

New York
Menlo Park
Washington DC
São Paulo
London

Paris
Madrid
Tokyo
Beijing
Hong Kong

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: 2012年1月17日
送信先: 関係者各位
件名: 2011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2011年度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比較的小さいものであり、大部分については既にメモランダムにて論じられたものであるが、特定の開示事項については依然として米国証券取引委員会(以下、「SEC」という)が焦点を当てている。さらに、依然として存在する経済・金融危機の影響について、海外民間発行体(以下、「FPI」という)、とりわけ金融機関は、フォーム20-Fによる2011年年次報告書を作成するにあたって考慮することが求められる。

また、本メモランダムはその他の米国関連規制当局のFPIへの対応及び関心の高まりについても焦点を当てている。

新しいフォーム20-Fの提出期限

2011年度のフォーム20-Fの提出期限は、2011年12月15日以降に会計年度が終了する企業については、会計年度終了後6ヶ月後から4ヶ月後に短縮された(すなわち、12月末に会計年度が終了する企業は2012年4月30日まで)。2011年12月15日より前に会計年度が終了する企業については、2011年度のフォーム20-Fの提出期限は、例年と同じく、会計年度終了後6ヶ月後であるが、翌年度より4ヶ月後に短縮されるとしている。

2011年度のフォーム20-Fにおける開示の進展

フォーム20-FのItem18において必要な財務諸表の調整(reconciliation)

以前述べたとおり(「[SEC Publishes Final Amendments to Form 20-F, Foreign Private Issuer Status Determination and Going Private Rules](#)」、「[SECがフォーム20-F、海外民間発行体のステータスの判定および非公開会社化に関するルールの最終的改正を公表\(参考和訳\)](#)」)と題する当事務所のメモランダムを参照されたい)、SECは、Item 17のUS GAAPによる限定的な調整(reconciliation)というFPIの選択肢

を廃止し、FPIは、2011年12月15日以降に終了する会計年度に関して、フォーム20-FのItem 18に含まれるより総合的な財務報告要件を遵守することが要求される。

Item 18は、国際会計基準審議会(以下、「IASB」という)により制定されたIFRSに従った財務諸表を準備するFPIを除き、FPIに対してはUS GAAP及びRegulation S-Xにより要求される全ての情報を提供することを要求している。

XBRL データ-US GAAP 利用者への段階的導入の継続/IFRS 利用者への一時的な免除

US GAAP に基づく財務諸表提出会社

2008年12月に採用された3年間の段階的な導入期間に伴い(「[SEC Issues Rules Outlining Mandatory XBRL Requirement](#)」と題する当事務所のメモランダムを参照されたい)、US GAAPに基づき財務諸表を作成する全てのFPIは、eXtensible Business Reporting Language(以下、「XBRL」という)を利用したインタラクティブ・データ・フォーマットにより、SECに財務情報を提出することが義務付けられ、また、XBRLデータをウェブサイト公開することが要求される。さらに、早期登録大規模会社(large accelerated filer)であり、US GAAPに基づき財務諸表を作成する全てのFPIは、SECによる段階的導入スケジュールに従い、2011年6月15日以降に終了する会計年度に関して、財務諸表の注記及び別表の詳細なタグ付けを含めることを要求される(US GAAPに基づき財務諸表提出会社であって、公開市場における時価総額が50億ドルを超えるFPIは、2010年6月15日以降に終了する会計年度に関して、財務諸表の注記及び別表の詳細なタグ付けを含めることを要求されていた)。US GAAPに基づき財務諸表を作成するその他の全てのFPIは、2012年6月15日以降に終了する会計年度に関して、財務諸表の注記及び別表の詳細なタグ付けを含めることを要求される。

