

## 外国投資リスク審査近代化法(FIRRMA)及び対米外国投資委員会(CFIUS)の最終規則に基づく手続の概要

木本泰介、嶋村直登

- 2018年8月に、外国投資リスク審査近代化法(FIRRMA)が成立し、対米外国投資委員会(CFIUS)の権限強化がされました。これに伴い、CFIUSの規則は数次にわたって改正されており、最新のCFIUS規則は、2020年10月15日に施行されています。
- これらの改正のうちで、特に重要と考えられるものは、CFIUSの権限の拡大、義務的届出規制の導入及び簡略化された届出の導入です。
- 米国企業に対するM&Aや米国での投資にあたっては、これらの最新の法律及び規則に従って、必要な手続を履践し、また、CFIUSによる権限行使の可能性を念頭に置いて、適切な対応を行う必要があります。

2018年8月に、外国投資リスク審査近代化法(FIRRMA)が成立しました。そして、この法律の施行のため、対米外国投資委員会(CFIUS)の規則<sup>1</sup>も数次にわたって改正されています。これらの法律及び規則の改正(「本件改正」といいます。)については、パイロットプログラムや規則案を含め、LegalWireで随時、内容を紹介しておりました。<sup>2</sup>

本稿では、最新のCFIUS最終規則が、2020年10月15日に施行されたことを受けて、対米投資を行う際、CFIUSとの関係で検討すべき手続について、最新のCFIUS最終規則に基づいて改めて整理し、本件改正に焦点を当てつつ、検討の順序に沿って、概説します。

本稿末尾にフローチャートを作成しておりますので、本文と合わせてご参照ください。

### I. 義務的届出が必要となる取引

#### 1. 義務的届出の要件

義務的届出(Mandatory declaration)は、本件改正で導入された規制で、次に説明するように、(a)一定のCFIUSの審査対象となる取引のうち、(b-1)重要技術が関わり、輸出等について認可が必要なもの<sup>3</sup>又は(b-2)外国政府が関わるもの<sup>4</sup>が対象になります。

<sup>1</sup> 31 CFR (Code of Federal Regulation) Part 800 及び 802。以下、連邦規則 31 のうち CFIUSに関する部分を「CFIUS 規則」といいます。

<sup>2</sup> Legal Wire Vol [53](#), [62](#), [68](#) 及び [87](#)

<sup>3</sup> CFIUS 規則§800.401(c)

<sup>4</sup> CFIUS 規則§800.401(b)

**(a) 一定の CFIUS の審査対象となる取引[フローチャートA]**

従前は、(i)外国人が米国事業の支配を獲得することになる取引(「審査対象支配取引」(Covered control transaction))のみが、CFIUS の審査対象となる取引でした。本件改正により、CFIUS の権限が拡大し、(ii)外国人による支配の獲得を伴わない一定の投資(「審査対象投資」(Covered investment))及び、(iii)一定の不動産取引(「審査対象不動産取引」(Covered real estate transaction))についても、新たにCFIUS の審査対象となる取引に含まれることになりました。

そして、これらのうち、(i)審査対象支配取引及び(ii)審査対象投資が、合わせて「審査対象取引」(Covered transaction)と呼ばれ、義務的届出の要件の一つを構成します。

CFIUS の審査対象となる取引		義務的届出の対象
(i)審査対象支配取引	審査対象取引	○
(ii)審査対象投資(本件改正により追加)		
(iii)審査対象不動産取引(本件改正により追加)		
		×

**「審査対象投資」の内容**

審査対象投資(Covered investment)とは、後述の「TID 米国事業」につき、外国人に、以下のいずれかを与える投資のことをいいます(審査対象支配取引を除く)。<sup>5</sup>

