

2017年2月6日 全5頁

# 米国紛争鉱物開示規則見直しへ

## SEC 委員長代行が紛争鉱物開示規則の緩和検討を指示

金融調査部 主任研究員  
鈴木裕

### [要約]

- SEC 委員長代行が、1月31日に SEC 所管の紛争鉱物開示規則の見直しを指示。
- 紛争鉱物開示規則を定めるドッド=フランク法の条項は、トランプ政権下で廃止される見通しだ。
- 紛争鉱物開示規則を SEC が所管することの妥当性については、オバマ前政権時代から SEC 委員長自身が疑問を呈していた。
- SEC 登録企業のサプライチェーンに連なるわが国の企業には、調査負担の軽減となるだろう。

### 日本企業にとっての紛争鉱物

日本の製造業者が、ある種の鉱物資源を原材料としている場合や、その鉱物資源が部品に使われている場合などに、その原産地がアフリカの特定の地域であるかどうか、またその鉱物資源の対価が現地で武力紛争など重大な人権問題を助長することになっていないかを調査していることは、あまり知られていないかもしれない。しかし、製造業者のウェブサイトや CSR 報告書などには、該当する記述をたやすく見つけることができるだろう。インターネット検索で、「紛争鉱物」という言葉と企業名を入力すれば、情報にたどり着く。

日本の企業がこの紛争鉱物の調査を行うようになったのは、米国である規制が導入・実施されたからだ。この大本の米国の規制が大きく変わろうとしている。紛争鉱物の調査は、多くの時間とある程度の費用を要するものだ。米国では、費用をかけた紛争鉱物開示情報が、あまり利用されていないとの批判もあれば、規制の目的が達成されていないので見直しが必要だとの意見もあった。日本企業にとっても負担となっているこの規制は、廃止も含めて再検討が進められることとなった。ウェブサイトに紛争鉱物に関する記述を置いている企業にとっては、記述を改める必要が出てくるだろう。

## 不要な規制の廃止を加速するトランプ政権

トランプ政権は、様々な規制を廃止するなど規制緩和を進めようとしている。金融分野では、2010年に成立したドッド＝フランク法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act、ウォール・ストリート改革および消費者保護法）<sup>1</sup>の廃止を政策公約としている。ドッド＝フランク法に替えて、新たに Financial CHOICE Act<sup>2</sup>（以下、CHOICE 法）を制定し、金融規制の抜本的な見直しを行う<sup>3</sup>。紛争鉱物に関する開示規制は、ドッド＝フランク法 1502 条に根拠を置いており、この規定は CHOICE 法の法案で廃止することが明確にされている。なお、CHOICE 法の CHOICE は、“Creating Hope and Oppportunity for Investors, Consumers and Entrepreneurs”（投資家、消費者および起業家のための希望と機会の創造）を意味する。

しかし、CHOICE 法の成立を待つまでもなく、規制官庁には、一層の規制緩和が求められており、スピード感のある変化が見えてきそうだ。就任以来多くの大統領令（Executive Order）を発出しているトランプ大統領だが、1月30日には規制緩和に関する興味深い命令を明らかにした<sup>4</sup>。内容は、①規制官庁が新たな規制（regulation）を一つ作る場合には、二つ以上の廃止すべき規制を特定しなければならない、②2017年中の新規制実施と既存規制廃止によるネットのコストアップを禁じる、というものだ。ただし、軍事、国家安全保障、外交、行政機関の組織や管理、人事に関する規制を適用除外としている。トランプ大統領は新規制の制定に一時ストップをかけていたが、今後はこの大統領令にしたがって、簡素化を前提とした規制作りをしなければならない。もっとも、「廃止すべき規制を特定（identify）」することを求めているのであり、実際に廃止せよとまでは言っていない。また、規制制定のための権限が法律に根拠を持つ場合には、規制の内容や施行時期について裁量を許されることはあっても、規制を設けること自体は立法府・国民に対する義務でもある。したがって、規制官庁の判断だけで規制撤廃とはいかず、実際に規制を廃止するには、議会で法改正を経る必要が出てくる場合も多いだろう。

2月3日には、“Presidential Executive Order on Core Principles for Regulating the United States Financial System”<sup>5</sup>（米国金融システム規制のためのコア・プリンシプル）という大統領令も発せられた。これは、金融安定監視委員会（Financial Stability Oversight Council）を構成する規制官庁に対して、現在の規制（法律、条約、指導ガイダンス、開示要請、記録要請など）が必要であるかを再検討させることを目的としている。紛争鉱物開示規制の所管は、証券取引委員会（U.S. Securities and Exchange Commission、以下 SEC）であり、金融安定監

