

Morrison & Foerster Client Alert

October 15, 2019

2019年10月15日

Foreign Investment 2020 (Part 3): CFIUS Spotlight on “TID” U.S. Businesses

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

This is the third 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).

FIRRMA directed the U.S. Department of the Treasury (“Treasury”), as the chair of CFIUS, to issue regulations that, among other things, address national security concerns arising from foreign investment in U.S. businesses with critical [technologies](#), critical [infrastructure](#), and personal [data](#) (referred to in the proposed regulations as “TID U.S. businesses”). The proposed CFIUS regulations implement these provisions of FIRRMA by (i) defining what constitutes a TID U.S. business and (ii) expanding CFIUS’s jurisdiction to include not only transactions that result in control of a TID U.S. business, but also “covered investments” that give a foreign person certain rights with respect to a TID U.S. business (together referred to as “covered transactions”).

The major takeaways from the proposed TID U.S. business regulations are:

- **Risk-Based Analysis:** Long-time CFIUS practitioners have heard the refrain that CFIUS undertakes a risk-based analysis of transactions presented for review, examining the [threat, vulnerabilities, and consequences](#) to U.S. national security of a particular action. The proposed regulations now articulate these

2020年の外国投資(第3部): CFIUSが重点 を置く「TID」取扱米国事業者

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3部です。

FIRRMAでは、[重要技術](#)、[重要インフラ](#)及び[個人情報](#)を扱う米国事業者(本規則案において「TID 取扱米国事業者(TID U.S. businesses)」と定義されています。)への対内外国投資による国家安全保障上の脅威への対応等についての規則を、CFIUSの議長を務める米財務省(以下「財務省」といいます。)が制定する旨定められています。本規則案は、FIRRMAの上記条項に対応して、(i)どのような事業者がTID 取扱米国事業者に該当するかを定義し、(ii)CFIUSの審査権限を拡大し、TID 取扱米国事業者の支配権の移転を伴う取引に加え、TID 取扱米国事業に係る一定の権利を外国人に付与する「対象投資(covered investments)」(以下「対象取引」と総称します。)も審査対象に含めるものです。

TID 取扱米国事業者に関する本規則案のうち、重要な点は以下のとおりです。

- **リスク・ベースの分析** CFIUSの実務に長年携わっている者であれば何度も経験しているように、CFIUSは、特定の行為がもたらす米国の国家安全保障上の脅威、脆弱性及び影響を調査し、審査対象の取引についてリスク・ベースの分析を行っています。今回の本規則案では、届出のあった取引を

specific elements of the analysis that form the basis for CFIUS’s review of a notified transaction.

- **CFIUS Filings Mandatory for Some But Not All TID U.S. Business Covered Transactions:** The [CFIUS pilot program](#) that became effective in November 2018 requires the submission of a declaration (or full CFIUS notice) for covered transactions involving pilot program U.S. businesses, and this program will remain in effect at least until the final FIRRMA-implementing regulations are published. The proposed regulations do not impose a mandatory CFIUS filing for a covered transaction involving a TID U.S. business (outside the current pilot program’s requirements), unless a foreign government has a “substantial interest” in the acquiring party (more to come on this issue in the next alert in our series).
- **Critical Technologies Definition Unchanged:** The proposed regulations contain the same definition for critical technologies in effect under the current pilot program. A key component of the critical technologies definition will take effect once the U.S. Department of Commerce (“Commerce”) issues regulations defining the scope of “emerging and foundational technologies.” Commerce took the first step in this process in November 2018 by issuing an Advanced Notice of Proposed Rulemaking identifying and requesting comments on the categories of emerging technologies to be covered. Commerce officials’ most recent informal statements indicate that proposed new regulations may be forthcoming before year-end.
- **Critical Infrastructure for Covered Investments Defined by Form and Function:** Appendix A to the proposed regulations sets forth 28 categories of critical infrastructure (Column 1) and specific functions related to each critical infrastructure category (Column 2). Only a U.S. business that performs one of the specified functions listed in Column 2 of Appendix A with respect to the infrastructure
- CFIUSが審査する際の基礎となる、これらの分析の各要素が明示されています。
- **TID取扱米国事業者に関する対象取引の一部について適用されるCFIUSへの届出義務** 2018年11月に施行されたCFIUSのパイロットプログラムは、パイロットプログラムが適用される米国事業者に関する対象取引について申告書(declaration)(又は通常の届出書)の提出を義務付けており、かかるプログラムは、少なくともFIRRMA施行規則の最終版が公表されるまでは有効です。本規則案は、TID取扱米国事業者に関する対象取引について(現行のパイロットプログラムに基づく義務の範囲を超えて)強制的なCFIUSへの届出義務を課すものではありませんが、TID取扱米国事業者の持分を取得する外国人の「実質的な持分(substantial interest)」を外国政府が有する場合はこの限りではありません(この点については当事務所のアラートシリーズの次回アラートで詳細に取り扱う予定です。)
- **重要技術の定義については変更なし** 本規則案には、現行のパイロットプログラムにおいて有効な重要技術の定義と同様の定義が含まれています。重要技術の定義の核となる部分は、米商務省(以下「商務省」といいます。)から「最先端の基礎的技術(emerging and foundational technologies)」の範囲を定める規則が発表され次第明らかとなります。2018年11月、商務省は、「規則案制定に係る事前公示(Advanced Notice of Proposed Rulemaking)」(対象となる最先端技術の類型を定め、それに関するコメントを募集するもの)を公表し、このプロセスの第一歩を踏み出しました。商務省高官の直近の非公式な見解では、新たな規則案が年内に公表されることが示唆されています。
- **対象投資に係る重要インフラを形式面と態様面によって定義** 本規則案の別紙Aには28の重要インフラの類型(第1欄)と重要インフラの各類型に係る具体的な態様(第2欄)がそれぞれ記載されています。重要インフラに関連する対象投資においては、別紙A第1欄のインフラに関して、同別紙第2欄に挙げられた具体的な態様で事業を行う米国事業者のみが、TID取扱米国事業者に該当します。

