

令和 2 年度重要技術管理体制強化事業
(対内直接投資規制対策事業
(諸外国における投資環境動向調査))

《報告書》

令和 3 年 3 月

WHITE & CASE

本調査研究について

調査の目的

先進諸国は、国際的な投資ルール「OECD 資本移動自由化コード」に適合する形で、「国の安全」や「公の秩序」の維持等の観点から資本移動規制を導入・実施している。資本移動規制について、我が国では外国為替及び外国貿易法や一部の個別業法において措置しているところであるが、欧米先進諸国においては、国情に応じて我が国とは異なる規制措置が講じられている。近年の国境を越えた企業の合併買収の増加や政府系ファンド（Sovereign Wealth Funds：SWF）の台頭等、世界の投資環境は大きく変わってきており、欧米諸国を中心に諸外国で、投資管理規制強化等、投資管理規制改革の動きがある。

一方、我が国を取り巻く安全保障環境においても、グローバル化や技術革新の急速な進展の中で、様々な課題や不安定要因が顕在化・先鋭化し、厳しさを増してきている。このような中、対内直接投資を通じた民生技術の軍事分野への転用や、技術流出といった懸念が出てきており、こうした諸課題への対応について、先進諸国においては、新たな投資規制制度の在り方について検討が進められている国もあり、我が国においても各国の動きを把握する必要がある。

そこで、今後の我が国の資本移動規制のあり方及び運用の指針の検討や、審査に活用することを目的とし、本調査において、先進諸国が現在実施している資本移動規制に関する制度やその運用実態等を調査する。

本報告書は、令和2年3月末以降、令和3年2月末まで（一部については令和3年3月初旬まで）の情報に基づく。

調査対象国

本調査における調査対象国は以下のとおりである。

- 米国
- カナダ
- 欧州連合（EU）
- ドイツ
- フランス
- イタリア
- 英国
- オーストラリア

目次

本調査研究について.....	2
資本移動規制の概要	6
I. 米国.....	6
1. 関係法令、制度成立の経緯・背景等	6
(1) 関係法令	6
(2) 規制執行機関.....	6
(3) 制度成立の経緯・背景.....	6
2. 審査対象	7
(1) 対象支配権取引.....	7
(2) 対象投資及び対象不動産取引.....	7
(3) 除外投資家（対象投資及び対象不動産取引の適用除外）	13
3. 届出義務の対象.....	15
(1) 重要技術に関わる事業.....	15
(2) TID 米国事業に対する外国政府の相当の権益	17
(3) 投資ファンド（適用除外）	17
4. 届出・審査プロセス	18
(1) プロセス概要.....	18
(2) 簡易の申告（あらゆる取引に適用）	19
5. エンフォースメント・罰則	19
(1) モニタリング・エンフォースメント	19
(2) 罰則	20
6. その他の主要なポイント	20
II. カナダ.....	22
1. 関係法令及び制度設立の経緯・背景等	22
(1) 関係法令等.....	22
(2) 制度設立の経緯・背景.....	22
(3) 規制執行機関.....	23
2. 外資規制制度の概要	24
(1) 外資規制の目的.....	24
(2) 審査対象	24
(3) 審査基準	28
(4) 審査プロセス.....	29
(5) モニタリング・エンフォースメント・罰則.....	33
(6) 最近の審査実績.....	34
3. 個別業法による外資規制の状況	37
4. その他（規制制度の課題と見直しの方向性等）	38
(1) 課題	38
(2) 改善の見通し.....	39
III. 欧州連合（EU）	40
1. 関係法令及び成立の経緯	40
(1) 関係法令等.....	40
(2) EU 域内における本規則の法的性質に関する説明.....	40
(3) 本規制の背景.....	40
(4) 規制執行機関.....	41

2.	外資規制制度の概要	41
(1)	審査対象	41
(2)	本規則と加盟国の審査制度との関係	42
(3)	審査基準	43
(4)	審査プロセス	43
(5)	エンフォースメント・罰則	46
(6)	適用の開始	46
3.	対内直接投資規制制度の今後の課題	46
IV.	ドイツ	48
1.	関係法令及び制度成立の経緯・背景等	48
(1)	関係法令等	48
(2)	制度成立の経緯・背景（対外経済法第一次改正法及び対外経済法施行令 の今般の改正と欧州審査規制）	48
(3)	規制執行機関	50
2.	外資規制制度の概要	51
(1)	審査対象	51
(2)	審査基準	56
(3)	審査プロセス	57
(4)	エンフォースメント・罰則	60
(5)	審査の実績	61
3.	個別業法による外資規制の状況	63
4.	その他（規制制度の課題と見直しの方向性等）	63
V.	フランス	65
1.	関係法令及び制度成立の経緯・背景等	65
(1)	関係法令等	65
(2)	制度設立の経緯・背景	66
(3)	規制執行機関	67
2.	外資規制制度の概要	68
(1)	審査対象	68
(2)	審査プロセス	70
(3)	承認申請の内容	71
(4)	審査基準	71
(5)	エンフォースメント・罰則	73
(6)	審査の実績	74
3.	その他（規制制度の課題と見直しの方向性等）	75
VI.	イタリア	76
1.	関係法令及び制度成立の経緯・背景等	76
(1)	関係法令等	76
(2)	制度成立の経緯・背景	76
(3)	規制執行機関	77
2.	外資規制制度の概要	77
(1)	審査対象	77
(2)	審査基準	79
(3)	審査プロセス	80
(4)	エンフォースメント・罰則	81
(5)	審査の実績	81
3.	個別業法による外資規制の状況	83

4. その他（規制制度の課題等）	84
VII. 英国	85
1. 関係法令及び規制執行機関	85
(1) 関係法令等	85
(2) 規制執行機関	85
2. 外資規制制度の概要	85
(1) 英国における投資規制の概要	85
(2) 審査対象	87
(3) 審査基準	90
(4) 審査プロセス	92
(5) エンフォースメント・罰則	94
(6) 審査の実績	96
3. 個別業法による外資規制の状況	102
4. その他（規制制度の課題と見直しの方向性等）	102
VIII. オーストラリア	103
1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景等	103
(1) 関係法令等	103
(2) 制度設立の経緯・背景	104
(3) 規制執行機関	104
2. 外資規制制度の概要	105
(1) 審査対象	105
(2) 審査基準	111
(3) 審査プロセス	111
(4) エンフォースメント・罰則	112
(5) 審査の実績	113
3. 個別業法による外資規制の状況	114
(1) 銀行	114
(2) 運輸	114
(3) 通信	114
(4) 国土の登記	114
付属資料 1：各国の投資管理制度の比較（米国・カナダ・ドイツ・フランス）	115
付属資料 2：各国の投資管理制度の比較（イタリア・英国・オーストラリア）	122
付属資料 3：EU が外国補助金による買収及び市場歪曲の監視強化に向け白書を公表	129

資本移動規制の概要

I. 米国

1. 関係法令、制度成立の経緯・背景等

(1) 関係法令

- 2018 年外国投資リスク審査現代化法（Foreign Investment Review Risk Modernization Act）（以下、「FIRRMA」という）¹
- FIRRMA 施行規則 31 C.F.R. Parts 800-802（FIRRMA's implementing regulations at 31 C.F.R. Parts 800-802）（以下、「本施行規則」という）

(2) 規制執行機関

- 対米外国投資委員会（以下、「CFIUS」という）

(3) 制度成立の経緯・背景

FIRRMA は CFIUS の設置以来最も抜本的な改革を承認し、その大枠を定めるものである。FIRRMA が規定する事項は以下のとおりである。

- 支配権の取得を伴わない一定の投資及び不動産取引に対する権限の拡大
- 一定の種類の外国投資家に関する審査からの除外
- 新しい簡易の通知書による申告（short-form filing）及び審査手続
- 重要技術（critical technologies）又は外国政府の権益（foreign government interest）が関与する一定の取引に関する届出義務の発生要件

もっとも、その改革の詳細な内容の決定は CFIUS に委ねられていた。そこで、CFIUS は 2019 年 9 月に投資² 及び不動産取引³ に対処する二つの規則案を公表し、具体的で明確な基準を設けた。その後、規則案は最終化され、本施行規則として 2020 年 2 月 13 日に施行された。本施行規則は、CFIUS の審査対象範囲の拡大を制限し、届出義務の発生要件を国家安全保障上の懸念を生じ得る取引のみに限定するとの趣旨を有している。特に、「除外投資家（excepted investor）」に該当するための要件が緩和されたことで、さらに CFIUS の権限拡大が制限された形となった。

FIRRMA は、CFIUS の中核を成す各審査対象取引のリスクに基づく分析手法（すなわち、外国投資家により生じる「脅威（threat）」、米国事業が直面する「脆弱性（vulnerability）」、そしてかかる脅威及び脆弱性が複合して国家安全保障に及ぼす効果の評価）を維持している。しかしながら、全体として CFIUS の体制は相当複雑なものとなっており、審査対象の範囲（届出が義務付けられるか否かの判断を含む）については事実重視の分析が行われる。そし

¹ Subtitle A of Title XVII of Public Law 115-232, 132 Stat. 2173, amending section 721 of the Defense Production Act of 1950 (DPA).

² Provisions Pertaining to Certain Investments in the United States by Foreign Persons, 84 Fed. Reg. 50174 (September 24, 2019).

³ Provisions Pertaining to Certain Transactions by Foreign Persons Involving Real Estate in the United States, 84 Fed. Reg. 50214 (September 24, 2019).

て、CFIUS 審査手続においては、国家安全保障に生じ得る重大なリスクの評価と配分をどのように行うかが積年の課題として残っている。

2020 年 5 月 21 日、米国財務省は重要技術に関する米国事業への一定の外国投資に関して、CFIUS の届出義務の発生要件を修正する新規則案を発表し、2020 年 9 月 15 日、その最終版を公表した⁴。義務的届出に関するこの新たな規則（以下、「新規則」という）は、本施行規則を改正するもので、2020 年 10 月 15 日に施行された。新規則は、重要技術の義務的届出の基準について従前設けていた産業要件をなくし、代わりに米国事業の製品及び技術を外国投資家及びその実質的な所有者に輸出する際に許可が必要かどうかという点に重点を置く⁵。

2. 審査対象

(1) 対象支配権取引

CFIUS の審査対象範囲として、まず米国事業（US business）が外国に支配されることになる取引（以下、「対象支配権取引（“covered control transactions”）」という）が挙げられる。FIRRMA の導入前、CFIUS の審査対象はこの対象支配権取引に限られていた。

対象支配権取引に該当するかの分析はほぼ全て法的なものであり、投資家の所有関係により「外国人（“foreign person”）」に該当するか、米国事業の経営に対する投資家の権利が「支配（“control”）」につながっているか、対象会社又は対象資産の集合が「米国事業（“US business”）」を構成するかといった分析である。審査対象に該当するかの分析を行うために、対象会社の国家安全保障上の脆弱性を実質的に検討する必要性はほとんどなかった。従来、実質的評価は、典型的には、CFIUS の審査対象に該当することが明確な取引について、投資家が届出を行うべきかを判断する際や、当該判断に伴う潜在的リスクの評価をする際に行われていた。

(2) 対象投資及び対象不動産取引

FIRRMA は上記の対象支配権取引に対する CFIUS の権限を維持しながら、CFIUS に新たに二つの審査対象を設定している。すなわち、(a) 重要技術、重要なインフラストラクチャー（critical infrastructure）又は機微個人情報（sensitive personal data）に関与する米国事業（technology、infrastructure 及び data に関する、いわゆる「TID 米国事業（“TID US businesses”）」をいう）に対する支配権の獲得を伴わない一定の投資、並びに (b) 一定の不動産取引である。本施行規則は、取引が審査対象範囲に該当するか否かについて、それぞれ上記 (a) については米国事業の運営、(b) については不動産に関する詳細な基準を定めている。その結果、支配権の獲得を伴わない一定の投資が審査対象範囲に該当するかを分析するには、これらの詳細な基準に照らして対象事業を実質的に評価することが必要になる。

審査対象範囲に取引が該当するかの基準は、CFIUS に蓄積された過去の事例の中で国家安全保障上特段の脆弱性を有する事業類型及び不動産類型を踏まえたものになっており、また、米政府の防衛産業基盤の完全性及び信頼性の維持に関する懸念の高まりが反映されている。

(a) 対象投資

CFIUS の審査対象となった、支配権の獲得を伴わないが、パッシブでもない一定の投資（certain non-controlling, yet non-passive investments）（本施行規則において、「対象投資

⁴ Provisions Pertaining to Certain Investments in the United States by Foreign Persons, 85 Fed. Reg. 57124 (September 15, 2020)

⁵ Provisions Pertaining to Certain Investments in the United States by Foreign Persons, 85 Fed. Reg. 30893 (May 21, 2020)

（“covered investments”）」という）の該当性判断は、(i) 投資の性質及び (ii) 対象米国事業の性質の双方に基づいて行われる。

(i) 投資の性質

FIRRMA は、前者の投資の性質について定めるところ、その内容としては、当該投資の性質により外国人（詳細な「除外投資者」リストに該当する外国人を除く）が以下に掲げる事項のいずれかを享受することができるようになるものをいう。

- TID 米国事業が所有する重要な非公開技術情報（material non-public technical information）の入手
- TID 米国事業の取締役会（又はそれに相当する機関）の構成員の地位若しくは傍聴権又はその地位に個人を指名する権利
- 重要技術、重要なインフラストラクチャー又は機微個人情報に関する TID 米国事業の実質的な意思決定に議決権の行使によらず関与すること⁶

(ii) 対象米国事業の性質

本施行規則は、「TID 米国事業」に該当する要件をより具体的に定義することで、上記該当性判断基準のうち後者の対象米国事業の性質について定めている。TID 米国事業の三つのカテゴリーは以下の (A) ～ (C) のとおり分かれている。

(A) 重要技術（Critical Technology）

一つ又は複数の重要技術の生産、設計、試験、製造、組立又は開発を行う米国事業は、TID 米国事業とみなされる⁷。「重要技術」には、定義上、米国軍需リスト（United States Munitions List）に掲げる防衛製品及び防衛サービス；通商管理リスト（Commerce Control List、CCL）に掲げる一定の品目、一定の原子力関連施設、設備、部品及び構成品、素材、ソフトウェア並びに技術；選択剤及び有害物質；並びに 2018 年輸出規制改革法（Export Control Reform Act of 2018、ECRA）第 1758 条により輸出が規制される先端基礎技術（“emerging and foundational technologies”）が含まれる⁸。商務省は、先端技術の輸出管理規制を随時改訂している。

(B) 重要なインフラストラクチャー（Critical Infrastructure）

FIRRMA は「重要なインフラストラクチャー」への対象投資（covered investments）に対する CFIUS の権限を米国の国家安全保障にとって特別に重要となり得る重要なインフラの細目（本施行規則において、「対象投資に係る重要インフラストラクチャー（“covered investment critical infrastructure”）」という）に限定するよう定めている。本施行規則はこの細目の詳細な基準を付属書の形式で多数定めており、28 種のインフラストラクチャーを指定している⁹。細目には以下の部門が含まれる。

⁶ 31 C.F.R. § 800.211 (2020 年 2 月 13 日施行).

