー国手続き中の国 (22)

(別添2)

保険料率 (US\$100当たりの年料率)

I. Manufacturing and Services

Type of Guarantee	Current	Standby
Currency Transfer	0.50%	0.25%
Expropriation	0.60%	0.30%
War and Civil Disturbances	0.55%	0.25%
Breach of Contract	0.80%	0.40%

II. Natural Resources

Currency Transfer	0.50%	0.25%
Expropriation	0.90%	0.45%
War and Civil Disturbances	0.55%	0.25%
Breach of Contract	1.00%	0.50%

III. Oil and Gas

Currency Transfer	0.50%	0.25%
Expropriation	1.25%	0.50%
War and Civil Disturbances	0.70%	0.30%
Breach of Contract	1.25%	0.50%

(95年12月現在)