

Morrison & Foerster Client Alert

October 1, 2019

2019年10月1日

Foreign Investment 2020 (Part 2): Proposed Regulations Would Expand CFIUS Review of Real Estate Transactions, Provide More Certainty for the Investment Community

By [John P. Carlin](#), [Nicholas J. Spiliotes](#),
[Joseph A. Benkert](#), [Panagiotis C. Bayz](#),
[Charles L. Capito III](#), and [Amy S. Josselyn](#)

This is the second in our [multipart series of alerts](#) addressing proposed regulations [published in the Federal Register](#) on September 24, 2019, for the Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS) to implement the Foreign Investment Risk Review Modernization Act (FIRRMA).

One of FIRRMA's many noteworthy changes was to expand the types of real estate transactions CFIUS can review beyond those that result in control of a U.S. business, to include leases, concessions, and acquisitions of real estate (developed and undeveloped) in proximity to military and other specified installations. Under the regulations proposed by the U.S. Department of the Treasury ("Treasury") in 31 C.F.R. Parts 800 and 802, real estate transactions could be subject to CFIUS review in several ways:

- **Traditional "Control" of a U.S. Business:** A real estate transaction that results in foreign "control" of a U.S. business (e.g., acquisition, controlling minority investment, some long-term leases) is a covered transaction under the Part 800 regulations, in much the same way as under the existing CFIUS regulations.
- **New Regulations for TID U.S. Businesses:** A real estate transaction that does not provide foreign control of a U.S. business (i.e., a non-controlling minority investment), but does

2020年の外国投資(第2部):規則案によるCFIUSの審査対象となる不動産取引の範囲の拡大と明確化

執筆者: [John P. Carlin](#), [Nicholas J. Spiliotes](#),
[Joseph A. Benkert](#), [Panagiotis C. Bayz](#),
[Charles L. Capito III](#), 及び [Amy S. Josselyn](#)

本稿は、2019年9月24日に連邦官報において公表された、対米外国投資委員会(Committee on Foreign Investment in the United States)(以下「CFIUS」といいます。)による外国投資リスク審査現代化法(Foreign Investment Risk Review Modernization Act)(以下「FIRRMA」といいます。)の実施について定める規則の案(以下「本規則案」といいます。)に関する当事務所のアラートシリーズの第2部です。

FIRRMAにおける注目すべき改正点のひとつは、軍用施設等の一定の施設に近接する不動産(開発不動産及び未開発不動産)の賃貸借、権益譲渡(concession)及び取得に係る取引について、米国事業(U.S. business)を支配(control)することとなるか否かにかかわらず、CFIUSの審査対象となるものとされたことです。米財務省(以下「財務省」といいます。)が公表した31 C.F.R. Part 800及びPart 802の規則案によれば、不動産取引がCFIUSの審査対象となるかは以下の複数の観点から検討されることとなります。

- **従来型の米国事業の「支配」を伴う取引** 外国人が米国事業を「支配」することとなる不動産取引(例えば、買収、支配的(controlling)なマイノリティ出資、一定の条件を満たす長期賃貸借等)は、現行のCFIUS規則による場合とほぼ同様に、規則案のPart 800の規定に基づき審査対象となります。
- **TID取扱米国事業に適用される新規則** 外国人が米国事業を支配することとはならない(すなわち、非支配的(non-controlling)なマイノリティ出資等)ものであっても、重要技術、重要インフラ又は米国民のセンシ

provide a foreign person certain rights in a U.S. business involving critical technology, critical infrastructure, or sensitive personal data of U.S. citizens (“TID U.S. businesses”), is a covered transaction under the proposed Part 800 regulations, similar in many respects to the existing [CFIUS pilot program for critical technologies](#).

- **New Regulations for Other Real Estate Transactions:** A real estate transaction that is neither of the above is a “covered real estate transaction” under the new proposed Part 802 if it is a purchase, lease by, or concession to a foreign person that:
 - Involves real estate located in an airport or maritime port, or in proximity to military or other U.S. government facilities, as these terms are (more clearly) defined in the proposed regulations; and
 - Provides the foreign person certain specified rights in this property.

