

カナダの探鉱プロジェクト情報開示基準 NI43-101の概要と最近の改訂について

バンクーバー事務所 副所長 宮武 修一
miyatake@jogmec.ca

トロント株式市場に上場する金属資源の探鉱や開発を行う企業は、株式を発行してプロジェクトの資金調達を行う際、厳密な技術情報の開示が求められている。こうした情報開示の基準は2001年2月に施行されたナショナル・インスツルメント（NI）43-101と呼ばれる証券規則として取りまとめられている。この規則の骨子とは、公正な第三者を事業者と市場との間に介在させ、第三者による報告を通じて技術データの見方に客観性を持たせ、投資家に精度の高いプロジェクト情報を提供しようとするにある。2005年12月には、その後の鉱業界の変化や内容の簡素化・明確化のため、NI43-101の改訂が行われたが、現在も各地でこの周知のための説明会が行われているところである。本稿では、活況ににぎわうカナダ探鉱企業の資金調達を支える証券規則 NI43-101 の概要と今回の改訂内容について紹介したい。

1. はじめに

トロント証券取引所には現在1,100を超える金属資源の探鉱・鉱山企業が上場しており、株式発行によりリスクマネーであるところの探鉱資金が調達されている。この企業数は、世界の探鉱・鉱山企業全体のおよそ60%に相当しており、トロント証券取引所一か所で調達される探鉱資金の合計は、世界全体のおよそ50%におよぶと言われている。2005年の場合、トロント証券取引所における、開発費、初期資本投資を除いた探鉱費純分での調達額は14億\$に達したという（カナダ天然資源省）。

このような重みをもつトロント証券市場は、その健全な発展と投資家保護のため、信頼性を高めるための各種工夫に取り組んでいるが、とりわけ探鉱プロジェクトの取り扱いに関して、上場各社には徹底した情報開示を求めている。このような情報開示の基準は、ナショナル・インスツルメント（NI）43-101と呼ばれる証券規則として取りまとめられている。NI43-101は2001年2月に導入された比較的新しい規則ではあるが、既に十分な浸透をみせており、活況を呈するカナダの探鉱・鉱山開発企業の資金調達とプロジェクト形成を、縁の下で支える存在とみることも可能である。

日本の探鉱投資家にとっても、こうした情報開示規則の概要について知っておくことは有用

と思われる。探鉱企業の過半がトロント証券取引所に上場する現実を考えると、日本企業が外国企業と共同で探鉱にあたる場合、トロント市場に上場する外国企業と組む可能性は高く、この場合 NI43-101 を踏まえて作業仕様を作成し、そのコストを負担し、これに準拠した適切な方法で情報開示することが避けられないからである。

カナダ証券取引委員会はこのような NI43-101 について、2005年12月30日に改訂を行った。これを機会にとらえ、本稿では NI43-101 の導入の経緯、その内容について紹介した上、今回の改訂のポイントについて紹介することとした。本調査の実施と報告作成にあたっては、在バンクーバー、中島志円氏の助力を得た。

2. NI43-101 制定までの経緯と今回の改訂

2-1. NI43-101 制定までの経緯

情報開示に関する証券規則策定の要求が高まったきっかけは、1990年代後半に引き起こされたブレ・エックス（Bre-X）社によるスキャンダルであった。1997年にカナダの探鉱企業 Bre-X 社はインドネシアで世界最大規模の金鉱床を発見したと報告したが、後日、それが、ねつ造であったことが発覚し、同社株を購入した投資家が多額の損害を被った。これにより、カナダの株式市場に上場する金属資源探鉱企業へ

の信頼は著しく傷つき、株価の暴落など、市場は大きく混乱した。加えて世界景気の後退もあり、長期にわたり探鉱企業の資金調達というものは困難を極めた。NI43-101 という規則は、こうした虚偽報告の再発防止と、これによる市場の健全な発展を目指して制定されたわけである。

投資家の信頼を取り戻すため、カナダ証券管理局（Canadian Securities Administrators: CSA）は、新しい証券規則の制定を任務とする「CSA NI43-101 委員会」を発足させ、主たる検討にあたらせた。また同委員会の取りまとめ役であったオンタリオ証券委員会は、別途トロント証券取引所（Toronto Stock Exchange: TSX）と共同で「鉱業基準タスクフォース」というものを立ち上げ、開示基準の厳正化に向けての具体的な提案を CSA NI43-101 委員会に対して行った（図1）。

