

Tokyo Capital Markets Client Alert

和仁 亮裕 藤平 克彦 内田 光俊 合田 久輝 細川 兼嗣 ジェシー・ギレスピー

April 11, 2019

2019年4月11日

SEC Adopts FAST Act Amendments to Streamline Disclosure Requirements

By [David M. Lynn](#), [Scott Lesmes](#), and [Marty Dunn](#)

On March 20, 2019, the Securities and Exchange Commission (the “Commission”) adopted rule amendments to modernize and simplify certain disclosure requirements in Regulation S-K and related rules and forms.^[1] These amendments were adopted pursuant to a directive from the 2015 Fixing America’s Surface Transportation Act (the “FAST Act”), and were based in part on the SEC’s report to Congress under the FAST Act, which was published on November 23, 2016. The amendments are part of the SEC’s broader effort to improve the effectiveness of public company disclosure by revisiting many disclosure rules and forms. The SEC proposed these amendments on October 11, 2017.

In addition to seeking to improve the quality and accessibility of disclosures in filings, the Commission has indicated that the rule changes “clarify ambiguous disclosure requirements, remove redundancies, and further leverage the use of technology.” The principal rule changes affect disclosures required in registration statements, prospectuses and periodic and current reports.

The amendments will be effective on May 2, 2019, with the following exceptions: (i) the new rules providing for the filing of redacted material contracts without submitting a request for confidential treatment were effective on April 2, 2019; and (ii) the Inline XBRL requirements for cover pages will have a three-year phase-in period. Under this phase-in period, the Inline XBRL requirements are effective: (i) for reports for fiscal periods ending on or after June 15, 2019, for large

SEC、開示要件を緩和する FAST 法改正を採択。

執筆者: [デイビッド M. リン](#)、[スコット・レスメス](#)、[マーティ・ダン](#)

2019年3月20日、米国証券取引委員会(「SEC」)は Regulation S-K、関連規則及びフォーム(Form)における特定の開示に関する要件を現代化・簡素化する規則の改正を採択した。^[1]これらの改正は2015年米国陸上交通修繕法(「FAST 法」)に基づく指令により採択され、その一部は2016年11月23日に公表されたFAST法に基づき議会に提出されたSECの報告書に依拠している。当該改正は、情報開示に関する多くの規則やフォームを見直すことで、公開企業による情報開示の実効性を高めようとするSECの広範な努力の一環である。SECが今回の改正を提案したのは2017年10月11日である。

届出書類における開示の質及びアクセス可能性の改善を追求することに加え、SECは規則変更が「曖昧であった開示要件を明確化し、重複を取り除き、テクノロジーの利用をさらに促進する」点を指摘した。主な規則変更は登録届出書、目論見書並びに定期的報告書及び現状報告書において求められる開示に影響を及ぼす。

改正条項は、次の例外を除き、2019年5月2日に施行される。(i)秘匿扱いの申請なしで黒塗り処理された重要な契約書の届出が可能となる新しい規則は2019年4月2日に施行され、(ii)表紙に関するインラインXBRL形式に係る要件には3年間の段階的導入期間が与えられる。この段階的導入期間中、インラインXBRL形式に係る要件は、(i)米国GAAPで届出を行う大規模早期提出会社については2019年6月15日以降に終了する会計年度に係る届出書、(ii)米国GAAPで届出を提出する早期提出会社については

accelerated filers that report in U.S. GAAP; (ii) for reports for fiscal periods ending on or after June 15, 2020, for accelerated filers that report in U.S. GAAP; and (iii) for reports for fiscal periods ending on or after June 15, 2021, for all other filers.

Item 102 of Regulation S-K: Description of Property

The SEC amended Item 102 to clarify that disclosure is required only to the extent that physical properties are material to the issuer, and that the issuer's property information may be disclosed on a collective basis. The rule retains the specific instructions for property disclosures of issuers in the mining, real estate and oil and gas industries. In adopting the amendments to Item 102, the Commission noted that "disclosure elicited in response to this item may not have been consistently material."

Item 303 of Regulation S-K: Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations ("MD&A")

The Commission adopted a revision to Instruction 1 to Item 303(a) of Regulation S-K to allow issuers to omit the discussion of the earliest of the three years in the MD&A, if such discussion was already included in any of the issuer's prior filings on EDGAR that required Item 303 disclosure. When opting to exclude the third year, issuers must identify the location in such prior filing where the omitted discussion may be found. The amendments do not affect smaller reporting companies or emerging growth companies, both of which already provide a discussion covering only two fiscal years, based on the financial statements that they are required to provide.

The amendments also revise Instruction 1 of Item 303 to eliminate the reference to presenting year-to-year comparisons to explain the financial information presented in the MD&A. Issuers may use any presentation that, in the issuer's judgment, enhances a reader's understanding of the issuer's financial condition, changes in financial condition, and results of operations.

