

U.S. Law Update

2018 年 10 月 No.40

FIRRMA パイロットプログラムの施行による CFIUS への義務的届出制度の創設

弁護士 大久保 涼
弁護士 達本 麻佑子

はじめに

2018 年 10 月 10 日、対米外国投資委員会 (the Committee on Foreign Investment in the United States、CFIUS) の議長を務める米国財務省は、the Foreign Investment Risk Review Modernization Act (「FIRRMA」) の施行にかかるパイロットプログラム (「本パイロットプログラム」) を発表しました。FIRRMA の概要については、先月発行の NO&T U.S. Law Update No.39 において紹介させていただきましたが、本パイロットプログラムは、FIRRMA で新たに CFIUS の審査対象となった「重要な技術 (critical technology)」を保有する米国企業に対する米国外投資家 (「外国投資家」) によるマイノリティ投資 (支配権を取得しない投資) についての詳細を定めるとともに、FIRRMA においては、外国政府の関係する取引のみが明示的に義務的届出の対象とされておりましたが、本パイロットプログラムにおいては、FIRRMA により与えられていた権限を用いて、CFIUS がより広範に重要な技術を保有する米国企業に対する投資について届出を強制する内容となっており、対米投資に大きな影響を与え得るものといえます。そこで、本ニュースレターでは、本パイロットプログラムの内容について解説します。

パイロットプログラムの対象となる対米投資

本パイロットプログラムの対象となるのは、「パイロットプログラム米国企業 (Pilot Program U.S. Business)」に対する投資です。「パイロットプログラム米国企業」とは、①(i)「パイロットプログラム産業 (Pilot Program Industries)」における当該企業の活動に関して使用される、又は、(ii)パイロットプログラム産業における使用のために当該企業によって設計された、「重要な技術」を②生産、設計、試験、製造、加工又は開発する米国企業、とされています。そして、上記の「パイロットプログラム産業」としては、北米工業分類システム (North American Industry Classification System) の分類に従い、航空機製造業、電子計算機製造業、原子力発電並びに半導体及び関連機器製造業などを含む、27 の産業が特定されています。上記②のとおり、重要な技術の生産等を行う米国企業に対する投資が対象となりますので、パイロットプログラム産業に属するものの単に重要な技術を使用しているのみの米国企業に対する投資は対象となりません。

また、「重要な技術」の定義については、FIRRMA におけるものと同様の定義がされており、(米国の国際武器取引規則の対象となる) 米国軍需品リストに掲載されている軍需品及びサービス、(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軍用にも民生用にも使用可能な一定の物品、一定の核施設並びに設備及び物質、一定の化学物質及び毒物、並びに、FIRRMA と同時に成立した、米国の輸出管理規制を強化する the Export Control Reform Act

of 2018 で規制対象とされている「新規の基礎的な技術 (emerging and foundational technologies)」を意味するものとされています。この「新規の基礎的な技術」に何が該当することになるのかは、今後、米国商務省等複数の省庁による検討を経て決定される予定であり、この内容によっては、パイロットプログラム米国企業の対象が更に拡大する可能性がある点に留意する必要があります。

パイロットプログラム米国企業に対する投資のうち、支配権を取得する取引はすべて、また支配権を取得しない投資¹についても、以下のいずれかに該当する場合には本パイロットプログラムの対象となります²。これらの投資は、新たに CFIUS の審査対象となり、CFIUS への事前届出が義務付けられることになります³。

- ① 外国投資家に対してパイロットプログラム米国企業が保有する重要な非公開技術情報⁴に対するアクセスを与える、
- ② 外国投資家に対してパイロットプログラム米国企業の取締役会又は同等の統治機関の(i)メンバーシップ若しくは(ii)監督権、又は(iii)そのような機関におけるポジションの指名権を与える、又は
- ③ 外国投資家に対して、単なる議決権の行使を超えて、重要な技術の使用、開発、取得若しくは譲渡 (release) に関するパイロットプログラム米国企業の実質的な意思決定への関与を認める場合。例えば、外国投資家が、米国企業の持つ重要な技術の第三者へのライセンスについて承認権を持つような場合が例示されています。

本パイロットプログラムの適用外となる取引

FIRRMA において、一定のファンドによる米国企業に対する投資については CFIUS の審査対象外とされていました。本パイロットプログラムにおいても同様に、外国投資家が投資しているファンドによるパイロットプログラム米国企業に対する投資については、外国投資家がファンドのアドバイザリーボードや委員会のメンバーとなる場合であっても、①ファンドが外国投資家ではないゼネラルパートナー、マネージングパートナー又は同等の者によってのみ運営されており、②外国投資家又はアドバイザリーボード等が、ファンドの投資決定やポートフォリオ企業に対するファンドマネージャーの決定を承認、否決又は支配する権限を持たず、③外国投資家がファンドマネージャーの選解任やその報酬を一方的に決定することができず、かつ④外国投資家が重要な非公開技術情報へのアクセスを持たない場合は、本パイロットプログラムの対象にならないものとされています。例えば、外国投資家がファンドのアドバイザリーボードのメンバーとなっており、ゼネラルパートナーの報酬の決定及び解任について投票権を有しているというだけでは、これらの事項を一方的に決定する権限は有していないため、当該ファンドによる投資は本パイロットプログラムの対象とはならないとされています。

また、既に外国投資家が直接に 50% 超の議決権を有しているか、取締役会又はそれと同等の機関のメンバーの過半数の指名権を有しているパイロットプログラム米国企業への追加投資については、本パイロットプログラムの対象から除外されています。