<sup>1</sup> <https://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf>

<sup>2</sup> <http://financialservices.house.gov/uploadedfiles/bills-114hr-hr5983-h001036-amdt-001.pdf>

<sup>3</sup> 鈴木裕「トランプ政権での企業ガバナンス規制見直し」（2017年1月6日、大和総研レポート）

[http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20170106\\_011573.html](http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20170106_011573.html)

<sup>4</sup> White House “Presidential Executive Order on Reducing Regulation and Controlling Regulatory Costs” (January 30, 2017)

<https://www.whitehouse.gov/the-press-office/2017/01/30/presidential-executive-order-reducing-regulation-and-controlling>

<sup>5</sup>

<https://www.whitehouse.gov/the-press-office/2017/02/03/presidential-executive-order-core-principles-regulating-united-states>

視委員会の構成メンバーでもある。

こうしたトランプ政権の規制緩和の要請の中で、SECの委員長代行のマイケル・ピオワー氏は、真っ先に紛争鉱物開示規制について現在でもなお適切であるか再検討するとともに、緩和について検討するように担当部局に指示を発した<sup>6</sup>。3月半ばまで意見募集を行いつつ、紛争鉱物開示規則の再検討が行われる。ドッド＝フランク法 1502 条の廃止を明記している CHOICE 法成立前に、何らかの変化がありそうだ。

## 紛争鉱物開示規則とは？

紛争鉱物開示規則は、コンゴ民主共和国 (Democratic Republic of the Congo=DRC) とその隣接国を原産地とするスズ (Tin)・タンタル (Tantalum)・タングステン (Tungsten)・金 (Gold) の 4 種の鉱物 (これらを合わせて 3TG という)、またはそれらの派生物を「紛争鉱物 (Conflict Minerals)」と定義し、紛争鉱物を使用する企業に対して年次報告書等における報告・開示義務を課す内容となっている。米国証券取引法に基づき、SEC に報告書を提出している米国企業および外国企業を対象としており、既に SEC 登録している日本企業は、影響を直接受けているが、紛争鉱物開示規則が企業に対して「鉱物の原産国に関する合理的な調査」の実施を求めていることから、SEC 登録していない日本企業についても、SEC 登録企業のサプライチェーンに含まれている場合には、SEC 登録企業から照会を受けるようになっていく。SEC 登録企業に提供している部品や原材料に紛争鉱物が使用されているか原産地をたどり報告しなければ、契約を打ち切られる恐れもある。

このような開示が義務付けられたのは、DRC とその隣接国を原産地とする紛争鉱物の開発・取引が、当該地域における紛争に用いられる兵器等購入の資金源となっており、この資金の流れに影響を及ぼすことで、紛争の解決・緩和に導くためである。製品に紛争鉱物を使用した部品が組み込まれていれば、国際的な不買運動の標的にもなりかねず、企業業績に影響が生じることを避けようとするれば、企業は紛争鉱物を利用しなくなり、紛争地へ流入する資金が減少し、紛争自体が継続できなくなるとの期待がある。投資家にとっては、そうした不買運動の標的となるなどのリスクを評価するためにも、紛争鉱物に関する情報開示は必要であるとの主張もある。国際紛争によって深刻化する人権侵害の抑制と併せ、投資家が紛争鉱物を使用する企業への投資リスクを適切に評価できるようにしたものと考えられる。

## 違憲判決により一部無効

しかし、紛争鉱物の使用の有無を調査するには、部品納入業者を遡る必要があり、鉱物産出

<sup>6</sup> U.S. Securities and Exchange Commission “Statement on the Commission’s Conflict Minerals Rule” (January 31, 2017)  
<https://www.sec.gov/corpfin/statement-on-sec-commission-conflict-minerals-rule.html>

の原産地がどこであるかを確認しなければならない。いったん精錬された鉱物は原産地を特定するのは困難であり、紛争鉱物開示規則の順守には、相当なコストがかかることから、企業側の反発は根強い。開示に関する規則は既に策定され 2014 年から紛争鉱物に関する報告書は SEC に届出および開示されているが、全米製造業者協会 (National Association of Manufacturers) などが原告となって、規則の無効化を求めて SEC を訴えていた。2014 年 4 月には、連邦控訴裁判所が憲法違反を理由として、紛争鉱物開示規則を一部無効とする判断を下している。この判断を受け、SEC は規則の一部を不適用とすることを表明したが、なおも開示規則の憲法適合性を争い、控訴裁判所での再聴聞が続けられたが、2015 年 8 月に再度違憲判決が出て確定した。

