

## NO&T U.S. Law Update 米国最新法律情報

2020年6月 No.49

### CFIUS に対する義務的届出要件の改正

弁護士 大久保 涼  
弁護士 達本 麻佑子

#### はじめに

過去のニュースレター<sup>1</sup>で既にお伝えしておりますように、外国投資家による米国への投資について、Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018 (「FIRRMA」)の制定により、従前は任意のものであった CFIUS への届出が一定の場合に強制されるようになってきました。CFIUS への届出が強制される要件の一つとして、2018年11月から施行されている FIRRMA のパイロットプログラム及び2020年2月から施行されている FIRRMA の施行規則においては、重要な技術を生産等する米国事業に対する投資であって、当該重要な技術が27の特定の産業に関するものである、ということが要件とされてきましたが、2020年5月21日、当該要件を含めた FIRRMA 施行規則の一部を改正する規則案が公表されました。また、同時期に、CFIUS は、2018年に CFIUS に対して行われた届出の状況に関するレポート及び2019年に行われた届出件数の概要を公表しました。そこで、本ニュースレターでは、当該改正規則案の内容及び CFIUS への届出の状況について解説いたします。

#### 輸出規制に基づく義務的届出要件への移行

FIRRMA のパイロットプログラム及び施行規則のもとでは、外国政府の関連する取引のほか、以下の場合に CFIUS への義務的届出が必要とされていました。

- ① 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に対する投資であって、かつ
- ② 当該重要な技術が、
  - (i) 27の特定産業（北米産業分類コード（NAICSコード）により特定）のうちいずれかにおける当該米国事業の活動に関連して使用される、又は
  - (ii) 27の特定産業のうちいずれかにおける使用のために特に当該米国事業によって設計されたものである

かつ、

- ③ 外国投資家が、
  - (i) 当該米国事業のコントロールを取得する、又は
  - (ii) 当該米国事業について以下のいずれかの権利を取得する

<sup>1</sup> NO&T U.S. Law Update No. 39、40、44、45及び46において、FIRRMAの概要、パイロットプログラムの概要及びFIRRMAの施行規則の概要等について解説しています。

- A) 重要な非公開技術情報へのアクセス
- B) 取締役会若しく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、又は取締役会若しくは同等の統治機関の役職に個人を指名する権利
- C) 議決権行使以外の方法による、重要な技術の使用、開発、取得又は開示に関する実質的な意思決定への関与

今回公表された規則案においては、上記②の要件を、投資先の米国事業が生産等する重要な技術を、取引当事者である外国投資家に対して輸出、再輸出、(米国内において) 移転又は再移転する場合に、米国の一定の規制上米国政府の許可が必要となる場合、という要件に改めました。具体的な要件は以下のとおりです。

- ① 取引当事者である外国投資家のうち、以下のいずれかに該当する者に対する重要な技術の輸出、再輸出、移転又は再移転に、
  - (i) 投資の結果米国事業を直接にコントロールすることとなる者
  - (ii) 重要な非公開技術情報へのアクセス、取締役の指名権等上記③(ii)に記載する権利を直接に取得する者
  - (iii) 米国事業に直接投資しており、権利の変更により米国事業のコントロールを取得する又は上記③(ii)に記載する権利を取得することとなる者
  - (iv) CFIUS の審査の潜脱となるような取引等に関与する者
  - (v) 個々に又は他の外国投資家と共同して、上記(i)から(iv)のいずれかに該当する者の議決権の 25% 以上を直接又は間接に保有する者
- ② 以下の規制上米国政府の許可が必要となる場合
  - (i) 武器国際取引に関する規則 (International Traffic in Arms Regulations (ITAR))
  - (ii) 輸出管理規則 (Export Administration Regulations (EAR))
  - (iii) 海外原子力事業の支援に関する規制 (10 CFR Part 810)
  - (iv) 原子力機器及び物質の輸出入に関する規制 (10 CFR Part 110)

例えば、日本企業 A 社が議決権の 75%、中国企業 B 社が議決権の 25%を保有する会社である日本企業 C 社が、重要な技術を製造する他の米国企業 D 社の全株式を取得するという取引において、実際に D 社から B 社に対して技術の輸出を行うかどうかにかかわらず、中国への当該重要な技術の輸出に限り EAR 上許可が必要とされている場合、B 社は上記(v)に該当し、CFIUS への届出が義務付けられることとなります。他方、日本への輸出については EAR 上許可が必要とされていないので、A 社に関しては CFIUS への届出は義務付けられないこととなります。

ある外国投資家に対する輸出等について米国政府の許可が必要になるかどうかは、法人の場合は当該外国投資家の主たる事業地によって、自然人の場合は国籍によって判断され、当該外国投資家がエンドユーザーに該当するとした場合に許可が必要かどうかを判断します。

上記④(v)の 25%の議決権保有について、ファンドを通じた保有の場合は、ファンドのゼネラルパートナー等がファンドの運営を主にコントロールしているときは、当該ゼネラルパートナーの議決権の 25%以上を保有する外国投資家のみが検討の対象になるものとされています。また、複数の外国投資家が関係会社である場合や、協調して行動する公式又は非公式の取り決めをしている場合には、これらの外国投資家が保有する議決権は合算されることとなります。