Proximity to designated military and government facilities is a key component of whether a transaction is a covered real estate transaction under Part 802. For transactions under Part 800, proximity is not a determinant of whether the transaction is a covered transaction, but will likely continue to be a factor in CFIUS’s risk-based analysis of whether a covered transaction poses national security concerns.

This alert focuses on transactions that would be subject to Part 802 of the proposed CFIUS regulations. Although they would expand the scope of real estate transactions CFIUS can review, these regulations also provide needed clarity for the real estate investment community, and reflect CFIUS’s efforts to narrow the scope of its review to transactions that could present national security concerns.

The major takeaways from the proposed CFIUS real estate regulations are:

- **New Category of CFIUS Covered Transactions:** CFIUS proposes to regulate covered real estate transactions under a new

タイプな個人情報を扱う米国事業(以下「TID取扱米国事業」といいます。)に対する一定の権利が外国人に付与される取引は、規則案のPart 800の規定に基づき審査対象となります(この点は現行の[CFIUSの重要技術に関するパイロットプログラム](#)と多くの点で共通しています)。

- **その他の不動産取引に適用される新規則** 上記のいずれにも該当しない不動産取引であっても、外国人による取得若しくは賃借又は外国人に対する権益譲渡であって、以下に該当する取引は、規則案の新たなPart 802の規定に基づき「対象不動産取引(covers covered real estate transaction)」として審査対象となります。
 - 空港若しくは港湾内に所在する不動産、又は軍用施設若しくは米国政府関連施設に近接する不動産に関わる取引(これらの条件については、本規則案において(より明確に)定義されています。)
 - 当該不動産における一定の権利が外国人に付与される取引

ある取引が Part 802 の規定に基づく対象不動産取引に該当するか否かを決定するにあたっては、特定の軍用施設及び政府関連施設への近接性が重要な要素となります。他方、Part 800 の規定の適用については、特定施設への近接性は当該取引が対象取引に該当するか否かの決定要素ではないものの、対象取引が国家安全保障上の脅威をもたらすか否かに関する CFIUS のリスク分析においては重要な要素となるものと考えられます。

本稿では、本規則案の Part 802 の規定の対象となる取引に焦点を当てています。CFIUS の審査権限が及ぶ不動産取引の範囲が拡大されることとなる一方で、本規則案は、不動産投資業界が求めていた規定の明確化を実現するものでもあり、審査対象範囲を国家安全保障上の脅威をもたらす可能性のある取引に限定しようという CFIUS の姿勢を示すものでもあります。

不動産取引に関する CFIUS の本規則案のうち、重要な点は以下のとおりです。

- **CFIUSの対象取引の新カテゴリー** CFIUSによる対象不動産取引の規制は、31 C.F.R. Part 802で規定される新たな規則により行われます。加えて、[Part](#)

set of regulations codified under 31 C.F.R. Part 802. The provisions of CFIUS's general regulations in Part 800 will remain in effect and applicable to real estate transactions that involve covered transactions as defined under Part 800. Indeed, real estate transactions covered under Part 800 are expressly excepted from CFIUS reviews under the new Part 802.

- **More Types of Real Estate Transactions**

Subject to Review: “Covered real estate transactions” can include purchases, leases, or concession contracts of real estate, including undeveloped or unused land. Prior to the proposed regulations, CFIUS’s jurisdiction generally only covered acquisitions of ownership interests in real estate where there was an active U.S. business.

- **CFIUS Filings Remain Voluntary, and Abbreviated Declarations Available:**

Notice to CFIUS in connection with covered real estate transactions under Part 802 is voluntary in all cases, and parties may file a short-form declaration or a traditional longer-form notice. The process and timing for declarations and notices under Part 802 are the same as they are for transactions under Part 800.