IFRS に基づく財務諸表提出会社

SECは、IASBにより公表されたIFRSに基づき財務諸表を作成するFPIは、SECがIFRSによる財務諸表のXBRLにおける分類(XBRL Taxonomy)を特定するまで、XBRLを利用したインタラクティブ・データ・フォーマットにより財務情報を提供する必要があることを確認する旨を事前照会に対する回答([no-action letter](#))にて発表した。SECによる段階的導入スケジュールの下、IFRSに基づき財務諸表を作成するFPIは、2011年6月15日以降に終了する会計年度に関して、XBRLフォーマットにより財務情報を提供することを求められていた。しかしながら、SECは未だIFRSによる財務諸表のXBRLにおける分類を特定していない(「[SEC Confirms IFRS Filers Will Not be Required to Provide Interactive Data Until SEC Specifies Taxonomy](#)」と題する当事務所のメモランダムを参照されたい)。SECによる事前照会への回答は、IFRSによる財務諸表のXBRLにおける分類がいつ特定されるか、また、特定された場合にSECがIFRSに基づき財務諸表を作成する企業にIFRSの分類を処理・実施するために設けられた当初の期限の延長を認めるかどうかについてのガイダンスは発表されていない。前年以前と同様に、IFRSに基づき財務諸表を作成するFPIは、インタラクティブ・データ・ファイルの提出要件に関するフォーム20-Fのカバーページのチェックボックスにチェックを入れるべきではないものと考えられる。

自国のGAAP に基づく財務諸表提出会社

IASBにより公表されたIFRS以外の自国のGAAPに基づき財務諸表を作成するFPIは、XBRLフォーマットにより財務情報を提供することを要求されていない。

鉱山の安全衛生、紛争鉱物及び政府に対する支払い

SECは、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)第 1503 条に関連した [最終ルール](#)を採択した。これは、1977 年連邦鉱山安全法(U.S. Federal Mine Safety Act of 1977)に従った石炭その他の鉱山(一般的に米国内及びその領土にある鉱山)を運営するFPI又はそのような会社を子会社に持つFPIに適用され、フォーム 20-Fにおいて、鉱山における健康及び安全性、またそれらに関する法及び規制に関係する特定の開示事項について定めている。この事項に規定されている開示義務は既に効力が発生している。ドッド=フランク法([「Preparing Your 2010 Form 20-F」](#)、「[2010 年度フォーム 20-F の作成について\(参考和訳\)](#)」)と題する当事務所のメモランダムを参照されたい)。また本最終ルールは、2010 年 12 月に公表された同ルールのルール案へのコメントに対するSECの回答を反映しており、第 1503 条において明示された要件を忠実に表したものである(同ルール案は、第 1503 条に明示された要件を超える追加の開示を要求するものであった)。ドッド=フランク法第 1503 条及びSECによる本ルールは米国外における鉱山の安全衛生に関する事項については適用外であるが、SECは本ルールにおいて、該当するFPIは重要とされる範囲において上記事項の開示が要求されうると指摘している。

昨年の当事務所のメモランダム([「Preparing Your 2010 Form 20-F」](#)、「[2010 年度フォーム 20-F の作成について\(参考和訳\)](#)」)と題する当事務所のメモランダムを参照されたい)において、ドッド=フランク法の下で、紛争鉱物に関する全ての会社(第 1502 条)並びに政府に対する支払いに関して鉱業及び天然資源採掘会社(第 1504 条)に適用される特定の開示事項について議論した。SECがドッド=フランク法第 1502 条及び第 1504 条を施行する最終ルールを発令する期限としていた 2011 年 4 月 17 日を経過し、現在までのところ、SECはドッド=フランク法第 1502 条及び第 1504 条を施行する最終ルールを公布していない。しかしながら、紛争鉱物(第 1502 条)に関連するSECのルール案において、移行期間又は適用免除期間は設けられていないことに注意すべきである([当事務所](#)を含め、いくつかの文献はかかる期間を設けることをSECに勧めている)。「[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\(参考和訳\)](#)」と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

報酬委員会及びアドバイザーに関する独立ルール

2011 年 3 月 30 日、SECは、報酬委員会の独立性並びに役員報酬コンサルタントの選任、報酬及び監督に関するドッド=フランク法第 952 条を施行する [ルール案](#)を提案した。同ルール案の下、年次報告書に独立した報酬委員会を設置していない理由を公表したFPIは、報酬委員会の独立性要件が免除されるとしている。FPIは役員報酬コンサルタントに関するルール案の適用を明確に免除されてはいないものの、同ルール案において、ニューヨーク証券取引所やNASDAQといった米国の証券取引所に対し、独自の報酬委員会の独立性に関するルールと整合がとれるよう、全てのカテゴリーにおける発行体に対して当該ルール等の適用を免除する権限を与えることが規定されている。新しい開示事項が含まれるべき議決権勧誘書(proxy statement)を準備・ファイリングすることをFPIは一般的に免除されているため、同ルール案における開示義務がFPIに適用されるとは考えにくい。より詳細な情報については、「[SEC Proposes Independence Rules for Compensation Committees and Advisers](#)」と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