こうした手順を踏まえ、1998 年 7 月には

NI43-101 草案が公示され、パブリックコメントに供されるに至った。この後、企業や専門家協会から寄せられた意見・提案を基に協議を加え、同委員会は、修正草案を作成。再度パブリックコメントを求める過程を経たのち、本案は最終的に各州の担当部局で検討された。この後、NI43-101 案は各州において承認され、最終的に 2001 年 2 月 1 日に各州で一斉に施行された。

なお、CSA とは、カナダの 13 の州と準州の証券規制当局を総括する傘のような組織であり、カナダの株式市場における規制の調整役を担う。ただし CSA の役割とはあくまでも各州証券委員会の調整に過ぎず、個別の上場企業に対する監督権限というものはないことから、CSA NI43-101 委員会で形成された合意は、監督権限のある各州証券当局にいったん持ち帰られ、それぞれの州において規則として承認される手続きが必要なのである。

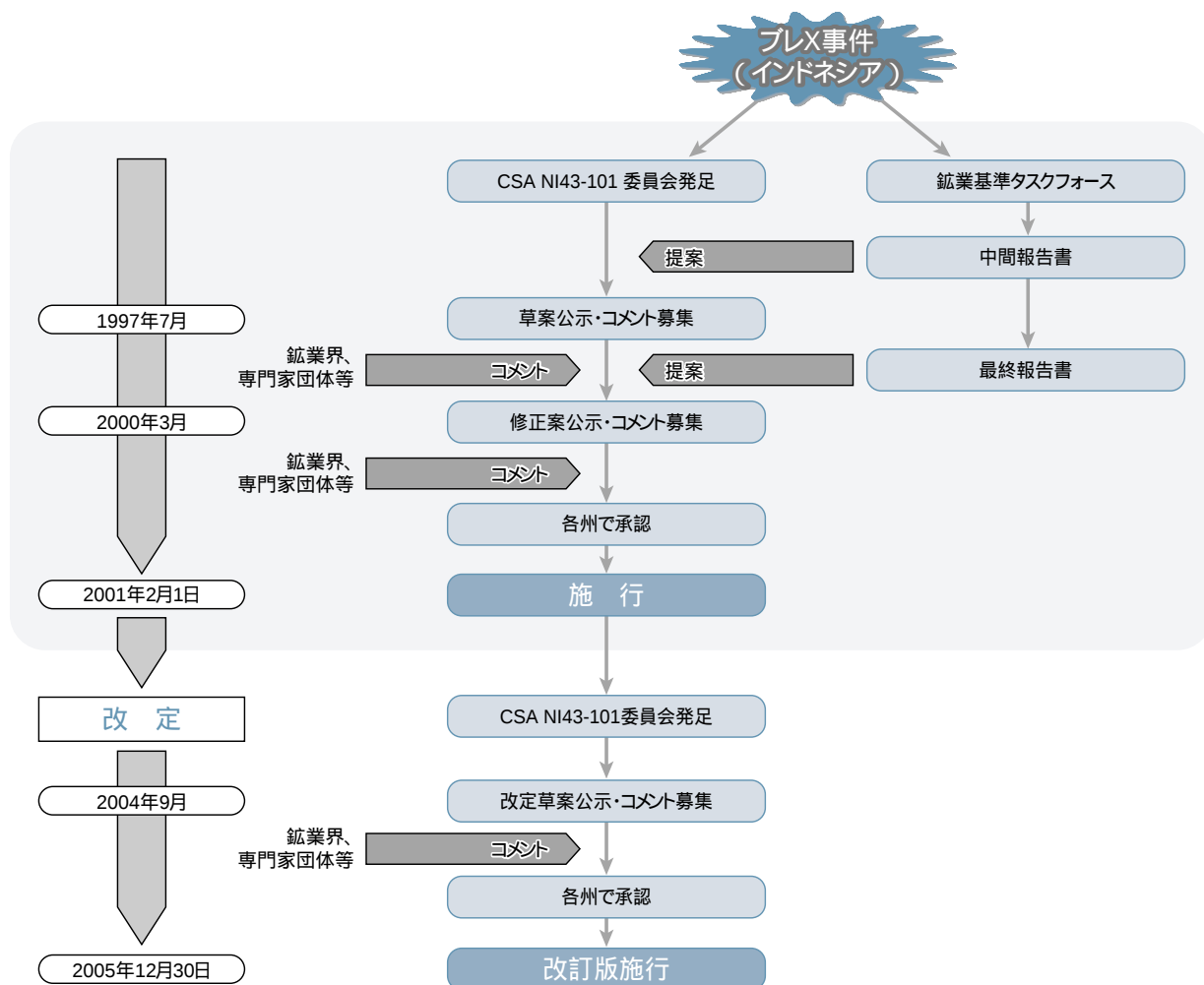


図1 NI43-101 施行までの流れ

2-2. NI43-101 の改訂

NI43-101 の施行後、とりわけ 2003 年以後の金属市況の高騰から潤沢な資金が市場に流入し、探鉱企業の資金調達環境は大きく改善していった。事業者側にとって NI43-101 を遵守するためには新たなコストの負担が求められたが、その存在は市場が今後も継続的かつ安定的に発展してゆくために必要なルールであるとして、徐々に理解は進んでいった。

こうした中、NI43-101 の導入後 3 年以上が経過したところで、その後の鉱業界の変化への対応、また規定の平易化・明確化等の理由から、この度現行規定の見直しが行われることになった。改正 NI43-101 案は 2004 年 9 月にパブリックコメントに供され、若干の修正を踏まえた後、各州政府による承認を取り付け、2005 年 12 月 30 日より施行された。

今回行った改定草案へのパブリックコメント公募では、通常の証券法に対するコメントのおよそ 10 倍である 60 件のコメントが寄せられるなど、業界の高い関心が窺われた。ブリティッシュ・コロンビア（BC）州証券委員会がリード役を務めたが、コメントの要約作りと、一件一件に対する CSA 側の返答案を作成する作業だけでも 3 か月を所要したとのことである。加えて NI43-101 の規定作りは、証券法からの観点だけではなく、地質技術者による技術面からの確認が必要でもあり、こうした調整にも一定の時間を要したという。

