

Davis Polk

Davis Polk & Wardwell LLP (03) 5561 4421 tel
Izumi Garden Tower 33F (03) 5561 4425 fax
1-6-1 Roppongi
Minato-ku, Tokyo 106-6033

MEMORANDUM

日付: 2011年1月24日
送信先: 関係者各位
件名: 2010年度フォーム20-Fの作成について(参考和訳)

本メモランダムでは、フォーム 20-F による 2010 年の年次報告書の作成に関して、いくつかの検討事項に焦点を当てている。今年は、フォーム 20-F そのものに対する変更はないが、経済・金融危機を受けて米国が大きく規制対応をとっており、それにより金融機関のみならずフォーム 20-F による 2010 年年次報告書を作成しようとする全ての企業に影響が及ぶことが予想される。こうした規制対応の主なものを以下に論じる。

フォーム 20-F の提出期限

例年と同じく、2010 年度のフォーム 20-F は、会計年度終了後 6 ヶ月(暦年による会計年度を採用する企業にとっては、2011 年 6 月 30 日)を提出期限としている。2011 年 12 月 15 日以降に終了する最初の会計年度から、提出期限は会計年度末から 4 ヶ月後に短縮される見込みである。

米国ドッド=フランク法がもたらす新しい開示

2010 年 7 月 21 日付で、ドッド=フランク・ウォール街改革及び消費者保護に関する法律(以下、「ドッド=フランク法」という)が制定された。ドッド=フランク法は、主に以下のような形で、海外民間発行体(FPI)による開示に影響を与える。

鉱業及び天然資源探掘企業

ドッド=フランク法には、鉱業及び天然資源探掘企業に対して適用される 3 つの新しい報告要件が含まれている。

- **鉱山の安全衛生** ドッド=フランク法第 1503 条は、石炭その他の鉱山を運営するSEC登録会社に対し、そのフォーム 20-Fにおいて、健康及び安全基準に対する違反について開示することを義務付けている。1503 条は、以前であれば重要と考えられなかった可能性のある特定の必要開示事項について定めている。この条項は既に効力が発生している。2010 年 12 月 15 日、SEC は、1503 条を実施するための [ファクト・シート](#)と [ルール案](#)を公表した(コメントの提出期限は 2011

年 1 月 31 日である^(注)。新しいルールは、フォーム 20-Fの要件に修正を加え、海外民間発行体に対して鉱山の安全性について指定された開示を行うよう義務付けることが予想される。1503 条は既に効力発生しているため、2010 年のフォーム 20-Fには、必要な開示を入れることを推奨する。詳しくは、“[SEC Proposes Rules to Implement Dodd-Frank Mine Safety Disclosure Requirements](#)”(「SEC、ドッド=フランク法に基づく鉱山安全性開示要件を施行するためのルールを提案」)と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

- **政府に対する支払い** ドッド=フランク法第 1504 条は、「資源採掘業発行体」(すなわち、石油、天然ガス又は鉱物の商業的開発に従事する SEC 登録会社)に対し、年次報告書の中で、石油、天然ガス又は鉱物の商業的開発のために、米国政府又は外国政府に対してなされた支払いに関する一定の開示を行うよう義務付けるための最終ルールを、2011 年 4 月 17 日までに発行するよう SEC に対して要求している。ここにおける開示内容は以下のものを含む。
 - 石油、天然ガス又は鉱物の商業的開発に関連した資源採掘業発行体の各プロジェクトのためになされた支払いの性質及び総額
 - 各政府に対してなされた支払いの性質及び総額

SECは、2010 年 12 月 15 日、1504 条を施行するための [ファクト・シート](#)と [ルール案](#)を発表した。ルール案に対するコメントの提出期限は、2011 年 1 月 31 日である^(注)。詳しくは、“[SEC Proposes Rules Implementing Dodd-Frank Disclosure Requirements for Resource Extraction Issuers](#)”(「SEC、ドッド=フランク法に基づく資源採掘業発行体の開示要件を施行するためのルールを提案」)と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