⁷ 31 C.F.R. § 800.248 (2020 年 2 月 13 日施行).

⁸ 31 C.F.R. § 800.215(a)-(f) (2020 年 2 月 13 日施行).

⁹ 31 C.F.R. Appendix A to Part 800 (2020 年 2 月 13 日施行).

- **通信**：一定のインターネット・プロトコル・ネットワーク、情報通信サービス、インターネット相互接続点、潜水艦ケーブル装置及び関連施設（一定のデータセンターを含む）
- **電力**：基幹系統を構成する電力の発電、送電、配電又は蓄蔵のための一定のシステム、それらのために利用される工業管理システム及び基幹系統に物理的に接続された一定の蓄電設備
- **石油ガス**：一定の精製所、原油貯蔵設備、LNG 輸出入ターミナル、天然ガス地下貯蔵施設及び LNG ピーク・シェービング施設、石油・天然ガス州際パイプライン、並びにそれらのための工業管理システム
- **利水**：一定の水道システム及び処理作業、並びにそれらのための工業管理システム
- **金融**：制度的に重要な一定の金融市場機能、有価証券及びオプション取引所、並びに中核となる手続サービスの提供者
- **防衛産業基盤**：一定の軍事拠点に直接提供される光ファイバー・ケーブル、一定の軍事拠点に発電、送電、配電又は蓄電機能を直接提供する施設及びそれらのための工業管理システム；一定の軍事拠点に直接提供される水道システム又は処理作業及びそれらのための工業管理システム；戦略的石油備蓄に直接提供される州際石油パイプライン；国防総省の戦略的鉄道路線ネットワーク（Strategic Rail Corridor Network）の一部となる鉄道及びその連絡路線；国防総省に直接提供される衛星又は衛星システム及びその構成品；一定の特殊金属、対象素材、化学兵器解毒剤、炭素、合金、及び装甲用鋼板を製造する米国内の施設、並びに Major Defense Acquisition Program、Major System 若しくは「DX」優先順位に指定された契約若しくは命令のために製造若しくは運営され、又は Title III program、Industrial Base Fund、Rapid Innovation Fund、Manufacturing Technology Program、Defense Logistics Agency (DLA) Warstopper Program、若しくは DLA Surge and Sustainment contract が融資する（市販品として入手できる品目を除く）一定の工業資源
- **空港・港湾**：CFIUS の新しい不動産審査の対象となる空港及び港湾

この付属書はまた、これら 28 種類のインフラストラクチャーのそれぞれについて、五つの特定機能（所有、運営、供給、提供又は製造）のうちいずれか又は複数の項目を割り当てている¹⁰。対象投資に係る重要なインフラストラクチャー（covered investment critical infrastructure）のいずれかに関し、当該インフラストラクチャーに割り当てられた特定機能のうち一つ以上の機能を実施する米国事業は、TID 米国事業とみなされる。

(C) 機微個人情報（Sensitive Personal Data）

FIRMA には、国家安全保障の脅威となる方法で利用され得るデータに言及する場合以外の「機微個人情報（“sensitive personal data”）」に関して、定義も説明も示されていない。これに対処するため、本施行規則は機微個人情報を二つに区分した¹¹。

¹⁰ 同上

¹¹ 31 C.F.R. § 800.241 (2020 年 2 月 13 日施行)。

第一の区分では、機微個人情報には、「識別可能データ（“identifiable data”）」（以下で述べる）を構成する場合の個人の遺伝子検査の結果（遺伝子配列データを含む）が含まれ、かかるデータの量又は収集の対象となった人数を問わない。この区分において、米国政府が維持しているデータベースから派生し、調査目的のために定期的に民間事業者へ提供されるデータは除外されており、遺伝子情報の種類を限定している。

第二の区分には、「識別可能データ」が含まれ、これは個人の同定又は追跡のために利用され得るデータと定義される。もっとも、以下のカテゴリー及び収集の要件を充足する場合に限られる。

- カテゴリー：識別可能データは、以下 ① から ⑩ の 10 の識別カテゴリーのいずれかに該当する必要がある。
 - ① 個人の金銭的困窮を判断するために利用され得るデータ
 - ② 消費者レポートに含まれるデータ（一定の例外がある）
 - ③ 健康保険又はその他の種類の保険申請に含まれるデータ
 - ④ 個人の身体的、心理的若しくは精神的な健康状態に関するデータ
 - ⑤ 米国事業の製品若しくはサービスのユーザー間の非公開の電子通信（e-mail、メッセージ、チャット等）（第三者であるユーザーの通信の便を図ることを当該製品若しくはサービスの主たる目的としている場合）
 - ⑥ 地理的位置情報
 - ⑦ 生体登録情報
 - ⑧ 州若しくは連邦政府の ID カードを作成するために利用された情報
 - ⑨ 米政府の個人セキュリティ認証状況に関するデータ
 - ⑩ 個人セキュリティ認証の申請若しくは一般市民が信頼する職務への採用の際に収集されたデータ
- 収集：識別可能データを維持又は収集する米国事業につき、以下の ① から ③ のいずれかに該当する必要がある。
 - ① 機微情報、国家安全保障若しくは国土の防衛に関わる米国行政機関若しくは軍又はその人員若しくは下請業者を顧客対象とし、又はこれらの者に対しその製品若しくはサービス提供するもの
 - ② 取引の「取引完了日（“completion date”）」、拘束力のある取引の契約書の締結、CFIUS への通知書若しくは申告書の提出、又はその他の一定の取引関連行為（但し、その取引完了日の時点でかかるデータを収集又は維持する能力がないことを証明することができる場合には、この限りではない）のいずれか早い日に先立つ 12 か月間のいずれかの時点で 100 万人分を超える識別可能データを有していたもの

- ③ 100 万人分を超える機微個人情報¹²を維持若しくは収集することを事業目的として定め、且つかかる識別可能データが当該米国事業の製品若しくはサービスに一体化されているもの

いずれかの区分の「機微個人情報」を維持し若しくは収集する米国事業は「TID 米国事業」とみなされる（但し、米国事業の従業員に関するデータ及び公知のデータは除外される）。

(b) 対象不動産取引

FIRMA に基づき、(i) 空港若しくは港湾の敷地内に位置し、若しくはその一部として機能している不動産、又は (ii) 米軍事拠点若しくはその他の機微性の高い米政府施設若しくはその他の不動産物件に近接した、若しくは外国人が諜報活動若しくは国家安全保障活動の偵察を行うことを可能にする一定の不動産の外国人による購入、リース又は使用权の取得には、当該外国人について適用除外が認められない限り、CFIUS の審査権限が認められている。

本施行規則は「対象不動産取引（“covered real estate transaction”）」という概念を通して、権限の新しい根拠を定める。特に、CFIUS は、後述する 8 つの例外に該当しない限り、以下の 4 つの財産権のうち、直接か間接かを問わず、3 つ以上を外国人に与えることになる「対象不動産」の外国人による購入、リース又は使用权の取得について、審査する権限を有している。

- 不動産への物理的侵入
- 他者が不動産へ物理的に侵入することを妨害すること
- 不動産の回収若しくは拡張
- 固定の若しくは動かさない構造若しくは物体を不動産に付加すること¹²

「購入」には対象不動産の部分的所有権取得も含む¹³。「リース」にはサブリースも含む¹⁴。「使用权」は一定の「空港」又は「港湾」のためのインフラストラクチャーの開発又は運営に関するものに限られる¹⁵。

「対象不動産」には以下の 5 種類がある¹⁶。

- (i) 一定の空港若しくは港湾（本施行規則において「対象港（“covered ports”）」という）の内部に位置し、又はその一部として機能する不動産
- 「空港」は (1) 49 U.S.C. § 40102 において定義され、運輸省連邦航空局（FAA）の年次最終旅客輸送量データに列挙される「大規模ハブ空港（“large hub airport”）」、(2) FAA の年次最終着陸累計積載重量データに列挙される着陸した全便の年間累計積載重量が 12.4 億ポンドを超える空港、及び (3) 49

¹² 31 C.F.R. § 802.233 (2020 年 2 月 13 日施行).

¹³ 31 C.F.R. § 802.234 (2020 年 2 月 13 日施行).

¹⁴ 31 C.F.R. § 802.226 (2020 年 2 月 13 日施行).

¹⁵ 31 C.F.R. § 802.206 (2020 年 2 月 13 日施行).

¹⁶ 31 C.F.R. § 802.211 (2020 年 2 月 13 日施行).

U.S.C. § 47175 において定義され、FAA が列挙する「共用空港 (“joint use airport”)」に限られる¹⁷。

- 「港湾」は (1) National Port Readiness Network に属する商業用戦略的海港、及び (2) 運輸省交通統計局 (Bureau of Transportation Statistics) により列挙されるトン数で上位 25 港以内のコンテナ、又はドライバルクの港に限られる¹⁸。
- (ii) 不動産規則付属書 A の第一区分に軍事拠点に「近接した (“close proximity”)」(1 マイルと定義される)¹⁹ 不動産として列挙される 131 カ所又は第二区分に列挙される 32 カ所
- (iii) 付属書 A 第二区分に列挙される軍事拠点の「拡張範囲 (“extended range”)」内 (100 マイル以内だが、該当する場合には米国の領海の境界線を越えない範囲と定義される)²⁰ にある不動産 (これらの 32 カ所の軍事拠点は広大な領土を包含しており、物理的又は電子的な監視を警戒する機微性の高い訓練場又は発射場が含まれている。これらの物件には、例えば Ralls 取引の CFIUS 審査に基づく 2012 年大統領処分命令に関連したオレゴン州の Naval Weapons Systems Training Facility Boardman が含まれている)
- (iv) ミサイル領域に関連した付属書 A 第三区分に列挙された 48 の郡又はその他の地域のいずれかに位置する不動産
- (v) 付属書 A 第四区分に列挙された海上軍事演習領域 23 カ所のいずれかの部分に位置する不動産 (但し、米国の領海内、つまり原則として海岸線から 12 カイリ以内に位置する場合に限られる)

「対象不動産取引」が無数に広がり、産業界と CFIUS との両方が把握できなくなるのを防ぐため、本施行規則は八つの重要な除外規定を定めている²¹。

- (i) 一定のカテゴリーの外国人である「除外不動産投資家」(以下の適用除外の項を参照) について「対象不動産取引」の包括的適用除外。
- (ii) CFIUS の投資関連審査に服する対象取引である対象不動産取引が関与するあらゆる取引。米国事業の買収、又は米国事業への投資に係るあらゆる取引は、上記「対象支配権取引 (“covered control transaction”)」又は「対象投資 (“covered investment”)」に関する CFIUS の審査権限の有無に基づいて分析されなければならない。たとえ対象不動産に該当すべき不動産が関連するとしても「対象不動産取引」として扱われない。言い換えれば、米国事業を構成しない不動産が関与する取引のみに「対象不動産取引」の規定が適用される。
- (iii) 最新の米国勢調査で特定される「市街地 (“urbanized area”)」又は「都市近郊 (“urban cluster”)」にある対象不動産。但し、(1) 対象港の敷地内ではなく、その一部として機能もしていないこと、及び (2) 不動産規則付属書 A 第 1 区分

¹⁷ 31 C.F.R. § 802.210 (2020 年 2 月 13 日施行)。

¹⁸ 同上

¹⁹ 31 C.F.R. § 802.203 (2020 年 2 月 13 日施行)。

²⁰ 31 C.F.R. § 802.217 (2020 年 2 月 13 日施行)。

²¹ 31 C.F.R. § 802.216 (2020 年 2 月 13 日施行)。

又は第 2 区分の軍事拠点に近接（1 マイル）していないことを条件として除外している。

- (iv) 全ての戸建て住宅（その物件を一軒の住宅として使用することに付随する定着物及び隣地を含む）。
- (v) 外国航空会社に対するリース又は使用权の付与であって、運輸保安庁（Transportation Security Administration、TSA）がそのために CFR§1546.105 に基づくセキュリティ・プログラムを受理したもの。但し、そのリース又は使用权の付与が外国航空会社としての活動を促進する場合に限る。この除外規定は、かかる外国航空会社が既に国土安全保障省の監視対象であることに基いて最終的に規則に加えられた。
- (vi) 対象港に位置する対象不動産に関するリース及び使用权の付与であって、消費財の小売り又は公衆へのサービス提供に従事することのみを目的として利用されるもの。これは、空港内の小売業者（レンタカー、駐車場に関するものを含む）によるリースを除外する趣旨である。
- (vii) 複数のテナントが入居する対象不動産であるビル内の商業スペースであって、そのビル内の商業スペースの所有権の数、リース及び使用权の取り決めに基づき、取引実行時（upon closing）に、外国人及びその関係者が (1) 合算して総平方フィートの 10%を超えず、且つ (2) テナント総数の 10%超を占めないもの。注目すべきは、2019 年 9 月の当初本施行規則案にあった「オフィス」スペースへの言及を 2020 年 2 月施行の規則で削除したことであり、これによりテナントの使用方法を問わずビル内の商業スペース全般に適用されることが明確になった。
- (viii) アラスカ先住民の組織が所有する対象不動産、又はアメリカン・インディアン、インディアン種族、アラスカ先住民及びアラスカ先住民の組織のために米国が信託財産としている対象不動産

以上のとおり、対象不動産取引規制は極めて詳細となっており、ある取引が CFIUS の新しい審査権限範囲内に該当するかを判断するには事実関係に特化した評価を時間をかけて行わなければならない。なお、「対象不動産取引」は任意審査に該当し、以下に述べるように届出義務の発生要件に係る二つのカテゴリーには該当しない。さらに、規則に関するコメントリーでは、CFIUS の議長である財務省が「CFIUS の審査対象となる領域の周知を支援するウェブ上のツールを利用できるようにする予定」であることが述べられている²²。また、規制対象範囲の判断に関連するオンライン情報についても言及している。

(3) 除外投資家（対象投資及び対象不動産取引の適用除外）

FIRRMA は CFIUS が二つの新しい審査事由（対象投資及び対象不動産取引）の適用を一定のカテゴリーの外国人に限定するよう定めている。もっとも、本施行規則は、外国人が個別に除外されない限り、原則として全ての外国人に上記審査事由を適用することとしている。

本施行規則は、CFIUS が、(a) 除外国（“excepted foreign states”）となる国を選定すること、並びに (b) リストに留まる既存の除外国を含め²³、2022 年 2 月 13 日までに、これらの国が

²² 85 FR 3158, 3160.