控訴裁判所の判断の中核は、“not been found to be ‘DRC conflict free’ ” (DRC 紛争と無関係であるか判明せず) という表示を強制することは憲法で保障された企業の表現の自由を侵害するというところにある。企業は、自社の製品について説明を加える自由があるはずだ。しかし、“not been found to be ‘DRC conflict free’ ” との表示を強制することは、企業に対して製品の非倫理性を消費者に告げることを強いるものであるから、企業の表現の自由を侵害するという。立法目的を達成するために、より制限的でない手段 (less restrictive means) を SEC は検討するべきであったのに、それが不十分であったという理由である。とはいえ、3TG の原産国を調査する義務は維持されているので、調査に要する企業側の負担が軽減されたわけではなかった<sup>7</sup>。

## 紛争鉱物開示規則は無益・有害か？

ピオワーSEC 委員長代行が紛争鉱物開示規則の見直しを指示した理由の一つに、こうした司法判断への配慮があるのは当然だ。しかし、より一層踏み込んで、この規則が果たして期待通りの成果を生んでいるか疑わしいことも、再考の理由となっている。武装勢力の資金源とはなっていない場合であっても、慎重を期すためにアフリカ原産の 3TG を米国企業が事実上ボイコットしているとの懸念をピオワー氏は述べている。米国企業による不買は、アフリカ経済へ悪影響さえ引き起こしているかもしれない。また、紛争鉱物開示規則を有しない国々の企業は、武装勢力との関連があったとしても取引を行っているであろうから、結局資金源を断つ目的は果たされないのではないかということだ。

紛争鉱物開示規則の見直しは、トランプ大統領が、コンゴ紛争に関心がないからというわけではなさそうだ。民主党政権下での SEC 委員長自身が、この種の規則を SEC が管轄することへの疑問を述べている<sup>8</sup>。不必要な規制について、廃止を含めた見直しをするということだろう。

紛争鉱物に関する報告書の提出期限は 5 月末であるから、SEC 登録企業は報告書の作成作業を

<sup>7</sup> 鈴木裕「米国紛争鉱物開示規則に再び違憲判断」(2015 年 8 月 20 日、大和総研レポート)

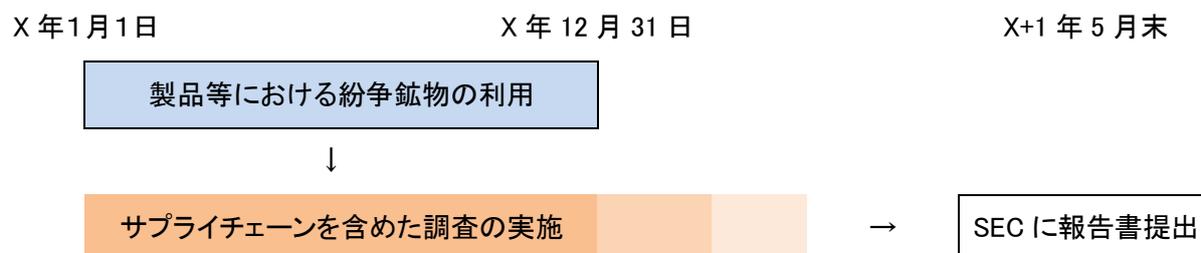
[http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20150820\\_010040.html](http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20150820_010040.html)

<sup>8</sup> Mary Jo White, The Importance of Independence, 14th Annual A. A. Sommer, Jr. Corporate Securities and Financial Law Lecture, Fordham Law School (Oct. 3, 2013)

<https://www.sec.gov/News/Speech/Detail/Speech/1370539864016>

それまでに終えなければならない。2016 年分については、既に相当進んでいるはずだ。しかし、2017 年分以降、SEC 登録企業のサプライチェーンに連なる企業にとって、この作業は軽減するだろう。

図表：紛争鉱物開示規則のスケジュール概要



(出所)大和総研作成

米国では、紛争鉱物開示規制が様変わりすることとなる。しかし、EU には新たに紛争鉱物の開示に関する規制を設ける動き<sup>9</sup>があり、EU 向けの製品への対応として、日本企業でも、紛争鉱物の原産地等の調査を継続する必要性が生じることもあり得る。また、こうした製品等の利用者や市民団体が、紛争鉱物の情報に価値を認め、調査の継続や情報の公開を求める可能性もある。米国の規制の行方を離れて、各企業が主体的に判断する必要があるかもしれない。

<sup>9</sup> European Commission “EU reaches landmark agreement on conflict minerals regulation” (22 November 2016)  
<http://trade.ec.europa.eu/doclib/press/index.cfm?id=1587>