SECにより焦点が当てられる開示領域

上記において述べた新しい開示要件の他に、2011年度のフォーム 20-Fの作成に際し、以下に述べるSECが焦点を当てる領域に留意すべきであると考ええる。

経営者による検討と分析

SECは、経営者による検討と分析(以下、「**MD&A**」又は「**OFR**」という)の開示、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。したがって、FPIは、流動性及び資金のリソース、重大な周知のトレンド及び不確実性並びに短期借入金を含む、重要な焦点となる開示領域に関する当事務所の過去のアドバイスを再度見直されるべきと考えられる(「[Preparing Your 2010 Form 20-F](#)」、「[2010年度フォーム 20-Fの作成について\(参考和訳\)](#)」及び「[SEC Shines a Spotlight on Short-Term Borrowings: Issues Guidance and Proposes New Disclosure Requirements](#)」と題する当事務所のメモランダムを参照されたい)。

非GAAP財務指標

SECは発行体に対し、SECファイリング、企業のプレス・リリース及びその他公開される情報における非GAAP財務指標の使用に対して改めて関心を示すと共に、Regulation Gが誤解を生じさせる非GAAP財務指標の開示を禁止していることを改めて注意喚起した。加えて、SECスタッフは、発行体に対し、非GAAP財務指標が決算発表等で公開されている場合には、SECファイリングにおいて、非GAAP財務指標を含めた整合のとれた情報開示を行うことを引き続き奨励している。US GAAP又はIASBにより公表されたIFRSに基づく財務諸表を作成するFPIは、事業を行う上で必要な営業経費を省略するといった、「誤解を生じさせる」と考えられる非GAAP財務指標を提供すべきではない。SECスタッフは、費用(charge)が合理的に2年以内に再び発生すると考えられる場合又は同様の費用(charge)が過去2年以内に発生していた場合には、費用から除くことができない旨を過去に述べている(関連するSECのウェブサイトは[こちら](#))。

ヨーロッパにおける経済及び政府債務危機

ヨーロッパにおける経済及び政府債務危機の先行きが不透明であることが、引き続き金融市場及び経済情勢においてマイナス要因となっている。

この観点から欧州危機が有する又は有しうる、事業、経営成績及び財務状況に対し及ぼしうる影響に関し、MD&A及びリスクファクターの開示内容を更新することを検討すべきである。開示内容には、将来発生する可能性に応じて、ユーロ圏の国々が自国の通貨を再び採用する可能性やそのような事態が発生した場合に企業が被る影響の大きさについての指摘又はそれらの統合的な議論が含まれうる。SECスタッフは、欧州危機に関連するリスクファクターは、経済リスクに関して単なる「ありきたり」の開示をするのではなく、当該企業固有の状況に係るリスクを特定すべきであり、当該危機がどのような影響を当該企業に与えるかを議論すべきであると指摘している。欧州危機に関して、金融機関に関連するさらなる検討事項は下記において述べる。

FPIは、年次報告書を準備するに際し、「リアルタイム」で生じるヨーロッパにおける状況の進展を注視すべきである。

偶発損失

SEC は、偶発損失の会計及び開示はファイリングのレビューにおいて引き続き焦点が当てられる事項であり、対象となる企業がそれらの情報を提供しない場合には、SEC スタッフが、偶発損失に関連して合理的に考えられる損失の予測について、当該企業に開示を要請しうることを指摘している。SEC スタッフは、個別の偶発的な事例ごとではなく、偶発的な事例全体についてまとめた形で、合理的に考えられる範囲での損失を開示することに対して反対しないとしているものの、偶発事例が見積り不可能である旨の開示をした場合には、追加の情報を求める可能性があるとも述べている。損失回復（すなわち、補償に関する合意や保険）に関する不確実性について、SEC スタッフは、登録会社は (i) 合理的に考えられる損失の範囲は、総額であるか第三者から得られる見込みの損失回復を相殺したものかどうか、(ii) 予想される損失回復に関するリスク、及び (iii) 不確実な損失回復に関する会計方針について開示することを要求している。

資産並びにのれんの評価及び減損処理

依然として続く経済及び政治状況の不確実性等を踏まえ、SEC は、資産並びにのれんの評価及び減損処理に引き続き注視していくことが予想される。重大な周知のトレンド及び不確実性に関する SEC のガイダンスに沿って、FPI は、資産又はのれんに関して重大な減損費用が生じるリスクがある場合には、「早期警戒」の開示を行うべきである。