こうした努力の結果、今回の改訂により、NI43-101 は「completely harmonized」と呼ばれるカナダの全州が同意した規則となった。2001 年に施行された初版では、オンタリオ州のみに適用される規定があるなど、州によるばらつきが若干あったのであるが、今回の改定により完全な調和が得られたのである。

3. NI43-101 の内容

本章ではカナダの証券規制当局が制定した NI43-101 とは一体どのような内容なのか概説したい。NI43-101 の最大の特徴は、第三者としての Qualified Person（資格保有者）を事業者と市場の間に介在させ、資格保有者によるテクニカルレポートの作成を通じて、技術データの見方に客観性を持たせている点にある。これによ

り、鉱床のねつ造やデータ改ざん等の行為を未然に防ぎ、投資家に対するより信頼性の高い情報の提供を図ろうとしている。

3-1. 資格保有者の要件

NI43-101 が定める“資格保有者（Qualified Person）”と認定されるには一定の経験や資格が要求される。具体的には、「鉱物探査、鉱山開発、鉱山操業、鉱物プロジェクト査定に関する、あるいはそれらを合算して 5 年以上の経験を有するエンジニアまたは地球科学者で」、かつ「鉱物プロジェクトとテクニカルレポートに関与した経験を有し」、更に「専門家協会の資格を有するメンバー」と定められている。

更に、資格保有者は、事業主から独立した立場でなければならない。これには資格保有者が当該探鉱企業の内部関係者でないことはもとより、過去 3 年間に遡って当該企業から主たる収入を得ていないこと、当該企業や関連法人の株式、鉱区所有権やロイヤルティを受け取る見通しがないことなど、プロジェクトと資格保有者の間には適切な距離が存在することが厳密に求められている。

3-2. 資格保有者による現地調査の実施、記名義務

資格保有者は、テクニカルレポートの作成にあたっては、机上における精査のみならず、報告対象プロパティの現地確認を行うことが義務付けられている。カナダ証券管理局は、現地調査の必要性について、「資格保有者自身が現地調査を行うことにより、プロパティの状況の熟知、実際の地質と鉱化作用の観察、そこで行われた作業内容の検証が行えること。更には、レポート発行者である上場企業に対し、その現地調査をベースとした適正な探鉱・開発プログラムの立案及び推奨を可能とすること」と説明する。