- **“Close Proximity” More Clearly Defined:**

Transactions involving real estate in close proximity to sensitive military and government facilities have been a core CFIUS concern. Prior to these proposed regulations, however, parties were left to their own (imperfect) devices to ascertain whether real estate was in close proximity to such sensitive facilities. The proposed regulations include an appendix that identifies these installations by name and the regulations clearly define “close proximity” in this context for purposes of determining Part 802 covered real estate transactions.

- **Property Rights Also a Key Consideration:** In addition to proximity, CFIUS’s jurisdiction under Part 802 depends on the “property rights” the foreign person obtains as a result of the transaction. The sensitivity of a particular property’s tenants or what the property is used

800に規定される一般規則の条項は引き続き有効で、今後もPart 800で定義される対象取引に該当する不動産取引には同条項が適用されます。なお、Part 800に基づき審査対象となる不動産取引は、Part 802の新規則に基づくCFIUS審査の対象取引からは明示的に除外されています。

- **新たに審査対象となる不動産取引の類型** 不動産（未開発・未使用の土地を含みます。）の取得、賃貸借又は権益譲渡契約が、「対象不動産取引」として審査の対象となる可能性があります。本規則案が出されるまで、CFIUSの審査権限が及ぶのは原則として現に事業活動等を行っている米国事業者が所在する不動産の所有持分の取得のみとされていました。
- **CFIUSに対する届出は依然として任意であり、簡易型の申告(Declaration)手続も利用可能** Part 802に基づく対象不動産取引に関するCFIUSへの届出はいかなる場合も任意であり、当事者は簡易版の申告書又は従来型の通常の届出書を提出することが可能です。Part 802による申告書及び届出書の提出手続及び提出期限は、Part 800に基づく対象取引の場合と同様です。
- **「近接する」の定義の明確化** センシティブな軍用施設又は政府関連施設に近接する不動産に係る取引は、以前よりCFIUSの主要な懸念点でした。しかしながら、本規則案が公表される前は、不動産がかかるセンシティブな施設に近接するか否かの確認は、各当事者自らの（確実とはいえない）判断に委ねられていました。本規則案では、該当する施設を名称を挙げて指定した別紙が付されており、また、Part 802の対象不動産取引の範囲を画定するため、この文脈における「近接する(close proximity)」の定義が明確に定められています。
- **権利の内容も重要な考慮要素** Part 802に基づくCFIUSの審査権限の対象となるか否かは、特定施設への近接性のほか、取引の結果として外国人が取得することになる「財産上の権利」の内容にもよります。なお、不動産の個々の賃借人の機密性や不動産の使用目的といった要素は、Part 802に基づく審査対象

for are not considerations in determining whether a transaction is covered under Part 802, though these factors will likely continue to be relevant to CFIUS's national security reviews of covered transactions under both Parts 800 and 802.

- **Exceptions for Certain Real Estate Transactions:** The proposed regulations include important exceptions for transactions involving, among other things: real estate in "urbanized areas," acquisitions of single housing units, leases or concessions of property used only for certain commercial purposes, and certain transactions involving relatively small-scale commercial office space.

What Is a Covered Real Estate Transaction?

Whether the new regulations in Part 802 will apply to a particular transaction involving real estate in the United States is determined by the following definitions and analysis:

- Covered real estate transactions: Subject to the exceptions described below, a covered real estate transaction is:
 - a purchase or lease by, or concession to, a foreign person of covered real estate
 - that affords the foreign person at least three property rights, as defined in the regulations.

Also, a change in the existing property rights of a foreign person may be a covered real estate transaction if such change would afford the foreign person at least three of the property rights listed below, regardless of whether there is a purchase, lease, or concession associated with the change.