In addition, the reference to five-year selected financial data in Instruction 1 to Item 303(a) was deleted. The adopting release indicates that, because Item 303(a)(3)(ii) already requires disclosure of known trends and uncertainties, the Commission does not anticipate that the removal of this wording will impact the level of disclosure concerning trends, or otherwise reduce

2020年6月15日以降に終了する会計年度に係る届出書、及び(iii)それ以外の全ての提出会社については2021年6月15日以降に終了する会計年度に係る届出書に対して効力を有する。

Regulation S-K の Item 102: 資産の表示

SECはItem 102を改正し、物理的資産が発行体にとって重要な場合に限り開示が求められること及び発行体の資産情報については包括的な開示で足りることを明確にした。但し、規則は鉱業、不動産業及び石油・ガス業界の発行体による資産開示についての具体的指示はそのまま維持している。Item 102に係る改正を採択するにあたり、SECは「本Itemに従ってなされてきた情報開示は、必ずしも重要ではなかったかもしれない。」と述べた。

Regulation S-K の Item 303: 経営者による財務状態及び経営成績の分析(「MD&A」)

SECはRegulation S-KのItem 303(a)の注意書(Instruction)1を改定し、MD&Aの対象となる3年間のうち初年度の分析については、過去に発行体がEDGARに提出した届出書類のうち、Item 303に基づく開示義務があったものに既に記載されている場合は除外できるとした。3年のうち、初年度を除外する場合、発行体は除外された分析が記載されている過去の届出書類を特定しなければならない。小規模報告会社及び新興企業については、提出義務を負う財務報告書に基づく分析の対象が従来より2年度分であったため、この改正による影響を受けない。

今回の改正ではRegulation S-KのItem 303の注意書1も変更され、MD&Aで提示される財務情報を説明するための前年同期比表示についての記述も削除された。発行体は、その財務状況、財務状況の変化や経営成績について読み手の理解を高める表示であると自らが判断したのであれば、任意の表示方法を用いることができる。

さらに、Item 303(a)の注意書1の5年間の主要財務データに関する記述も削除された。今回の改正の採択に関する発表によれば、認識されている傾向と不確定要素に係る開示がItem 303(a)(3)(ii)において既に要求されているため、SECは、この文言の削除が傾向に関する開示レベルに影響を与えたり、重要情報の開示を低減させるとは考えていな

disclosure of material information.

The Commission also adopted similar revisions to Item 5 of Form 20-F for foreign private issuers.

Item 401 of Regulation S-K: Directors, Executive Officers, Promoters and Control Persons

Form 10-K permits issuers to incorporate the information required by Part III of Form 10-K, including the disclosure regarding the identity and background information of an issuer's directors, executive officers, and significant employees, by reference to their definitive proxy or information statement. Alternatively, Instruction 3 to Item 401(b) allows issuers to disclose this information in Part I of Form 10-K. The Commission amended Item 401 to confirm that any disclosure required by Item 401 does not need to be repeated in an issuer's proxy statement if it is already included in the Form 10-K.

The Commission also adopted a revision to the required caption for the Item 401 disclosure if it is included in Part I of Form 10-K to reflect a "plain English" approach. The required caption is "Information about our Executive Officers," instead of "Executive officers of the registrant."

Item 405 of Regulation S-K: Compliance with Section 16(a) of the Exchange Act

Section 16(a) of the Securities Exchange Act of 1934, as amended (the "Exchange Act"), requires officers, directors, and specified types of security holders to report their beneficial ownership of an issuer's equity securities by filing forms prescribed by the Commission.

The Commission has eliminated the requirement in Rule 16a-3(e) that such reporting persons provide Section 16 reports to the issuer. Rather, issuers may rely on EDGAR filings in determining whether the issuer's reporting persons have been delinquent in filing reports required under Section 16(a), but issuers are not required to limit their inquiry to those filings. Item 405 was also amended to change the disclosure heading required by Item 405(a)(1), from "Section 16(a) Beneficial Ownership Reporting Compliance" to the more specific "Delinquent Section 16(a) Reports," and encourage issuers to exclude this heading from their disclosures when they have no Section 16(a) delinquencies to report. The Commission also removed the checkbox from the cover

い。

SEC はまた、外国民間発行体用の Form 20-F の Item 5 についても同様の改定を行った。

Regulation S-K の Item 401: 取締役、業務執行役員、プロモーター及び支配権を有する者

Form 10-K においては、Form 10-K の Part III で必要とされる情報(発行体の取締役、業務執行役員その他重要な従業員の身元及び経歴に関する情報の開示を含む)を、最終委任状又は情報説明書への参照により組み込むことができる。また、Item 401(b)の注意書 3 では、当該情報を発行体が Form 10-K の Part I で開示することも認めている。SEC は Item 401 を改正し、Item 401 が求める開示においては、その情報が Form 10-K に既に含まれている場合には発行体の委任状に再度記載する必要がないことを確認した。

また、SEC は、Item 401 に基づく開示において要求される見出しについても、それが Form 10-K の Part I に含まれている場合に「plain English(平易な英語)」アプローチを反映するべく改正を行った。必要な見出しは「Executive officers of the registrant(登録会社の業務執行役員)」から「Information about our Executive Officers(当社の業務執行役員)」に変更された。

Regulation S-K の Item 405: 証券取引所法 16(a)の遵守

1934 年証券取引所法(その後の変更を含む)(「証券取引所法」)の第 16 条(a)は、業務執行役員、取締役及び特定種類の証券保有者が、発行体の持分証券の実質所有権について SEC の定める届出フォームにより報告するよう求めている。

SEC は、Rule 16a-3(e)において当該報告者に求められていた、第 16 条に基づく報告書の発行体に対する提出を撤廃した。その代わりに、発行体は自らが受領した報告書ではなく EDGAR 届出書類に基づいて、発行体の報告者が 16 条(a)項の求める報告書提出に遅延があるかを確認することができる。とは言え、発行体が照会できるのは当該登録書類に限定されるものではない。Item 405 も改定され、Item 405(a)(1)が求める開示の見出しが「Section 16(a) Beneficial Ownership Reporting Compliance(第 16 条(a)に基づく実質的所有権報告義務の遵守)」から、より具体的な「Delinquent Section 16(a) Reports(第 16 条(a)に基づく報告書提出の遅延)」に変更された。発行体に対しては、第 16 条(a)に基づく報告に遅延がない場合はこの見出しを開示資料に含めないよう奨励している。SEC はまた、Form

page of Form 10-K indicating that there is no disclosure of delinquent filers in Form 10-K and, to the best of the issuer's knowledge, will not be included in a definitive proxy statement or information statement incorporated by reference.