金融機関

以下に述べる点は、主に金融機関である FPI にとって関心の高い開示事項である。

- **ヨーロッパの政府債務へのエクスポージャー** SECは、最近、ヨーロッパの政府債務への直接及び間接のエクスポージャーに関する金融機関の均一性を欠く開示についての懸念を表明した [開示ガイドライン](#) を発表した。このガイドラインは、登録会社が、(i) 実行済みのエクスポージャーの総額を把握するため、国ごとに、政府債務及び非政府債務を区別し、かつ財務諸表のカテゴリーごとに区別して開示すること、(ii) 未実行のコミットメントについて区別した開示をすること、及び (iii) ヘッジ後の実行済みのエクスポージャーの金額を把握するため、ヘッジに関する情報を提供することを検討するよう、明示的に要請している。SECスタッフは、重大な経済、財政及び／又は政治的緊張といった事象が存在することにより、同事象が存在しない場合に比してデフォルトが起こる可能性が高いことに鑑み、登録会社はそれら事象が存在している国を注視すべきであると指摘するが、同ガイダンスの対象となる国を明示していない。SECは、以前、それらの国にはギリシャ、イタリア、アイルランド、ポルトガル及びスペインを含みうる旨指摘していた。本ガイダンスには、SECスタッフが登録会社ごとの固有の事情に基づき、関連性があり、開示することが適切でありうると信じる開示事項の概要が含まれている。金融機関による政府債務へのエクスポージャーの金額及び重要性は相当の変動に服することになることから、特に政治的及び市場の進展の結果として、我々は、インダストリーガイド 3 及び政府債務へのエクスポージャーに関するその他の開示事項については、それらエクスポージャーの変化する特性を反映した、適切な注意文言（たとえば、MD&Aにおける不確実性、リスクファクター又は将来の見通しに関する記述における注意文言をハイライトするといったことが考えられる）を付することを推奨する。詳しくは「[SEC Staff Issues Guidance on European Sovereign Debt Exposures](#)」と題する当事務所のニューズフラッシュを参照されたい。

- **損失吸収力及び自己資本比率** 金融機関は、損失吸収力及び最低自己資本比率要件について現在進行している規制のあり方の議論に照らして、開示事項について検討すべきである。バーゼル III 及びソルベンシーII 並びに EU 自己資本規制(以下、「CRD」という)IV といった関連する包括的な規制は最終化されておらず、未だ実施されていないものの、これらは、金融機関の資本基盤を強化し、損失吸収力を高めることを企図した重要な構造的政策を示唆するものである。金融機関は、その事業に関連する範囲で、バーゼル III、CRD IV、ソルベンシーII 又は同様の規制改革案及びガイダンスが採択された場合に、当該金融機関の経営成績もしくは財務状況又は当該金融機関の発行する証券の投資家に対する投資価値に対して与える影響について検討し、また、リスクファクター、MD&A 及び他の規制に関連する開示事項を含め、適切な情報開示を行うべきである。たとえば、金融安定理事会、バーゼル銀行監督委員会、英国の独立銀行委員会及びその他の公的機関は、金融機関及び投資家に重要な影響を与える多くの構造的政策、特にバールイン(bail-in)を利用した損失吸収力の可能性を推奨している。これら提言は未だ最終化されていないものの、投資家に対する潜在的影響力は重大であって、金融機関はこれら損失吸収力に関する提言から生じるリスクの概要を把握することを検討すべきである。
- **バーゼル III 指標** SEC は、バーゼル III のガイダンスに基づく指標は、政府、政府機関又は自主規制機関により要求される開示事項でないため、非 GAAP 財務指標である旨指摘した。この点に関するスタッフの見解によると、バーゼル III、ソルベンシーII 又は関連する公的機関により未だ実施されていないその他の新たな取組みに基づく開示基準は、非 GAAP 財務指標とされるべきである。金融機関は、当該指標の計算に用いられた重要な判断を含む指標の使用について、追加の説明を提供すべきである。
- **信用格付けにおける格下げの定量化** SECは、金融機関の信用格下げが有する財政的影響についての関心を高めており、コメントレーターにおいて、一段階又は二段階格下げをした場合の影響の定量化を追加的に要請した。現時点において、SECスタッフが、金融機関の信用格下げによるその財務状況及び事業の結果に対して与える財務的影響について開示することを求めるかどうかは定かではないが、金融機関はこの点について注意を払うべきである¹。
- **ドッド=フランク法及び欧州市場インフラ規制** 金融機関は、デリバティブに関係するドッド=フランク法又は欧州市場インフラ規制の下において公布されたルールが、将来の経営成績又は財務状況に重大な影響を与えることが予想されるかどうかについて、検討すべきである(同様の検討は、ドッド=フランク法の下制定された「ボルカー・ルール」により禁止される自己勘定取引に関してもなされるべきである)。これらの影響についての開示は、適宜、リスクファクター又は重要な周知のトレンド及び不確実性に関する開示として検討されるべきである。