- **紛争鉱物** ドッド=フランク法第 1502 条は、SECに対し、公開企業がコンゴ民主共和国又はその隣接国に由来する「紛争鉱物」を自社の生産過程で使用している、又は自社の生産のために使用している場合には、当該企業に対してこうした「紛争鉱物」の使用に関する開示を行うことを義務付ける最終ルールを 2011 年 4 月 17 日までに公布するよう求めている。「紛争鉱物」とは、コロンバイト・タンタライト(コルタン)、錫石、金、鉄マンガン重石もしくはそれらの派生物、又はコンゴ民主共和国もしくはその隣接国における武装勢力の紛争の資金源になっていると米国国務長官が判断したあらゆる鉱物もしくは派生物と定義される。SECは、2010 年 12 月 15 日、1502 条を施行するための [ファクト・シート](#)と [ルール案](#)を発表した。ルール案に対するコメントの提出期限は 2011 年 1 月 31 日である^(注)。詳しくは、“[SEC Proposes Rules to Implement Dodd-Frank Requirements for Conflict Minerals Originating in the Democratic Republic of Congo](#)”(「SEC、コンゴ民主共和国にて産出される紛争鉱物に関するドッド=フランク法要件実施のためのルールを提案」)と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

信用格付け

ドッド=フランク法は、1933 年米国証券法(その後の改正を含む。以下、「証券法」という)に基づくルール 436(g)を撤廃した。かかる撤廃の影響により、発行体は、有価証券届出書又は目論見書中に信用格付けを記載し、又は参照方式により盛り込む場合、信用格付機関からの同意書を得て、これをファイルすることを義務付けられる。有価証券届出書中に格付けを記載することに同意する格付機関は、格付けに

^(注) その後、コメントの提出期限が 30 日間延長され、2011 年 3 月 2 日となった。

関する重大な虚偽表示又は脱漏についての証券法第 11 条に基づく専門家としての責任を負うことになる。現段階では、格付機関は、こうした同意書を提供することを拒否している。その結果、一般論としては、企業は、2010 年フォーム 20-F の作成に際して、自社の信用力もしくは財務力に対して、又は何らかの特定の種類の社債に対して、具体的な信用格付けを提示するような個別の格付けに関する開示を含めるべきではない。しかし、SEC によって指定される特定の状況においては、(たとえば、資本市場へのアクセスに関連した格付けの重要性についてのリスクファクターを記載する場合、資金調達及び流動性に関して一般的に論じる場合、又は格付けに関連付けられた負債コベナント条項、利子もしくは配当を説明する場合などの) 格付けを含む開示は依然として許容されている。登録届出書における格付けの利用及び関連する同意要件の詳細は、“[Guidance on Use of Credit Ratings in Securities Offerings Following Dodd-Frank](#)”(「ドッド=フランク法に準拠した、有価証券募集における信用格付けの利用に関するガイダンス」)と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

焦点となる開示領域

上述した新たな報告要件とは別に、企業は、2010 年度のフォーム 20-F の作成に際し、SEC スタッフが「焦点を当てる」以下の領域に留意すべきである。

経営者による財政状態及び経営成績に関する検討と分析(MD&A)の開示

SEC スタッフは、MD&A 開示、特に金融市場と経済の現状に照らした「カンパニー・ストーリー」の開示に引き続き焦点を当てている。スタッフの過去の MD&A に対するガイダンス、特に [2003 年の MD&A ガイダンス](#) は、今でも関連性があり、MD&A の作成者にとって優れた助けとなるものである。

昨年の当事務所メモランダムにおいて一定の領域について注意を促したが、これらの議論は今日にも当てはまるものであるため、2010 年のフォーム 20-F の作成に際しても考慮すべきである。

流動性及び資金のリソース 流動性及び資金のリソース(源泉)の開示は、引き続き MD&A の重要なポイントであり、以下に関連する議論を提供すべきである。

- 企業の流動性リソース及び利用方法についてのより詳細な分析を提供する。
- 裁量ベース及び非裁量ベースの設備投資について評価し、予想する資金調達源についての議論を行う。
- 短期融資の利用を必要とすると予想される状況、その利用可能性を取り巻く不確実性及びこうした資金を仮に利用できなかったとした場合に生じる何らかの含意についての議論を行う。
- 信用格付けに大きな影響を与える可能性のある要因、信用格付けの変更による潜在的含意、及び信用格付けに関する経営者の期待を含む、信用格付けに関する議論(上述の「米国ドッド=フランク法がもたらす新しい開示—信用格付け」を参照されたい)。
- 財務その他に関するコベナントに違反した場合の含意及びコベナントを踏まえた企業の追加借り入れ能力を含む、コベナントの遵守状況に関する議論。