Item 407 of Regulation S-K: Corporate Governance

The Commission amended Item 407(e)(5) to explicitly exclude emerging growth companies ("EGCs") from the requirement to provide a Compensation Committee Report, because EGCs are not required to provide a Compensation Discussion and Analysis in their disclosures.

The Commission also amended Item 407(b)(3)(i)(B), which requires an issuer's audit committee to state in the proxy statement whether it has discussed with the independent auditor the matters required under applicable auditing standards, to now include a general reference to "the applicable requirements of the Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) and the Commission," rather than reference an outdated auditing standard.

Item 501 of Regulation S-K: Forepart of the Registration Statement and Outside Cover Page of the Prospectus

The Commission amended the instruction to Item 501(b)(1), which requires disclosure of an issuer's name on the cover page of the prospectus. This instruction had specified that, if an issuer's name is the same as that of a well-known company, or if the issuer's name leads to a misleading inference about the issuer's line of business, then the issuer must include information to eliminate any potential confusion or misleading inference and, in some circumstances, disclosure may not be sufficient and the issuer may be required to change its name, subject to certain exceptions. The Commission deleted the portion of the Instruction to Item 501(b)(1), which indicated that disclosure may not be sufficient in certain circumstances and the issuer would need to change its name, recognizing that clarifying disclosure can typically address the potential confusion or misleading inference associated with an issuer's name.

Item 501(b)(3) requires that the front cover page of the prospectus include the price of the securities being offered, the underwriter's discounts and commissions, and the net proceeds that the issuer and any selling

10-Kの表紙から、当該 Form 10-Kには報告に遅延のある申請者に関する開示がなされておらず、発行体の知り得る限りにおいて、参照により組み込まれる最終委任状又は情報説明書に当該開示情報は記載されていないとするチェック項目を取り除いた。

Regulation S-K の Item 407: コーポレートガバナンス

SEC は、Item 407(e)(5)を変更して、報酬委員会報告書 (Compensation Committee Report)を提出する義務から新興成長企業(「EGC」)を明示的に除外した。これは、EGC が報酬に関する議論と分析 (Compensation Discussion and Analysis)を開示資料に含めて提出する義務を負わないためである。

また Item 407(b)(3)(i)(B) (発行体の監査委員会に対して適用ある監査基準上の必要事項について独立の監査人と協議したか否かを委任状に記載することを義務付ける規定)も変更し、古い監査基準ではなく、「(米国)公開会社会計監督委員会 (PCAOB) 及び SEC の適用ある規制」を総合的に組み入れる内容となった。

Regulation S-K の Item 501: 届出書の冒頭部分及び目論見書の表紙

SEC は、Item 501(b)(1) (目論見書の表紙に発行体の名称を開示するよう義務付ける規定)の注意書を変更した。この注意書には、発行体の名称が有名企業と同じ場合、又はその名称が発行体の業種について誤解を招くものである場合には、発行体は表紙に混乱や誤解の可能性を取り除くための情報を表記しなければならず、状況によっては、開示だけでは足りず、一定の例外を除き発行体が名称変更を余儀なくされる場合もあると明記されていた。SEC は、明確化のための開示を行えば、通常は発行体の名称に伴う混同や誤解の問題を解消できるとの認識に基づき、Item 501(b)(1)の注意書の該当(一定の状況下では開示だけでは不十分で、発行体が名称変更を余儀なくされるとしていた)部分を削除した。

Item 501(b)(3)は、目論見書の表紙に募集対象の証券の価格、引受会社の割引・手数料並びに発行体及び売主である証券保有者が受領する正味手取金を記載することを義務付けるとともに、総額及び一株当たりの価格情報を提供するよ

security holders will receive, and dictates that the information be provided on an aggregate and per share basis. When it is not practicable to provide a price for the securities, Instruction 2 to Item 501(b)(3) has permitted issuers to explain on the cover page the method by which the price is to be determined. The Commission adopted amendments to Instruction 2 to Item 501(b) to now permit issuers to include a clear statement on the cover page that the offering price will be determined by a particular method or formula that is more fully explained elsewhere in the prospectus, along with a cross-reference (including the page number) to that more detailed explanation of how the offering price will be determined.

Item 501(b)(4) requires an issuer to name any “national securities exchange” that lists the securities being offered, and to disclose the trading symbol for the securities.^[2] As amended, Item 501(b)(4) will require disclosure on the prospectus cover page of the principal United States market or markets for the securities being offered, in addition to the issuer’s symbols for the securities. In adopting this change, the Commission stated that the information about markets where the offered securities will be traded could be important to investors, even when such markets are not “national securities exchanges.”