## 輸出許可例外の取扱い

ITAR や EAR においては、輸出等に際して米国政府の許可が必要となる物品・サービスのリストに記載されているものであっても、一定の場合には米国政府の許可を不要とする許可例外制度が存在します。外国投資家への輸出等に許可が必要かどうかの検討にあたって、この許可例外は原則として考慮されず、EAR の許可例外のうち、①TSU 許可例外（一定の技術データ及びソフトウェアに関する許可例外）（15 CFR 740.13）、②ENC 許可例外（暗号規制に該当する品目に関する許可例外）のうち 15 CFR 740.17(b)に記載されているもの、又は③STA 許可例外（一定の規制品目についての一定の国への輸出等に関する許可例外）のうち 15 CFR 740.20(c)(1)に記載されているもの、のいずれかの許可例外により外国投資家への技術の輸出等に米国政府の許可が不要となる場合のみ、義務的届出が不要とされています。なお、FIRRMA の最終規則では、重要な技術に関する米国事業への投資について CFIUS への届出が義務付けられる場合の例外として、米国事業が生産等する重要な技術が ENC 許可例外の適用を受けるもののみである場合は CFIUS への届出は義務付けられないとされていましたが、今回の改正案において、上記①から③の許可例外要件を満たす場合のみ届出不要である旨に改正されました。

## 外国政府の有する実質的な持分の定義

FIRRMA 施行規則において、①外国政府が議決権の 49%以上を直接又は間接に保有する外国投資家が、②TID 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、原則として CFIUS への届出が義務付けられることになり、また、外国政府がファンドを通じて投資する場合は外国政府がゼネラルパートナー、マネージングメンバー又は同等の者の議決権の 49%以上を有する場合にのみ①の要件を満たす（すなわち、外国政府がリミテッドパートナーの議決権を有していても①の要件に該当しない）こととされてきました。本規則案では、この点について、「ファンドの活動が主にゼネラルパートナー、マネージングメンバー又は同等の者によって指示、コントロール又は調整 (coordinate) されている」という要件が追加され、ファンドの活動が主にゼネラルパートナー等によって指示等されている場合には、外国政府がゼネラルパートナー、マネージングメンバー又は同等の者の議決権の 49%以上を有するときのみ①の要件を満たすという形に改正されることが予定されています。

## CFIUS への届出の状況

CFIUS が公表したレポート及び届出件数の概要によれば、2018 年に CFIUS は 229 件（2019 年は 231 件）の正式届出を受領し、受領された正式届出のうち 69%に当たる 158 件（2019 年は 111 件）で審査期間の後調査手続に移行しています。また、13%に当たる 29 件において影響緩和措置を取ることを条件に CFIUS からクリアランスが出され、18 件（2019 年は 8 件）のケースで CFIUS から国家安全保障上の懸念が示されたことを理由に当事者が取引を断念しています<sup>2</sup>。2018 年の日本の取引当事者からの届出件数は、中国の 55 件に次いで多い 31 件でした。上記の傾向はいずれも 2017 年時点と大きく変わらないものです。

また、CFIUS は、2018 年 11 月 20 日から施行されたパイロットプログラムに基づき、2018 年に義務的届出の対象となる取引について 21 件の簡易届出 (declaration) を受領しています。このうち CFIUS がクリアランスを出したのは 2 件で、11 件のケースで CFIUS は結論に至ることができなかつたとし、5 件のケースで当事者に正式届出を提出するよう要請しています。このように、簡易届出制度でクリアランスが出されるケースが少数に留まり、結論が出ないケースが多いという傾向は実務家の間で認識されていたものですが、今回のレポートでこれが裏付けられたこととなります。

<sup>2</sup> 2019 年 11 月時点で CFIUS が公表した統計資料では、調査手続に進んだ案件数は 159 件、CFIUS から国家安全保障上の懸念が示されたことを理由に当事者が取引を断念した案件数は 17 件とされていましたが、若干の修正がなされています。

## 今後の予定・実務への影響

本改正規則案は 2020 年 6 月 22 日までパブリックコメント手続きに付され、パブリックコメント期間中に寄せられた意見を踏まえて最終規則が制定される予定ですが、特に最終規則の施行時期は特定されていません。

今回の改正の主眼は、NAICS コードにより特定された 27 の産業に関連するものであるかどうかという義務的届出の基準が曖昧であり判断が難しいという従前の批判を受けて、輸出規制上許可が必要かどうかというより明確な基準に変えるものです。また、米国の輸出規制上、日本を含む米国の友好国に対する輸出は厳しく規制されているものではありませんので、日本の投資家にとっては米国への投資にあたって CFIUS への届出が義務付けられる場面は限定的になり、また、その判断もしやすくなると予想されます。但し、輸出許可の要否を検討する対象となる当事者の範囲は、米国事業に投資する者の議決権の 25%以上を直接又は間接に持つ者等と非常に広いため、株主構成によっては、この点において CFIUS への届出が義務付けられるかどうかの分析がより複雑になる可能性があります。また、スタートアップ企業や普段輸出を行っていない企業では、輸出管理規制の適用の有無に関する事前の知識・ノウハウが乏しい場合も多いと考えられ、対象会社において対象会社の製品や技術の輸出に許可が必要かどうかの分析を行うことが困難な場合も想定されます。このように、本改正によって、米国事業に対する投資にあたって CFIUS への届出が義務付けられるかどうかの分析に手間と時間がかかる可能性がありますので、日本企業にとっては取引のスケジュールを策定する際に留意する必要があるといえます。

以上

2020 年 6 月 30 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。個別具体的な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。

[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、約 500 名の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 ～米国最新法律情報～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](mailto: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その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くださいませいたします。