²³ 31 C.F.R. § 800.218 (2020 年 2 月 13 日施行); 31 C.F.R. § 802.214 (2020 年 2 月 13 日施行).

(i) 対内投資の安全保障上のリスクを分析し、(ii) 投資の安全保障に関する事項について米国との協力を促進するための強固な手続を構築し、これを有効に実施（又は、不動産に関しては、かかる手続の構築及び実施に向けて大きく前進）しているとの判断を行わなければならない旨定めている²⁴。これ以外には、CFIUS が除外国としてリスト（このリストは投資と不動産取引とで異なる可能性があるが、現在はその区別がされていない）に掲載する国を選ぶ基準を定めていない。ある国が「強固な手続（robust process）」を策定したかを判断するために CFIUS が検討する具体的な要素は、まだ決定されていない。

CFIUS はオーストラリア、カナダ及び英国を「除外国」として指定した²⁵。除外国に列挙される国が、特別な情報共有取り決めである「ファイブ・アイズ（Five Eyes）」を構成する国のうち、米国を除いた四か国中、三か国に限定された点に関しては、規則に関するコメントで、「米国との強固な情報共有及び防衛産業基盤統合メカニズムの側面から」これらの国が選ばれたことが特に述べられている²⁶。同コメントはまた、この限定的なリストは、除外国の規則がまだ「新しく、また、適用範囲の拡大は米国の国家安全保障に対し重要な影響を及ぼし得る」ことを反映するものであると認識している²⁷。除外国のリストは固定されたものではなく、将来変更される可能性がある。

特定の外国人が「除外投資家」（又は「除外不動産投資家」）であるか判断する過程は複雑且つ最終的に極めて厳格である。「除外投資家」に該当するには、外国人は以下の三つのカテゴリーのいずれか一つに該当しなければならない²⁸。

- (a) 一つ又は複数の除外国だけの国籍を有する外国人
- (b) 除外国である外国の政府
- (c) 外国の事業体であって、それ自体とその親会社とが以下の五つの基準の全てに該当するもの
 - (i) 除外国又は米国の法律に準拠して設立された。
 - (ii) 事業の主たる場所が除外国又は米国である。
 - (iii) 取締役会又はそれに相当する機関の構成員の 75%以上且つ取締役会又はそれに相当する機関の傍聴権者の 75%以上が米国人であるか、又は一つ以上の除外国だけの国籍を有する外国人である。
 - (iv) 議決権、経済的権利、利益に対する権利、又は解散時の財産上の権利その他かかる事業体を支配し得る財産上の権利の 10%以上を個別に又は外国人の集団の一員として保有する外国人については、(A) 一つ又は複数の除外国だけの国籍を有する外国人、(B) 除外国である外国の政府、又は (C) 除外国の法律に準拠して組成された外国の事業体で、事業の主たる場所が除外国又は米国である。
 - (v) かかる事業体の「最低除外所有権（“minimum excepted ownership”）」が外国人ではない者か、又は上記 (iv) の (A)、(B) 若しくは (C) のいずれにも該当す

²⁴ 31 C.F.R. § 802.1001 (2020 年 2 月 13 日施行)。

²⁵ 85 FR 3158, 3162.

²⁶ 85 FR 3158, 3162.

²⁷ 同上

²⁸ 31 C.F.R. § 802.215 (2020 年 2 月 13 日施行)。

る者により保有されている。「最低除外所有権」とは、除外国又は米国の取引所で主に取引される事業体の場合、その議決権、利益、及び解散時の財産上の権利の過半数；その他の事業体の場合、その議決権、利益、及び解散時の財産上の権利の 80%以上と定義される。

外国人が上記の全ての基準に該当したとしても、次の場合には「除外投資家」とはならない。すなわち、(1) Commerce Department, Bureau of Industry & Security's Unverified List 若しくは Entity List に掲載されている場合、又は (2) 取引完了前の 5 年間に、外国人若しくはその親会社若しくはそれが親会社として保有する事業体が、8 種の不正行為（CFIUS への届出における重大な虚偽表示、CFIUS との軽減行為の重大な違反、米国の制裁法の違反、Directorate of Defense Trade Controls による締め出し、米国輸出管理法の違反及び重度の犯罪等）を行った場合である²⁹。さらに、取引完了日から 3 年間に外国人が上記 (a)、(b) 及び (c)(i) 乃至 (iii) の要件を充足しなくなった場合、かかる外国人は取引完了日に遡り「除外投資家」ではなくなり、その 3 年間の残存期間に当該取引は CFIUS による agency notice の対象となる可能性がある³⁰。

3. 届出義務の対象

FIRRMA 及び本施行規則の重要な点は、CFIUS が任意手続を主体としていることである。取引が以下の二つの特定のカテゴリーのいずれかに該当しない限り、当事者は自ら取引を CFIUS 審査に提出するかどうかを決定することができる。もっとも、留意すべき点として、CFIUS は届出がされていない取引についても、審査を開始し、又は当事者に任意で審査のための届出を推奨する権限を維持している。

以下に詳細を述べるように、届出義務の発生要件の対象となる取引には二つのカテゴリーがあり、いずれも TID 米国事業に特有のものである。一つは、**重要技術**に関わる一定の TID 事業に投資するあらゆる投資家に適用される。もう一つは、**外国政府が相当な所有権を有する外国投資家**（foreign investors with *substantial foreign government ownership*）によるあらゆる TID 米国事業に対する一定の投資に関するものである。

(1) 重要技術に関わる事業

2020 年 10 月 15 日に施行された新規則以前、CFIUS の規制は、北米産業分類システム（NAICS）コードで特定された 27 の産業のいずれかに関連する重要技術³¹の生産、設計、試験、製造、組立又は開発を行う米国事業に関与する一定の取引に対し、事前届出を義務付けていた³²。CFIUS は、2020 年初めに CFIUS の規則が施行されるまで実施していた、2018 年 11 月施行の重要技術パイロット・プログラム（CFIUS Pilot Program）においても、この産業要件を使用していた³³。

²⁹ 同上

³⁰ 同上

³¹ 外国政府が実質的所有者である事業者が、「TID 米国事業」（すなわち、重要技術、重要なインフラストラクチャー、又は機密性の高い米国市民の個人データに関与する一定の事業）の 25% 以上の議決権を獲得した場合にも、CFIUS 届出義務の発生要件が適用される。31 CFR § 800.256 及び § 800.401 を参照。

³² Provisions Pertaining to Certain Investments in the United States by Foreign Persons, 85 Fed. Reg. 3112 (January 17, 2020); Provisions Pertaining to Certain Transactions by Foreign Persons Involving Real Estate in the United States, 85 Fed. Reg. 3158 (January 17, 2020) を参照。

³³ Determination and Temporary Provisions Pertaining to a Pilot Program To Review Certain Transactions Involving Foreign Persons and Critical Technologies, 83 Fed. Reg. 51322 (October 11, 2018) を参照。

新規則の施行以降、産業要件の適用はなくなり、当事者は、対象取引が一つ又は複数の重要技術の生産、設計、試験、製造、組立又は開発を行う米国事業に関与する場合、限定的な例外を除き、(a) CFIUS 管轄の対象となる投資を行う者、又は (b) (a) の議決権の 25%以上を個別に又は外国人の集団の一員として直接又は間接的に保有する者のいずれかに対して、かかる重要技術の輸出、再輸出、移転（国内）又は再移転を行うために「米国の規制当局による承認」が必要な場合には、CFIUS への申告（declaration）又は申告に代わる完全な通知（full notice）の提出がなされなければならない³⁴。米国規制当局の承認には、国際武器取引規制、輸出管理規則（EAR）又は一定の原子力関連活動を規制する規則に基づく許可、認可及びその他の承認が含まれる³⁵。

注目すべきは、当事者が EAR に列挙された 3 つの許可例外のいずれかに適格である場合を除き、米国事業の重要技術を特定の外国人に輸出するにあたり許可例外や免除が適用されるかにかかわらず、義務的届出の必要が生じるという点である³⁶。新規則は、これら 3 つの許可例外のどれか 1 つに「適格」であるとされるためには、輸出が行われる予定がないとしても、輸出前に必要な EAR の要件が満たされるべきであることを明確にしている³⁷。したがって、当事者は、米国事業が輸出前に満たすべき EAR 上の全ての要件を満たしている場合にのみ、届出義務を免除される。対象となる許可例外は以下のとおりである。

- 規制されない技術及びソフトウェア（Technology and Software—Unrestricted（TSU））（15 C.F.R. § 740.13）
- 暗号化品目、ソフトウェア及びテクノロジー（Encryption Commodities, Software and Technology（ENC））（15 C.F.R. § 740.17(b)）
- 戦略的取引許可（Strategic Trade Authorization（STA））（15 C.F.R. § 740.20(c)(1)）

新規則の最終版は大部分において 2020 年 5 月 21 日に公表された規則案と実質的に同一であるが、CFIUS は、規則案に対して出されたパブリック・コメントの一部に言及し、以下のとおり若干の変更を加えた。

- 輸出管理規制が変更され、当該変更が即時に施行される可能性を考慮し、特定の取引に関連して何が重要技術を構成するかについては、取引完了日、当事者が取引の重要事項を定める拘束力ある書面による契約を締結したとき、米国企業の株式公開買付を行ったとき、株主が米国企業の取締役会の選任に関して委任状勧誘を行ったとき、又は条件付株式持分の所有者が転換を請求したときのいずれか最初に発生した日において判断される³⁸。
- 前述のとおり、新規則の最終版は、EAR の許可例外の「適格」の意義について明確化を求める要請に応じ、列挙された EAR の許可例外に該当するための適格性、すなわち届出義務からの除外は、（輸出が行われない場合でも）輸出前に満たす必要がある EAR 上の要件に関するものである旨明確化した³⁹。
- 新規則の最終版は、「重要技術の義務的申告の目的における議決権」の定義、及び重要技術取引の義務的申告が必要な場合の規定を明確にするため追加の変更を行い、重

³⁴ 31 CFR § 800.401

³⁵ 31 CFR § 800.254

³⁶ 31 CFR § 800.401

³⁷ 同上

³⁸ 同上

³⁹ 31 CFR § 800.401(e)(6)注記 1

要技術の義務的届出が必要な場合の一定の事例を明確化した⁴⁰。これらは、実質的には条項に影響を与えない軽微な変更である。

(2) TID 米国事業に対する外国政府の相当の権益

FIRRMA に基づき、TID 米国事業に対する相当の権益を外国政府が取得する取引には届出義務が生じる。特に、以下を生じさせる対象支配権取引 (covered control transaction) 又は対象投資 (covered investment) については、取引完了日の 30 日前までに、簡易な申告、又は申告に代わる完全な通知の提出が必要となる。

- (a) TID 米国事業に対する「相当の権益 (“substantial interest”)」 (直接又は間接の 25%以上の議決権と定義される) を、
- (b) (除外国ではない) 単独の国家の中央又は地方政府が「相当の権益」 (直接又は間接の 49%以上の議決権と定義される) を有する外国人が、取得すること⁴¹。

ある事業体が他の事業体に対して間接的に保有する議決権の割合を判断するにあたり、単独の親会社がその子会社に対して保有する議決権の割合は 100%とみなされる。そのため、相当の権益の分析に際して、本施行規則は所有関係全体を通じて親会社の所有する持分が 100%未満に希釈化されることを認めない。

また、最終版に至るまでの修正において本施行規則は、ジェネラル・パートナー、マネージング・メンバー又はその類似の者を有する事業体に関して、一つ又は複数の政府組織がそのジェネラル・パートナー、マネージング・メンバー又はその類似の役割の 49%以上を有する場合にのみ相当の権益要件を満たすこととし、外国リミテッド・パートナー持分は考慮しないこととした⁴²。

さらに本施行規則は、外国政府の相当な所有権 (substantial foreign government ownership) に関して、以下の二つの場合に届出義務の発生要件の適用除外を定めた⁴³。

- (a) 投資ファンドによる対象取引 (covered transaction) であって、そのファンドが、外国人ではないか、又は最終的に米国人により排他的に支配されているジェネラル・パートナー (又はその類似の者) により専属的に運用されており、(以下に詳細に述べるように) 外国リミテッド・パートナーがそのファンドのアドバイザー・ボード若しくはコミティーに就任している場合には、かかる外国リミテッド・パートナーがそのファンドの支配、投資判断又は投資対象に関する決定をすることができないもの
- (b) 普通、一時、又はチャーターの空輸証明書を有する航空会社が関与する対象支配権取引

(3) 投資ファンド (適用除外)

本施行規則には、投資ファンドに直接着目する、又は関連性の高い多数の規定がある。

第一に、上記のとおり、米国人が支配する投資ファンド (US-controlled investment funds) に関して一定の届出義務の発生要件の適用除外を定めている。特に、取引が以下のいずれにも

⁴⁰ 31 CFR § 800.401

⁴¹ 31 C.F.R. § 800.401 (2020 年 2 月 13 日施行).