Item 501(b)(10) requires that an issuer using a preliminary prospectus before the effectiveness of a registration statement must include a “Subject to Completion” legend, which advises readers that the information will be amended or completed. The Commission amended Item 501(b)(10) so that issuers may exclude the portion of the legend which states that the prospectus is not an offer to sell or a solicitation of an offer to buy securities in any state where the offer or sale is not permitted, when the legend is included in a preliminary prospectus for an offering that is not prohibited by state blue sky laws. The Commission also combined paragraphs (b)(10) and (b)(11) of Item 501 without substantive change to the requirement that the “Subject to Completion” legend also be included if an issuer relies on Rule 430A to omit pricing information and the prospectus is used after the effectiveness of the registration statement but before the public offering price is determined.

う求めている。実務上証券の価格が提供できない場合には、Item 501(b)(3)の注意書 2 では、発行体が表紙において価格決定方法を説明することを認めている。SEC は、Item 501(b)の注意書 2 を変更し、発行体が表紙において、オファリング価格が特定の方法及び計算式により決定され、目論見書の別の場所に詳細説明が記載されている旨を(当該オファリング価格決定方法の詳細説明への相互参照(ページ番号等)と併せて)明記することを認めた。

Item 501(b)(4)は、発行体に対し、募集対象の証券が上場している「国法証券取引所」を明記すること、及びその証券のティッカーシンボルを開示するよう義務付ける規定であるが、^[2]改正後の Item 501(b)(4)においては、発行体のティッカーシンボルに加え、オファリングが行われている証券の主な(一又は複数の)米国市場を目論見書の表紙に開示するよう義務付けられることとなる。この変更の採択に際し、SEC は、募集対象の証券が取引される市場に関する情報は、当該市場が「国法証券取引所」でない場合でも投資家にとって重要である可能性があるとして述べた。

Item 501(b)(10)は、届出書の効力発生前に仮目論見書を使う発行体に対し、当該情報が今後変更又は確定されることを知らせる「未確定」の表示を含めるよう務付けている。SEC は、Item 501(b)(10)を改正して、州のブルースカイ法(不正証券取引取締法)の禁止対象ではない募集に関する仮目論見書に表示がある場合には、発行体が、目論見書が募集・売出しを禁止している州における証券の売付けの申出でも買付けの申出の勧誘でもないという表示を除外することができるようにした。SEC はまた、発行体が Rule 430A に依拠して価格情報を省略し、届出書の効力発生後で公募価格の決定前にこの目論見書が使用される場合にも「未確定」の表示を行わなければならないという要件を実質的に変更することなく、Item 501 の(b)(10)と(b)(11)を統合した。

Item 503 of Regulation S-K: Prospectus Summary and Risk Factors

The Commission adopted amendments that relocate Item 503(c), which requires disclosure of the most significant factors that make an offering speculative or risky, to new Item 105 in Subpart 100 of Regulation S-K. The Commission noted that this change is warranted because the risk factor disclosure covers a broad category of business information, and is not limited to offering-related disclosure. The Commission also eliminated the specific risk factor examples enumerated in the Item 503, in line with the Commission's long-standing policy to discourage "boiler plate" risk factors and to better align with the principles-based objectives of the disclosure requirement.

Item 508 of Regulation S-K: Plan of Distribution

Item 508 of Regulation S-K requires disclosure in the prospectus about the plan of distribution for the securities being offered and sold, including specific information about dealers who are participating in the offering as "sub-underwriters," a term which is not defined in the Item. The Commission adopted an amendment to Rule 405 of Regulation C (which defines the term "principal underwriter") to also define a "sub-underwriter" as a dealer that is participating as an underwriter in an offering by committing to purchase securities from a principal underwriter for the securities but is not itself in privity of contract with the issuer of the securities.

Item 512 of Regulation S-K: Undertakings

The Commission adopted amendments to Item 512 to eliminate undertakings that, in the Commission's view, are duplicative of other rules or have become unnecessary due to developments since their adoption. The undertaking required by Item 512(c), which was required for an offering of warrants and rights when securities not purchased are reoffered to the public, was eliminated because it is no longer necessary. The undertaking required by Item 512(d), which was required for offerings involving competitive bidding, was eliminated because it is obsolete. The undertaking required by Item 512(e), which was required when incorporating an annual report into a prospectus, was eliminated because it is obsolete.

Regulation S-K の Item 503: 目論見書概要及びリスク要因

SEC は、Item 503(c) (募集が投機的又はリスクの大きいものとなる最も重大な要因の開示を義務付ける規定)を、Regulation S-K の Subpart 100 に新しく Item 105 として移動させる改正を採択した。SEC は、リスク要因の開示が広範なビジネス情報を対象としており、募集関連の情報開示に限定するものではないため、この変更は必要であるとしている。SEC はまた、「一般条項」的なリスク要因を推奨せず、原則に基づく開示要件の目的にこれまで以上に適ったものにするという SEC の長年にわたる方針に沿って、Item 503 に列挙された特定のリスク要因の例を削除した。

Regulation S-K の Item 508: 販売計画

Regulation S-K の Item 508 は、目論見書において、募集・売出し対象の証券の販売計画を開示するよう義務付けており、当該計画には、募集に「下引受業者 (sub-underwriter)」(この用語は Item 508 で定義されていない)として参加するディーラーについての特定の情報が含まれる。SEC は、Regulation C の Rule 405 (「主幹事 (principal underwriter)」という用語を定義)の改正を採択し、「下引受業者」について、主幹事から証券を買い付けることを確約して募集の引受に参加するが、自身は証券の発行体と契約当事者の関係にはないディーラーをいうと定義した。

