

NO&T U.S. Law Update 米国最新法律情報

2019年12月 No.45

FIRRMA 施行にかかる CFIUS 新規則案の発表

弁護士 大久保 涼
弁護士 達本 麻佑子

はじめに

2018年8月、外国投資家による対米投資に対する規制を強化する FIRRMA (Foreign Investment Risk Review Modernization Act) が成立しました。FIRRMA は、従来、外国投資家がコントロールを取得する取引に限られていた対米投資委員会 (Committee on Foreign Investment in the United States、「CFIUS」) の審査対象に、一定の米国事業に対するコントロールを取得しない取引及び一定の不動産取引を追加する等、対米投資規制の枠組みを大きく変えるものでしたが、FIRRMA における重要な定義や詳細は CFIUS が制定する規則に委ねられていました。パイロットプログラムを含む FIRRMA の施行にかかる規則の一部は 2018年10月に公表・施行されましたが、FIRRMA の大部分の規定の施行にかかる規則は長らく制定されていなかったところ、2019年9月17日に、当該規則の案(「新規則案」)が発表され、FIRRMA による対米投資規制拡大のほぼ全容が明らかになりました。今後、2019年10月17日まで行われていたパブリックコメント期間中に新規則案に寄せられた意見を踏まえて、2020年2月13日までに最終的な新規則が公表・施行される予定です。そこで、本ニュースレターでは、新規則案の概要について解説します¹。

CFIUS の審査対象の拡大

1. TID 米国事業への投資

新規則案においては、重要な技術 (critical technology)、重要なインフラ (critical infrastructure)、または米国市民のセンシティブ個人データにかかる米国事業 (併せて、TID (Technology, Infrastructure, Data) 米国事業) へのコントロールを取得しない投資であって、外国投資家に以下のいずれかの権利等²を与えるものが CFIUS の審査対象に加えられています。

- ① TID 米国事業の保有する、重要な非公開技術情報³へのアクセス
- ② TID 米国事業の取締役会又は同等の統治機関のメンバー若しくはオブザーバーとなる権利、又は、TID 米国事業

¹ FIRRMA の概要、パイロットプログラムの概要、パイロットプログラム対応の実務等については、NO&T U.S. Law Update No.39、40 及び 44 をご参照下さい。

² これらは、パイロットプログラムの対象取引の定義で用いられていた基準と同様のものです。

³ 重要な非公開技術情報とは、「公知のものではない、重要なインフラの設計、場所又は運営の、知識、ノウハウ又は理解を提供する情報 (物理的安全又はサイバーセキュリティに関連する脆弱性情報を含むがこれに限定されない)」又は「公知のものではない、重要な技術の設計、加工、開発、試験、生産又は製造に必要な情報 (プロセス、技術又は方法を含むがこれに限定されない)」のいずれかに該当するものと定義されています。

の取締役会又は同等の統治機関の役職に個人を指名する権利

- ③ 議決権行使以外の方法による、(i)TID 米国事業が保有若しくは収集する米国市民のセンシティブ個人データの使用、開発、取得、保管若しくは開示、(ii)重要な技術の使用、開発、取得若しくは開示、又は(iii)重要なインフラの管理、運営、製造若しくは供給に関する TID 米国事業の実質的な意思決定への関与

(1) 重要な技術

重要な技術にかかる TID 米国事業については、パイロットプログラムと同じ定義（重要な技術を生産、設計、試験、製造、加工又は開発する米国事業）が使用されており、重要な技術の定義もパイロットプログラムと同じもの（米国の国際武器取引規制の対象となる米国軍需品リストに掲載されているもの、米国輸出規制の対象となる規制品目リストに掲載されているもの、一定の核施設、the Export Control Reform Act（「ECRA」）で規制される新規の基礎的な技術（emerging and foundational technologies）など）となっています。なお、「新規の基礎的な技術」については、今後米国商務省が発表する ECRA の施行規則で定義される予定です。

(2) 重要なインフラ

重要なインフラにかかる TID 米国事業については、新規則案の別紙において一定のインフラが対象投資重要インフラ（covered investment critical infrastructure）として特定されており、これらについて同じく別紙において特定された一定の機能を米国事業が果たしている場合のみ、TID 米国事業となるものとされています。対象投資重要インフラとしては、電気通信、エネルギー、金融サービス、交通、公共事業などの限定された分野における資産（インターネットプロトコルネットワーク、海底ケーブル、発電施設、製油所など）が列挙されており、米国事業の果たす機能についても、殆どのインフラについて、保有、運営又は製造に限定されています。