- TID 米国事業が保有する重要な非公開の技術情報へのアクセス
- TID 米国事業の取締役会について、構成員たる地位若しくはオブザーバーとしての権利又は第三者をその地位に指名する権利
- 以下の①～③のいずれかに関する TID 米国事業の実質的な意思決定への関与(ただし、株式の議決権行使以外の方法によるものに限ります。)
  - ① TID 米国事業により保管又は収集された米国市民の機微な個人データの利用、開発、取得、保管又はリリース
  - ② 後述の「重要技術」の使用、開発、取得又はリリース
  - ③ 重要インフラの管理、運営、製造又は供給

「TID 米国事業」とは、以下のいずれかの事業を意味します。<sup>6</sup>

- 重要技術[Critical Technologies]…重要技術を生産、設計、試験、製造、製作又は開発する事業
- 重要インフラ[Critical Infrastructure]…重要インフラを所有、運営、製造、供給又は提供する事業
- 機微個人データ[Sensitive Personal Data]…米国市民の機微な個人データを保持又は収集する事業

ここで、「重要技術」とは、国際武器取引規則(ITAR)記載の一定の防衛産業に関する技術、輸出管理規則(EAR)記載の一定の技術、原子力産業に関する一定の技術、指定物質及び毒物、また

<sup>5</sup> CFIUS 規則§800.211

<sup>6</sup> CFIUS 規則§800.248。これらの事業は、Technologies・Infrastructure・Data の各頭文字をとって、「TID 米国事業」と呼ばれます。

2018年米国輸出管理改革法(Export Control Reform Act of 2018)に規定されている、最先端技術及び基盤技術を意味します。<sup>7</sup>

ただし、例外規定として、以下に該当する場合には、審査対象投資からは除かれます。

- 外国人による投資ファンドを通じたTID米国事業への間接投資で、当該外国人の投資ファンドに対する権利が制限されている等の場合<sup>8</sup>
- 「例外国」(オーストラリア、カナダ及び英国<sup>9</sup>)の国民、企業及び政府による投資の場合<sup>10</sup>(なお、例外国は今後増える可能性があります。)

この要件(a)を満たす場合には、次の(b-1)又は(b-2)の要件を検討します。

**(b-1) 重要技術が関わり[フローチャートB]、輸出等について認可が必要なもの [フローチャートC]**

審査対象取引が、①重要技術(前述(a)参照)を生産、設計、試験、製造、製作又は開発するTID米国事業に関わるものであって、かつ、②投資家への当該重要技術の輸出又は再輸出等につき、後述の「米国規制当局の認可」(U.S. regulatory authorization)が必要になる場合、義務的届出の対象になります。<sup>11</sup>

「米国規制当局の認可」が必要となるのは、以下の許可等が必要な場合を意味しています。<sup>12</sup>

- 国際武器取引規則(ITAR)に基づき、米国国務省が発行した許可その他承認
- 輸出管理規則(EAR)に基づく米国商務省による許可
- 10 CFR Part 810 に基づく米国エネルギー省から要求される特定又は一般認可(ただし、一定の管理された原子力技術を特定の国又は主体へ輸出するための10 CFR 810.6 条(a)項に規定された一般認可を除きます。)
- 10 CFR Part 110 に基づく原子力規制委員会からの特定許可

なお、EARに基づき、以下の許可例外が適用される場合には、米国規制当局の認可から除外されます。<sup>13</sup>

- 許可例外 TSU (15 CFR 740.13 条)
- 許可例外 ENC の(b)項 (15 CFR 740.17 条(b)項)
- 許可例外 STA の(c)(1)項 (15 CFR 740.20 条(c)(1)項)

<sup>7</sup> CFIUS 規則§800.215

<sup>8</sup> CFIUS 規則§800.307

<sup>9</sup> 2021年1月26日時点。 <https://home.treasury.gov/policy-issues/international/the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states-cfius/cfius-excepted-foreign-states>

<sup>10</sup> 審査対象投資について、CFIUS 規則§ 800.211, 218 及び 219。

<sup>11</sup> なお、一連のCFIUS規則改正の過程においては、「米国規制当局の認可」の要件ではなく、特定の北米産業分類システム(NAICS)コードを基準とする要件が定められていた時期もありました。しかし、2020年10月15日に施行された最終規則では、NAICSコードの要件を廃止し、「米国規制当局の認可」の要件を採用しています。Legal Wire [87](#) 参照