Regulation S-K の Item 512: 義務:

SEC は、Item 512 に定める義務について、他のルールと重複する、又はその採択後の進展を理由として不要となったという見解により、これを削除する改正を採択した。Item 512(c)が求める義務(証券が購入されず公衆に対して再度募集が行われる場合のワラント及びライツの募集についての義務)はもはや不要となったため、削除された。Item 512(d)による義務(競争入札に係る募集についての義務)は現在利用されていないことを理由として削除された。Item 512(d)による義務(競争入札に係るオフリングについての義務)、Item 512(e)が求める義務(目論見書に年次報告書を組み入れる際に求められた義務)及び Item 512(f)が求める義務(証券取引所法上の報告義務を負わない発行体による株式オフリングにおける義務)は、それぞれ現在利用されていないことを理由として削除された。

The undertaking required by Item 512(f), which was required in equity offerings by issuers not subject to the Exchange Act reporting requirements, was eliminated because it is obsolete.

Item 601 of Regulation S-K: Exhibits

The Commission adopted amendments that now permit issuers to file redacted material contracts under Item 601(b)(10) without applying to the Commission for confidential treatment of the redacted information, provided that the redacted information: (i) is not material; and (ii) would be competitively harmful if publicly disclosed. Issuers are required to identify where information has been omitted from a filed exhibit by:

- marking the exhibit index to indicate that portions of the exhibit or exhibits have been omitted;
- including a prominent statement on the first page of the redacted exhibit that certain identified information has been excluded from the exhibit because it is both not material and would be competitively harmful if publicly disclosed; and
- indicating with brackets where the information has been omitted from the filed version of the exhibit.

The Commission adopted parallel amendments to Item 601(b)(2), Form 20-F and the registration forms used by investment companies.

In an announcement published when the new rules became effective, the Commission's Division of Corporation Finance (the "Division") indicated that it will review filings for compliance with the new rules. These reviews will be conducted separately from regular filing reviews. The Division plans to separate its requests for supplemental information about the redacted exhibits, and will request that issuers provide their responses to those requests separately from the regular filing review comment and response process, in order to "minimize the risk of inadvertent public disclosure of competitive information." The Division will initiate its review by sending a letter with a request that the issuer provide a paper copy of the unredacted exhibit, marked to highlight the redacted information. Once the Division reviews the

Regulation S-K の Item 601:別紙

SEC は、発行体が今後、Item 601(b)(10)に基づき、黒塗り処理された情報の秘匿扱いを SEC に申請することなく、黒塗り処理された重要な契約書を提出できるようにする改正を採択した。ただし、黒塗り処理された情報が、(i)重要ではないこと、かつ(ii)公開されれば競争上害が及ぶ場合に限る。発行体は、次の方法により、提出された別紙において情報が除外された箇所を明らかにしなければならない。

- 別紙中の除外部分を示すために、別紙のインデックスに印を付ける。
- 特定された情報のうち、重要ではなく、かつ公開されれば競争上害を及ぼし得る情報については、別紙から除外した旨を、黒塗り処理された別紙の 1 頁目に目立つように記載する。及び
- 別紙の提出版から情報が除外された箇所を角括弧で示す。

SEC は、本改正と並行して、Item 601(b)(2)、Form 20-F 及び投資会社が使用する登録フォームについて、それぞれ同様の変更を行った。

SEC の企業財務部 (Division of Corporation Finance) (「企業財務部」) は、新規則の施行時に発表した声明の中で、届出書類が新規則を遵守しているかを審査することを明らかにした。かかる審査は、通常の届出審査とは別に実施される。企業財務部は、黒塗り処理された別紙に関する補足情報の提出要請とは別にこれを実施する計画であり、「競争関連の情報を誤って公開するリスクを最小限に抑えるために」、発行体に対し、通常の届出審査に係るコメント・回答のプロセスとは別に、当該要請に対して回答するよう求める方針である。企業財務部による審査は、黒塗り処理されていない別紙の紙媒体の写しに、黒塗り処理した情報がわかるよう印をつけたものを提出するよう発行体に依頼するレターを送るところから始まる。黒塗り処理されていない資料の審査完了後、企業財務部が追加の証明資料を要請する場合もあれば、要請しない場合もある。黒塗り処理されていない別紙を審査した結果、特にコメントがなければ、企業財務部は審

unredacted materials, the Division may or may not ask for further substantiation. If the review of the unredacted exhibit does not lead to comments, the Division will send a letter indicating that the review is complete. If the review of the unredacted exhibit leads to questions about whether redacted information is material or whether there is a basis for the claim of competitive harm, the Division will provide the issuer with comments separate and apart from comments on any associated filing. When the Division's comments are resolved, the Division will send the issuer a letter indicating that the review is complete. Consistent with past practice, the Division will ask issuers to resolve any questions relating to redacted exhibits in registration statements before submitting a request for acceleration of the effective date.

The Division intends to release the initial request for an unredacted exhibit and the closing letter publicly on the EDGAR system in connection with posting the other correspondence related to the filing review, if applicable. The Division will not make public the Division's comments regarding redacted exhibits, as well as the responses from issuers. Issuers may request confidential treatment of supplemental materials while they are in the Division's possession pursuant to Rule 83. Upon completion of a compliance review, the Division will destroy or return all supplemental materials, as long as the issuer has complied with the procedures outlined in Rules 418 or Rule 12b-4.