listed in Column 1 is a TID U.S. business for purposes of a critical infrastructure covered investment.

- **Expanded (and Evolving) Definition of Sensitive Personal Data:** FIRRMA expands CFIUS’s jurisdiction to include covered investments by a foreign person in a U.S. business that maintains or collects sensitive personal data of U.S. citizens that “may be exploited in a manner that threatens to harm national security.” To implement this provision, the proposed rule sets forth a detailed definition of “sensitive personal data” that includes not only traditional personal information (e.g., name, address, telephone number), but also health, financial, behavioral, and genetic information. The proposed regulations note that CFIUS anticipates periodically revising this definition (along with other aspects of the regulations).

Key definitions are provided below as further context for the proposed regulations affecting TID U.S. businesses.

What Is a TID U.S. Business?

Under the proposed regulations, a “TID U.S. business” is any U.S. business that:

- (1) Produces, designs, tests, manufactures, fabricates, or develops one or more critical technologies;
- (2) Performs the functions as set forth in Column 2 of Appendix A with respect to covered investment critical infrastructure; or
- (3) Maintains or collects, directly or indirectly, sensitive personal data of U.S. citizens.

With respect to this universe of businesses, CFIUS has jurisdiction to review any “covered investment” by a foreign person even if the foreign person will not obtain “control” of the U.S. business.

T: Critical Technologies—Continuation of the CFIUS Pilot Program

The scope of critical technologies in the proposed regulations is the same as the scope under the current CFIUS pilot program, and covers:

- **センシティブな個人情報の定義の拡大(及び見直し)** FIRRMAにおいてはCFIUSの審査権限が拡大し、その範囲は、「国家安全保障上の脅威をもたらす方法で利用される可能性のある」米国民のセンシティブな個人情報を保持又は収集する米国事業者への外国人による対象投資にまで及んでいます。この規定を実施するため、規則案は、「センシティブな個人情報」について、伝統的な個人情報の定義に該当するもの(例えば、氏名、住所、電話番号)のほか、健康、財務、行動及び遺伝に関する情報も含まれるものとして詳細に定義しています。本規則案では、(各規則のその他の側面とともに)この定義はCFIUSによって定期的に見直される予定であるとされています。

本規則案のうち TID 取扱米国事業者に関係する規定において用いられている各用語の定義のうち重要なものについては、末尾の表をご参照ください。

TID 取扱米国事業者とはどのような事業者か

本規則案によれば、「TID 取扱米国事業者」とは、米国事業者であって以下のいずれかに該当するものをいいます。

- (1) 一つ又は複数の重要技術を生産、設計、試験、製造、加工又は開発するもの。
- (2) 対象投資に係る重要インフラに関し、別紙 A 第 2 欄に定める態様で事業を行っているもの。
- (3) 米国民のセンシティブな個人情報を直接又は間接に保持又は収集するもの。

CFIUS は、上記に該当する事業者への外国人による「対象投資」について、たとえ当該外国人が米国事業者を「支配(control)」することにならない場合であっても、これを審査する権限を有します。