<sup>12</sup> CFIUS 規則§800.254

<sup>13</sup> CFIUS 規則§800.401(e)(6)。日本企業又はその製品に関しては、一般論として、許可例外 ENC の(b)項及び STA の(c)(1)項に該当するといえますが、詳細は弁護士等の専門家に確認してください。

## (b-2)外国政府が関わるもの [フローチャートD]

また、外国政府が「相当な持分」を有している外国人が、TID 米国事業のいずれかにおいて「相当な持分」を取得する審査対象取引は、義務的届出の対象になります。「相当な持分」の定義は、外国人に対する外国政府の持分を審査する場合には 49%以上を意味し、外国人取引当事者が TID 米国事業を取得する際の持分を審査する場合には 25%以上を意味することから、異なる基準が使用されます。<sup>14</sup>

## 2. 義務的届出に関する手続 [フローチャートE]

以上の要件を満たすと、義務的届出を行うことが求められます。義務的届出は、取引の完了日の遅くとも 30 日前に提出する必要があります。<sup>15</sup> なお、義務的届出に代えて、手続的な負担は大きくなりますが、申請(notice)を行うことも可能です。<sup>16</sup>

CFIUS は、届出を審査する過程で、国防上のリスクに懸念があると考えれば、追加で申請を求めてくる場合があります。そうすると、届出及び申請を連続して行うことになることから、二度手間や二重の待機時間の負担が発生します。そこで、取引の分析の結果、申請を後日求められる可能性が高いと判断される案件については、初めから、義務的届出ではなく申請を行った方が、結果として効率的に案件を進められる場合もあることに留意が必要です。

## II. 義務的届出の対象外であるが、CFIUS の審査対象となる取引についての任意的対応

### 1. 義務的届出の対象外でも、任意で届出又は申請を行うことの意義

義務的届出の対象外取引であっても、CFIUS は、その審査対象となる取引について、国防上のリスクを理由に、CFIUS が取引の解消等を事後的に命じることが可能です。他方で、取引当事者は、任意に届出又は申請を行ってクリアランスの取得を試みることもでき、当該クリアランスを取得できれば、CFIUS から取引の解消等を命じられることはなくなります。

### 2. CFIUS の審査対象となる取引

CFIUS の審査対象となる取引には、前述(1.1.(a))のとおり、(i)審査対象支配取引、(ii)審査対象投資及び(iii)審査対象不動産取引の 3 類型があります。このうち、(i)は本件改正前からある類型で、(ii)・(iii)については本件改正で追加された類型となっています。新たに追加された類型のうち、(ii) 審査対象投資の内容については、前述の箇所ですでに説明しておりますので、(iii)審査対象不動産取引について、以下説明します。

### 3. 「審査対象不動産取引」の内容 [フローチャートF]

審査対象不動産取引とは、米国内に所在する審査対象不動産について、外国人による購入若しくはリース又は外国人に対する使用権の付与に関する取引のことをいいます。<sup>17</sup>

<sup>14</sup> CFIUS 規則§800.244

<sup>15</sup> CFIUS 規則§800.401(g)(2)

<sup>16</sup> CFIUS 規則§800.401(f)

<sup>17</sup> CFIUS 規則§802.212

審査対象不動産には、(1)空港及び港湾に関連した不動産、及び(2)米国の軍事施設に関連した不動産の2つのカテゴリーがあります。<sup>18</sup> 審査対象の例外となる不動産取引も多く定められており、たとえば、特定の都市部の不動産、一定の商業スペース、空港や港における小売店として使われる不動産などに関する一定の取引は、この例外に該当します。<sup>19</sup>