SECは、流動性と資金のリソースの重要性をさらに強調するために、流動性と資金のリソースの開示に関連した [新しいガイダンス](#) を 2010 年 9 月 17 日に発表した。上述の点を含む過去のガイダンスの内容の再表示を除けば、新しいガイダンスは以下のような事柄について記載している。

- **流動性の開示** 新しいガイダンスでは、流動性に関する重大なトレンド及び不確実性について追加例が示されている。たとえば、債券市場における資金調達の難しさ、コマーシャル・ペーパー又は他の短期資金調達手段に対する依存、資産及びその調達資金源における満期の不一致、相手方に要求された条件の変更、担保評価における変化及びカウンターパーティ・リスクなどである。さらに新しいガイダンスは、一定の状況においては、既に従来の規定によって、借入金の期間内における重大な変更及び一定の種類の前払取引に関する開示が求められていることも示唆している。SEC が登録会社に対して、リーマン・ブラザーズ・レポ 105 のような取引は開示が必要であることを再確認させようとしているのは明白である。
- **レバレッジ比率の開示** 新しいガイダンスは、MD&A の中で用いられる何らかのレバレッジ比率及び数値的指標について、かかる指標が非 GAAP 財務指標である場合、非 GAAP 財務指標の使用に関する SEC のルールを遵守し、かつその計算方法について明快な説明を付記しなければならないことを企業に再確認させている。
- **契約上の債務の表形式での開示** 新しいガイダンスでは、契約上の債務に関する表の目的は、会社の短期・長期の流動性及び資金のリソース・ニーズの透明性を向上すること並びにオフバランス取引が相対的に果たす役割に関して投資家に対する状況説明を行うことであると企業に再確認させている。

重大な周知のトレンド及び不確実性 企業はまた、重大な周知のトレンド又は不確実性にかかる開示についても、引き続き重点的に取り組むべきである。合理的に考えて、トレンド、不確実性もしくはその他の事象が生じたり実現したりすることはない、又はトレンド、不確実性もしくはその他の事象が企業の流動性、資金のリソースもしくは経営成績に重大な影響を及ぼすことはない、と企業が結論付けることができないう限り、トレンド、需要、コミットメント、事象又は不確実性に関する MD&A の開示が義務付けられる。SEC のガイダンスはまた、「歴史的な結果又はトレンドが、将来の経営成績及び関連する財政状態を示唆するものであるか否かを左右するものと考えられる要因」並びに「過去の経営に影響を与えたが、今後引き続き影響を与えるとは考えられていない事項、及び過去においては影響を与えなかったが、将来の経営に影響を与えるものと考えられる全ての事項」の分析を要求している。

短期借入金 SECは、2010 年 9 月 17 日、公開企業に対して短期借入手段に関する投資家向け追加情報の開示を求める [改正](#) を提案した。銀行のみならず非金融機関も、今後は短期借入金の平均残高を提供しなければならなくなる。修正案は、企業の短期借入金に関して、定量的情報のみならず定性的情報の開示も要求している。

企業は、短期借入金の各カテゴリーのそれぞれについて、以下の事項を含む定量的情報を表形式で開示することが要求される。

- 報告期間末における残高及びそれらの借入金の加重平均金利
- 報告期間中の平均残高及びそれらの借入金の加重平均金利

- 報告期間内における最高残高

定量的データの背景を提供するため、企業は、以下のような定性的情報の開示も求められる。

- 各カテゴリーの短期借入金の取決め内容の概略及びそれらの事業目的
- 流動性、資金のリソース、市場リスクサポート、与信リスクサポート又はその他のメリットの観点から見た当該短期借入の取決めの会社に対する重要性
- 報告期間における最大報告水準の理由
- 短期借入金の平均残高と期末残高との間に大きな乖離がある場合はその理由