T: 重要技術—CFIUS のパイロットプログラムの継続

本規則案における「重要技術」の範囲は、現行の CFIUS のパイロットプログラムに基づく範囲と同様で、以下のとおりです。

- | | |
|---|--|
| <p>(1) Defense articles or defense services included on the United States Munitions List (USML) set forth in the International Traffic in Arms Regulations (ITAR) (22 CFR parts 120-130);</p> <p>(2) Items included on the Commerce Control List set forth in Supplement No. 1 to part 774 of the Export Administration Regulations (EAR) (15 CFR parts 730-774), and controlled (1) pursuant to multilateral regimes, including for reasons relating to national security, chemical and biological weapons proliferation, nuclear nonproliferation, or missile technology; or (2) for reasons relating to regional stability or surreptitious listening;</p> <p>(3) Specially designed and prepared nuclear equipment, parts and components, materials, software, and technology covered by 10 CFR part 810 (relating to assistance to foreign atomic energy activities);</p> <p>(4) Nuclear facilities, equipment, and material covered by 10 CFR part 110 (relating to export and import of nuclear equipment and materials);</p> <p>(5) Select agents and toxins covered by 7 CFR part 331, 9 CFR part 121, or 42 CFR part 73; and</p> <p>(6) Emerging and foundational technologies controlled pursuant to section 1758 of the Export Control Reform Act of 2018 (50 U.S.C. § 4817).</p> | <p>(1) 「国際武器取引規則 (International Traffic in Arms Regulations (ITAR))」(22 CFR Part 120 ~ Part 130)記載の「米国軍需品リスト (United States Munitions List (USML))」に含まれる兵器又は防衛役務</p> <p>(2) 「米国輸出管理規則 (Export Administration Regulations (EAR))」(15 CFR Part 730 ~ Part 774)の Part 774 Supplement No. 1 記載の「商務省規制品リスト (Commerce Control List)」に含まれる品目であって、(1)国家安全保障、化学・生物兵器及び核兵器の拡散防止、若しくはミサイル技術に関する理由等のため多国間管理体制に基づき、又は(2)地域の安定若しくは通信傍受に関する理由により、規制されるもの。</p> <p>(3) 10 CFR Part 810が適用される、特別に設計・開発がなされた原子力関係の機器、部品及び構成部品、材料、ソフトウェア並びに技術 (外国の原子力事業の支援に関連するもの)</p> <p>(4) 10 CFR Part 110が適用される、原子力関係の施設、機器及び材料 (原子力機器及び材料の輸出入に関連するもの)</p> <p>(5) 7 CFR Part 331、9 CFR Part 121又は 42 CFR Part 73が適用される、指定された化学物質及び有毒物質</p> <p>(6) 2018年輸出管理改革法 (Export Control Reform Act of 2018) (50 U.S.C. § 4817)の Section 1758 に基づき規制される最先端の基礎的技術</p> |
|---|--|

The proposed critical technologies regulations do not have a mandatory declaration requirement for covered transactions involving a U.S. business with critical technologies in one of the 27 pilot program industries, as in effect under the [existing pilot program](#). Treasury notes in the background discussion of the proposed regulations that it is considering whether to continue the pilot program's mandatory declaration requirement. For now, the pilot program remains in effect.

重要技術に関する規則案では、[現行のパイロットプログラム](#)とは異なり、27 のパイロットプログラム対象業種 (pilot program industries) のいずれかに該当する事業に関する重要技術を有する米国事業者に関する対象取引について、申告書の提出は義務付けられていません。財務省は、本規則案に関する背景説明のなかで、パイロットプログラムにおける申告書の提出義務に関する規定を維持すべきかは検討中であるとしています。現在のところ、当該規定は引き続き効力を有しています。

I: Critical Infrastructure—Covering Form and Function

The current (and proposed) regulations define critical infrastructure as “a system or asset, whether physical or virtual, so vital to the United States that the incapacity or destruction of the particular system or asset of the entity over which control is acquired pursuant to that covered transaction would have a debilitating impact on national security.” 31 C.F.R. § 800.208.

FIRRMA requires that the regulations implementing the critical infrastructure provisions limit the application of covered investment jurisdiction to a subset of “critical infrastructure.” To that end, Appendix A of the proposed regulations provides a detailed listing of critical infrastructure based on the specific type of asset or system (Column 1) and specific functionality applicable to each type of critical infrastructure (Column 2). Here is the first entry in Appendix A as an example:

Column 1 – Covered investment critical infrastructure	Column 2 – Functions related to covered investment critical infrastructure
(i) Any: (a) internet protocol network that has access to every other internet protocol network solely via settlement-free peering; or (b) telecommunications service or information service, each as defined in section 3(a)(2) of the Communications Act of 1934 (47 U.S.C. 153), as amended, or fiber optic cable that directly serves any military installation identified in § 802.229.	(i) Own or operate any: (a) internet protocol network that has access to every other internet protocol network solely via settlement-free peering; or (b) telecommunications service or information service, each as defined in section 3(a)(2) of the Communications Act of 1934 (47 U.S.C. 153), as amended, or fiber optic cable that directly serves any military installation identified in § 802.229.