こうした作成されたテクニカルレポートに対して、資格保有者は記名してその責を負う。テクニカルレポートの中に、資格所有者の氏名と経歴および所属している専門家協会について記述することが義務付けられている。またレポート内のどのセクション部分を担当したのかを明記し、更にその内容を保証する同意書を添付させることにより、資格保有者の責任とその範囲についても明確化するように定めている。

3-3. テクニカルレポートの内容

資格保有者が作成するテクニカルレポートが含むべき内容は詳細に定められている。表 1 に報告しなければならない項目を示す。特に、鉱区、試料採取、分析、鉱量計算、進言などについては、その記載方法や用語について定められた規格を踏まえることが要求されている。ここでは内容的に比較的重みがあると思われる項目について、その特徴を伝えるために当該項目の翻訳を記す。

表 1 テクニカルレポートの内容 (FORM 43-101F1 テクニカルレポートより転載)

Item	1	Title Page
	2	Table of Contents
	3	Summary
	4	Introduction and Terms of Reference
	5	Disclaimer
	6	Property Description and Location
	7	Accessibility, Climate, Local Resources, Infrastructure and Physiography
	8	History
	9	Geological Setting
	10	Deposit Types
	11	Mineralization
	12	Exploration
	13	Drilling
	14	Sampling Method and Approach
	15	Sample Preparation, Analyses and Security
	16	Data Verification
	17	Adjacent Properties
	18	Mineral Processing and Metallurgical Testing
	19	Mineral Resource and Mineral Reserve Estimates
	20	Other Relevant Data and Information
	21	Interpretation and Conclusions
	22	Recommendations
	23	References
	24	Date
	25	Additional Requirements for Technical Reports on Development Properties and Production Properties
	26	Illustrations

項目 6：プロパティの概要と位置

報告対象である各プロパティに関して、以下の事項について適正な範囲で記述する。

- (a) プロパティのヘクタール面積または他の適切な単位での面積、
- (b) セクション、町区、採掘区の範囲または地区、自治体、県/省、州、国及びナショナル・トポグラフィック・システム (NTS)、あるいは可能であればユニバー

- サル横メルカトル (UTM) 図法による座標、若しくは緯度・経度で示される位置、
- (c) 鉱業権の登録番号または同等のもの、鉱業パテントの有無、管轄域における重要な特徴、鉱業権が隣接しているかどうか、
- (d) 地上権、プロパティ保持に必要な義務、鉱業権の満期日、許可書またはその他のプロパティ保有権に対する事業主の権利、あるいは利益の性質と範囲、
- (e) プロパティの合法的調査が実施済みかどうか、
- (f) 既知の鉱化帯、鉱物資源量、鉱物埋蔵量、鉱山作業場の全て、尾鉱ダム、ズリ堆積場、重要な自然的特徴と回復と復旧の位置を、プロパティ境界線と相関性を持たせた上で地図上の正確な記載、
- (g) 判明している範囲でのプロパティに関わるロイヤルティ、買い戻し権 (バックインライト)、支払い、その他の合意事項、抵当権の条件、
- (h) 判明している範囲でのプロパティに関する全ての環境責任、および
- (i) 既知の範囲での、提案しているプロパティ関連作業の実施に必要な許可証と、それら許可証が取得済みかどうか。

項目 13：試錐

試錐の後に続く手順及び全ての結果の要約と解釈を含んだ試錐の種類と範囲を記述。鉱化作用の試料の長さや真の厚さが判明している場合、それらの値を明記しなくてはならない。鉱化作用 (帯) の方が不明な場合は、その旨を記述する。

項目 14：試料採取方法とアプローチ

以下について記述する。

- (a) 試料採集方法と試料の採集場所、数、種類、特徴、間隔または比重および採集

が行われた領域の規模、

- (b) 結果の正確性と信頼性に著しい影響を与えうる掘削、試料採集または採収率に関連する要素全て、
- (c) 試料の質、試料が代表性を持つかどうか、考えられる試料の偏りの要因全てについての考察、
- (d) 試料の採集間隔や低品位鉱化帯中の高品位区間の識別に用いられた岩石の種類、地質規制、鉱化帯の幅、その他のパラメータに関すること、
- (e) 値と推定真幅を伴った各試料または各試料コンポジットのリスト。