提案された要件においては、金融活動に従事する企業とそれ以外の企業とが区別されている。金融会社は、毎日の残高を元に計算された平均残高(「ガイド 3」として知られる銀行持株会社に対する SEC の情報開示ガイドに記載されている従来のガイダンスと一貫したものである)及び期間内における一日の最高残高の提出を求められる。他の全ての企業は、1 ヶ月を超えない平均期間を使用して平均残高を計算すること及び期間内における最大の月末残高を開示することが認められる。

SECによる短期借入金に関する修正案並びに流動性及び資金のリソースの情報開示に関する新しいガイダンスについての追加情報は、“[SEC Shines a Spotlight on Short-Term Borrowings: Issues Guidance and Proposes New Disclosure Requirements](#)”(「SECは短期借入金に着目、ガイダンスを発行して新しい報告要件を提案」と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

気候変動に関する開示

SECは、公的ファイリングにおける気候変動問題の開示に焦点を当てた [解釈ガイダンス](#) を発表した。当該ガイダンスは、SECの既存の報告義務を変更したり、追加の要件を課したりするものではない。SECは、気候変動に関する開示の必要の有無は、今後も、確立されている現行の重要性の原則、すなわち、合理的な投資家はその投資決定に際してそうした情報が重要であるとみなす十分な見込みに関する基準に準拠していくことを確認した。重要なのはガイダンスが、企業は、気候変動に関連した情報を処理するために十分な開示管理及び手続きを自らが確立しているか否かを検討する必要があると示唆している点である。この問題及びSECへのファイリングにおける環境問題の開示に関する既存ルールについての詳細は、“[Environmental Disclosure in SEC Filings – 2011 Update](#)”(「SECファイリングにおける環境開示—2011年アップデート」と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

会計

[財務報告マニュアルの改訂](#) SECのコーポレートファイナンス部は、2010年12月6日、[財務報告マニュアル](#)の改訂を発表した。

[偶発損失の開示](#) 財務会計基準審議会(FASB)は、偶発損失の開示要件に対する修正案を発表した。FASBが当該修正開示要件を最終的に採用した場合、FASB会計基準編纂書のトピック 450-20「偶発事象」(contingencies)—偶発損失(FASB基準書第5号、偶発事象会計として従来から知られている)に含まれる現行の開示要件に代わるものとなる。当該提案による、偶発損失の認識に関するガイダンス

の変更はないであろう。詳しくは、当事務所メモランダムを参照されたい。“[FASB Reproposes Amendments to Loss Contingency Disclosures](#)”(「FASBは偶発損失開示に関する修正案を再提出」)。

しかしながらSECスタッフは、偶発損失の開示に関する従来のFASB基準の遵守状況を注意深く見守っていることを示唆し、これらの基準の下で今までよりも多く、かつ充実した内容の開示を行うよう企業に対して促している。SECスタッフは、2010年10月、担保権執行の開示に関する[CFO宛書簡](#)を発表しており、この書簡の中で、重大なトレンドや不確実性のみならず、既存の基準に準拠した偶発損失の開示を行う必要性が強調されている。またSECスタッフは、事前に何らの開示をすること無く、訴訟についての重大な和解を発表した企業に対して、質問を行う可能性が高いことも示唆した。

金融債権の開示 FASBは、会計基準書アップデート第2010-20号“[Accounting Standards Update No. 2010-20, Disclosures about the Credit Quality of Financing Receivables and the Allowance for Credit Losses](#)”(「金融債権の信用の質及び貸倒引当金に関する開示」)(以下、「アップデート」という)を発表した。アップデートは、企業に対して、金融債権(貸付金、リース債権及びその他の長期受取債権を含む)の信用の質及びそれらに対する貸倒引当金に関してより多くの情報を提供することを求めている。必要となる追加的な開示内容には以下が含まれる。