The new rules have not changed an issuer's ability to request confidential treatment pursuant to Rule 406 or Rule 24b-2, and the Division will continue to process new applications, as well as pending applications that are not withdrawn, following established procedures.

If an issuer has a confidential treatment request pursuant to Rule 406 or Rule 24b-2 pending at the time the new rules became effective, the issuer may, but is not required to, withdraw its pending application. Issuers who elect to withdraw their confidential treatment requests and rely on the new rules must amend their filing to conform to the new rule requirements. If an issuer has received an order granting confidential treatment and the order is still in effect, the grant of confidential treatment will continue

査の終了を伝えるレターを発行する。他方、かかる審査の結果、黒塗り処理されている情報が重要であるか否か、また、競争上害を及ぼすとの主張に根拠があるか否かについて疑義が生じた場合には、企業財務部は発行体に対し、関連する届出とは別にコメントを提示し、かかるコメントに係る問題が解決した時点で、発行体に対し審査の完了を伝えるレターを発行する。従来の実務慣行と同様、企業財務部は発行体に対し、効力発生日の前倒し要望書を提出する場合には、登録届出書の黒塗り処理された別紙に関する疑義があれば予めこれを解決するよう求める方針である。

企業財務部は、届出審査に関連するその他のやり取り(該当する場合)の掲載と合わせて、黒塗り処理されていない別紙に関する当初要望書(initial request)及びクロージングレター(closing letter)を EDGAR 上で公開することを企図している。これに対して、黒塗り処理された別紙に関する企業財務部のコメント及び発行体からの対応については公開しない方針である。発行体は、補足資料が企業財務部の手元にある間については、Rule 83 に基づき、同部に対して当該資料の秘匿扱いを求めることができる。遵守に係る審査の完了後、同部は、発行体が Rules 418 又は Rule 12b-4 に概説される手続を遵守する限り、補足資料をすべて破棄又は返却する。

新規則によっても、発行体が Rule 406 又は Rule 24b-2 に基づき秘匿扱いを求めることができる点については変更されず、企業財務部は、新規の申請のほか、取り下げられずに処理待ちとなっている申請についても、従前の手順に従った処理を続ける方針である。

発行体が Rule 406 又は Rule 24b-2 に基づき申請した秘匿扱いの要請のうち、新規則の施行時点で未処理のものがある場合、発行体はかかる未処理の申請を取り下げることができる。ただし、取下げは義務ではない。発行体が秘匿扱いの要請を取り下げ、新規則に依拠することを選択した場合には、新規則の要件に合致するよう届出書を修正しなければならない。発行体が既に秘匿扱いを許可する旨の命令を受領しており、当該命令が引き続き有効である場合には、かかる秘匿扱いの許可は当該命令に記載される日付まで引き続き効力を有する。

until the date stated in the order.

In addition to the new rules governing the omission of information from material contracts because it is not material and disclosure would be competitively harmful, the Commission codified the Staff's practice of permitting the omission of personally identifiable information, such as social security numbers, bank account numbers, home addresses or telephone numbers. New paragraph (a)(6) of Item 601 expressly permits the omission of such information without requiring the submission of a confidential treatment request. The Commission adopted comparable amendments to Form 20-F to align the requirements of that form.

The Commission also adopted an amendment to Item 601(b)(10) that will require only "newly-reporting companies" to file material contracts that were entered into within two years of the registration statement or report. This new limitation on the two-year look back test includes a definition of which issuers will be considered "newly-reporting registrants." The adopting release states that this change is intended to help ensure that investors receive access to agreements containing material information, while the Commission also recognizes that issuers with established reporting histories no longer need to be subject to the two-year look-back requirement, because investors will continue to have access to any material agreements previously filed. The Commission adopted comparable amendments to Form 20-F to align the requirements of that form.

The Commission adopted new paragraph (a)(5) to Item 601, which provides that issuers will no longer be required to file attachments to material agreements, as long as the attachments do not contain material information and are not otherwise disclosed in the exhibit or disclosure. The issuer must provide with each exhibit a list briefly identifying the contents of any omitted schedules and attachments, unless that information is already included within the exhibit in a manner that conveys the subject matter of the omitted schedules and attachments. Issuers are also required to provide, on a supplemental basis, a copy of any omitted schedule or attachment to the Staff upon request. The Commission adopted comparable amendments to Form

情報が重要ではなく、かつ、競争上害を及ぼすおそれがあることを理由に重要な契約から情報を除外することを認める新規則に加え、SEC は、社会保障番号、銀行口座番号、自宅の住所又は電話番号等、個人を特定できる情報の除外を許可する SEC スタッフの実務慣行を明文化した。Item 601 に新たに設けられた Item 601 (a)(6)により、秘匿扱いに係る要望書の提出を義務付けられることなく、当該情報を除外することが明示的に認められることとなった。SEC は、Form 20-F の必要事項を改正法と整合させるため、Form 20-F にも同様の変更を行った。

SEC はまた、Item 601(b)(10)を改正し、「新規届出会社 (newly-reporting companies)」に対してのみ、登録届出書又は登録報告書の提出から 2 年以内に締結された重要な契約の届出を義務付けた。この 2 年間の遡及基準 (the two-year look back test)に係る新しい制限には、「新規届出会社」とみなされる発行体の定義も定められている。今回の改正の採択に関する発表によれば、今回の変更は、投資家が重要な情報を含む契約にアクセスしやすくすることを意図したものであるが、他方で、SEC は、既に届出実績のある発行体については、過去に届出が行われた重要な契約に投資家が引き続きアクセス可能であるため、2 年間の遡及基準の対象とする必要はないことも認識しているとされた。SEC は、Form 20-F の必要事項を改正法と整合させるため、Form 20-F にも同様の変更を行った。