項目 15：試料調整・分析・保護

分析試験所や検査試験所への発送前に実施された試料調整法と品質管理の方法、試料の分割や縮分、ならびに採取試料の妥当性と完全性を確実にするために行われた試料保護措置について、以下の事項を記述する。

- (a) 試料調整が事業主の従業員、役員、管理者または連携者によって実施されたかどうか、
- (b) 試料調整法、試験法、分析法の手順を記載。その際、サブサンプルの大きさ、分析試験所名とその住所、およびそれらの試験所が規格協会による公認を受けているかどうか、何れからの認可を受けているか、
- (c) 実施された品質管理措置およびチェック分析とそれらの範囲、ならびにチェック分析と試験方法の手順を、それらの結果と行われた修正を含めて、
- (d) 試料採集、試料調整、保護と分析手順の適切性に関する著者の意見。

項目 16：データ検証

以下の考察を記述する。

- (a) 用いられた品質管理措置とデータ検証の手順、
- (b) 著者が参照した、あるいは依存したデータ（試料データと分析データ）を検証したかどうか、
- (c) そのような検証の特徴と制限、
- (d) データを検証しない場合、その理由。

項目 18：鉱物加工処理・冶金試験

選鉱処理および/または冶金テスト分析が実施された場合、テスト結果、試料抽出の代表性、テストと分析手順の詳細を記述する。

項目 19：鉱物資源量と鉱物埋蔵量の推定

鉱物資源量と鉱物埋蔵量に関する各テクニカルレポートは以下の事項に従うものとする。

- (a) インストルメント規定 1.3* と 1.4** で定められた鉱物資源量および鉱物埋蔵量分類のみを使用、

*1.3 鉱物資源量：本規定での、“ 鉱物資源量 ”、“ 予測鉱物資源量 ”、“ 概則鉱物資源量 ”、“ 精測鉱物資源量 ” という用語の意味は、カナダ鉱山・製錬・石油協会（CIM）が 2000 年 8 月 20 日に採択した、鉱物資源量と鉱物埋蔵量の定義とガイドラインに関する CIM 標準に帰するものとする。それらの定義は CIM により改定、補足が追加されることがある。

**1.4 鉱物埋蔵量：本規定での、“ 鉱物埋蔵量 ”、“ 推定鉱物埋蔵量 ”、“ 確定鉱物埋蔵量 ” という用語の意味は、カナダ鉱山・製錬・石油協会（CIM）が 2000 年 8 月 20 日に採択した、鉱物資源量と鉱物埋蔵量の定義とガイドラインに関する CIM 標準に帰するものとする。それらの定義は CIM により改定、補足が追加されることがある。

- (b) 鉱物資源量と鉱物埋蔵量を分類ごとに分けて報告。資源量と埋蔵量が共に開示されている場合には総資源量の中に含まれている埋蔵量について言及、
- (c) 予測鉱物資源量を鉱物資源量の他の分類に加算しない、
- (d) 鉱物資源量と鉱物埋蔵量を算定した資格保有者の氏名と資格、また事業主との関係がある場合にはその関係を開示、
- (e) 量と品位、あるいは鉱物資源量と鉱物埋蔵量の分類ごとの品質に関する詳細、
- (f) 鉱物資源量と鉱物埋蔵量の推定に用いられた主要な仮定、パラメータ、方法を記載、
- (g) 鉱物資源量と鉱物埋蔵量の推定値が、環境、許認可、法律、所有権、税制、社会経済、市場、政治またはその他の問題に著しく影響される可能性がある場合、これに関する総合的考察を記載、
- (h) 鉱物資源量と鉱物埋蔵量の推定値が、冶金、インフラ、その他の要素によって

著しく影響される可能性の度合いを明確にする、

- (i) 鉱物プロジェクトのプレ FS や実施可能性調査に用いられる経済評価で資源量または埋蔵量に言及する場合には、概則鉱物資源量、精測鉱物資源量、推定鉱物埋蔵量、確定鉱物埋蔵量のみを用いる、
- (j) 含有金属量を報告する場合、鉱物資源量と鉱物埋蔵量の品位、または、品質、および、数量と分類を記述、および、
- (k) 金属に相当するものとして複数金属の鉱物資源量、または、鉱物埋蔵量の品位を報告する場合、各金属の個々の品位を記す。また、それらの金属の価格、日付、価格の出所を記載した上で、回収コスト、精錬コスト、その他の重要な換算要素を考慮し報告する。