- Covered real estate is real estate that: (i) is or is located in an airport or maritime port as those are defined in the regulations, or (ii) is located within:
 - close proximity (*i.e.*, one mile) of certain U.S. government facilities identified in Parts 1 and 2 of Appendix A of the proposed regulations;

取引であるか否かを決定する要素ではありませんが、Part 800又はPart 802に基づいてCFIUSが行う対象取引についての国家安全保障上の影響を審査する中では従来どおり考慮される可能性が高い事項となります。

- **一定の不動産取引の適用除外** 本規則案には、一定の取引について重要な適用除外が定められています。かかる取引には、「都市部(urbanized areas)」の不動産に係る取引、一戸建ての取得、一定の商業目的にのみ使用される不動産の賃貸借又は権益譲渡に係る取引、及び比較的小規模な商用オフィススペースに係る一定の取引等があります。

対象不動産取引とはどのようなものか

米国内の不動産に係る取引が Part 802 の新規則の対象となるか否かは、以下の定義に照らして判断されます。

- 「対象不動産取引」とは、次のものをいいます(ただし、後述の適用除外取引を除きます)。
 - 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対象不動産の権益譲渡であって、
 - 外国人に対し、規則に定められた財産上の権利のうち3つ以上を付与する取引。

また、外国人が既に有する財産上の権利に変動が生じ、かかる権利の変動により当該外国人に対し下記の財産上の権利のうち3つ以上が認められることとなる場合は、かかる権利の変動が取得、賃借又は権益譲渡によるものでなくても、対象不動産取引に該当する可能性があります。

- 「対象不動産」とは、以下の不動産をいいます。(i) 空港若しくは港湾又はその内部に所在する不動産(規則に定義されます)、又は(ii) 次の場所の内部に所在する不動産
 - 本規則案の別紙AのPart 1及びPart 2に記載された一定の米国政府関連施設に近接する(1マイル以内)場所

- the extended range (*i.e.*, 99 miles) of more sensitive installations identified in Part 2 of Appendix A;
- any county or geographic area in connection with installations identified in Part 3 of Appendix A; or
- 12 nautical miles seaward of installations identified in Part 4 of Appendix A.
- Property rights are the following rights and abilities, whether or not exercised, and whether or not shared concurrently with any other person, to:
 - physically access the real estate;
 - exclude others from physical access to the real estate;
 - improve or develop the real estate; or
 - attach fixed or immovable structures or objects to the real estate.
- 別紙AのPart 2に記載されたより機密性の高い施設から一定の範囲内(99マイル以内)の場所
- 別紙AのPart 3に記載された施設に関連した特定の郡その他の地区
- 別紙AのPart 4に記載された施設から12海里の水域
- 財産上の権利とは、行使されるか否か、また、他者と共有されるか否かを問わず、以下の権利及び法的権限をいいます。
 - 不動産に物理的にアクセスする権利及び法的権限
 - 他者による不動産への物理的なアクセスを排除する権利及び法的権限
 - 不動産を改良又は開発する権利及び法的権限
 - 不動産に固定又は不動の構造物又は物体を取り付ける権利及び法的権限

Again, to be a real estate covered transaction, the foreign person must obtain at least three of these rights.

上で述べたとおり、ある取引が対象不動産取引に該当するためには、外国人が上記権利のうち少なくとも3つを取得することが必要となります。

Which Real Estate Transactions Are Not Covered by the Proposed Regulations?

新規則案の適用が除外される不動産取引

A real estate transaction is not subject to the proposed CFIUS regulations in Part 802 if it is not a “covered real estate transaction” as defined above, or if it is an “excepted real estate transaction.”