⁴² 31 C.F.R. § 800.244 (2020 年 2 月 13 日施行).

⁴³ 31 C.F.R. § 800.401 (2020 年 2 月 13 日施行).

該当する場合には、重要技術及び政府の相当の権益の両方による義務的申告から除外される⁴⁴。

- (a) ファンドがジェネラル・パートナー、マネージング・メンバー又はその類似の者により専属的に運用されていること
- (b) そのジェネラル・パートナー、マネージング・メンバー又はその類似の者は外国人ではないこと
- (c) 外国人がリミテッド・パートナーとしてそのファンドのアドバイザリー・ボード又はコミッティーの構成員の地位を有する場合には、以下のいずれの条件も満たすこと
 - そのアドバイザリー・ボード又はコミッティーが、(i) 当該投資ファンドの投資判断、又は (ii) ジェネラル・パートナー、マネージング・メンバー又はその類似の者による当該投資ファンドの投資対象事業に関する判断について承認し、却下し、又はその他支配を及ぼす能力を有さないこと
 - 当該外国人がその他の方法で当該投資ファンドを支配する能力を有さないこと

また、上記のとおり投資ファンドに関する相当の権益要件はジェネラル・パートナー、マネージング・メンバー又はその類似の者に対する政府の権益のみに関するもので、外国政府リミテッド・パートナーの持分は届出義務を発生させない。

第二に、本施行規則は FIRRMA に沿って、外国リミテッド・パートナーが投資ファンドのアドバイザリー・ボード又はコミッティーに参加する一定の投資ファンドの投資に関して「明確化」を行っている⁴⁵。外国リミテッド・パートナーのアドバイザリー・ボード又はその他のコミッティーの構成員の地位は、それだけでは、その外国人による TID 米国事業への間接投資が、別の理由でも対象支配権取引又は対象取引にはならない限り、対象支配権取引 (covered control transaction) 又は対象投資 (covered investment) に該当させるものではない、ということが明確にされた⁴⁶。かかる間接投資が別の理由で対象取引になるかどうかは、対象支配権取引 (covered control transactions) 及び対象投資 (covered investments) のそれぞれの基準に基づいて評価することを要する。実際、本施行規則は、投資ファンドがこの明確化の点により適用除外になったとしても、当該リミテッド・パートナーが TID 米国事業に対する間接投資によりその TID 米国事業に関する一定の条件の権利を付与されるならば、届出義務の発生要件の対象になる可能性があることを示す例を挙げている。

4. 届出・審査プロセス

(1) プロセス概要

取引の当事者は取引完了の前又は後に国家安全保障審査の任意の届出を提出することができる。義務的届出の場合は、取引完了の 30 日前までに行わなければならない。

届出は、完全な通知 (full notice) 又は簡易な申告 (short-form declaration) (詳細は後述) のいずれかの方法によって行うことができる。完全な通知が行われた場合、当事者による通知書を受領した時から 45 日以内に、「審査」(“review”) が実施される。その後 45 日以内に

⁴⁴ 31 C.F.R. § 800.307 (2020 年 2 月 13 日施行)。

⁴⁵ 同上

⁴⁶ <https://home.treasury.gov/system/files/291/-Pilot-Program-FAQs.pdf>

「調査」(“investigation”)が行われ、CFIUSがその評価を完了するために延長を要すると判断する場合は、例外的にさらに 15 日間延長され得る。CFIUS が、軽減措置では解決できない国家安全保障上のリスクが生じ得ると判断した場合、当事者が取引を破棄しない限り、取引は大統領に回付される。大統領は、15 日以内にその取引を中止又は禁止する決定ができる。

義務的届出は取引完了日の 30 日前までに行わなければならないが、本施行規則は、(a) CFIUS が全ての対応措置を完了したことを当事者に書面で通知した場合、又は (b) 申告の場合には、申告書に基づいて CFIUS が対応措置を講じることはできないことを当事者に書面で通知した（且つ CFIUS が完全な通知を要請しない）場合には、当事者は 30 日の期間が満了する前に取引を実行することができると定めている。

(2) 簡易の申告（あらゆる取引に適用）

FIRRMA では、取引の当事者が簡易の申告により CFIUS に届出をすることができ、CFIUS が申告を受理してから 30 暦日以内にフィードバックを得られることが一つの主要な特徴になっている。これは、完全な通知を提出し、完全な事前審査及び正式な審査の手続を受けることに代わるものだが、当事者は依然として、申告期間満了後に当事者の選択又は CFIUS の要請により最終的に完全な通知を提出することになる可能性がある。申告は 2018 年 11 月以降パイロット・プログラムの対象になる取引について可能となっていたが、現在簡易の申告はあらゆる取引（投資か不動産かを問わない）を CFIUS に通知するために利用できるようになった。CFIUS は簡易の申告を審査した後に以下の 4 つの措置のうち 1 つの措置を採ることができる：(a) 当事者に書面による完全な通知を要求すること、(b) CFIUS は申告に基づいて対応措置を講じることはできず、CFIUS が措置を完了するために当事者は通知書を提出することができる旨当事者に助言すること（一般に“shrug”と言われる）、(c) 取引の審査を一方的に開始すること、又は (d) 当事者に書面で CFIUS が取引に関する全ての措置を完了したこと（つまり、取引の承認）を通知すること。

5. エンフォースメント・罰則

(1) モニタリング・エンフォースメント

国家安全保障上のリスクを抑えるため、当事者はリスク軽減合意（国は投資を無効化しないこと及び投資家はモニタリングを受け入れること等）を導入することが求められることがある。軽減合意の遵守状況等については、これを確認するモニタリングが実施される。当事者が軽減合意に違反した場合には（通知書に虚偽の情報が含まれていた等）、再度審査が行われ得る。

CFIUS は承認（リスク軽減措置の有無を問わない）を決定すると、元の届出内容に重大な虚偽記載又は記載漏れがない限りは取引が再び審査の対象にならないという「セーフ・ハーバー」を付与する。

国家安全保障上のリスクが払しょくできない場合には、取引禁止命令が出され得る。承認なく完了した取引には持分処分命令がなされることがある。

(2) 罰則

届出義務に違反した場合には、一件の違反につき 250,000 米ドル又は取引価額のいずれか高い額を超えない過料が課される可能性がある。過料の額は、違反の性質に基づいて決定される⁴⁷。

また、リスク軽減合意又は命令の重要条項の違反等については、違反ごとに 25 万ドル又は取引金額のいずれか大きい金額の過料が課される可能性がある。

6. その他の主要なポイント

- **主たる事業所 (principal place of business) の定義**
2020年2月施行の本施行規則により、「外国事業体 (“foreign entity”)」の定義の中の「主たる事業所 (“principal place of business”)」が新しく定義された⁴⁸。外国事業体とは、外国法に基づいて組成された事業体であって、その主たる事業所が米国外にあるか、その持分性有価証券が主として外国の証券取引所で売買されているものと定義される。事業体が租税上の目的のために国外で設立されたが、有効に業務を行い管理されるのは米国内である場合には、法域の区別は重要になり得る。「主たる事業所」は「事業体の経営陣が事業体の活動の指示、支配若しくは調整を行う主たる場所、投資ファンドの場合には、そのファンドの活動及び投資の指示、支配若しくは調整がジェネラル・パートナー、マネージング・メンバー又はその類似の者により若しくはこれらに代わり主として行われる場所」と定義されている。但し、(CFIUS以外の) 政府機関に対する最新の届出においてその事業体の主たる事業所が米国外であると記載した場合、その外国における所在地が主たる事業所とみなされるとする定めがある。基本的には、この条項は原則として主たる事業所の実務的な基準を示すものであるが、当事者が異なる行政上の届出に関して異なる主たる事業所を主張することを回避しようとしている。
- **届出手数料**
2020年5月時点において、完全な通知を提出するには、当該取引価額に基づき、300,000米ドルを上限とする届出手数料を支払う必要がある。なお、申告には手数料を要しない。
- **「米国事業」の定義が広義に解される可能性**
CFIUSの従来の規則は「米国事業 (“US business”)」を米国において州際商業活動に従事する事業体（但し、州際商業活動の範囲に限る）と定義していた⁴⁹。本施行規則では、「但し、州際商業活動の範囲に限る (but only to the extent of its activities in interstate commerce)」という制限を削除した⁵⁰。CFIUSがどの程度その新しい定義を拡張的に見ているのかを明確にしてほしいというパブリック・コメントに応じて、CFIUSは「その定義はFIRRMAの文言を踏襲しており、米国における州際商業の事業活動の範囲がCFIUSによる国家安全保障上のリスク分析と無関係であることを示唆するものではない」と述べた。本施行規則はまた、米国内の顧客に技術的なサポート・サービス（技術の輸出及び使用許諾を伴う）を遠隔で提供することを目的として業務及び人員を米国外のみに有する外国事業体は米国事業に該当しないことを明確にする例について、文言を追加した。本施行規

⁴⁷ 31 C.F.R. § 800.901 (2020 年 2 月 13 日施行).

⁴⁸ 31 C.F.R. § 800.239.

⁴⁹ 31 C.F.R. § 800.226.

⁵⁰ 31 C.F.R. § 800.252 (2020 年 2 月 13 日施行).

則が管轄権の観点から米国事業に該当するには実際に米国内での業務が存在しなければならないと明確にしたのは有益だが、一方で本施行規則は米国外の業務（*non-US operations*）のどこまでが「米国事業」の一部とみなされるのかを明確にしなかった。CFIUSが意図的にこの点について沈黙しているのは、(1) CFIUSに提出された取引の経緯及びその延長線上における「米国事業」の範囲、(2) CFIUS審査の対象である「対象取引（*covered transaction*）」、(3) かかる「対象取引（*covered transaction*）」から生じる国家安全保障上の懸念、並びに (4) CFIUS又は大統領がかかる国家安全保障上の懸念を解消するために取り得る軽減措置又は投資の処分措置をどの程度拡大解釈し得るかの柔軟性を自らに留保していることを示している。

- 「段階的買収規則（“*incremental acquisition rule*”）」は申告にも適用される
「段階的買収規則」とは、外国人（又はその者が直接又は間接に全額を出資する事業体）が以前に米国事業の直接の支配権を取得した取引に関してCFIUSが承認した場合、当該外国人がその米国事業における追加的持分を取得したとしても、その取引は「対象取引（*covered transaction*）」とはみなされないとするルールである。本施行規則は段階的買収規則が通知又は申告に基づきCFIUSが措置を完了した対象支配権取（*covered control transaction*）に適用される点を明確にしている⁵¹。この規定は、申告手続を通じて支配権取引が承認された当事者に対し、より強力なセーフ・ハーバーの保護を与えている。段階的買収規則は、申告後の審査を経て、CFIUSが通知を要求しない場合も、CFIUSが承認していない対象投資又は対象支配権取引には適用されない。

FIRMAは、悪用される可能性のあった間隙を埋めるように設計され、そのためにCFIUSの権限拡大のほとんどが狭い範囲で調整されている。最も重要なのは、投資及び届出義務の発生要件に関する権限の拡大は、CFIUSが国家安全保障上の脆弱性が増していると明確に特定していたTID米国事業に特化していることである。TID米国事業に該当しない事業への対内投資に関する権限の規則には変更はない。同様に、不動産規則はCFIUSに近接性の懸念（*close-proximity concerns*）（長い間CFIUSの関心事となっていた）を生じ得る新しい取引を捕捉する権限を与え、特定の地理的領域に配慮が必要なことを取引の当事者に強調して見せた。

本施行規則の下では、TID米国事業及び不動産への投資に関する管轄の有無の判断は複雑になっており、一部のケースでは高度に技術的になっているが、それは分析の一部分に過ぎない。取引がCFIUSの審査権限の対象になるかどうかを問わず、当事者がディールの計画及び交渉の過程で個別の案件に即したリスク評価をすることが重要な点であることに変わりはない。

⁵¹ 31 C.F.R. § 800.305 (2020年2月13日施行)。

II. カナダ

1. 関係法令及び制度設立の経緯・背景等

(1) 関係法令等

- カナダ投資法（Investment Canada Act (R. S.C., 1985, c. 28 (1st Supp.))）
- カナダ投資規則（Investment Canada Regulations (SOR/85-611)）
- 投資に関する国家安全保障審査規則（National Security Review of Investments Regulations (SOR/2009-271)）
- 競争法（Competition Act (R.S.C., 1985, c. C-34)）
- カナダ運輸法（Canada Transportation Act (S. C. 1996, c. 10)）

カナダ投資法⁵²はカナダの対内投資に関して一般的に適用される唯一の法律であり、「純利益審査」（net benefit reviews）及び国家安全保障審査について定めている。カナダ投資規則⁵³は、非カナダ人がカナダ投資法に基づき提出すべき情報、提出方法、及び関連する一定の定義を定めている。投資に関する国家安全保障審査規則⁵⁴は国家安全保障審査に関する諸々の期間を定め、調査に関与することができる調査機関を列挙している。

カナダ投資法に加え、カナダの競争法⁵⁵も、外国投資家及び国内投資家による投資の審査について規定している。また、競争法に基づく企業結合事前通知の閾値を超えた一定の運輸業に対する投資は、カナダ運輸法⁵⁶に基づく事前審査の対象になる可能性がある。

カナダ投資法の審査手続は競争法に基づく競争局の審査とは別個の手続だが、競争局及びイノベーション・科学・経済開発省の投資審査局（Investment Review Division）が同一の取引を審査する場合には連携する。例えば、投資が競争に及ぼす影響はカナダ投資法に基づく「純利益」要因の一つであり、競争局の分析が完了するまで、投資審査局は原則として審査を完了せず、また関係大臣も投資の純利益に関する意思決定を行わないのが通常である。競争法に基づく懸念事項がある場合、カナダ投資法に基づく審査を行う機関は通常、申請者に対し競争法に基づき競争局と直接やりとりをするように勧告する。競争局及び投資審査局は2018年4月、相互の連携の性質及び範囲を正式に定める通達を発行した。（競争法及びカナダ運輸法の適用に関する議論については、本稿の範囲を超えているためここでは触れない。）

(2) 制度設立の経緯・背景

1960年代以降、カナダでは対内直接投資の規模及びカナダ経済への影響について次第に懸念が示されるようになった。これらの懸念は、米国企業を中心とする外国投資家によるカナダの産業及び天然資源に対する対内投資の増加が目立ち始めたことに端を発したものであ

⁵² Investment Canada Act, RSC 1985, c 28 (1st Supp)（カナダ投資法）参照: <https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/I-21.8/index.html>.