SEC は、Item 601 に新たに(a)(5)を設け、付属書類に重要な情報が含まれておらず、かつ、別紙又は開示書類において別段の開示がない場合に限り、発行体は今後、重要な契約の付属書類については届出義務を負わないと規定した。発行体は、各別紙について、除外された別表及び付属書類の概要を記載したリストを提出しなければならない。ただし、省略された別表及び付属書類の主題が伝わる形で当該情報が既に別紙に含まれている場合はこの限りではない。発行体はまた、要求があった場合には、省略した別表又は付属書類の写しをスタッフに追加提出する義務も負う。SEC は、Form 20-F の必要事項を改正法と整合させるため、Form 20-F にも同様の変更を行った。

20-F to align the requirements of that form.

The existing requirements under Item 202 of Regulation S-K require an issuer to provide a brief description of its registered capital stock, debt securities, warrants, rights, American Depositary Receipts in the prospectus offering such securities, and other securities. Under amendments to Item 601, issuers will now be required to provide the information required by Item 202(a)-(d) and (f) as an exhibit to their Form 10-K. The Commission adopted comparable amendments to Form 20-F to align the requirements of that form.

Incorporation by Reference

The Commission consolidated the procedural requirements governing the incorporation of information by reference into Regulation C and Regulation 12B. The Commission eliminated the prohibition that had been set forth in Item 10(d) of Regulation S-K on incorporating documents by reference if such documents had been on file with the Commission for more than five years, subject to certain exceptions. Under the new rules, an issuer will no longer be required to file as an exhibit any document or part thereof that is incorporated by reference in a filing, and instead the issuer will provide a hyperlink to the document that is incorporated by reference. The Commission eliminated a requirement in Item 601(b)(13) that issuers file a Form 10-Q as an exhibit when it is specifically incorporated by reference into a prospectus. The Commission's amendments also prohibit incorporating by reference, or cross-referencing to, information outside of the financial statements into the issuer's financial statements, unless otherwise specifically permitted or required by the Commission's rules or by U.S. Generally Accepted Accounting Principles or International Financial Reporting Standards as issued by the International Accounting Standards Board. The Commission also amended Rule 0-4 to, except as provided in Commission rules, restrict the incorporation of financial information required to be given in comparative form for two or more fiscal years or periods unless the information incorporated by reference includes the entire period for which comparative data is given.

Regulation S-K の Item 202 に基づく既存の要件は、発行体に対し、登録された株式資本、債券、ワラント、ライセンス及び米国預託証券(ADR)の概要を当該各有価証券その他の募集用の目論見書に記載することを義務付けている。Item 601 の改正に基づき、発行体は今後、Item 202(a)~(d)及び(f)により要求される情報を Form 10-K の別紙として提出する義務を負う。SEC は、Form 20-F の必要事項を改正法と整合させるため、Form 20-F にも同様の変更を行った。

参照方式による組込み

SEC は、参照方式による情報の組込みに関する手続上の要件を Regulation C 及び Regulation 12B に統合した。SEC は、一定の例外を条件として、参照方式により組み込まれていた文書が 5 年超の期間、SEC に保管されていた場合には参照方式による当該文書の組込みを禁じるとしていた Regulation S-K の Item 10(d)の規定を廃止した。新規規則では、発行体は参照方式により組み込まれる文書又はその一部を届出に際して別紙として届け出る必要はなくなったが、代わりに、参照方式により組み込まれる文書へのハイパーリンクを貼らなければならない。SEC は、Form 10-Q が参照方式により組み込まれると目論書に明記されている場合には発行体はこのフォームを別紙として提出しなければならないとしていた Item 601(b)(13)の要件を廃止した。今回の改正では、SEC の規則又は米国 GAAP 若しくは国際会計基準審議会 (IASB) が発表する国際財務報告基準 (IFRS) により特別に許可されるか、又は義務付けられる場合を除き、財務諸表以外の情報を参照方式又は相互参照方式により発行体の財務諸表に組み込むことも禁止される。この他に、Rule 0-4 も改正され、SEC 規則に定める場合を除き、2 期以上の会計年度又は会計期間の比較方式による財務情報の組込みに関する要件(ただし、参照方式により組み込まれる情報が比較情報の提示対象となる全期間を含む場合は除く)も制限されることとなった。

Periodic and Current Report Cover Pages

The amendments include changes impacting the cover page disclosure of Forms 8-K, 10-Q, 10-K, 20-F and 40-F.

Issuers will be required to tag specific cover page data using Inline XBRL, such as the form type, the issuer's name, the type of filer and the issuer's public float. The requirement to tag information on the cover page of Form 20-F or 40-F only applies when the form is being used as an annual report (rather than as a registration statement). Issuers will be required to file with each of the specified forms a "Cover Page Interactive Data File." These requirements are subject to the phase-in schedule described above.

Under the amendments, the cover pages of Form 10-K, Form 10-Q, Form 8-K, Form 20-F and Form 40-F will require disclosure of the trading symbol for each class of registered securities. Further, the cover pages of Form 10-Q and Form 8-K will require disclosure of the title of each class of securities registered under the Exchange Act and each exchange on which the securities are listed.