サイバーセキュリティ

SECは、最近、サイバーセキュリティのリスクの [開示に関するガイダンス](#)を公表した。本ガイダンスは、新たな開示義務を課すものではなく、むしろサイバーセキュリティを、他の事業や財務に関するリスクと同

¹ 詳細については後述するとおり、ドッド=フランク法は証券法ルール 436(g)を撤廃したことに留意すべきである。2011 年度のフォーム 20-F を作成するにあたっては、リスクファクターに関する記述を含む開示要件を満たすという目的を達成する範囲で(たとえば、流動性に関する議論又は資金コストの記述において)、信用格付けに関する開示をするべきであって、企業の財務力又は負債証券を強調する目的をもって信用格付けについて開示するべきではない。

様に、それが当該企業の事業に重要な影響を与える場合に開示を要求する新たなビジネスリスクとして識別している。本ガイダンスは、コンピュータネットワークに関する事象が当該企業への投資を投機的又は危険なものにする最重要事項である場合には、当該事象に関するリスクファクターの開示をするよう、企業に対し指示している。さらに同ガイダンスは、コンピュータネットワークに関連する費用やその他の影響が、企業の財務状況に重大な影響を与えると考えられる重大な事象、トレンド又は不確実性であると合理的に考えられる場合には、サイバーセキュリティに関する事項のMD&Aの開示が必要になりうる旨を示唆している。より詳細な情報については、[「Cybersecurity: SEC Staff Provides Guidance on Disclosure Considerations」](#)と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

イラン及びシリアへの制裁;SEC グローバル・セキュリティ・リスク室

米国、EU 及びその他諸国は、イランに対する制裁を絶えず強化してきた。

2010 年 7 月 1 日に制定された包括的イラン制裁法(以下、「**CISADA**」という)は、イラン並びにイランとビジネスを行う個人及び企業に対して重要な新しい制裁を課すものである。**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維持するために、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コンプライアンス負担が増大することになる。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**が制定されて以来、米国財務省外国資産管理局は、非米国金融機関にイランとの取引をやめさせるために、多くの非米国金融機関と連絡をとり、イランに関連する取引の情報を得ようとしている。**CISADA**に関する詳しい情報は、[「United States Enacts Sweeping Secondary Boycotts Targeting Iran」](#)と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

2011 年 11 月 21 日、カナダ及び英国がとった行動と並行して、米国は、ホワイトハウス及び財務省より、イランに対する制裁を強化することを発表した。オバマ大統領は、**CISADA** から派生したイラン制裁法に基づく二次的ボイコット等、さらなる二次的ボイコットを課すものである大統領命令 13590 を発令した。本大統領命令は、イランの石油資源又は石油化学製品に関する特定額以上の取引に従事する企業を対象としている。加えて、金融犯罪執行機関連絡室(以下、「**FinCEN**」という)室長は、イランが、愛国者法第 311 条の下、マネーロンダリングにおける最懸念先(primary money laundering concern)であるとした。

2011 年 12 月 31 日、オバマ大統領は、イランの金融セクターに新たな制裁を課す 2012 会計年度国防権限法(以下、「**NDAA**」という)の法案に署名した。**NDAA**は、イラン中央銀行を含むイランの金融セクターを、マネーロンダリングにおける最懸念先(primary money laundering concern)とした。これは、既に効力の発生している**FinCEN**による認定を法の形式で再度言及するものである。**NDAA**は、大統領に、イランの金融機関(イラン中央銀行を含むと考えられる)が有する、米国内に所在する又は米国市民により保持もしくは支配される全ての財産及び財産に対する権利を凍結することを要求している。加えて、イラン金融制裁規則及びアメリカの規制案と同様、**NDAA**の条項は、イラン中央銀行及びその他のイランの金融機関に関わる取引を含む、イランに関わる取引であることを認識しながら取引を行った米国以外の金融機関が、米国においてコルレス口座もしくはパススルー口座の開設又は維持の制限を意図している。**NDAA**には、コルレス口座又はパススルー口座に関する制裁に関し、多くの例外及び適用されうる免責について規定されている。新しい立法に関するより詳細な記述については、[「Iran Sanctions Update:](#)