I: 重要インフラ — 対象とする形式及び態様

現行の規則(及び本規則案)において、「重要インフラ」は、「物理的か仮想的かを問わず米国にとって極めて重要なシステム又は資産であって、当該対象取引によりその支配が取得される事業体の特定のシステム又は資産が使用不能となり又は破壊されると国家安全保障を弱体化させる影響を及ぼすもの」と定義されています(31 C.F.R. § 800.208)。

FIRRMA は、審査権限が及ぶ対象投資の範囲を、重要インフラに関する条項の施行規則において、「重要インフラ」の一部分(以下「特定重要インフラ」といいます。)に限定しなければならないとしています。その範囲を限定するため、本規則案の別紙 A に、資産又はシステムの具体的な種類に基づく重要インフラの類型(第 1 欄)及び重要インフラの類型ごとの具体的な態様(第 2 欄)を示した詳細なリストが記載されています。以下、一例として別紙 A の最初の部分を掲載します。

第1欄 — 対象投資に係る重要インフラ	第2欄 — 対象投資に係る重要インフラに関する態様
(i) 次のいずれかに該当するものの全て (a) 精算不要ピアリング (settlement-free peering) のみによって他の全てのインターネットプロトコルネットワークにアクセスできるインターネットプロトコルネットワーク。 (b) 電気通信サービス若しくは情報サービス(それぞれ1934年通信法 (Communications Act of 1934) (47 U.S.C. 153) Section 3(a)(2)に定義される。)、又は§ 802.229に定める軍用施設に直接供給される光ファイバケーブル。	(i) 次のいずれかを「所有又は運営」するもの (a) 精算不要ピアリング (settlement-free peering) のみによって他の全てのインターネットプロトコルネットワークにアクセスできるインターネットプロトコルネットワーク。 (b) 電気通信サービス若しくは情報サービス(それぞれ1934年通信法 (Communications Act of 1934) (47 U.S.C. 153) Section 3(a)(2)に定義される。)、又は§ 802.229に定める軍用施設に直接供給される光ファイバケーブル。

The detailed technical and functional description of each of the 28 critical infrastructure categories and functionality should serve to provide clarity as to the scope of critical infrastructure defining a TID U.S. business. The subset of critical infrastructure identified in Appendix A is not intended to alter the definition of “critical infrastructure” as used in any other regulatory regime or context. As a result, even if an investment is made in a U.S. business that does not have the functionality covered by Appendix A, the transaction may still be subject to CFIUS jurisdiction if the transaction gives a foreign person control of a U.S. business.

D: Sensitive Personal Data—Not Just Name, Address, and Phone Number

CFIUS practitioners and U.S. businesses that collect personal information that have been before CFIUS are well aware of the growing interest in protecting the personal information of U.S. persons. [CFIUS's actions earlier this year](#) ordering divestments of transactions that gave foreign companies potential access to personal information of U.S. persons are clear examples of this concern.

The proposed regulations define specific categories of data that constitute “sensitive personal data” within the scope of a TID U.S. business. This definition applies if the U.S. business:

- (1) Targets or tailors its products or services to sensitive U.S. government personnel or contractors,
- (2) Maintains or collects such data on greater than one million individuals, or
- (3) Has a demonstrated business objective to maintain or collect such data on greater than one million individuals and such data is an integrated part of the U.S. business's primary products or services,

with respect to any of the following 10 categories of data:

- (1) Data that could be used to analyze or determine an individual's financial distress or hardship;

これらの 28 の重要インフラの類型及び態様で挙げられている技術・態様の詳細な説明は、TID 取扱米国事業者を定義する重要インフラの範囲を明確に把握するにあたって参考になるものです。なお、別紙 A に記載されている特定重要インフラは、他の規制又は異なる文脈において使用される「重要インフラ」の定義に変更を加えることを意図するものではありません。そのため、別紙 A に定める態様を伴わない米国事業者に対して投資が行われた場合であっても、かかる投資によって外国人が米国事業者を支配することになるときは、CFIUS の審査権限が及ぶ可能性があります。

D: センシティブな個人情報 — 氏名、住所、電話番号のみではない

CFIUS の実務に携わる者や、過去に CFIUS の審査対象となったことのある個人情報を収集する米国事業者は、米国民の個人情報保護への関心の高まりについて十分認識しています。米国民の個人情報へのアクセスを外国会社に与える可能性のある投資からの撤退を命じた[今年初めの CFIUS の命令](#)は、このような懸念を明確に示したものです。

本規則案では、TID 取扱米国事業者の範囲を定める中で「センシティブな個人情報」に該当する情報の具体的な類型が定義されています。米国事業者が以下のいずれかに該当する場合、この定義が適用されます。