また、審査対象投資の例外国(前述 I.1.(a))と同様の例外も規定されています。<sup>20</sup>

#### 4. 届出又は申請の要否の判断 [フローチャートG]

こうしたCFIUSの審査対象となる取引について、フローチャートGに記載したような国防上のリスクが存在する場合には、クリアランスを取得し、取引の安全性の確保を検討したほうが良い場合が多いと考えられます。もっとも、CFIUSが国防上のリスクをどのように判断するかについては、予測を行うことが困難である場合も多いことから、最終的には国防上のリスクの程度や、クリアランスを取得して取引の安全性を確保することのメリット、届出又は申請に要する費用や時間等を総合考慮して、届出又は申請の要否の判断を行う必要があります。

#### 5. 届出又は申請の手続 [フローチャートH]

本件改正前は、CFIUSからクリアランスを得る手段として、申請のみが用意されていましたが、本件改正では、届出を行うことも選択できるようになりました。<sup>21</sup> これによって、取引当事者は、負担の大きい申請ではなく、簡略化された届出をCFIUSに提出することも選択できます。もっとも、前述(1.2.)のとおり、届出を行ったところ、さらに、CFIUSから申請も求められて二度手間及び二重の待機時間が発生する場合があります。そこで、届出又は申請を行うのであれば、取引の内容を分析し、どちらの手続を取るべきか慎重に検討する必要があります。