¹ なお、「支配」の意味は広範に解釈されており、10% 以下の議決権を取得するかつ受動的な投資のみが明示的に支配権の取得に該当しないとされています (NO&T U.S. Law Update No.39 参照)。

² FIRRMA においては、これらに該当しない取引は「受動的な投資 (passive investment)」として規制対象から除外されていました。

³ 本パイロットプログラムの施行後、パイロットプログラム米国企業に対する支配権を取得しない投資について上記要件に基づく事前届出を行い、CFIUS からのクリアランスを得た後に、当該企業に対して追加投資を行いかつ上記に列挙した権利のうちいずれかを追加的に取得する場合、改めて CFIUS への事前届出が必要となります。

⁴ 「重要な非公開技術情報 (material nonpublic technical information)」とは、公知のものではない、重要な技術を設計、加工、開発、試験、生産又は製造するために必要な情報を意味し、プロセス、技巧又は方法を含むとされています。

義務的届出の方法

CFIUS への事前届出が義務付けられる場合、対象取引のクロー징の少なくとも 45 日前までに⁵、FIRRMA によって新設された制度である、簡易届出 (declaration) を行うか、CIFUS への正式届出を行う必要があります。簡易届出を行った場合、届出の受領から 30 日以内に、CFIUS は、クリアランスを出すか、正式届出を行うよう要請するか、又は取引の一方的な審査を開始するかを決定を行います。届出義務に違反して届出を行わなかった場合、取引価格を上限とする制裁金が課されるものとされています。なお、複雑かつ国家安全保障上の懸念があり得る取引の場合には、CFIUS が 30 日の期間内にクリアランスを出すことは実務上難しいものと思われ、結局正式届出が必要になる可能性が高いことから、このような場合は当初から簡易届出ではなく正式届出を行うことが考えられます。

簡易届出に記載すべき内容としては、以下の情報を含む 18 の大項目が列挙されています。FIRRMA において、簡易届出は一般的に 5 ページを超えない程度のものである旨規定されていましたが、要求されている情報の項目が多岐にわたることからすると、これよりも長いものとなることが想定されます。

- ① 取引当事者、取引の対象、取引ストラクチャーの説明（取引価格、取引の資金調達源に関する情報を含む）
- ② 外国投資家の資本構造及び事業活動の説明
- ③ 取引が本パイロットプログラムの対象となるパイロットプログラム米国企業への投資に該当することの説明
- ④ パイロットプログラム米国企業が生産等する重要な技術に関する説明
- ⑤ パイロットプログラム米国企業が締結している（又はしていた）米国政府との契約の有無

また、30 日間の CFIUS の審査期間中、CFIUS から追加の情報提出要請があった場合は、原則として 2 営業日以内に回答する必要があり、期限までに回答できなかった場合、CFIUS は簡易届出を拒絶できるとされています。

なお、本パイロットプログラムの対象となる取引について簡易届出ではなく正式届出を行う場合も、従前任意届出の際に要求されていた情報に加えて、取引が本パイロットプログラムの対象となるパイロットプログラム米国企業への投資に該当することの説明やパイロットプログラム米国企業が生産等する重要な技術に関する説明等を記載する必要があります。

施行時期

本パイロットプログラムは 2018 年 11 月 10 日より施行され、2020 年 3 月 5 日までに CFIUS が制定することとされている、FIRRMA のすべての規定の施行にかかる最終規則が制定されるまで有効なものとされています⁶。ただし、①2018 年 11 月 10 日までにクロー징を迎える取引及び②2018 年 10 月 11 日までに拘束力のある書面による契約又は取引の重要な条件を定める他の書面を締結した取引等については、本パイロットプログラムの適用が除外されています。したがって、2018 年 10 月 11 日までに契約を締結した取引については、本パイロットプログラムの適用を受けることなくどのタイミングでもクロー징を行うことが可能ですが、2018 年 10 月 11 日より後に契約を締結し 2018 年 11 月 10 日より後にクロー징を迎える取引については、本パイロットプログラムの適用対象となり得ます。

⁵ 2018 年 11 月 10 日から 2018 年 12 月 25 日の間にクロー징を迎える取引については、後述する本パイロットプログラムの施行日である 2018 年 11 月 10 日又はその後速やかに届出を行うものとされています。

⁶ 本パイロットプログラムについて、米国財務省は 2018 年 11 月 10 日までパブリックコメントを受け付けていますが、当該コメントは最終規則の制定の際に考慮される予定で、パブリックコメントによっても本パイロットプログラムの内容は変更されないものとされています。

おわりに

上述のとおり、本パイロットプログラムはこれまで任意の届出とされていた CFIUS への事前届出を、かなり広範な取引について義務的届出とするものです。施行までの期間が限られており、既に検討が開始されている対米投資について本パイロットプログラムの影響がないかを見直すことが肝要となります。また、簡易届出をする場合でも提供を要する情報が広範囲にわたっており、届出の準備に相当の期間を要するものと思われ、取引実行のスケジュールに大きな影響を与えることが想定されます。最後に、上述のとおり、本パイロットプログラムは今後 CFIUS の制定する最終規則の制定まで有効なものであり、最終規則の内容によって更に変更が加えられる可能性があることから、最終規則制定に関する CFIUS の今後の動向にも注意が必要となります。

2018 年 10 月 19 日

[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。

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、法令の条文や典拠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。

www.noandt.com

NAGASHIMA OHNO & TSUNEMATSU NY LLP

Carnegie Hall Tower, 152 West 57th Street, 37th Floor
New York, NY 10019-3310, 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、400 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、<<http://www.noandt.com/publications/newsletter/index.html>>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、<info-ny@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いただけますようお願いいたします。