- (1) 機密情報を扱う米国政府の職員又は契約業者を自社の製品又はサービスの対象とし、又は機密情報を扱う米国政府の職員又は契約業者に応じて自社の製品又はサービスを調整する米国事業者。
- (2) 100 万人を超える個人に関するセンシティブな個人情報を保持又は収集する米国事業者。
- (3) 100 万人を超える個人に関するセンシティブな個人情報を保持又は収集する事業上の目的を明示しており、かかる情報が自社の主たる製品又はサービス全体の一部を構成する米国事業者。

ただし、以下の 10 の類型に関する個人情報に限る。

- (1) 個人の財政難又は財政的苦境について分析又は判断するのに使用される可能性のある情報。

- | | |
|--|--|
| <p>(2) Certain data in a consumer report, subject to exceptions and carve outs;</p> | <p>(2) 消費者報告書 (consumer report) に記載された情報のうち、一定の情報 (ただし、例外・除外事項あり。)</p> |
| <p>(3) The set of data in an application for health insurance, long-term care insurance, professional liability insurance, mortgage insurance, or life insurance;</p> | <p>(3) 医療保険、長期介護保険、専門職賠償責任保険、抵当保険又は生命保険の申込書に記載された一連の情報。</p> |
| <p>(4) Data relating to the physical, mental, or psychological health condition of an individual;</p> | <p>(4) 個人の肉体的、精神的又は心理的な健康状態に関する情報。</p> |
| <p>(5) Non-public electronic communications, including, without limitation, email, messaging, or chat communications, between or among users of a U.S. business's products or services if a primary purpose of such product or service is to facilitate third-party user communications;</p> | <p>(5) 非公開の電子コミュニケーション (米国事業者の製品又はサービスの主な目的が第三者ユーザーのコミュニケーションの円滑化である場合の、かかる製品又はサービスのユーザー間又はかかるユーザー同士の E メール、メッセージング又はチャットによるコミュニケーションを含むが、これに限定されない。)</p> |
| <p>(6) Geolocation data collected using positioning systems, cell phone towers, or WiFi access points such as via a mobile application, vehicle GPS, other onboard mapping tool, or wearable electronic device;</p> | <p>(6) モバイルアプリケーション、車両 GPS その他の搭載マッピングツール又はウェアラブル電子機器を介するなどして、位置情報システム、移動通信用鉄塔又は WiFi アクセスポイントを使用して収集される地理位置情報データ。</p> |
| <p>(7) Biometric enrollment data, including, without limitation, facial, voice, retina/iris, and palm/fingerprint templates;</p> | <p>(7) 生体認証情報 (顔、声、網膜・虹彩、及び掌紋・指紋のテンプレートを含むが、これに限定されない。)</p> |
| <p>(8) Data stored and processed for generating a state or federal government identification card;</p> | <p>(8) 州政府又は連邦政府の ID カードの作成のために保存又は処理されたデータ。</p> |
| <p>(9) Data concerning U.S. government personnel security clearance status; or</p> | <p>(9) 米国政府職員機密情報取扱許可状況に関するデータ。</p> |
| <p>(10) The set of data in an application for a U.S. government personnel security clearance or an application for employment in a position of public trust.</p> | <p>(10) 米国政府職員機密情報取扱許可申請書 (application for a U.S. government personnel security clearance) 又は社会的信頼が要求される役職への応募書類 (application for employment in a position of public trust) に記載された一連の情報。</p> |

The definition of sensitive personal data also includes genetic information, as defined in [45 C.F.R. § 160.103](#). Unlike the categories of data above, genetic information need not be identifiable to a specific individual or meet the tests above to be captured as sensitive personal data. Any U.S. business that

センシティブな個人情報の定義には遺伝情報も含まれません ([45 C.F.R. § 160.103](#) に定義されています。)。上記のデータ・情報の類型とは異なり、遺伝情報は、それにより特定の個人を識別できるものに限定されず、また、センシティブな個人情報か否かを判断する上記の要件を満たす必要はありません。すなわち、遺伝情報を (直接か間接か

maintains or collects genetic information, directly or indirectly, would be a TID U.S. business.

The proposed definition of sensitive personal data expressly excludes data (i) maintained or collected by a U.S. business concerning the employees of that U.S. business, unless the data pertains to employees of U.S. government contractors who hold U.S. government personnel security clearances, or (ii) that is a matter of public record, such as court records or other government records that are generally available to the public.

The proposed regulations also state that aggregated data or anonymized data is “identifiable data” if any party to the transaction has, or as a result of the transaction will have, the ability to disaggregate or de-anonymize the data, or if the data is otherwise capable of being used to distinguish or trace an individual’s identity. However, identifiable data does not include encrypted data (as defined in the proposed regulations), unless the U.S. business that maintains or collects the encrypted data has the means to de-encrypt the data so as to distinguish or trace an individual’s identity.