(3) センシティブ個人データ

センシティブ個人データにかかる TID 事業については、米国市民のセンシティブ個人データを直接又は間接に保持又は収集する米国事業と定義されており、センシティブ個人データとは、①保健福祉省（Department of Health and Human Services）の規則によって定義される遺伝情報（遺伝子検査、遺伝子関連サービスの利用などについての情報）、及び、②(i)一定の米国事業によって保持又は収集される、(ii)一定のカテゴリーの個人識別データとされています。センシティブ個人データには、米国事業が保持又は収集するその従業員のデータは含まれない（米国政府の契約業者の従業員でセキュリティクリアランスを取得している者に関するデータを除く）ものとされています。②(i)の一定の米国事業に含まれるのは、大要、以下の米国事業です。

- i. 機密情報及び国家安全保障にかかる米国政府の部門（又はその職員若しくは契約業者）を特にその製品やサービスの対象としている米国事業
- ii. 過去 12 か月間のいずれかの時点において 100 万人超の個人にかかる個人識別データを保持又は収集していた米国事業
- iii. 100 万人超の個人にかかる個人識別データを保持又は収集する目的を有しており、当該データがその主要製品又はサービスの一部となっている米国事業

また、②(ii)の個人識別データとは、個人を識別可能なデータをいい、暗号化されたデータは含まない（米国事業が当該データを復号可能な場合を除く）とされており、一定のカテゴリーの個人識別データとしては、大要、個人の財政状況に関する情報、健康情報、非公開のコミュニケーション（製品やサービスの主たる目的がユーザー間のコミュニケーションの円滑化にある場合のユーザー間のコミュニケーション（例えば SNS のチャット履歴）など）、位置情報、生体認証情報など 10 のカテゴリーの情報が列挙されています。

2. 不動産取引

新規規則案においては、①外国人による対象不動産の取得若しくは賃借、又は外国人に対する使用権の付与 (concession)⁴ であって、②以下の権利のうち 3 つ以上の権利を付与する取引が、新たに CFIUS の審査対象とされています。

- (i) 不動産への物理的アクセス権
- (ii) 不動産への他者の物理的アクセスを排除する権利
- (iii) 不動産を改良又は開発する権利
- (iv) 不動産に固定した構造物又は物体を取り付ける権利

①の対象不動産とは、大要、空港若しくは港湾、又は、以下の場所に位置する不動産とされています。

- (i) 別紙において特定される軍事施設その他の米国政府の施設から 1 マイル以内
- (ii) 別紙において特定される軍事施設から 100 マイル以内
- (iii) 一定の軍事施設との関係で別紙において特定される群その他の地区
- (iv) 米国の海岸線から 12 海里以内の、別紙において特定される軍事施設の一部

なお、国勢調査局によって特定される一定の都市部に位置する不動産、一軒家、商用オフィスビルの中にあるオフィススペースの 10% 以下など一定の不動産は対象不動産から除外されています。また、対象不動産の購入等のために外国人がローンを提供したり、担保を設定したりすることそれ自体は CFIUS の審査対象とはならないとされています。

また、米国事業のコントロールを取得する取引及び TID 米国事業への投資として CFIUS の審査対象となる取引において、米国事業が対象不動産を使用・保有等していたとしても別途不動産取引としての審査対象にはなりません。対象不動産保有の有無は CFIUS への任意届出を行うかどうか (国家安全保障上の懸念があるかどうか) の分析において有用であると考えられます。

パイロットプログラムの帰趨と義務的届出

1. パイロットプログラムの帰趨

今回 CFIUS の審査対象に加えられた TID 米国事業への投資及び不動産取引について、以下 2. に記載する外国政府が関連する TID 米国事業への投資を除いては、いずれも CFIUS への届出は義務付けられておらず、従前と同様国家安全保障上の懸念があり CFIUS から摘発を受ける可能性がある場合に当事者が任意で事前届出を行うこととなります。他方、パイロットプログラムの取扱いについては、今後 CFIUS が公表する最終規則において定めるものとされたため、現時点ではパイロットプログラムは引き続き有効であり、パイロットプログラムの対象となる取引については CFIUS への届出が義務付けられます。

2. 外国政府の関連する取引

外国政府が議決権の 49% 以上⁵ を直接又は間接に保有する外国投資家が、TID 米国事業の議決権の 25% 以上を直接又は間接に取得する場合、取引完了の 30 日前までに、CFIUS に対して届出を行う必要があります。届出義務に違反した場合、25 万ドル又は取引金額のいずれか大きい方のペナルティが課されます。