- 期限を過ぎた受取債権の時間の経過
- 信用の質を示唆するもの
- 金融債権の変更点

イランへの金融制裁

2010年7月1日、包括的イラン制裁法(CISADA)が制定された。これは、イラン並びにイランとビジネスを行う事業法人及び個人に対して、重大な新しい制裁を課すものである。CISADAの広範な条項は、とりわけ金融機関(銀行、投資銀行、保険会社及び再保険会社、ブローカー・ディーラー、ミューチュアル・ファンドその他)、石油及び天然資源会社、石油精製製品のイランへの輸出業者、運輸会社、米国政府の受託企業並びにイランのエネルギー部門に投資を行っている者など、多くの米国外事業体に対して影響を及ぼす可能性がある。CISADAの目的は、イランとの対象ビジネスを行う非米国企業による米国経済の特定分野への参入を制限することによって、イランに対する二次的なボイコットを行うことにある。CISADAは、非米国企業に対し、米国とのビジネスを全面的に保護するために、イランに関連した対象事業活動を制限するよう内部統制の遂行の検討を求めるものであり、米国企業と非米国企業の双方の遵守負担が増大することとなる。米国企業、特に金融機関には、より多くのデュー・デリジェンスが要求されることとなる。CISADAに関する詳しい情報は、“[United States Enacts Sweeping Secondary Boycotts Targeting Iran](#)”(「米国は、イランを対象とした広範な二次的ボイコットを行う」)と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

米国財務省は、2010年8月16日、CISADA第104(c)条及び第104(d)条を施行するために、イラン金融制裁規定(IFSR)を発表した。IFSRは、米国財務長官がイランに関係する取引を行っていると判断した米国外金融機関による米国内コルレス口座又は米国内銀行経由支払口座の使用を規制し、かつ米国金融機関の子会社に対してイランに関連した取引を行うことを禁止するものである。詳しくは、“[Treasury Department Issues Iranian Financial Sanctions Regulations](#)”(「米国財務省によるイラン金融制裁規定の発表」)と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

SEC グローバル・セキュリティ・リスク室は、テロ支援国家(すなわち、キューバ、イラン、スーダン及びシリア)の国内における事業活動、又はこのような国家との事業活動に関して、たとえこうした事業活動が財務面から見て重要性に乏しいと思われる場合であっても、それらに関する公開企業の情報開示を監視し続けている。SEC は、過去に、たとえば社会からの否定的な認識に起因して企業の取引に悪影響が生じる場合には、「定性的な」重要性も考慮に入れなければならないと指摘している。特に、イラン国内で事業活動を行う、又はイランを相手国として事業活動を行う企業は、SEC グローバル・セキュリティ・リスク室によってこうした事業活動を発見された場合には、SEC から質問を受ける可能性があり、企業はこれに公に回答しなければならないこと、またそのフォーム 20-F の開示内容に修正を要求される可能性があることを認識していなければならない。

石油及び天然ガス企業に関する新しい報告要件

2008年12月、SECは、石油及び天然ガス関連企業に対して報告要件の近代化を目的とした最終ルールを採択した。新しいルールは、2009年12月31日以降に終了する年度のためのフォーム20-Fから適用が開始されている。暦年による会計年度を採用する企業は、2010年のフォーム20-Fにおいても引き続きこれらの要件を遵守し続けなければならない。暦年による会計年度を採用していない企業は、2010年のフォーム20-Fにおいて初めてこれらの要件の遵守義務を負うこととなる。現行の石油及び天然ガスの報告要件に関する議論は、“[SEC Finalizes Revisions to Oil and Gas Disclosure Requirements: New Rules Provide for Wider Range of Reserves Disclosures with Potential Impact on Upstream Valuations](#)” (「SECによる石油及び天然ガスの報告要件改訂の最終版:埋蔵量に関する広範な開示を規定する新ルールに上流の評価に影響を及ぼす可能性」と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

* * * * *

以上の事項についてご質問、ご意見がありましたら、以下の担当者にご連絡ください。

セオドア・A・パラダイス

電話: 03-5561-4430

eメール: theodore.paradise@davispolk.com

マイケル・T・ダン

電話: 03-5561-4433

eメール: michael.dunn@davispolk.com

杉山 浩司

電話: 03-5561-4564

eメール: hiroshi.sugiyama@davispolk.com

本メモランダムは、一般的な情報提供のみを目的としたサマリーであり、本件に関する完全な分析ではなく、またリーガル・アドバイスとして依拠されるべきものではありません。また、本文は英語原文の参考和訳であり、本文と原文の内容に相違がある場合には原文が優先します。