What Is a Covered Transaction?

CFIUS will continue to have jurisdiction over transactions that could result in foreign control of any U.S. business (called “covered control transactions”). The proposed regulations also afford CFIUS jurisdiction over “covered investments,” defined as an investment in a TID U.S. business that:

- (a) Is not a covered control transaction; and
- (b) Affords the foreign person:
 - (1) Access to any material nonpublic technical information in the possession of the TID U.S. business;
 - (2) Membership or observer rights on the board of directors or equivalent governing body of the TID U.S. business or the right to nominate an individual to a position on the board of directors or equivalent governing body of the TID U.S. business;
 or

を問わず)保持又は収集するいかなる米国事業者も TID 取扱米国事業者 に該当します。

センシティブな個人情報の定義の草案では次のものが明示的に除外されています。(i) 米国事業者が保持若しくは収集する、当該米国事業者の従業員に関する情報(ただし、当該情報が、米国政府の契約業者の従業員であって米国政府職員機密情報取扱許可を取得している者に関するものである場合を除きます。)、又は (ii) 公的記録に係る事項(一般的に公衆が利用可能な裁判記録その他の政府の記録等)。

また、本規則案は、「集計データ」又は「匿名データ」についても、該当する取引の当事者がそのデータを復元することができる、若しくはかかる取引の結果として将来データの復元が可能となる場合、又はその他個人の身元を識別若しくは追跡するのに使用できる場合は、「個人を識別可能なデータ」とであるとみなすとしています。しかし、個人を識別可能なデータには、暗号化されたデータ(本規則案に定義されています。)は含まれません(ただし、暗号化されたデータを保持又は収集する米国事業者が個人の身元を識別若しくは追跡するための復号の手段を有する場合を除きます。)

対象取引とはどのようなものか

CFIUS は、いかなる米国事業者であってもこれを外国人が支配することとなる取引(以下「対象支配取引」といいます。)について、引き続き審査権限を有します。これに加えて、本規則案は、TID 取扱米国事業者への出資と定義される「対象投資」のうち、次のものについて CFIUS に審査権限を与えています。

- (a) 対象支配取引ではなく、
- (b) 外国人が次の行為を行うことが可能となるもの
 - (1) TID 取扱米国事業者が保有する重要な非公開の技術情報へのアクセス
 - (2) TID 取扱米国事業者の取締役会若しくはこれに相当する意思決定機関のメンバーとなる権利若しくはオブザーバーとして参加する権利、又は TID 取扱米国事業者の取締役会若しくはこれに相当する意思決定機関の役職に個人を指名する権利

- | | |
|---|---|
| <p>(3) Any involvement, other than through voting of shares, in substantive decisionmaking of the TID U.S. business regarding:</p> <p>(i) The use, development, acquisition, safekeeping, or release of sensitive personal data of U.S. citizens maintained or collected by the TID U.S. business;</p> <p>(ii) The use, development, acquisition, or release of critical technologies; or</p> <p>(iii) The management, operation, manufacture, or supply of covered investment critical infrastructure.</p> | <p>(3) 次の事項に関する TID 取扱米国事業者の実質的な意思決定における、議決権の行使を除くあらゆる関与</p> <p>(i) TID 取扱米国事業者が保持又は収集する米国民のセンシティブな個人情報の利用、開発、取得、保持又は開示</p> <p>(ii) 重要技術の利用、開発、取得又は開示</p> <p>(iii) 対象投資に係る重要インフラの管理、運営、製造又は供給</p> |
|---|---|

Those familiar with the CFIUS pilot program will recognize these as the same elements for pilot program covered investments.

CFIUS パイロットプログラムを良くご存知の方は、これらがパイロットプログラムの対象となっている投資と同じ要件であることにお気づきでしょう。

Under the proposed regulations, covered transactions will also encompass “a change in the rights that a foreign person has with respect to a U.S. business in which the foreign person has an investment, if that change could result in a covered control transaction or a covered investment.”

なお、本規則案において、「外国人が出資する米国事業者についてその外国人が有する権利の変更により対象支配取引又は対象投資となり得るような権利の変更」も「対象取引」に含まれます。

Opportunity for Public Comment

パブリックコメント応募の機会

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.