⁵³ Investment Canada Regulations, SOR/85-611（カナダ投資規則）参照: <https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/regulations/SOR-85-611/index.html>.

⁵⁴ National Security Review of Investments Regulations, SOR/2009-271（投資に関する国家安全保障審査規則）参照: <https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/regulations/SOR-2009-271/index.html>.

⁵⁵ Competition Act, RSC 1985, c C-34（競争法）参照: <https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/C-34/index.html>.

⁵⁶ Canada Transportation Act, SC 1996, c 10（カナダ運輸法）参照: <https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/C-10.4/index.html>.

た。これを受けて、カナダへの対内投資の水準とその影響を調査するための多数の研究が連邦政府の資金により行われた。

これらの研究による報告書に基づいて、連邦議会は対内投資審査法（Foreign Investment Review Act）を 1974 年に成立させた。同法に基づき、対内直接投資提案を実行前に審査する政府機関である対内投資審査庁が設置され、カナダ総督（Governor in Council）が最終的に承認する権限を有するものとされた。既存のカナダ事業の外国人による買収と、外国人が所有する事業のカナダでの新規設立の両方が審査の対象とされ、承認を受けるには、外国投資家は予定される取引がカナダにとって重要な利益をもたらし得ることを示さなければならなかった。対内投資審査法に基づく審査の目的は、外国による所有を減少させることではなく、対内投資からカナダが享受する便益を増大させることであった。

対内投資審査法は、1985 年に改正されカナダ投資法となった。対内投資審査法とは対照的に、カナダ投資法は「カナダ人及び非カナダ人による、経済成長及び雇用機会に貢献するカナダへの投資を奨励し、カナダに対するかかる利益を確実にするため非カナダ人による大規模投資の審査について定める」ことが目的であると明示した。対内投資審査法の審査手続の大部分が引き継がれたが、カナダ投資法は審査の閾値を引き上げ、審査期間を短縮し、対内投資審査法に基づく手続に比べ審査手続を効率化した。カナダ投資法における重要な変更点は、投資家はその取引がカナダにとって「純利益」となり得ると示すことが求められる点である（対内投資審査法の「重要な利益」の基準を引き下げた）。

2007 年、カナダ企業の「空洞化」に関する公衆の懸念が高まったこと（例えば、カナダの大企業が相次いで外国人に買収されたこと）、及び野党による圧力から、政府は競争政策審査パネル（以下、「パネル」という）を設置し、カナダの競争及び投資政策の主要な論点を審査した上でその有効性を判断し、法改正に関して助言する機能を持たせた。パネルは 2008 年に最終報告書 *Compete to Win*⁵⁷ を発行した。同報告書は、主要貿易相手国と比較したカナダの競争力について概ね批判的であり、対内投資を制限した、時代にそぐわない又は不適切な規則がその原因であると指摘した。

これに対して、政府はカナダ投資法の改正を主導し、2009 年 3 月に議会がこれを可決した。改正法は対内直接投資に対する一部の規制を緩和し明確化すると共に、新しい国家安全保障審査制度を通じた新たな規制を導入した。

(3) 規制執行機関

- イノベーション・科学・産業大臣
- カナダ文化遺産大臣
- カナダ総督（Governor in Council）
- 投資に関する国家安全保障審査規則第 7 条に基づく指定調査機関（公安緊急対策省（Department of Public Safety and Emergency Preparedness）、カナダ安全情報局（Canadian Security Intelligence Service）、カナダ国境安全庁（Canada Border Safety Agency）が含まれる）

⁵⁷ カナダ政府 “Compete to Win – Final Report” (Ottawa - Competition Policy Review Panel, June 2008), 参照:
[https://www.ic.gc.ca/eic/site/cprp-gepmc.nsf/vwapj/compete_to_win.pdf/\\$file/compete_to_win.pdf](https://www.ic.gc.ca/eic/site/cprp-gepmc.nsf/vwapj/compete_to_win.pdf/$file/compete_to_win.pdf).

2. 外資規制制度の概要

(1) 外資規制の目的

カナダ投資法は、「非カナダ人による大規模投資についてカナダにおける投資、経済成長及び雇用機会を促す形で審査を定めること、及び国家安全保障を損なう可能性のある非カナダ人によるカナダへの投資の審査について定めること」を目的としている（同法第2条）。

(2) 審査対象

(a) 申請者／審査対象となる投資家

「非カナダ人」（“non-Canadians”）による既存のカナダ事業の支配権の取得及びカナダ事業の新規立ち上げはカナダ投資法の対象となり、当該「非カナダ人」は通知書又は審査申請書（閾値に該当するかによる）を提出しなければならない。カナダ投資法上、「非カナダ人」とは、「カナダ人ではない個人、政府若しくは政府機関、又は事業体」を意味する⁵⁸。「カナダ人」とは以下のいずれかに該当する場合を意味する。

- カナダ人が支配する事業体

カナダ投資法に定める基準及び条件に基づき、ある事業体がカナダ人に支配されているかどうかを判断する（それに該当しない場合には「非カナダ人」となる）。例えばカナダ人がある事業体の議決権の過半数を保有している場合には、その事業体はカナダ人が支配しているといえる。

- カナダ国民

- カナダ移民法上の永住者であって、カナダ市民権の申請資格を最初に取得した時から起算してカナダの普通居住者である期間が1年以内の者⁵⁹

「非カナダ人」には、カナダで設立した事業体であって最終的にカナダ国外で支配されるものが含まれる。

ある事業体が定義上はカナダ人に支配されているといえる場合でも、外国の国営企業が関与する事例では、大臣がその事業体を非カナダ人と判断する権限を有する⁶⁰。

(b) 対象取引

(i) 純利益審査 (Net benefit review)

非カナダ人が既存のカナダ事業の支配権を取得する場合、企業結合前の「純利益審査」申請又は通知が要求される（通知は非カナダ人が支配するカナダ事業の新規立ち上げの場合にも要求される）。以下のいずれかを取得する場合、カナダ事業の支配権を取得することになる。

- カナダ事業の実質的に全ての資産
- カナダ事業を運営又は支配する会社、パートナーシップ、合併事業又は信託等の事業体の議決権の過半数（法的支配基準）⁶¹

⁵⁸ カナダ投資法第3条

⁵⁹ 同上

⁶⁰ カナダ投資法第26条(2.31)

⁶¹ カナダ投資法第28条(1)

カナダ事業を運営又は支配する会社の議決権付株式の 3 分の 1 以上を取得した場合、支配権が取得されたと推定される（反証可能）。かかる会社の議決権付株式の 3 分の 1 未満の取得は、支配権の取得ではないとみなされる⁶²。

文化産業の場合、大臣は、これらのみなし規定及び推定規定にかかわらず、事実上の支配権に関する証拠に基づき支配権の取得が行われたと判断することができる⁶³。

また、外国国営企業が関与する場合にも、上記みなし規定及び推定規定にかかわらず、大臣は事実上の支配権に関する証拠に基づいて、支配権の取得が行われたと判断することができる⁶⁴。

投資がカナダ投資法の規制対象に該当する場合、適切なスクリーニング手続を決定する必要がある。カナダ事業の新規立ち上げの場合又は閾値を下回る既存のカナダ事業の支配権の取得が行われる場合は、通知書（administrative notification form）を提出する⁶⁵。これに対して、高額を買収（及び文化事業の買収）にはより煩雑な審査手続を要する。通知書では足りず審査申請を要するかを判断するには、投資の規模、投資家又は売主が一つ又は複数の WTO 加盟国に支配されているか、投資が民間部門の商事契約によるものか、投資家が国営企業に該当するか、投資は直接的又は間接的に行われるか、そして対象会社の事業が文化事業に該当し又は国家安全保障上の懸念を生じさせるかを検討する必要がある。

(A) 審査申請が必要となる取引

① 民間部門の商事契約及びWTO 加盟国投資家に関する緩和された閾値

非カナダ人投資家のうち、WTO 加盟国の非国営企業投資家によるカナダ事業の支配権の直接的取得には、多くの場合、以下の二つの閾値（毎年調整される）のいずれかが適用される。

- 民間部門の商事契約による場合、カナダの対象会社の企業価値が 15 億 6 千 5 百万カナダドル以上（2021 年）⁶⁶
- その他の WTO 加盟国の非国営企業投資家による事案の場合、対象会社の企業価値が 10 億 4 千 3 百万カナダドル以上（2021 年）⁶⁷

カナダ投資法は、株式（公開か非公開かを問わない）取得又は資産譲渡により取得されるカナダ事業の企業価値を算定するための複雑な公式を定めている。

⁶² カナダ投資法第 28 条(3)(c)

⁶³ カナダ投資法第 28 条(4)

⁶⁴ カナダ投資法第 28 条(6.1)

⁶⁵ カナダ投資法第 11 条

⁶⁶ カナダ投資法第 14.11 条及び Innovation, Science and Economic Development Canada, “Thresholds for Review” (Ottawa: Innovation, Science and Economic Development Canada, 13 February 2021) 参照: https://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/eng/h_1k00050.html [Investment Canada Thresholds].

⁶⁷ カナダ投資法第 14.1 条(1) 及び Investment Canada Thresholds 参照: https://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/eng/h_1k00050.html.

② 直接的買収

- **WTO 加盟国の国営企業投資家**

WTO 加盟国の国営企業投資家による投資の閾値は対象会社の資産価値 4 億 1 千 5 百万カナダドル（2021 年）以上である⁶⁸。

- **非 WTO 加盟国**

直接的買収（以下の「間接的買収」を参照）については、買主及び売主の双方がそれぞれ最終的に非 WTO 加盟国で支配される場合、閾値は対象会社の資産価値 5 百万カナダドル以上である⁶⁹。

- **文化事業**

買収されるカナダ事業が文化事業であり、直接的に買収される場合、買主又は売主が最終的に WTO 加盟国で支配されるかを問わず、閾値は資産価値 5 百万カナダドルとなる⁷⁰。非カナダ人による「文化事業」の買収がこの基準に該当しないとしても、カナダ総督（Governor in Council）は当該買収が公共の利益に関連すると判断する場合審査を命じることができる点に留意されたい⁷¹。

③ 間接的買収

上記の閾値は直接的買収に関するものである。投資が間接的買収（カナダ事業を運営する事業体を支配するカナダ国外の会社の支配権の取得）である場合、以下の閾値が適用される。

- 対象会社が文化事業であるか、又は買主及び対象会社がそれぞれ最終的に非 WTO 加盟国（若しくは対象会社の場合にはカナダ）で支配されている場合、対象会社のカナダ国内の資産額が 5 千万カナダドル以上。但し、取得される全資産のうちカナダの資産が 50% 超を構成する場合は、カナダ国内の資産額が 5 百万カナダドル以上⁷²。

買主又は対象会社が WTO 加盟国の者であり、対象会社が文化事業でなければ、カナダ事業の間接的買収は審査対象とならないが⁷³、カナダ政府に対して投資の通知を行わなければならない（以下の「カナダ投資法に基づく通知」を参照）。

カナダ事業の買収が間接的且つ審査対象である場合、投資家は取引実行後に承認を申請するという選択をすることもできる⁷⁴。

(B) 通知が必要となる取引

上記のとおり、非カナダ人が支配するカナダ事業の新規立ち上げ、及び該当する閾値を下回る既存のカナダ事業の支配権の取得には、投資の実施前又は実施から 30 日以内に通知書の提出が求められる。

⁶⁸ 同上

⁶⁹ カナダ投資法第 14 条(1)及び (3)

⁷⁰ カナダ投資法第 14 条(1)、14 条(3)、14.1 条(5)及び 14.11 条(5)

⁷¹ カナダ投資法第 15 条

⁷² カナダ投資法第 14 条(1)、(2)、(3)及び (4)

⁷³ カナダ投資法第 14.1 条(4)

⁷⁴ カナダ投資法第 17 条(2)(b)

(ii) 国家安全保障審査（2009年に創設）－「国家安全保障を損なう」可能性のある取引

上記審査申請及び通知の義務の有無にかかわらず、関連大臣（イノベーション・科学・産業大臣又は文化関連取引に関するカナダ文化遺産大臣）に「非カナダ人による投資が国家安全保障を損なう可能性がある」と考える合理的な理由がある場合、カナダ政府は全ての投資を審査する権限を有する⁷⁵。「国家安全保障」に法定の定義はない。国家安全保障審査には金額による閾値の適用がなく、少数株主持分への投資にも適用される⁷⁶。このことは、非カナダ人が関与するいかなる取引も国家安全保障審査の対象になり得ることを意味する。