(説明)

- (1) 鉱物資源量と鉱物埋蔵量の算定に使用される方法と手順は、推定値を用いる著者の責任とする。
- (2) 数量と品位、あるいは品質に関する記載は推定値であり、近似値である事実を反映し四捨五入する。
- (3) 外国管轄域において企業化または組織化されている事業者は、インストルメント規定 1.3 と 1.4 を基にした鉱物資源量と鉱物埋蔵量の分類との対応文書をテクニカルレポートと併せて提出し、著者証明を受けるという条件で、JORC 規程、USGS Circular 831、IMM システムの鉱物資源量と鉱物埋蔵量の分類を用いたテクニカルレポートを提出してもよい。対応文書は、鉱物資源量と鉱物埋蔵量の分類に必要な信頼レベルを表記するものとする。

項目 22 : 進言

作業に関し、複数の探鉱ステージを考慮することが望ましいと考えられる場合、適切な進言の方法とは、二つ以上の段階を一度に取り扱わず、次の段階に進むのは、前段階のポジティブな結果次第であるよう記述することである。この場合、進言したプログラムの詳細と各段階のコストを記載する。またテクニカルレポートが

プロパティの探鉱または開発作業に関する支出への進言を含む場合、資格保有者自身の見解を記すものとする。

3-4. テクニカルレポートの公開

このようにして資格保有者により作成されたテクニカルレポートは、証券取引所に対し提出することが求められる。これは事業者に係る全ての重要事項と共に、インターネット上で広く投資家に開示されなければならない。情報公開は、カナダの上場企業および投資ファンドを対象とする電子ファイリングシステムである “ The System for Electronic Document Analysis and Retrieval : SEDAR ” を通じて行われる。SEDAR は、1997 年の設置以来、カナダの公開証券登録書類のパブリックドメインとして機能しており、利用者は、ウェブサイト (<http://www.sedar.com/>) にアクセスすることにより、必要な書類を随時閲覧することができる。同サイトのデータベースには、会社名、産業分類、書類タイプ、登録日等による検索機能が備わっており、書類の検索は比較的容易である。

SEDAR による文書公開プロセスは、上場企業が SEDAR 用ソフトを使って電子ファイルを証券規制当局に送信する、証券規制当局が電子ファイルの内容を査読する、査読をパスした書類が SEDAR で公開される、というのが基本である。しかし、査読はあくまでも、文書が主要規定を満たしているかどうかを大まかに確認するもので、SEDAR で開示される書類が全ての規定を確実にクリアしているということを保証するものではない。また、ニュースリリース、財務諸表等の継続的に公表される性質を持つ書類に対しては、当局による査読自体が義務となっていないため、テクニカルレポートがそれらの添付文書として提出される場合、査定を受けずに公開される可能性があることに留意が必要である。

3-5. 鉱物資源量・鉱物埋蔵量の定義と分類のガイドラインは CIM が作成

鉱業企業が開示する情報の中でも、とりわけ投資家や事業主が注目する鉱物資源量・鉱物埋蔵量に関して、NI 43-101 においてはカナダ鉱山・製錬・石油協会 (CIM) が定める分類標準や推定値設定に関わるベスト・プラクティス・ガイ

ライン（最適行動規範）を採用している。

カナダ鉱山・製錬・石油協会は 1898 年設立され、現在では 1 万 2 千人を超える、鉱物、金属、材料、エネルギー分野の専門家を会員に抱えるカナダ有数の鉱山技術団体である。

カナダ鉱山・製錬・石油協会が、鉱物資源量・鉱物埋蔵量に関する定義、分類、ガイドラインの制定を本格的に行うようになったのは、NI43-101 の制定と同様に Bre-X 事件以降の開示基準厳正化の一連の流れを受けたものである。具体的には、同事件をきっかけに、オンタリオ証券委員会とトロント証券取引所が立ち上げた鉱業基準タスクフォースがまとめた提案報告書（1999 年公表）の中で、カナダ鉱山・製錬・石油協会が既に取り入れていた鉱物資源量・鉱物埋蔵量の定義・分類を支持したこと、また資格保有者が準拠すべき探鉱、開発、採掘操業のベスト・プラクティス・ガイドラインを CIM が定めるよう勧告したことによる。