⁴ 「concession」とは、米国の公共団体が空港又は港湾のインフラの開発又は運営のために不動産を使用する権利を付与することをいい、米国の公共団体ではない者による当該付与された権利の譲渡を含むとされています。

⁵ 有限責任組合については、外国政府がゼネラルパートナーの議決権の 49% 以上を有する場合、又は全リミテッドパートナーの議決権の 49% 以上を有する場合とされています。

審査対象外となる外国投資家

FIRRMA においては、拡大された審査対象を特定のカテゴリーの外国人に限定するための基準を設けるものとされており、一定の国が CFIUS の審査対象外となるいわゆるホワイト国として指定されることが期待されていました。もっとも、新規規則案では、特定の除外国は指定されておらず、今後、CFIUS の議長が除外国を特定するものとされています。除外国が特定された場合、大要、以下の外国投資家は、除外投資家として TID 米国事業への投資及び上記で言及した不動産取引を行う場合でも、CFIUS の審査対象となりません。なお、米国事業のコントロールを取得する取引については引き続き CFIUS の審査対象となります。

- ① 非除外国の国民ではない、除外国の国民
- ② 除外国の外国政府
- ③ 以下の要件を自身及びその親会社が満たす法人
 - (i) 除外国又は米国で設立された、
 - (ii) 除外国又は米国に主たる事業地がある、
 - (iii) 取締役会（又は同等の機関）の全てのメンバー及びオブザーバーが除外国又は米国の国民であって非除外国の国民でない、
 - (iv) (a) 5%以上の議決権、(b)利益の 5%以上に対する権利、若しくは(c)解散時の資産の 5%以上に対する権利、又は当該法人へのコントロールを、単独又は他の外国人と共同して有する者が、上記①、②又は③(i)(ii)を満たす者である、かつ
 - (v) (a)上場している場合は議決権等の過半数、(b)上場していない場合は議決権等の 90%以上が、以下のいずれかの者によって保有されている：(A) 外国人でない者、(B) 非除外国の国民ではない、除外国の国民、(C) 除外国の外国政府、(D) 除外国で設立され除外国又は米国に主たる事業地がある法人。

上記の要件を満たす場合であっても、過去 5 年間に自ら又はその親子会社が OFAC 規制や米国の輸出規制等に違反した場合は除外投資家とはなりません。加えて、取引完了から 3 年の間に上記①、②、又は③(i)から(iii)の要件を満たさないことになった場合、除外投資家ではなかったことになり、取引完了後に CFIUS の審査対象となる可能性があります。

投資ファンドの取扱い

新規規則案においては、FIRRMA 及びパイロットプログラムと同様、外国投資家が投資しているファンドを通じた TID 米国企業に対する間接投資については、外国投資家がリミテッドパートナーとしてアドバイザーボードその他のコミッティーのメンバーとなる場合であっても、大要以下の条件を満たす場合は CFIUS の審査対象にならないものとされています。これらの要件はパイロットプログラムにおける投資ファンドの例外の要件と同様のものですが、①に記載するとおり、本例外の適用を受けようとする外国投資家がゼネラルパートナー等でなければ、他の外国人がゼネラルパートナーであってもよいという点が、パイロットプログラムの例外要件と異なっています。

- ① ファンドが当該外国投資家ではないゼネラルパートナー、マネージングメンバーその他同等の者によってのみ運営されている、
- ② アドバイザーボード又は委員会が、ファンドの投資決定やファンドの投資先に関するゼネラルパートナー等の決定を承認、否決又はコントロールする権限を持たない、
- ③ 当該外国投資家が、ファンドの投資決定を承認する権限やゼネラルパートナー等の選解任・報酬を一方的に決定する権限を持つ等して投資ファンドをコントロールする権限を持たない、
- ④ 当該外国投資家が、アドバイザーボードや委員会への参加を通じて重要な非公開技術情報へのアクセスを持つ