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。

Table 1: Key Definitions in the Proposed Regulations

表 1: 本規則案の重要定義語

Contingent Equity Interest	The proposed regulations adopt the pilot program definition of “investment” to cover the acquisition of equity interest, including “contingent equity interest,” which is in turn defined as “a financial instrument that currently does not constitute an equity interest but is convertible into, or provides the right to acquire, an equity interest upon the occurrence of a contingency or defined event.” Fortunately, the	条件付持分	本規則案は、パイロットプログラムにおける「投資」の定義にならない、対象となる持分の取得には、「現時点では持分ではないが、偶発事由又はあらかじめ定めた事由が発生することを条件に、持分に転換されるか、持分を取得する権利を付与する金融商品」と定義される「条件付持分」の取得も含まれるものとしている。ただし、本規則案には、(既存の規則におけるコンバーチブ
-----------------------------------	---	--------------	---

	<p>proposed regulations include a “timing rule” for contingent equity investments (similar to the timing rule for convertible debt in the existing regulations) that provides factors for determining whether the acquisition of a contingent equity interest is itself a covered transaction, in view of rights that a holder of contingent equity interest will acquire upon conversion, including:</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) The imminence of conversion or satisfaction of contingent conditions; (2) Whether conversion or satisfaction of contingent conditions depends on factors within the control of the acquiring party; and (3) Whether the amount of interest and the rights that would be acquired upon conversion or satisfaction of contingent conditions can be reasonably determined at the time of acquisition. 		<p>ル・デットに関するタイミング・ルールに似た)条件付持分への投資に適用される「タイミング・ルール」が定められている。このルールは、条件付持分の所有者が転換時に取得する権利によって条件付持分の取得自体が対象取引であるか否かを判断するもので、その判断要素には次のようなものが含まれる。</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) 即時に転換が行われること又は即時に偶発条件が成就することが見込まれるか。 (2) 転換又は偶発条件の成就が取得者の支配の及ぶ要因によるものであるか。 (3) 転換時又は偶発条件の充足時に取得される権利・権益の内容や大きさが条件付持分の取得時に合理的に決定され得るか。
<p style="text-align: center;">Involvement</p>	<p>In an effort to provide clarity on when a foreign investor is afforded “any involvement” in substantive decisionmaking of a TID U.S. business, the proposed regulations define involvement to mean the right or ability to participate, including by doing any of the following:</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) Providing input into a final decision; (2) Consulting with or providing advice to a decisionmaker; (3) Exercising special approval or veto rights; (4) Participating on a committee with decisionmaking authority; or (5) Advising on the appointment officers or selecting employees who are engaged in substantive decisionmaking. <p>In other words, CFIUS will likely view any activity of a foreign person related to a TID U.S. business’s decisions (other than through voting interests held) with respect to sensitive personal information, critical technologies, or critical infrastructure as “involvement.”</p>	<p style="text-align: center;">関与</p>	<p>どのような場合に外国投資家が TID 取扱米国事業者の実質的な意思決定に「関与」していると認められるかという点について明確化を図るため、本規則案では、「関与」とは次のいずれかの方法により意思決定に参加する権利・能力を有することを意味すると定義している。</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) 最終的な意思決定に対して意見を述べること (2) 意思決定者と協議し、又は助言を提供すること (3) 特別な承認権又は拒否権を行使すること (4) 意思決定権を持って委員会に参加すること (5) 役員の指名について助言し、又は実質的な意思決定に関する従業員を選ぶこと <p>また、CFIUS は、TID 取扱米国事業者の意思決定に関する外国人の行為(保有する議決権を行使することを除く。)のうち、センシティブな個人情報、重要技術又は重要インフラに関するものを「関与」とみなす可能性が高いものと考えられる。</p>
<p style="text-align: center;">Material Nonpublic Technical Information (MNTI)</p>	<p>Expanding on the definition in the pilot program, MNTI is defined to cover information that:</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) Provides knowledge, know-how, or understanding not available in the public domain, of the design, location, or operation of critical infrastructure, including without limitation vulnerability information such as that related to physical security or cybersecurity; or (2) Is not available in the public domain and is necessary to design, fabricate, develop, test, produce, or manufacture a critical technology, including without limitation processes, techniques, or methods. <p>The MNTI definition expressly excludes financial information regarding the performance of an entity.</p>	<p style="text-align: center;">重要な非公開の技術情報 (MNTI)</p>	<p>パイロットプログラムにおける定義を拡大し、MNTI は次のような情報を含むものと定められている。</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) 重要インフラの設計、場所又は運営に関する非公知の情報、ノウハウ、又は知識(物理的なセキュリティやサイバーセキュリティの脆弱性に関する情報を含むがこれに限定されない。)を提供するもの (2) 公知ではなく、重要技術の設計、組立、開発、試験、生産又は製造に必要なもの(プロセス、技術又は方法を含むがこれに限定されない。) <p>なお、MNTI の定義からは、企業の業績に関する財務情報は明示的に除外されている。</p>
		<p style="text-align: center;">実質的な持分</p>	<p>上記のとおり、本規則案では、TID 取扱米国事業者の「実質的な持分」を外国政府が保有するか否かで届出義務の有無が決定される。CFIUS</p>