国家安全保障審査の後、大臣は、投資の拒否、誓約事項の引受け要請、若しくは投資条件の付加をすることができ、又は投資が既に実行されている場合には持分の処分を要求することができる⁷⁷。国家安全保障審査は取引実行の前後を問わず行うことができる⁷⁸。

(c) 分野・業種

カナダ投資法は、カナダの全ての産業に等しく適用される。但し、詳細を以下に述べるとおり、文化産業の審査に関する閾値は他分野よりも低く、文化事業に投資する外国投資家はカナダ文化遺産大臣に対し通知又は審査申請を行わなければならない。「文化事業」とは、以下のいずれかの活動を行う事業をいう。

- 紙媒体若しくは機械可読媒体による書籍、雑誌、季刊誌又は新聞の出版、配信又は販売
- 映画又はビデオ作品の制作、配信、販売又は展示
- 楽曲の録音又は録画の制作、配信、販売又は展示
- 紙媒体若しくは機械可読媒体による楽曲の出版、配信又は販売⁷⁹

これらに加え、一部の産業（特に以下の項目に関連するもの）については、国家安全保障規定に基づく審査を受ける可能性が高い。カナダ政府は、2016年末に「投資に関する国家安全保障審査ガイドライン（Guidelines on the National Security Review of Investments）」を公表し⁸⁰、投資家及び投資に関与する当事者が国家安全保障審査の対象とされる場合を明確化した。同ガイドラインは、投資が国家安全保障上のリスクを生じる可能性があるかを評価する際にカナダ政府が検討する要素を列挙している。これらの要素は、防衛、技術、並びに重要なインフラストラクチャー及び供給に焦点を当てた内容となっている。

⁷⁵ カナダ投資法第 25.1 条及び第 25.2 条(1)及び第 25.2 条(3)

⁷⁶ カナダ投資法第 25.1 条(c)

⁷⁷ カナダ投資法第 25.4 条(1)

⁷⁸ 投資に関する国家安全保障審査規則第 2 条

⁷⁹ カナダ投資法第 14.1 条(6)

⁸⁰ Innovation, Science and Economic Development Canada, Guidelines, “Guidelines on the National Security Review of Investments” (Ottawa: Innovation, Science and Economic Development Canada, 19 December 2016), 参照:
<https://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/eng/lk81190.html>.

カナダ政府は以下の項目を考慮することができる。

- (i) カナダの防衛上の能力及び利益に対して投資が及ぼし得る効果
- (ii) 防衛製造法（Defence Production Act）第 35 条に定める物品及び技術の研究、製造又は販売への関与
- (iii) 投資が外国による監視又は諜報を可能にする可能性
- (iv) 投資が現在又は将来のインテリジェンス・オペレーション又は法の執行を妨げる可能性
- (v) カナダの外交関係を含む国際的利益に対して投資が及ぼし得る影響
- (vi) 投資が、テロリスト、テロ組織又は犯罪組織その他の違法行為者に関与し、又はこれらに便宜を与える可能性
- (vii) 機微技術（sensitive technology）又はノウハウのカナダ国外への移転に対して投資が及ぼし得る効果
- (viii) カナダの重要インフラストラクチャーの安全保障に対して投資が及ぼし得る影響
（重要インフラストラクチャーとは、カナダ人の健康、安全、安全保障又は経済健全性及び政府の効率的機能にとって重要な手続、システム、施設、技術、ネットワーク、資産及びサービスをいう）
- (ix) カナダ人への重要な物品及びサービスの供給に対して投資が及ぼし得る影響
- (x) カナダ政府への重要な物品及びサービスの供給に対して投資が及ぼし得る影響
- (xi) 健康関連産業に対して投資が及ぼし得る影響

(3) 審査基準

純利益審査においては、「カナダにとって純利益」となるかについて判断するにあたり、以下の要素が考慮される。

- (a) カナダにおける経済活動の規模及び性質に対する影響
- (b) カナダ人による参加の程度及び重要性
- (c) 生産性、産業効率、技術開発及び製品革新性及び多様性への影響
- (d) 競争への影響
- (e) 産業、経済及び文化政策への適合性
- (f) 国際市場におけるカナダの競争力に対する貢献度⁸¹

国家安全保障審査においては、取引が「国家安全保障を損なう」こととなるかが判断されるが、かかる判断にあたっては、審査対象となるかの判断にも使われる上記「投資に関する国家安全保障審査ガイドライン」上の各要素が考慮される。かかる考慮要素には、上記 2(2)(c)

⁸¹ カナダ投資法第 20 条

(分野・業種)のとおりに、防衛、国家情報、法の執行、機微技術、重要インフラストラクチャー及び重要品目への影響等が含まれる。

(4) 審査プロセス

(a) 純利益審査対象投資

カナダ投資法に基づく純利益審査の対象となる取引には審査申請が義務付けられる。審査は、審査申請書の提出の完了により開始される。審査は、当該投資が「カナダにとって純利益となる可能性が高い」ことについて関連大臣（イノベーション・科学・産業大臣又は文化関連取引に関するカナダ文化遺産大臣）の納得を得ることを目的としている⁸²。

審査申請書は通知書よりもかなり詳細な文書で、その作成には注意を要する⁸³。審査申請書の主な内容はカナダ事業に関する投資家の計画であり、雇用、事業へのカナダ人の参加及び出資等が含まれる。

(i) 審査申請書の形式及び内容

審査申請書の作成は、以下の4つの作業を中心に進められる。

- 次の事項を含むデータの収集
 - 取締役会、上位5名の高額報酬役員及びかかる投資家企業の10%以上を保有する個人
 - 外国政府の影響を受けているか
 - 投資の資金源
- 補完情報の収集（投資審査局は、審査官が申請書と併せて提出することを強く推奨する補完情報を定めている）
- カナダ事業に関する計画の策定
- 予定される投資がカナダにとって「純利益」となり得る理由をまとめた提出物の作成

(ii) カナダ事業の計画

審査申請書の最も重要な要素は、買収後の対象会社に関する投資家の計画を明確にすることである。これらの計画は、関連大臣において当該投資がカナダにとって「純利益」となる可能性が高いかを評価するための重要な情報源であり、承認を確保するために通常投資家が提出することを要求される誓約事項を検討するための初期情報となる。審査申請書には、カナダ事業に関する投資家の計画（「純利益」となる要素に特に言及したもの）の詳細な記載、及びカナダ事業の現在の経営に関する記載が求められる。投資審査局は投資家の計画における記載項目として次の事項を提案している。

⁸² カナダ投資法第21条(1)

⁸³ カナダ投資規則第6条及び附則II及びIII

- 雇用（雇用者数、創出又は消失する職種）
- 追加投資（運転資金の増加、拡張）
- 原材料の加工（付加価値、加工の程度）
- 部品、構成材及びサービスの利用（カナダ事業の必要性、カナダのサプライヤーが供給する機会）
- 輸出（総売上に対する輸出の割合、輸出先市場、輸出される製品又はサービスの種類）
- カナダ人の関与（従業員、管理職、取締役及び所有者になるカナダ人の数）
- 生産性及び効率性（新規又は拡張プラント、新規設備、活動の合理化、研修）
- 技術開発（研究開発活動（R&D）、R&D 費用の支出とそのタイミング、R&D 施設、カナダにおける R&D 担当窓口、ライセンスや特許権等の使用及び使用許諾条件等）
- 生産のイノベーション又は多様性（生産ラインの入れ替え又は保管、最先端の製品）
- 国際競争力（世界的な生産能力、国際的な販売ネットワークの利用）

投資家は、カナダ事業に関する計画の履行に関する誓約事項を書面で提出することを求められるのが通常である。誓約は典型的には3年間（「文化の」制約事項に関しては5年間）継続するが、より長い期間の誓約もあり得る。誓約期間中、政府は状況報告を求めることができ、通常 18 か月ごとの報告が求められる。市況が変化し、投資家が誓約事項を遵守できないことが合理的に予想される場合、政府は誓約事項の修正につき協議することがある。もっとも、政府がそうすべき法的義務はない。

(iii) 審査の法定期間

支配権の取得に該当し、上記閾値に達する取引は、取引完了前に審査申請を行う必要がある。但し、カナダ事業の買収が間接的且つ審査対象である場合、投資家は取引実行後に承認を申請するという選択をすることもできる⁸⁴。

関連大臣（イノベーション科学・産業大臣又は文化関連取引に関するカナダ文化遺産大臣）は、審査申請書の提出が不備なく完了したことが認められてから当初 45 日以内に、予定される買収がカナダにとって「純利益」となる可能性が高いかを判断する⁸⁵。投資対象となるカナダ事業の性質により、イノベーション・科学・経済開発省の投資審査局、カナダ文化遺産省の文化部門投資審査局、又はその両方が審査を行い、関連の大臣に意見を提出する。審査の過程で、カナダ事業が営業する州等の他の政府機関及び競争局等の行政機関に諮問することもある。審査手続では、誓約事項（雇用水準、重要な事業所及び施設の設置場所等）の交渉が行われること

⁸⁴ カナダ投資法第 17 条(2)

⁸⁵ カナダ投資法第 21 条(1)

が多い。投資家と政府との間で集中的な交渉が必要とされることもある。誓約事項が定められると、政府はそれを法的に執行することができるようになる。

関連大臣が当初の 45 日間で判断することができない場合、関連大臣は審査期間を最大 30 日間（投資家の合意が得られた場合はより長期の期間）延長することができる⁸⁶。国家安全保障上の問題が浮上した場合は、これらの期間をさらに延長することができる。審査期間が満了すると、大臣は判断を下すか、又は（判断がなされない場合）予定される買収はカナダにとって純利益となる可能性が高いことにつき納得が得られ、承認されたものとみなされる⁸⁷。

審査期間の末日に、当該投資がカナダにとって純利益となる可能性が高いことが確認できず、承認できない旨の通知を大臣が送付した場合、投資家はその後 30 日（又は相互に合意するより長い期間）以内に追加の表明を作成し、誓約事項を大臣に提出する権利を有する⁸⁸。かかる追加期間が満了すると、大臣は追加の誓約事項又は表明事項を検討し、当初の承認拒否の決定を維持するか、申請者に対して投資を承認する旨を伝える⁸⁹。

関連大臣（イノベーション・科学・産業大臣又は文化関連取引に関してはカナダ文化遺産大臣）が、投資はカナダにとって「純利益」になる可能性が低いと判断し、投資を承認しない場合、これに対して異議を申し立てることはできない。もっとも、投資家は、連邦裁判所法（*Federal Courts Act*）に基づき国家安全保障上の判断について司法審査を請求することができる。これまでの唯一の先例は、2015年、カナダ投資法に基づき投資が国家安全保障を損なう可能性があるという理由で投資家に持分の処分を命じたカナダ政府の命令について、O-Net Communications が司法審査を請求した件である。この事案では、判断が下される前に、新たに選出されたりベラル派の新政権が前政権の持分処分命令の取消しに同意した⁹⁰。

(b) カナダ投資法に基づく通知

カナダ事業の新規立ち上げの場合か、閾値を下回る既存のカナダ事業の支配権の取得が行われる場合には、投資家は投資の実施前又は実施から 30 日以内に通知書を提出しなければならない⁹¹。

投資家の取締役に関する情報提供、上位 5 名までの高額報酬役員、投資家企業の 10% 以上を保有する個人、外国政府の影響の有無、投資の資金源等を報告する必要がある⁹²。

通知書を受け取ると、競争局及びイノベーション・科学・経済開発省の投資審査局（Investment Review Division）、カナダ文化遺産省の文化部門投資審査局（Cultural Sector Investment Review of Canadian Heritage）、又はその両方が形式要件の充足を確認し

⁸⁶ カナダ投資法第 22 条(1)

⁸⁷ カナダ投資法第 22 条(2)

⁸⁸ カナダ投資法第 23 条(1)

⁸⁹ カナダ投資法第 23 条(3)

⁹⁰ House of Commons, Standing Committee on Public Safety and National Security, *Evidence*, 42-1, No 69 (12 June 2017) at 1625, 参照: <https://www.ourcommons.ca/DocumentViewer/en/42-1/SECU/meeting-69/evidence>.

⁹¹ カナダ投資法第 12 条

⁹² カナダ投資規則第 5 条及び附則 I

受理証を発行する⁹³。最終的に、投資家、対象会社及びその事業の性質に関する基本的な情報が省のウェブサイト上で開示される。

通知書の提出のみが必要となる投資であって審査申請の対象とはならないものも、国家安全保障審査の対象となり得る他、文化事業についてはカナダ投資法に基づく審査の対象となる状況があることに留意されたい。

(c) 国家安全保障審査

カナダ政府は、非カナダ人による全ての投資を国家安全保障上の理由により審査する権限を有する。国家安全保障審査の端緒は、多くの場合、上記のカナダ投資法に基づく通知及び審査手続である。関連規則に基づき、関連大臣（イノベーション・科学・産業大臣又は文化関連取引に関するカナダ文化遺産大臣）は、審査申請又は通知が受理された後、又は通知の不要な投資の実行後、45 日以内に審査を開始する⁹⁴。なお、新型コロナウイルス感染症のパンデミックへの対応のため、2020 年中はこの 45 日の期間が、通知対象又は審査対象の取引について 60 日以内にまで延長されていた⁹⁵。国家安全保障審査の対象となる取引が既に実行された場合でも、カナダ総督（Governor in Council）（すなわち内閣）は命令により当該非カナダ人による投資を解消させること、又は条件を付加することができる⁹⁶。

取引が国家安全保障上のリスクを生じる場合、実務対応として、当事者は取引の通知書をクロージングの 50 日前までに大臣に提出し事前の承認を得るのが望ましい（大臣が国家安全保障審査を命じない場合）。

大臣は非カナダ人に通知を送付することで国家安全保障審査を開始する⁹⁷。大臣は、その審査に際して情報提供を求めることができ、そうする可能性が高い⁹⁸。この初期審査手続をもって大臣は審査を終了するか、又は別の通知を送付し、本格的な国家安全保障審査（full national security review）を命じることもできる⁹⁹。本格的な国家安全保障審査は、非カナダ人から大臣に取引に関する当初の通知又は審査申請がされた日（審査又は通知の対象ではない投資については取引完了の日）から 200 日間（投資家の同意があればより長い期間）を上限として行われる。

大臣は非カナダ人又は他の関係者に情報の提供を求めることができる¹⁰⁰。また、投資家は大臣に投資に関する表明を行う機会を与えられる¹⁰¹。大臣は情報を検討し、公安緊急対策大臣及び他の機関に諮問した上で、カナダ総督（Governor in Council）に投資に関する意見を記載した報告書を提出する¹⁰²。報告書を受けたカナダ総督（Governor

⁹³ カナダ投資法第 13 条

⁹⁴ 投資に関する国家安全保障審査規則第 2 条

⁹⁵ Innovation, Science and Economic Development Canada, “Temporary Extension of Certain Timelines in the National Security Review Process Due to COVID-19” (Ottawa: Innovation, Science and Economic Development Canada, 31 July 2020) 参照: <https://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/eng/lk81225.html>.