[National Defense Authorization Act for Fiscal Year 2012, §1245](#)と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

米国及び EU は、シリア政府による抗議者に対する暴力的弾圧が起きたことを受けて、原油及び石油製品のシリアからの輸入禁止を含む、シリアに対する追加の制裁を課した。

SEC グローバル・セキュリティ・リスク室 (OGSR) 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、関連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、たとえば世間におけるネガティブな認識が企業の取引に悪影響を及ぼしうる場合には、「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、テロ支援国家の国内で事業活動を行う、又はテロ支援国家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。SEC グローバル・セキュリティ・リスク室は、FPI に対し、企業のウェブサイトにおいて当該企業がテロ支援国家の一つと事業を行っていることを示すニュースレポート又はインフォメーションに関して、質問することを躊躇わない。また、CISADA の立法以来、SEC グローバル・セキュリティ・リスク室は、同法の適用可能性に関わる情報を発行体から入手することを求めている。加えて、FPI によるシリア政府に利益をもたらす全ての取引も、OGSR による調査の対象になると考えられる。

上記の点に照らし、FPI は、制裁を受けている国家又はテロ支援国家の指定を受けている国家との接触の性質及び重要性を示す他の開示事項と併せて、関連するリスクファクターの開示を検討するべきである。

FPI は、米国、米国の地方自治体及び大学の多くが、テロ支援国家、特にイラン及びスーダンにおいて特定の行為に従事する企業に対する投資の引きあげ又は類似の策を採用していることにも留意すべきである。これら法律又は政策の多くは、特に、対象国において、石油、鉱物及び天然資源に関連する活動又は防衛産業もしくは核産業に関連する活動に従事する企業に向けられたものである。

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、2011年10月6日、[財務報告マニュアル](#)の改訂を発表した。改訂事項の一つとして、会計基準を自国のGAAPからIASBにより公表されたIFRSに移行した登録会社の中間財務報告における移行ルールの改訂が挙げられる。

公正価値測定

財務会計基準審議会(以下、「FASB」という)及びIASBは、公正価値の測定及び開示要件に関するガイダンスを発表した。本修正は、時価主義会計の適用範囲を広げるものではないが、他の会計基準において時価主義会計が要求される場合また許容される場合において、US GAAP又はIFRSの下でどのように時価主義会計を適用すべきかについてガイダンスを提供している。

第三者である価値算定機関から得た公正価値

SECは、活発に取引されておらず、価値の算定に重要な判断が必要となる金融商品の価値を算定するにあたって、第三者である価値算定機関を利用することについて関心を高めている(関連するSECウェブサイトは [こちら](#))。かかる価値算定機関を利用するにあたり、企業は、価値算定手法及び前提について理解をし、また財務報告基準を遵守するよう財務報告に対する適切な内部統制を維持すべきである。

セグメント別報告

SECは、事業セグメントの特定について依然として焦点を当てており、セグメントにおける注記と事業に関する記述が一貫しない場合、又は経済状況の変化がセグメント別報告または報告全体の内容を変更せざる場合において、登録会社のセグメント別報告に対してコメントをする可能性があること示唆している。

IFRSの米国における財務報告への組み込み

SECは、IFRSの米国における財務報告システムへの統合に関する研究を続けているが、最終報告の時期の見通しはついていない旨を述べている。[SECスタッフ・ペーパー](#)に、考えられるアプローチの一つが記載されている。これは、FASBが、収斂基準(converged standards)を発表することにより、移行期間を通じて、新しい又は改訂されたIFRS基準をUS GAAPに組み込むというものである。US GAAPに基づき財務諸表を作成しているFPIは、この点における進展を引き続き注視すべきである。