<p>Substantial Interest</p>	<p>As noted above, the “substantial interest” threshold is used in the proposed regulations to denote an interest held by a foreign government in a TID U.S. business that would trigger a mandatory declaration requirement. CFIUS will find a foreign government has a substantial interest in a transaction if (i) for entities with voting securities the foreign investor acquires a 25% or greater interest in a U.S. business and a foreign government has, directly or indirectly, a 49% or greater interest in the foreign investor; or (ii) for limited partnerships it holds 49% or greater voting interest in the general partner or is a limited partner with a and holds 49% or greater interest. This mandatory filing requirement is not applicable to an “exempted foreign state investor” (to be discussed in a subsequent alert).</p>	<p>は、ある取引が以下の条件に該当する場合には、外国政府が実質的な持分を保有するものとみなす。(i) 議決権付証券を発行する企業については、外国投資家が米国事業者の議決権の25%以上を取得し、かつ、外国政府が当該外国投資家の議決権の49%以上を直接又は間接的に保有している場合、(ii) リミテッドパートナーシップについては、ジェネラルパートナーの49%以上の議決権が外国政府により保有されているか、49%以上の議決権を保有するリミテッドパートナーが外国政府である場合。この届出義務は「適用除外となる外国政府投資家」(次回アラートで取り上げる予定。)には適用されない。</p>
<p>Substantive Decision-making</p>	<p>The proposed regulations further define “substantive decisionmaking” as the process through which decisions regarding significant matters affecting an entity are undertaken, including:</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) Pricing, sales, and specific contracts, including without limitation the license, sale, or transfer of sensitive personal data to any third party, including without limitation pursuant to a customer, vendor, or joint venture agreement; (2) Supply arrangements; (3) Corporate strategy and business development; (4) Research and development, including without limitation location and budget allocation; (5) Manufacturing locations; (6) Access to critical technologies, covered investment critical infrastructure, material nonpublic technical information, or sensitive personal data, including pursuant to a customer, vendor, or joint venture agreement; (7) Physical and cyber security protocols, including the storage and protection of critical technologies, covered investment critical infrastructure, or sensitive personal data; (8) Practices, policies, and procedures governing the collection, use, or storage of sensitive personal data, including the establishment or maintenance of, or changes to, the architecture of information technology systems and networks used in collecting or maintaining sensitive personal data or privacy policies and agreements for individuals from whom sensitive personal data is collected setting forth parameters regarding whether and how sensitive personal data may be collected, maintained, accessed, or disseminated; or (9) Strategic partnerships. 	<p>さらに、本規則案では、「実質的な意思決定」を、企業に影響を及ぼす重要事項に関する意思決定がなされるプロセスと定義する。当該重要事項には次のものが含まれる。</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) 価格設定、売上、一定の契約(ライセンス、売買、センシティブな個人情報の第三者への提供(カスタマー契約、ベンダー契約又は合弁契約に基づく場合を含むがこれに限定されない。))を含むがこれに限定されない。) (2) 供給の取決め (3) 企業戦略及び事業開発 (4) 研究開発(拠点の決定及び予算配分を含むがこれに限定されない。) (5) 製造拠点 (6) 重要技術、対象投資に係る重要インフラ、重要な非公開の技術情報又はセンシティブな個人情報へのアクセス(カスタマー契約、ベンダー契約又は合弁契約に基づく場合を含むがこれに限定されない。) (7) 物理的なセキュリティ及びサイバーセキュリティのプロトコル(重要技術、対象投資に係る重要インフラ又はセンシティブな個人情報の保持及び保護を含む。) (8) センシティブな個人情報の収集、使用又は保持に適用される慣行、方針及び手続(センシティブな個人情報を収集若しくは保持するために用いる情報技術システム及びネットワークのアーキテクチャの構築、維持又は変更、又はセンシティブな個人情報の収集の対象となる個人に係るプライバシーポリシー及び契約であって、センシティブな個人情報についての収集、保持、アクセス若しくは流布の可否及び方法に関する規定を定めるものを含む。) (9) 戦略的パートナーシップ <p>「実質的な意思決定」の定義を上記のように定めることにより、外国投資家がTID取扱米国事業者の実質的な意思決定に関与したか否かの評価において、CFIUSが当事者間のビジネス上の</p>

	The scope of the definition allows CFIUS to examine commercial relationships between parties in its evaluation of whether the foreign investor has involvement in substantive decisionmaking of a TID U.S. business.
--	--

	関係性に踏み込んで審査を行うことがありうることとなった。
--	------------------------------

* * *

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.

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

* * *

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。

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

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.

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。