不動産取引が、上記の「対象不動産取引」に該当しない場合、又は「適用除外不動産取引(excepted real estate transaction)」に該当する場合には、Part 802に定められたCFIUSの審査に関する規定は適用されません。

In addition to transactions that do not meet the proximity or property rights criteria of the “covered real estate transaction” definition, the following types of transactions also are not covered real estate transactions under Part 802:

「対象不動産取引」の定義における近接性基準又は権利基準を満たさない不動産取引のほか、以下に挙げる種類の取引も「対象不動産取引」には該当しません。

- The acquisition of securities by a person acting as a securities underwriter;
- Ordinary course contracts of insurance relating to fidelity, surety, or casualty obligations; or
- The extension of a mortgage, loan, or similar financing arrangement by a foreign person for the purpose of the purchase, lease, or concession of covered real estate, unless an
 - 有価証券の引受人である者による有価証券の取得
 - 身元保証義務(fidelity obligation)、連帯保証義務(surety obligation)又は災害保証義務(casualty obligations)に関する通常の保険契約
 - 対象不動産の取得、賃借又は権益取得を目的とした資金調達のために外国人が行う抵当貸付、ローン又はこれに類する融資契約。ただし、債務不履行のおそれ又は現実の債務不履行その他の条件により、当該

imminent or actual default or other condition creates a significant possibility the foreign person will obtain interests and rights in a manner that would constitute a covered real estate transaction.

“Excepted real estate transactions” include:

- A purchase or lease by, or concession to, an “excepted real estate investor,” which, subject to the definition’s numerous conditions, is generally an investor from one or more foreign countries designated by CFIUS as an “excepted real estate foreign state.”
- A real estate transaction covered under Part 800 of the CFIUS regulations—*i.e.*, a real estate transaction through which a foreign person (1) obtains “control” of a U.S. business, and/or (2) pursuant to the [proposed regulations for Part 800](#), obtains through an investment certain rights with respect to U.S. businesses involving critical technologies, critical infrastructure, or sensitive personal data.
- A transaction involving covered real estate that is within an “urbanized area or urban cluster,” unless the real estate is or is within an airport or maritime port or in “close proximity” (one mile) of the installations identified in Parts 1 and 2 of Appendix A.
- A transaction involving a single housing unit.
- A lease by or concession to a foreign person in an airport or maritime port, where the contract limits the use of the property for retail trade, accommodation, or food service.
- Certain transactions of relatively smaller-scale interests in commercial office space. For example, a lease by a foreign person of less than 10% of a building’s square footage and less than 10% of the building’s tenants.
- Transactions involving real estate owned by or held in trust for certain Native American groups.

Several of these exceptions provide meaningful relief for both real estate investors and foreign businesses acquiring real estate for operations in the United States. For example, the exception for transactions in

外国人を対象不動産の持分及び権利を取得する可能性が相当程度存在し、もしそのような取得がなされれば対象不動産取引に該当することとなるような場合を除く。

「適用除外不動産取引」には以下が含まれます。

- 「適用除外不動産投資家(excepted real estate investor)」による不動産の購入、賃借又は権益取得。「適用除外不動産投資家」に該当するためには定義上様々な条件をクリアする必要があるが、原則としてCFIUSが「適用除外不動産対象国(excepted real estate foreign state)」に指定する国の投資家をいう。
- CFIUS規則のPart 800に定められる規定が適用される対象不動産取引、すなわち、外国人がかかる不動産取引によって(1)米国事業を「支配する」こととなる取引、又は(2)[Part 800に定められる規則案](#)に基づき、投資を通じて、重要技術、重要インフラ及びセンシティブな個人情報を扱う米国事業の一定の権利を取得することとなる取引。
- 「都市部又はアーバンクラスター(urban cluster)」に所在する対象不動産に係る取引。ただし、空港若しくは港湾又はその内部に所在する不動産又は別紙AのPart 1及びPart 2に記載された施設に「近接する」(1マイル以内の)不動産は除く。
- 一戸建てに係る取引。
- 外国人による空港又は港湾内の不動産の賃借又は外国人への当該不動産の権益譲渡であって、契約により当該不動産の用途が小売、宿泊又は飲食に限定されるもの。
- 商用オフィス物件の比較的少数の持分を取得する一定の取引。例えば、外国人が建物面積の10%未満又は建物の賃借人の10%未満に相当する部分を賃借する取引等。
- 特定のネイティブアメリカン部族が所有し、又は当該部族のために信託管理されている不動産に係る取引。

上記の適用除外不動産取引の規定の中には、不動産投資家や米国における事業展開のために不動産を取得しようとする外国人事業者にとって大きな負担軽減となりうるものがあります。例えば、都市部やアーバンクラスターの不動産取

urbanized areas and urban clusters will provide clarity for certain real estate transactions that would otherwise be covered by Part 802 because of their proximity to military or sensitive facilities near urban areas. In addition, excepted transactions involving single housing units and smaller-scale interests in commercial office space will exclude routine commercial transactions from the jurisdictional reach of Part 802.