監査人の独立性に関するPCAOBのコンセプト・リリース

公開会社会計監査委員会(以下、「PCAOB」という)は、監査法人に対し、一定期間が経過した後に強制的にローテーションを行う義務を課すことにより、監査人の独立性を高めることを提案する [コンセプト・リリース](#)を発表した(コメントの受け付けは2011年12月14日に終了した)。このリリースにおいて、PCAOBは、ローテーションの義務化を実施する際に、SECルールの一部を改正する必要があるため、ローテーションルールの進展にはSECの協力が必要になる旨を言及した。また、PCAOBは、ローテーション義務を課す際に、移行期間の必要性についても検討しうる旨を言及した。現時点において、監査人の強制的なローテーションルールが実施されるかどうか、また実施された場合にどのような形式をとるかについての表明はなされていない。PCAOBは、2012年3月に、本件についてさらなる議論を重ねるために、意見交換会を開催することを予定している。

PCAOBの監査報告モデルに関するコンセプト・リリース

PCAOBは、監査報告モデルの改訂案に関する [コンセプト・リリース](#)を発表した(コメントの受け付けは2011年9月30日に終了した)。このコンセプト・リリースは、監査人が監査内容及び企業の財務諸表に関し追加の情報を提供することが要求される監査報告書への追記情報、監査報告書における強調パラグラフの義務的及び拡大された使用、財務諸表以外の情報に対する監査報告、及び監査報告書内の特定の用語の明確化を含む、監査報告モデルの改訂についての複数の代替案について議論している。FPIは、監査報告モデルに対する修正により、企業の経営者確認書についてもこれに対応する改訂が必要になる可能性があるということに留意すべきである。PCAOBは、2012年の第2四半期中に、改訂又は新しい基準案を提案する予定である。

FPIに関連するその他の事項

フォームF-3に関する変更点

ドッド=フランク法第 939A 条を受けて、SEC は、フォーム F-3 を利用した取引の適格性の基準を修正する最終ルールを公布した。これにより、浮動株に関する要件やその他の基準に照らし、フォーム F-3 を利用する取引を行う適格性を有しない非転換型社債の発行体は、今後は投資適格債を発行する際に、フォーム F-3 を利用する適格性を有しないこととなる。この「投資適格格付」基準に代わって、四つの代替基準が設けられた。すなわち、過去 3 年間、現金を対価とする普通株式以外の 10 億ドルを超える非転換型証券の SEC 登録による新規発行を行っている場合、少なくとも 7 億 5000 万ドルの非転換型証券を発行済である場合、著名適格発行者(以下、「**WKSI**」という)の完全子会社である場合、又は **WKSI** である不動産投資信託の過半数以上の持分を保有するオペレーティング・パートナーシップである場合において、発行体がフォーム F-3 の登録要件を満たすとするものである。

新しいルールにおける既得権者条項(*grandfathering provision*)は、発行体が従来の投資適格基準に照らして証券の発行を登録する適格性を有する場合、同発行体が、本修正の効力発生から 3 年間、フォームF-3を引き続き利用し続けることを認める。「[SEC's Final Rules Modify Form S-3 and F-3 Transaction Eligibility Criteria for Debt Issuances](#)」と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

フォームF-1の提出に関するレビュー・プロセスに関する変更点

SECは従来、非米国発行体が株式新規公開又はその他の最初の登録届出書を非公開の文書(*draft non-public basis*)としてファイリングすることを認めていた。これにより、かかる非米国発行体は、公開のEDGARによるファイリングに伴う衆目の監視を避けることが可能であった。しかしながら、SECスタッフは最近になり、登録者が債券を発行する非米国政府である場合、米国外の証券取引所に有価証券を上場させている、または同時並行して上場の準備を進めているFPIである場合、外国政府が民営化を進めているFPIである場合、又は最初の登録届出書の公開届出が適用される米国外の法律との間でコンフリクトが生じることを示したFPIである場合のみ、非米国発行体が提出する最初の登録届出書を非公開ベースでレビューする旨述べた(関連するSECのウェブサイトは [こちら](#))。結果として、新規株式公開を米国の証券取引所で行い、米国の証券取引所においてのみ上場するFPIは、今後非公開ベースによる取扱いを受けることはなくなることとなる。より詳細な情報については、「[SEC Staff to Limit Non-Public Initial Review Process for Non-U.S. Issuers](#)」と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