⁹⁶ カナダ投資法第 25.4 条(1)

⁹⁷ カナダ投資法第 25.2 条(1)

⁹⁸ カナダ投資法第 25.2 条(3)

⁹⁹ カナダ投資法第 25.2 条(4)(b)

¹⁰⁰ カナダ投資法第 25.2 条(3)

¹⁰¹ カナダ投資法第 25.3 条(4)

¹⁰² カナダ投資法第 25.3 条(6)

in Council) は、投資を禁止するか、条件付きで承認するか、又は持分の処分（投資が完了していた場合）を命ずるかを判断する¹⁰³。

国家安全保障審査手続が開始されると、カナダ投資法上の「純利益」に関する大臣決定の期限は延長される¹⁰⁴。このように二つの審査手続は、事実上統合され、調和した結果に帰結することになる。

(5) モニタリング・エンフォースメント・罰則

(a) 誓約事項に基づくモニタリング

審査申請の審査期間において、申請を補完するものとして投資家は一般に誓約事項（雇用水準、重要な事業所及び施設の設置場所に関する誓約等）を書面で提出するよう求められる。

審査申請を行った投資について承認を受けるために誓約事項が求められると予想される場合、投資家は手続の初期段階でこれに対応すべきである。

国家安全保障審査では、国家安全保障に対する損害のリスクを軽減するための措置が賦課され得る。リスク軽減措置には以下のような例がある。

- 予定される事業拠点に関して政府の許可を取得すること（戦略的資産（strategic assets）への近接を避けるため）
- 全ての供給及び事業ラインの一部又は全部の設置をカナダで行うこと
- 情報管理及び施設へのアクセス制限のため、承認された組織的な安全対策を定めること
- セキュリティ・チェックを経たコンプライアンス・オフィサーが法令遵守の確保に従事し、法令遵守に関する報告を行うこと
- 遵守状況を監査のため、施設への立ち入りを認めること
- 機微情報（sensitive information）にアクセスできる従業員に対して、承認された安全対策の遵守を求めること
- 既存の顧客に対して所有権の移転が留保されている旨を通知すること
- 職務の一環として機微情報又は機微技術（sensitive information or technology）にアクセスできる採用予定者を大臣に通知すること
- 取引から機微事業部門又は機微資産（sensitive business segments or assets）を除外すること¹⁰⁵

(b) エンフォースメント・罰則

関連大臣（イノベーション・科学・産業大臣又は文化関連取引に関するカナダ文化遺産大臣）は、以下のいずれかの場合、投資家に対して、カナダ事業の支配の解消、投資家が取得した議決権若しくは資産の処分、若しくは投資家がカナダ投資法に違反した期間

¹⁰³ カナダ投資法第 25.4 条(1)

¹⁰⁴ カナダ投資法第 21 条(2)乃至(8)

¹⁰⁵ Innovation, Science and Economic Development Canada, “Annual Report 2018-19” (Ottawa: Innovation, Science and Economic Development Canada, 27 December 2019) 参照: https://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/eng/h_lk81126.html.

につき1日当たり10,000カナダドルを上限とする罰金のいずれか、又はこれらの全部を命じる判決を求めることができる¹⁰⁶。

- 投資家が投資に関する通知書又は審査申請書の提出を怠った場合
- 承認取得の前に審査対象取引が実施された場合
- 審査申請書又は投資に関連して提供されたその他の情報に記載された条項とは実質的に異なる条項に基づいて取引が実施された場合
- 投資家が誓約書を履行しない場合
- 投資家がカナダ投資法の適用を回避することを主目的とした取引又は取決めに締結した場合¹⁰⁷

2009年7月に初めての（そして当事務所が認識する限り唯一の）執行措置として、カナダ政府は、Stelco Inc.の買収に関連して雇用の最低水準を維持する旨の誓約事項に違反したとしてUS Steelを提訴した。US Steelは、カナダ投資法に基づく審査及び承認を経た上で2007年にStelco Inc.を買収した。審査の過程で、US Steelはカナダ政府に対して誓約事項（生産及び雇用に関するコミットメントを含む）を作成し、この買収がカナダにとって純利益となり得ることを示した。2009年3月、US Steelは市況の悪化により閉鎖及び解雇が避けられないとしてカナダの二つの工場を閉鎖した。2009年7月、カナダ政府はUS Steelが誓約事項を遵守していないとして、US Steelに生産及び雇用に関する誓約事項の遵守を命じる判決を求めた。本件は、カナダ政府がカナダ投資法に基づく誓約事項の履行を命じる判決を求めた最初の例である。2009年のカナダ政府による承認をめぐる本件訴訟は2011年12月まで続いた。2011年12月、当時の産業大臣であるChristian Paradisは「US Steelから大幅に変更され、また内容的に強化された誓約事項が提出されており、これによりUS Steelと和解する根拠が得られた。」と発表した。Paradis元大臣はUS Steelの新しい誓約事項を受け入れ（その多くは2015年まで継続する）、カナダ司法長官にUS Steelに対する訴訟手続の取下げを請求した¹⁰⁸。

(6) 最近の審査実績

(a) 最近の審査実績の概要

カナダ投資法が2015年に改正され企業価値の閾値が導入された後、純利益審査及び承認の対象となる取引件数は大幅に減少した。この改正により、WTO加盟国の（国営企業ではない）外国投資家による非文化事業の直接買収に関する閾値は資産簿価3億6千9百万ドルから企業価値6億ドルへと引き上げられた。その後、閾値である企業価値は10億4千3百万ドルまで引き上げられている。カナダとの自由貿易協定締結国（米国及びEU等）の投資家についてはこの閾値はさらに引き上げられ、15億6千5百万ドルとなっている。この改正の効果は、2007年から2008年における政府による純利益審査件数は57件であったのに対し、2018年から2019年における同審査件数は僅か9件であったことに表れている。カナダにおいては通常閾値を引き上げる方向で毎年見直されるため、この傾向は続くものと推測される。

¹⁰⁶ カナダ投資法第40条

¹⁰⁷ カナダ投資法第39条

¹⁰⁸ McCarthy Tétrault, *U.S. Steel and Canadian Government Reach Settlement in Investment Canada Act Enforcement Proceedings* (26 January 2012) 参照: <https://www.mccarthy.ca/en/insights/articles/us-steel-and-canadian-government-reach-settlement-investment-canada-act-enforcement-proceedings>.

カナダ投資法の純利益条項により審査対象となる取引は少ないため、同法の国家安全保障条項が活用される傾向がみられる。2009年の導入以来、政府が国家安全保障条項に依拠することが大幅に増加した。2013年より前は、政府が国家安全保障審査の通知を発行したのは1件のみだったのに対して、2013年にはこの通知は3件発行された。2018年から2019年にかけては、9件の通知が発行され、そのうち7件が（本格的な）国家安全保障審査の対象となり、さらにそのうち2件が最終的に持分の処分命令の対象となった。新型コロナウイルス感染症によるパンデミックの状況下で、この数字はさらに増加することが予想される。

この傾向は、国家安全保障上の懸念が防衛や法の執行といった伝統的な領域を超えて、より広範な産業分野にも広がったことに一部起因する。例えば、デジタル時代の到来により、サイバーセキュリティ、ネットワークセキュリティ並びにデータ及び重要技術の移転に関連した新しい懸念が生じたことを受けて、政府はこれらの産業における外国人による買収に特別な関心を示している。政府は最近、新型コロナウイルス感染症対策において、その審査における関心の対象範囲をさらに拡大し、「公衆衛生」又はカナダ国民若しくは政府に対する「重要な物品及びサービスの供給」に関わるカナダ事業への全ての外国投資について、正式な（本格的な）国家安全保障審査に発展し得る「厳格な審査」の対象になると規定した。

(b) 審査事例

カナダ政府は通常、審査の詳細な報告書は作成しておらず、承認された投資を列記した四半期報告、及び審査の決定に関する総合的な統計情報を記載した年次報告のみを公表する。したがって、過去の審査について入手できるデータは限られているものの、政府が承認しなかった取引はごく一握りに過ぎないことがかかるデータ上明らかにされている。もっとも、他の取引はカナダ投資法に基づく承認が得られないと明らかになった時点で取り下げられたとの憶測もある。

2008年5月、大臣は Macdonald, Dettwiler and Associates Ltd の米企業 Alliant Techsystems Inc. への10億カナダドル超での売却は、カナダにとって「純利益」となる可能性が低いと判断した¹⁰⁹。この取引は、国家主権及び安全保障上の理由で阻止された可能性が高い。公式な理由は公表されていないが、カナダの北方領土の偵察に利用され得る（政府の資金援助で開発された）人工衛星技術に対するカナダの支配が失われることを政府は懸念したと考えられている。

2010年11月、BHP Billiton によるサスカチュワン州の Potash Corporation に対する敵対的公開買付について、BHP Billiton はそれが言うところの「内容、範囲及び期間において比類のない」誓約事項を提出したが¹¹⁰、大臣が審査期間の終盤に公開買付の拒否を決定した後、この買付を取下げた¹¹¹。

¹⁰⁹ Innovation, Science and Economic Development Canada, News Release, “Minister Confirms Initial Decision on Proposed Sale of Macdonald, Dettwiler and Associates Ltd. To Alliant Techsystems Inc.” (Ottawa: Innovation, Science and Economic Development Canada, 8 May 2008) 参照: <https://www.canada.ca/en/news/archive/2008/05/minister-industry-confirms-initial-decision-proposed-sale-macdonald-dettwiler-associates-ltd-alliant-techsystems-inc-.html>.

¹¹⁰ Innovation, Science and Economic Development Canada, News Release, “Industry Minister Clement Confirms BHP Billiton’s Withdrawal of its Application for Review under the Investment Canada Act” (Ottawa: Innovation, Science and Economic Development Canada, 14 November 2010) 参照: <https://www.canada.ca/en/news/archive/2010/11/industry-minister-clement-confirms-bhp-billiton-withdrawal-application-review-under-investment-canada-act.html>.

¹¹¹ BHP Billiton, “BHP Billiton Withdraws Its Offer to Acquire Potash Corp And Reactivates Its Buy-back Program” (15 November 2010) 参照: <https://www.bhp.com/media-and-insights/news-releases/2010/11/bhp-billiton-withdraws-its-offer-to-acquire-potashcorp-and-reactivates-its-buy-back-program/>.

報道によれば¹¹²、2012年にカナダ政府は中国のソフトウェア企業 NavInfo によるカナダのデジタル・マッピング企業 PCI Geomatics Group の買収を拒否した。政府はこの拒否について声明等の公表をしていない。

2013年10月、イノベーション・科学・産業大臣は、Accelero Capital Holdings (Accelero) による Manitoba Telecom Services Inc. の Allstream 部門 (Allstream) の5億2千万カナダドルでの買収提案を国家安全保障上の理由により阻止した。本件は2009年に導入されたカナダ投資法に基づく国家安全保障審査制度において、政府が公表した初の取引阻止事案で、大臣はその理由として「MTS Allstream は重要な通信サービスを事業者及びカナダ政府をはじめとする政府機関に提供する全国的な光ファイバー網を運営している。」という単独声明を公表した¹¹³。

2015年、カナダの報道によると、中国市場に向けて火災報知器を製造することを計画していた中国の国営企業 Beida Jade Bird は、ケベック州で火災報知機の工場を新設し、新規のカナダ事業開始のための投資を行う予定であったが、当該工場の建設予定地がカナダ宇宙庁 (Canadian Space Agency) の施設から2km以内に近接していることから、国家安全保障上の理由でその実行は阻止された。興味深いことに、ケベック州政府はこのプロジェクトに関して Beida Jade Bird に3百万カナダドルの融資を実行し、1百万カナダドルの資金を供与していた。ケベック州政府は当時、Beida Jade Bird がケベック州内の別の場所に建設予定地を変更するとして、同社への支援を続ける意向を示していた¹¹⁴。

2015年、O-Net Communications は ITF Technologies の持分の処分を命じられた。O-Net はこの命令に対する異議を申立て、異例なことだが、政府はこの命令を取り消すことに合意した。新規の国家安全保障審査に基づき、条件付きでこの投資を実行することが許可されたが、この条件については公開されていない¹¹⁵。

2018年、カナダ政府は、CCCC International Holding Limited (中国国営企業) が提案する Aecon Group Ltd (カナダの建設会社) の買収について、本格的な国家安全保障審査を実施した上で、投資家が重要インフラストラクチャーのプロジェクトを支配する懸念があるという理由で阻止した¹¹⁶。同決定の公表後、Navdeep Bains イノベーション・科学・産業大臣は、「カナダ政府は雇用を創出し、成長をもたらす国際投資に門戸を開いているが、そのために国家安全保障を犠牲にすることはない」¹¹⁷とするコメントを発表した。Bains 大臣の発言は、当該取引によって生じる国家安全保障上の懸念についてそれ以上

¹¹² Omar El Akkad, "Ottawa's track record shows Lenovo's chances for BlackBerry slim" (18 October 2013) 参照: <https://www.theglobeandmail.com/report-on-business/national-security-would-be-factor-in-any-blackberry-deal-review-moore-says/article14940244/>.