### III. 届出・申請の判定のためのフロー

義務的届出又は任意の申請若しくは届出の判定に関するフローチャートは次頁のとおりです。<sup>22</sup>

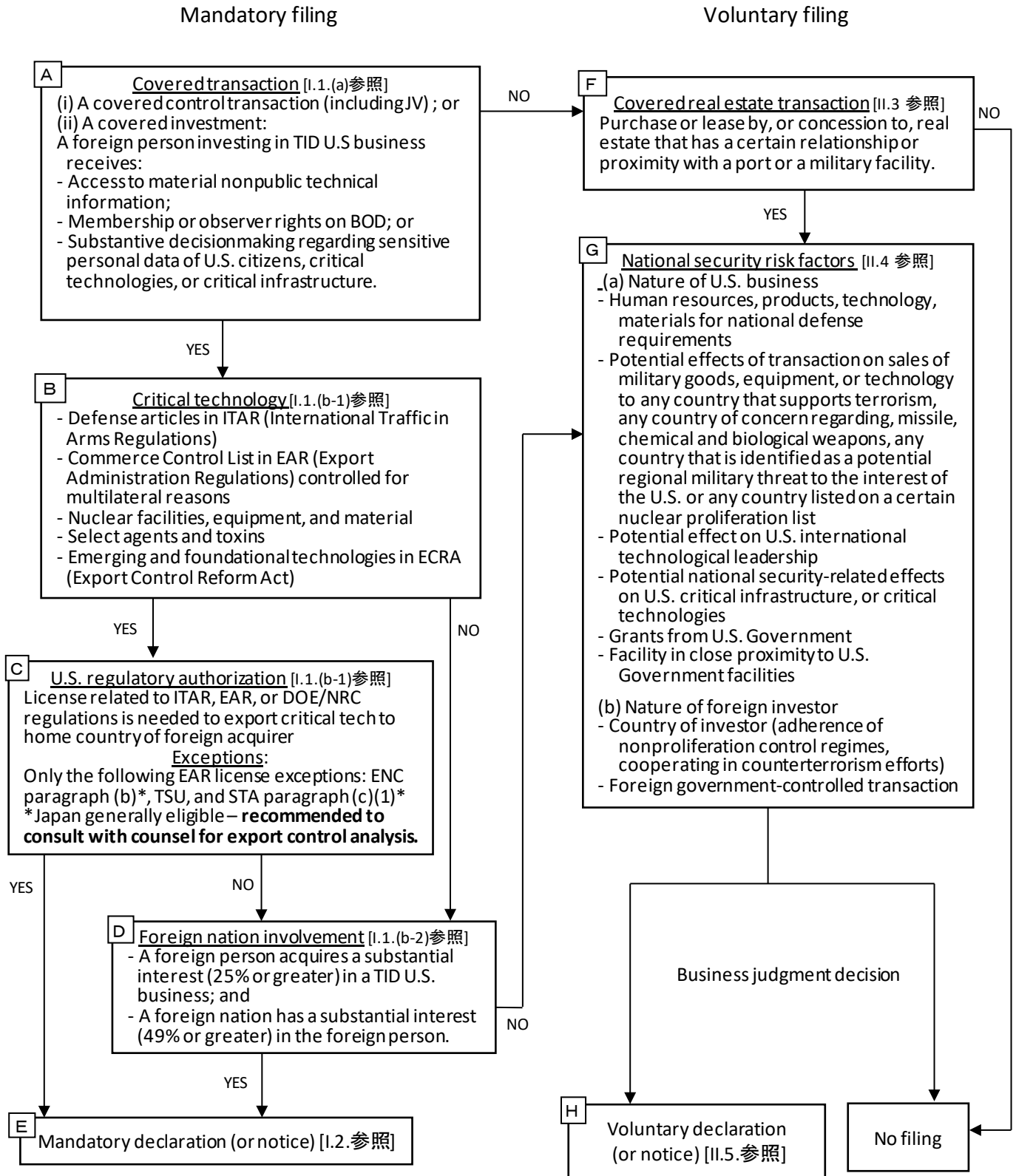
<sup>18</sup> CFIUS 規則§802.211

<sup>19</sup> CFIUS 規則§802.216

<sup>20</sup> CFIUS 規則§802.212, 214 及び 215

<sup>21</sup> CFIUS 規則§800.402

<sup>22</sup> なお、このフローチャートは、概要を説明するために簡略化したものになります(法律・規則の要件を網羅的に説明したものではありません)。



Disclaimer: This chart merely shows an overview. We intentionally omit and summarize detailed requirements and exceptions.

## 本稿の内容に関する連絡先

### 木本泰介

725 South Figueroa Street, Suite 2800  
Los Angeles, CA 90017-5406  
+1.213.488.7113  
[taisuke.kimoto@pillsburylaw.com](mailto:taisuke.kimoto@pillsburylaw.com)

### 嶋村直登

725 South Figueroa Street, Suite 2800  
Los Angeles, CA 90017-5406  
+1.213.488.3668  
[naoto.shimamura@pillsburylaw.com](mailto:naoto.shimamura@pillsburylaw.com)

## International Trade Group のメンバー

### Nancy A. Fischer

1200 Seventeenth Street, NW  
Washington, DC 20036  
+1.202.663.8965  
[nancy.fischer@pillsburylaw.com](mailto:nancy.fischer@pillsburylaw.com)

### Zachary C. Rozen

1200 Seventeenth Street, NW  
Washington, DC 20036  
+1.202.663.8039  
[zachary.rozen@pillsburylaw.com](mailto:zachary.rozen@pillsburylaw.com)

### Christopher R. Wall

1200 Seventeenth Street, NW  
Washington, DC 20036  
+1.202.663.9250  
[cwall@pillsburylaw.com](mailto:cwall@pillsburylaw.com)

### Roya Motazedi

1200 Seventeenth Street, NW  
Washington, DC 20036  
+1.202.663.8052  
[roya.motazedi@pillsburylaw.com](mailto:roya.motazedi@pillsburylaw.com)

### Matthew R. Rabinowitz

1200 Seventeenth Street, NW  
Washington, DC 20036  
+1.202.663.8623  
[matthew.rabinowitz@pillsburylaw.com](mailto:matthew.rabinowitz@pillsburylaw.com)

## Legal Wire 配信に関するお問い合わせ

### 田中里美

[satomi.tanaka@pillsburylaw.com](mailto:satomi.tanaka@pillsburylaw.com)

This publication is issued periodically to keep Pillsbury Winthrop Shaw Pittman LLP clients and other interested parties informed of current legal developments that may affect or otherwise be of interest to them. The comments contained herein do not constitute legal opinion and should not be regarded as a substitute for legal advice.

© 2021 Pillsbury Winthrop Shaw Pittman LLP. All Rights Reserved.