Exhibit Hyperlinks and HTML Format for Investment Companies

The Commission adopted amendments that extend the rules requiring hyperlinks to exhibits to investment companies. Under these requirements, filers under the Investment Company Act of 1940, as amended, will need to provide hyperlinks to previously filed exhibits, and filers who submit filings in ASCII will need to begin submitting filings in HTML, effective for filings on or after April 1, 2020.

Conclusion

The Commission's FAST Act amendments will require the immediate attention of issuers as they prepare for upcoming filings. The amendments will change the form and content of many filings, including registration statements, prospectuses, and current and periodic reports, while relieving some burdens that issuers currently face, such as submitting requests for confidential treatment of information included in material contracts.

定期的報告書(Periodic Report)及び現状報告書(Current Report)の表紙

今回の改正には、Form 8-K、Form 10-Q、Form 10-K、Form 20-F 及び Form 40-F の表紙で行う情報開示に影響する変更も含まれる。

発行体は、フォームの種類、発行体名、提出者の種類及び発行体の公開株式等の特定の表紙データについて、Inline XBRL を使用してタグ付けすることが義務付けられる。Form 20-F 及び 40-F については、当該フォームが(登録届出書としてではなく)年次報告書として利用される場合に限り、表紙情報のタグ付け義務が適用される。発行体は、指定された各フォームとともに「表紙データ互換対応ファイル(Cover Page Interactive Data File)」を提出する。当該要件は、上記の段階的スケジュールの対象となる。

今回の改正に基づき、Form 10-K、Form 10-Q、Form 8-K、Form 20-F 及び Form 40-F については、登録証券の各クラスのティッカーシンボルの開示が必要となる。また、Form 10-Q 及び Form 8-K については、証券取引所法に基づく登録証券の各クラス及び当該有価証券が上場されている各取引所の名称を表紙上で開示することが義務付けられる。

別紙のハイパーリンク及び HTML 形式に係る要件の投資会社への適用

SEC は、別紙へのハイパーリンクを義務付ける規則を投資会社にも拡大適用する改正を採択した。当該要件に基づき、1940 年投資会社法(その後の変更を含む)に基づき届出を行う者は、過去に提出した届出書類の別紙へのハイパーリンクを付すことが義務付けられる。また、ASCII により届出書類を提出する者は、HTML 形式での届出書類の提出が必要となる。いずれも 2020 年 4 月 1 日以降の届出から適用される。

結論

発行体は次の届出に向けて準備を進めるにあたり、SEC の FAST 法改正に直ちに対応する必要がある。今回の改正により、重要な契約に含まれる情報の秘匿扱いに係る要望書の提出など、発行体が現在直面している負担から一部解放される一方で、登録届出書、目論見書、現状報告書及び定期的報告書を含む多くの届出についてフォーム及び内容が変更されることになる。

Footnotes:

[1] *FAST Act Modernization and Simplification of Regulation S-K*, SEC Release No. 33-10618; 34-85381 (March 20, 2019).

[2] A “national securities exchange” is defined in the Exchange Act as a securities exchange that has registered with the Commission under Section 6 of the Exchange Act. The New York Stock Exchange and Nasdaq are national securities exchanges.

For more information, please contact:**Kenji Hosokawa**

Tokyo
03 3214 6932
KHosokawa@mofo.com

Jesse S. Gillespie

Tokyo
03 3214 6833
JGillespie@mofo.com

About Morrison & Foerster:

We are Morrison & Foerster—a global firm of exceptional credentials. Our clients include some of the largest financial institutions, investment banks, Fortune 100, technology and life science companies. We’ve been included on *The American Lawyer’s* A-List for 13 straight years, and *Fortune* named us one of the “100 Best Companies to Work For.” Our lawyers are committed to achieving innovative and business-minded results for our clients, while preserving the differences that make us stronger. This is MoFo. Visit us at www.mofo.com.

Because of the generality of this update, the information provided herein may not be applicable in all situations and should not be acted upon without specific legal advice based on particular situations. Prior results do not guarantee a similar outcome.

Footnotes:

[1] *FAST Act Modernization and Simplification of Regulation S-K*, SEC Release No. 33-10618; 34-85381 (2019年3月20日).

[2] 「国法証券取引所 (national securities exchange)」は、証券取引所法において、同法第6条に従い SEC に登録している証券取引所と定義されている。ニューヨーク証券取引所及び Nasdaq は国法証券取引所である。

コンタクト**細川 兼嗣**

東京
03 3214 6932
KHosokawa@mofo.com

ジェシー・ギレスピー

東京
03 3214 6833
JGillespie@mofo.com

モリソン・フォースターについて

モリソン・フォースターは優れた実績を誇る世界的な法律事務所です。クライアントには大手金融機関、投資銀行、Fortune 100 企業、テクノロジー・ライフサイエンス関連企業等が名を連ねています。American Lawyer 誌の A-List に過去 13 年間連続で選ばれただけでなく、Fortune 誌が「働きたい全米トップ 100 企業」として当事務所を挙げています。モリソン・フォースターの弁護士はクライアントのために最良の結果を出すことに全力を注ぐ一方で、より強固な事務所となるべく各弁護士の個性を失わないよう配慮しています。詳しくは、当事務所のウェブサイト(www.mofo.com)をご覧ください。

本稿は一般的なもので、ここに含まれる情報はあらゆる事案に適用されるものではなく、また個別の事案に対する具体的な法的アドバイスを提供するものでもありません。過去の結果が今後も同様に当てはまることが保証されているものではありません。