カナダ鉱山・製錬・石油協会とカナダ証券管理局の間には、鉱物資源量・鉱物埋蔵量に関する合同委員会が存在し、定期的な会合にて相互の意見交換が行われている。また、カナダ証券管理局との協議なしに定義文書を変更することが原則禁止されていることもあり、カナダ鉱山・製錬・石油協会が定める鉱量定義類は証券規制当局の見解を直接反映するものと見なしてよい。

4. 2005 年 12 月施行版 NI43-101、改定のポイント

2005 年 10 月 7 日、カナダ証券管理局は、NI43-101 を改訂し、同年 12 月 30 日より施行することを同局ウェブサイトで公示した。今回の改定に至った理由として、当局は、2001 年 2 月以降の探鉱活動（カナダ国内におけるダイヤモンド探鉱の増加等）の変化の反映、情報開示に関する免除範囲の拡大、間違いの修正、文章表現の簡素化・明確化、使い勝手と実用性の全般的な向上、を掲げている。本章では、以下 2005 年 12 月施行版 NI43-101 の改定のポイントを紹介する。

4-1. ロイヤルティ・インタレスト保有者への情報開示義務の明記

今回の改訂では、“鉱物プロジェクト”の定

義条項に、「ロイヤルティ・インタレストとそれに類するインタレストの保有」が新たに明記された。これにより、Net Smelter Return や Net Profit Interest、Free Carried Interest 等を保有する上場企業への NI43-101 の適用義務が発生することになる。

ただし、鉱山プロジェクトとの関わりがロイヤルティ・インタレストやそれに類するもののみである企業の場合、事業主は、直接プロジェクトの運営にあたっているわけではなく、テクニカルレポート作成に必要な情報入手が困難な場合がしばしばある。このため、今回の改訂では更に、免除条項を追加し、仮にプロジェクトの運営会社に対し必要情報の提供を依頼したが、提供拒否等の理由により情報入手に至らず、パブリックドメインからの情報入手も不可能な場合、それらの情報を省略した簡易型テクニカルレポートの開示を認めるとしている。

同条項の改定は、多様化が進んでいる企業の活動形態にカナダ証券管理局が対応したもので、従来の探鉱・開発活動に加え、ロイヤルティ・インタレストを保有することにより利益を追求する企業も同一の条件でプロジェクトに関する情報を市場に提供すべきであると当局が判断したことによる。この背景には、今後、鉱業界において、ロイヤルティ・インタレストを保有する形態が増加してゆくとするカナダ証券管理局の見方がある。

4-2. 現地調査実施規定の緩和

2001 年 2 月施行版では、報告対象プロパティへの資格保有者による現地調査の実施が原則、義務づけられていたが、今回の改訂では、天候等の理由により該当プロパティへのアクセスができない場合、現地調査の延期を認めるとする条項が書き加えられている。これにより、例えば冬季の厳しい天候によって鉱床への交通手段が絶たれ、現地調査が実行不可能な状況でも、事業主は市場向けに情報公開が行えることになる。高緯度に位置する鉱床を多く有するカナダにおいて、本規定を緩和しこれまで必要であった規制当局への免除申請作業を省くことは、企業側の負担軽減につながる。

ただし、今回の条項追加は、あくまでも NI43-101 規定をカナダの実情に適合させること

が目的であり、前章で述べた現地調査実施を重視するカナダ証券管理局の姿勢を崩すものではない。改定条項には条件が付いており、現地調査を延長する企業は、テクニカルレポート内にて、「資格保有者による調査が実行されていない場合、その理由および資格保有者による現地調査の実施予定時期を開示する」こと、そして「環境が整い次第速やかに調査を完了する」ことが要求されている。

4-3. テクニカルレポート開示義務が発生する“過去の推定値”の扱い方を例示

今回の改訂では、“過去の推定値”を、「2001年2月1日以前に見積もられた鉱物資源量または鉱物埋蔵量の推定値」と新たに定義している。

また、開示書類内で過去の推定値をどのように扱った場合、テクニカルレポートの作成・開示義務が発生するのかどうかを、補足説明文書にて具体例を挙げ説明している。例えば、「過去の推定値を現行の推定値として経済性分析らに利用し、ニュースリリースとして発表する場合、その発表後45日以内に、科学的データを裏付けるテクニカルレポートが開示されなくてはならない」としている。他にも幾つかの具体例が示されているが、今回の改訂により、解釈の難しさが問題となっていた2001年2月以前に推定された鉱量の取り扱いが、より明確化されたといえる。