ことがない、かつ

- ⑤ 当該外国投資家が上記「CFIUS の審査対象の拡大」1.①から③記載の関与を米国事業に対して持たない。

おわりに

2019年11月にCFIUSが公表した統計資料によれば、2018年にはCFIUSに対して229件の届出が行われ、うち159件についてCFIUSが調査を行い、17件においてCFIUSから懸念が示されたことを理由に当事者は取引を断念しています。また、2017年に行われた届出は237件であり、そのうち20件が日本の投資家による取引に関するものでした⁶。FIRRMAの施行によって届出数は今後増加するものと予想されますが、FIRRMAによるCFIUSの審査対象の拡大がM&Aや投資の実務にどの程度影響を及ぼすのかは、最終規則の内容及びその後のCFIUSのエンフォースメントの動向を待たなければ必ずしも明らかではありません。特に、上述のとおり、新規則案では外国政府関連の投資以外はCFIUSへの届出が義務付けられておらず、最終規則におけるパイロットプログラムの継続の有無が焦点の一つとなります。また、どのような場合にCFIUSから摘発を受けるリスクがあり、任意届出を行っておく必要があるのかについては、CFIUSの今後のエンフォースメント動向により明らかになっていくことが期待されます。

以上

2019年12月6日

本ニュースレターは、各位のご参考のために一般的な情報を簡潔に提供することを目的としたものであり、当事務所の法的アドバイスを構成するものではありません。また見解に亘る部分は執筆者の個人的見解であり当事務所の見解ではありません。一般的情報としての性質上、法令の条文や出典の引用を意図的に省略している場合があります。個別具体的事案に係る問題については、必ず弁護士にご相談ください。

⁶ 2018年に行われた届出のうち何件が日本の投資家による取引にかかるものであったかについては、公表されていません。

[執筆者]



大久保 涼 (弁護士・NY オフィス共同代表)

ryo_okubo@noandt.com

1999年東京大学法学部卒業。2006年 The University of Chicago Law School 卒業 (LL.M.)。2006年～2008年に Ropes & Gray LLP (ボストンおよびニューヨークオフィス) に勤務。2000年弁護士登録(第一東京弁護士会)、長島・大野・常松法律事務所入所、2018年より長島・大野・常松法律事務所ニューヨークオフィス (Nagashima Ohno & Tsunematsu NY LLP) 共同代表。ニューヨークを拠点として、主に日米間の M&A、ファイナンス取引その他の企業活動全般について、日本及び米国のクライアントに対して継続的に助言している。



辻本 麻佑子 (弁護士・アソシエイト)

mayuko_tsujimoto@noandt.com

2008年京都大学法学部卒業。2016年 Harvard Law School 卒業 (LL.M.)。2010年弁護士登録(第一東京弁護士会)、長島・大野・常松法律事務所入所。2016年より長島・大野・常松法律事務所ニューヨークオフィス (Nagashima Ohno & Tsunematsu NY LLP) 勤務。入所以来、M&A を中心とした案件に従事し、近時はニューヨークを拠点として、日本及び米国のクライアントに対して企業法務全般にわたるリーガルサービスを提供している。

www.noandt.com

NAGASHIMA OHNO & TSUNEMATSU NY LLP

450 Lexington Avenue, Suite 3700
New York, NY 10017, U.S.A.

Tel: +1-212-258-3333 (代表) Fax: +1-212-957-3939 (代表) Email: info-ny@noandt.com



Nagashima Ohno & Tsunematsu NY LLP は、米国における紛争対応や日米間の国際取引について効率的な助言を行うことを目的に、長島・大野・常松法律事務所のニューヨーク・オフィスの事業主体として 2010 年 9 月 1 日に開設されました。米国の法務事情について精緻な情報収集を行いつつ、米国やその周辺地域で法律問題に直面する日本企業に対して、良質かつ効率的なサービスを提供しています。

長島・大野・常松 法律事務所

〒100-7036 東京都千代田区丸の内二丁目 7 番 2 号 J P タワー

Tel: 03-6889-7000 (代表) Fax: 03-6889-8000 (代表) Email: info@noandt.com



長島・大野・常松法律事務所は、450 名を超える弁護士が所属する日本有数の総合法律事務所です。東京、ニューヨーク、シンガポール、バンコク、ホーチミン、ハノイ及び上海にオフィスを構えるほか、ジャカルタに現地デスクを設け、北京にも弁護士を派遣しています。企業法務におけるあらゆる分野のリーガルサービスをワンストップで提供し、国内案件及び国際案件の双方に豊富な経験と実績を有しています。

NO&T U.S. Law Update の配信登録を希望される場合には、<<https://legal-lounge.noandt.com/portal/subscribe.jsp>>よりお申込みください。本ニュースレターに関するお問い合わせ等につきましては、<newsletter-us@noandt.com>までご連絡ください。なお、配信先としてご登録いただきましたメールアドレスには、長島・大野・常松法律事務所から其他のご案内もお送りする場合がございますので予めご了承いただけますようお願いいたします。