ファイリング・レビューの関連事項

SECスタッフは、2012年1月1日より、コメントレターをファイリング・レビューの完了後 20 営業日以降に公開する旨 [発表](#)した。

信用格付け

昨年の当事務所のメモランダムにおいて述べたとおり(「[Preparing Your 2010 Form 20-F](#)」、「[2010 年度フォーム 20-F の作成について\(参考和訳\)](#)」)と題する当事務所のメモランダムを参照されたい)、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)ルール 436(g)を撤廃した。この影響により、発行体は、登録届出書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こととなる。現時点において、

信用格付機関はそのような同意書を提出することを拒絶している。企業の信用力もしくは財務体質に関して、又は何らかの特定の種類の債務証券に関して、区別して信用格付けの開示をしているFPIは、フォーム 20-Fを証券法上の登録届出書に組み込むことができない可能性がある。登録届出書において信用格付けの許容される利用については、「[Guidance on Use of Credit Ratings in Securities Offerings Following Dodd-Frank](#)」と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

SEC 大規模トレーダールール

米国の証券取引所に上場されている株式及びオプションに対して裁量を有するFPIは、SECによる新しい大規模トレーダーの報告ルールを検討すべきである。一回だけの取引であっても、企業又は個人は、「大規模トレーダー」(large trader)として登録することを要求される。しかしながら、金融サービス産業以外のほとんどの企業及びほとんどの個人は、本ルールの対象とはならない。この新しいルールは、頻繁に取引をする者(もっとも、その基準は低いものである)を対象とすることを意図するものであって、単に有価証券の高い保有割合を有する者又は企業の事業活動に関する取引として有価証券を購入又は売却する者には適用されない。定められた時点において適切なフォームの提出をしなかった場合(不注意であったためかどうかにかかわらず)、取引所法における罰則に服することになりうる。自己株式への公開買付け及び他の方法による自己株式買付け、株式褒賞制度の運用、並びに公開会社に関わる合併及び買収といった、多くの企業の通常の活動は、登録義務を生じさせるものではない。より詳細な情報については、「[SEC Large Trader Rule: Impact on Corporations and Related Individuals](#)」と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

内部告発者ルール

SECは、ドッド=フランク法の内部告発者に関する規定を実施する最終ルールを採択した。本ルールは、米国証券取引法に基づいて有価証券を登録するFPIに適用される。本最終ルールは、SECによる米国証券諸法の下でのエンフォースメントの成功に繋がる独自の情報を、SECに対して自主的に提供した内部告発者に対して、制裁金の額が 100 万ドルを超える場合には、回収された制裁金総額の 10%から 30%に相当する額の褒賞金の支払い義務を定めている。また、本最終ルールは、内部告発者に対する報復行為も禁止している。本最終ルールは、従業員に対して、まず最初に当該企業のコンプライアンス制度を利用して不正行為を報告することを要求するものではない。より詳細な情報については、「[SEC Adopts Final Whistleblower Rules](#)」と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

役員報酬とその回収

ドッド=フランク法第 954 条は、決算の訂正報告を受けて現在又は過去の役員からインセンティブ報酬の償還を可能とする、役員報酬の回収に関する方針を証券取引所が採用するよう、SECが指示することを要求している。回収される金額は、修正された決算報告の下であった場合に本来支払われてた報酬の金額を超える金額である。現在までのところ、SECは、ドッド=フランク法第 954 条を実施するルール案を発表していない。SECが第 954 条の実施を証券取引所に委任することを想定すると、FPIは、証券取引所がSECの最終ルールを実施する上場規程を発表するまで、役員報酬とその回収に関するルールの影響を評価することができない。より詳細な情報については、「[Compensation Clawback under Dodd Frank: Impact on Foreign Issuers](#)」、「[ドッド=フランク法に基づく報酬クローバック:海外民間発行体に対する影響\(参考和訳\)](#)」と題する当事務所のメモランダムを参照されたい。

従業員及び取締役によるヘッジング

ドッド=フランク法第 955 条は、従業員又は取締役が、保有する又は報酬の一貫として取得した株式の市場価値の下落をヘッジ又は相殺する金融商品を購入することを許容されているかどうかについて、開示することを要求している。これまでのところSECは、ドッド=フランク法第 955 条を実施するルール案を発表していない。FPIは一般的にSECの委任状ルールの適用を免除されているものの、SECがルール案を発表するまで、SECが第 955 条の適用についてFPIを免除することを意図しているかどうかについては定かではない。より詳細な情報については、「[U.S. Dodd-Frank Act's Application to Non-U.S. Issuers That are Not Financial Institutions – Rulemaking Progress Report](#)」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