4-4. 資格保有者のテクニカルレポート保証義務範囲の適正化

今回の改訂では、テクニカルレポートに対して資格保有者が持つべき責任範囲の修正が行われた。2001年2月施行版では、資格保有者が鉱山プロパティの重要性または重要な変更について判断を行うことが義務付けられていた。しかし、資格保有者はあくまでも科学技術情報の作成または作成監督を行う立場にあり、特定の鉱山プロジェクトが投資判断上において重要事項であるかどうかを決めるのは、レポート発行者である事業主の責任であるべき、という理由から、同条項は削除されることになった。

なお、改訂版では新たな条項を設け、資格保有者に対し、「資格保有者が知る限り（中略）開示が義務付けられている科学技術情報の全てが

テクニカルレポートに含まれていること」を保証することを義務付けている。

4-5. 資格保有者の条件要項を外国の専門家協会会員へと拡大

今回の改訂により、資格保有者の条件要項が、外国専門家協会の特定資格会員へと拡大された。改訂版では、カナダ証券管理局が認知する外国の協会名とその協会でのプロ資格がAppendixに列挙されている（例：大洋州探鉱冶金学会のフェローまたは会員、米国プロフェッショナル地質学者協会の公認プロフェッショナル地質学者、ほか多数）。外国協会に関しては、これまでFAQ文書の中に記され補足的取り扱いとなっていたが、今回、NI43-101の本文に移行され、その有効性が明文化された。

4-6. 表現の明確化・簡素化

今回の改訂では、理解しにくい表現や解釈の分かれる表現部分に修正を加え、全体的な読みやすさと理解のしやすさの向上に努めている。

5. おわりに

今回の改訂にあたり中心的な役割を果たした一人、BC州証券委員会 Pamela Egger 弁護士に対し NI43-101 が果たした役割を尋ねたところ、「探鉱・開発企業に対する貢献としては、“Equal Playing Field（平等な競争環境）”を整備したことへの意義が大きい」との回答であった。この意味は、探鉱企業側の「他の会社も同じ規定に沿った情報開示を行うのがわかっているので、NI43-101に沿ったデータや情報を準備することに集中でき、他のわずらわしいことに時間をかける必要がなくなった」とのコメントに集約されている。以前のように厳しい情報開示基準を欠く場合、事業主はどの程度投資家への情報提供を行うか、いわば任されていたわけであるが、多くの事業主にとっては、逆にこうした自由度がやりにくさにも繋がっていたようである。他方、投資家サイドにとっても、より多くの情報開示は無論歓迎されるわけであり、証券規則 NI43-101 とは、事業主と投資家の双方にメリットをもたらし、昨今のトロント株式市場の活況に一定の役割を果たしている制度とみることができる。

以上本稿では NI43-101 の概要を紹介したが、各々の条項など、詳細についてご関心の方は、2006 年 3 月に JOGMEC 資源情報センターから刊行される、平成 17 年度情報収集事業報告書第 10 号「カナダ証券法 NI43-101 の改正内容」をご参照いただきたい。またトロント株式市場における探鉱資金調達についての概説は、2005 年 3 月発行の金属資源レポート「カナダ、ジュニア企業の資金調達」などを参考にされたい。

(2006.3.30)

参照ウェブサイト、文献など

Bre-X Chronology CNN Money Website, 2005 Sept.-Dec.

Canadian Institute of Mining (CIM) Metallurgy and Petroleum, Reporting Standards and Guidelines, 2005 Nov.-Dec.

CDS INC. SEDAR Frequently Asked Questions, 2005 Nov.-Dec.

Glennie, D., Lloid. J, Wooder. B., 2004, Mining Journal Oct.15.

Ontario Securities Commission, National Instrument 43-101, 43-101CP and 43-101F1 : Standards of Disclosure of Mineral Projects, 2005 Sept.-Oct.

Toronto Stock Exchange and Ontario Securities Commission, Setting New Standards : Recommendations for Public Mineral Exploration and Mining Companies (Final Report) 1999 Jan.

Personal Communication, Eggert, Pamela, Senior Legal Counsel, British Columbia Security Commission, 2005 Oct. 28.

Personal Communication, Alsenau, Louis, Senior Economic Policy Analyst, Natural Resources Canada, 2006 Feb. 9.