As noted, however, it is still necessary to evaluate a real estate transaction for potential national security concerns subject to CFIUS's jurisdiction under its other regulatory authorities (e.g., an acquisition of control by a foreign person over a U.S. business). CFIUS may also assert jurisdiction over transactions that are designed to evade or circumvent CFIUS jurisdiction.

Opportunity for Public Comment

The proposed rules are not yet in effect; rather, they are open for public comment through October 17, 2019. Senior Treasury officials hosted a public teleconference briefing on Part 802 on September 27, 2019, to provide an overview of the proposed real estate rules and answer questions. This alert takes into account the information provided in the Treasury briefing. After the "notice and comment" period, Treasury will develop and publish final rules expected to take effect by February 2020.

* * *

MoFo will publish additional articles providing deeper dives and practical guidance for clients on other key subjects in the proposed regulations. We will also continue to provide updates as these proposed CFIUS regulations are finalized, and as accompanying regulations are released, including the Department of Commerce's regulations implementing the Export Control Reform Act of 2018.

引が適用除外とされることにより、これに該当する取引であれば、都市部周辺に軍事施設又は機密施設があったとしても、その近接性を理由に Part 802 の規定が適用されるリスクを心配することなく取引を行うことが可能となります。また、一戸建てや商用物件の少数持分取得に係る取引が適用除外とされることにより、日常的に行われる商業取引には Part 802 に定める審査権限は及ばないこととなります。

ただし、上述のとおり、CFIUS に認められた他の権限(例えば、外国人による米国事業の支配に関する規制等)に基づいて、当該不動産取引により国家安全保障上の懸念を生じることについて審査が行われる可能性はあるため、その点は別途検討する必要があります。また、取引に CFIUS の審査を回避する目的が認められるという理由で CFIUS が審査権限を主張する可能性もあります。

パブリックコメント応募の機会

本規則案はまだ施行されておらず、2019年10月17日までパブリックコメントが募集されていました。また、2019年9月27日には、財務省高官が Part 802 について公開電話会議によるブリーフィングを実施し、不動産取引に関する規則案の概要の説明や質疑応答を行いました。本アラートは、財務省高官によるブリーフィングにおいて提供された情報を織り込んでいます。「告知及びコメント募集(notice and comment)」期間の経過後、財務省は本規則案について詰め作業を行い、2020年2月までに当該規則の最終版を公布する予定です。

* * *

上記でご紹介したもの以外の主要点についても、クライアントの皆さまにより深く、かつより実践的な指針をご提供するため、近日中に本規則案に関する追加の記事をお届けする予定です。そのほかにも、CFIUS 規則案の最終確定に向けた作業の進捗に応じて、また、米商務省による 2018 年米国輸出管理改革法の施行規則等、関連規則の公布に合わせて、引き続き最新情報を提供していく方針です。

For more information, please contact:

Stan Yukevich

Tokyo

03 3214 6522

SYukevich@mofo.com

Mitsutoshi Uchida

Tokyo

03 3214 6522

MUchida@mofo.com

Kazuyasu Yoneyama

Tokyo

03 3214 6522

KYoneyama@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.

コンタクト

スタン M. ユコヴィッチ

東京

03 3214 6522

SYukevich@mofo.com

内田 光俊

東京

03 3214 6522

MUchida@mofo.com

米山 一弥

東京

03 3214 6522

KYoneyama@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。