¹¹³ Innovation, Science and Economic Development Canada, Statement, "Statement by the Honourable James Moore on the Proposed Acquisition of the Allstream Division of Manitoba Telecom Services Inc. by Accelero Capital Holdings" (Ottawa: Innovation, Science and Economic Development Canada, 7 October 2013) 参照: <https://www.canada.ca/en/news/archive/2013/10/statement-honourable-james-moore-proposed-acquisition-allstream-division-manitoba-telecom-services-inc-accelero-capital-holdings.html>.

¹¹⁴ Jeff Gray, "Ottawa's 'national security' review a warning to foreign investors", The Globe and Mail (1 July 2015) 参照: <https://www.theglobeandmail.com/report-on-business/industry-news/the-law-page/ottawas-national-security-review-a-warning-to-foreign-investors/article25219593/>.

¹¹⁵ *Supra* note 36; Justin Tang, "Liberals Reverse course on Chinese takeover of Montreal high-tech firm", The Globe and Mail (27 March 2017) 参照: <https://www.theglobeandmail.com/news/politics/liberals-reverse-course-on-chinese-deal/article34441975>.

¹¹⁶ Aecon, "Government of Canada Rejects Aecon Sale to CCCI" (23 May 2018) 参照: <https://www.aecon.com/press-room/news/2018/05/23/1430-Government-of-Canada-Rejects-Aecon-Sale-to-CCCI>.

¹¹⁷ Innovation, Science and Economic Development Canada, Statement, "Minister Bains statement on CCCI's proposed acquisition of Aecon" (Ottawa: Innovation, Science and Economic Development Canada, 23 May 2018) 参照: <https://www.canada.ca/en/innovation-science-economic-development/news/2018/05/minister-bains-statement-on-ccci-proposed-acquisition-of-aecon.html>.

の詳細を明らかにしていないが、政府がカナダ投資法に基づく国家安全保障上の審査についてコメントすることは稀であり、注目に値する。報道によると、カナダ政府は2020年12月に中国国営企業である Shandong Gold による TMAC Resources の買収を国家安全保障上の理由で拒否したが¹¹⁸、同事案については、他の事案に関する通常の扱いと同様に、声明等の公表をしていない。

3. 個別業法による外資規制の状況

文化事業

上記のとおり、文化事業に関する審査においては、かかる事業への非カナダ人の投資を制限する政府の方針が考慮される。この政府方針は、書籍、雑誌及び季刊誌の出版・配信・販売、映画、ビデオ製品又は音声若しくは楽曲録画の製造・配信・販売・映写を対象としている。非カナダ人投資家としてこれらの多数の分野で買収又は新規設立の承認を取得することは実務上困難である。他の文化事業でも同様に、特定の産業政策の有無を問わず、非カナダ人投資家がカナダ投資法に基づく承認を得ることは往々にして難しい。カナダ文化遺産省は、懸念事項の類型及び申請者が審査手続において作成すべき誓約事項に関するガイドラインを公表した¹¹⁹。

さらに、映画配給並びに書籍の出版及び販売分野への投資を防止又は制限する特別な文化政策がある¹²⁰。もっとも、政府は近年これらの政策の実施するにあたり柔軟に対処してきている。

公衆衛生並びに重要な物品及びサービスに関する産業

政府は新型コロナウイルス感染症流行下での対内投資審査に関する新しい政策を導入した。この新しい政策において、政府は非カナダ人によるカナダ事業及び事業体への一定の投資、並びにカナダ事業及び事業体の新規設立をカナダ投資法に基づく厳格な審査の対象としており、かかる政策は、公衆衛生に関連する、又はカナダ人若しくは政府への重要な物品及びサービスの提供に関わるカナダ事業への投資に適用される。これまでのところ、この政策は幅広く適用されている。

外資所有制限の対象となる産業

カナダの一部の産業には外資による所有を規制する業法がある。主な産業は以下のとおり。

- **通信**：2012 年以降、通信法に基づき、市場シェア 10%超の通信会社の議決権付持分の 80%はカナダ人が保有しなければならない、取締役の 80%以上はカナダ人が構成しなければならない、また事実上も非カナダ人に支配されてはならないとされている¹²¹。

¹¹⁸ Tom Daly and Jeff Lewis, “Canada rejects bid by China’s Shandong for Arctic gold mine on security grounds”, *Reuters* (December 22, 2020) 参照：<https://www.reuters.com/article/us-tmac-resources-shandong-gold/canada-rejects-bid-by-chinas-shandong-for-arctic-gold-mine-on-security-grounds-idUKKBN28W18R>.

¹¹⁹ Heritage Canada, Guidelines, “Net benefit undertakings and Canadian cultural policy” (Ottawa: Heritage Canada, 21 July 2017) 参照：<https://www.canada.ca/en/canadian-heritage/services/cultural-sector-investment-review/net-benefit.html>.

¹²⁰ Heritage Canada, “Cultural Sector Investment Review” 参照：<https://www.canada.ca/en/canadian-heritage/services/cultural-sector-investment-review.html>.

¹²¹ 通信法 (*Telecommunications Act*) 第 16 条 参照：<https://laws.justice.gc.ca/eng/acts/T-3.4>.

- **放送**：放送法に基づき、放送会社の議決権付持分の 80%はカナダ人が保有しなければならず、取締役の 80%及び CEO はカナダ人でなければならず、また事実上も非カナダ人に支配されてはならないとされている¹²²。
- **航空**：2018 年、政府はカナダの航空会社に対する外資の所有制限を議決権付持分の 25%から 49%に引き上げた。外国投資家は、カナダの航空会社の議決権の 25%超を保有してはならず、いかなる国際航空会社連合もカナダの航空会社の 25%超を保有してはならない（単独か又は共同かを問わない）¹²³。特殊航空サービス（空輸以外の航空サービス）については、25%の外資所有制限が維持されている¹²⁴。
- **ウラン**：若干の例外はあるが、非居住者所有権政策（Non-Resident Ownership Policy）により、外資によるウラン工区の所有権は商業生産の第一段階において 49%に制限されている¹²⁵。

4. その他（規制制度の課題と見直しの方向性等）

(1) 課題

新型コロナウイルス感染症のパンデミック

上記のとおり、政府は新型コロナウイルス感染症のパンデミックに対応して新しい審査対策を導入した。2020 年 4 月 18 日、イノベーション・科学・産業大臣は新型コロナウイルス感染症流行下での対内投資審査に関する新しい政策を定めた¹²⁶。この新しい政策は、非カナダ人によるカナダ事業及び事業体への一定の投資並びにカナダ事業及び事業体の新規設立をカナダ投資法に基づく厳格な審査の対象とするもので、公衆衛生、又はカナダ人若しくは政府への重要な物品及びサービスの提供に関わるカナダ事業への投資に広範に適用される。この政策はまた、国営企業又は外国政府の影響若しくは指示の下で行動する投資家が行う投資に対して、強化策が適用できることも定めている。

政府の「厳格な審査」（enhanced scrutiny）の程度については、政策綱領（policy statement）で大枠の概要のみがまとめられている。かかる政策の結果として国家安全保障審査通知の件数、追加情報の請求及び審査の延長が増えているが、投資家に対して前例のない内容の誓約事項を求める結果となるかどうかについては、今後の動向を待つことが必要である。本政策は新型コロナウイルス感染症のパンデミックの影響から経済が回復するまで適用することが予定されている他は、適用期限が定められていない。

さらに、イノベーション・科学・産業大臣は、期限及びその他の期間に関する法律（新型コロナウイルス感染症）（*Time Limits and Other Periods Act (COVID-19)*）に基づく 2020 年 7 月

¹²² 放送法（Broadcasting Act, SC 1991, c 11）第 3 条(1)(a) 参照：<https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/b-9.01/>; and *Direction to the CRTC (Ineligibility of Non-Canadians)*, SOR/97-192, 参照：<https://laws.justice.gc.ca/eng/regulations/SOR-97-192/page-1.html> .

¹²³ カナダ運輸法（Canada Transportation Act）第 55 条(1)(c).

¹²⁴ Transport Canada, News Release, “New international ownership rules for airlines come into force” (Ottawa: Transport Canada, 27 June 2018) 参照：<https://www.canada.ca/en/transport-canada/news/2018/06/new-international-ownership-rules-for-airlines-come-into-force.html>.

¹²⁵ Natural Resources Canada, Backgrounder, “Canada’s Non-Resident Ownership Policy in the Uranium Mining Sector” (Ottawa: Natural Resources Canada, 22 June 2015) 参照：<https://www.canada.ca/en/news/archive/2015/06/canada-non-resident-ownership-policy-uranium-mining-sector.html>.

¹²⁶ Innovation, Science and Economic Development Canada, “Policy Statement on Foreign Investment Review and COVID-19” (Ottawa: Innovation, Science and Economic Development Canada, 18 April 2020) 参照：<https://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/eng/lk81224.html> .

31 日付省令により、2020 年末まで国家安全保障審査における一定の審査期間を延長した¹²⁷。これにより一時的に、審査申請書又は通知書の受理から政府が審査通知を発行するまでの期間は 60 日以内、審査又は通知書の対象とならない投資について政府が審査通知を発行するまで期間は 180 日間以内となった。さらに、審査通知を発行した後、政府が正式な（本格的な）国家安全保障審査を実施するかを決定する期間は、2020 年末まで 45 日以内から 90 日以内に延長された。

非カナダ人が公衆衛生又は重要な物品若しくはサービスの供給に関するカナダ事業に投資する場合、又はカナダ投資法に基づき国営企業と判断された場合、当該投資に関する審査の「厳格化」の方針（2021 年 3 月現在も適用あり）により、投資取引のタイムラインが多大な影響を受けることになりかねない。かかる状況においては、審査対象、取引禁止又は持分等の処分命令の対象となるリスク回避の可否及びその方法、対内投資又は買収契約上のプロテクション（コベナント及び買主による解除費用等）、取引が特定の日付までにクローズできない場合の解除を可能にする *outside date* 条項の適切な期間設定（国家安全保障審査は 200 日以上かかる可能性がある）等を戦略的に検討することが求められる。

(2) 改善の見通し

近年、主に改善が見られたのは透明性の向上である。例えば、カナダの国家安全保障審査制度が 2009 年に導入された当初は、カナダ政府は国家安全保障審査に関する情報（審査の実体に関する情報、審査された投資件数）をほとんど公表しなかったが、現在では審査制度の運用の概要を定期的に報告している。

カナダにおける対内直接投資審査制度の透明性及び予見可能性はさらに改善されと考えられる。手続の透明化及び投資結果の予見可能性の強化は、カナダ人、外国投資家及びそれらのアドバイザーに資するものとなる。

¹²⁷ Innovation, Science and Economic Development Canada, “Temporary Extension of Certain Timelines in the National Security Review Process Due to COVID-19” (Ottawa: Innovation, Science and Economic Development Canada, 31 July 2020) 参照: <https://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/eng/lk81225.html>.

III. 欧州連合 (EU)

1. 関係法令及び成立の経緯

(1) 関係法令等

- EU への対内直接投資の審査体制構築に関する 2019 年 3 月 19 日付欧州議会及び理事会規則(EU) 2019/452 (Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union) (2019 年 3 月 19 日採択、2020 年 10 月 11 日施行) (以下、本第 III 章「欧州連合 (EU)」において「本規則」という)¹²⁸

本章では、対内直接投資に関する EU レベルの規則について述べる。国レベルの対内直接投資管理法制については、それぞれの関連各章を参照されたい。

(2) EU 域内における本規則の法的性質に関する説明

EU は、法的主体として、EU 条約（いわゆる EU 基本法（primary EU law））で合意された権限に基づき法律を制定することができる。規則（regulation）は制定法の一形態であり、EU 個別法（secondary EU law）の一部を構成する。制定法には他に指令（directives）というよく知られた形態があるが、これと対照的に、EU 規則（EU regulations）は加盟国の法律として直接拘束力を持つ。本規則は加盟国における国の法律又は「議会制定法（“acts of parliament”）」に相当するが、EU に属する全ての法域において適用される。抵触する場合には、EU 法の権限を維持するために、EU 規則は国内法に優先する。加盟国は法的安定性を維持するため、国内法において、EU 規制に合わせて必要な調整をすることを目指している。

(3) 本規制の背景

2019 年 3 月 19 日、欧州議会及び欧州理事会は 1 年以上に及んだ交渉の後、初の対内直接投資審査に関する本規則を採択した。本規則は 2019 年 4 月 10 日に発効し、全ての加盟国において同時に 2020 年 10 月 11 日に施行された¹²⁹。

フランス、ドイツ及びイタリアの閣僚が表明した外国投資家による欧州企業の戦略的買収及びそれに伴う技術的専門知識の流出に対する懸念が、本規則を発議するきっかけとなった¹³⁰。閣僚らは、欧州委員会への共同書簡で、外国資本による買収を制限するための追加的手段を EU レベルで検討する必要があると訴えた。EU 市場は外国との競争に比較的開かれていることが知られているため、加盟国は互惠関係の欠如についても懸念を示した。このことは、国レベルの対内直接投資規制強化の最近の傾向に反映されており、特にドイツにおける一連の中国投資家による投資の後に顕著になった¹³¹。

本規則は、EU における対内直接投資の審査の一般的な枠組みを加盟国に示すものである。しかしながら、本規則は対内直接投資審査の EU レベルでの手続を導入するものではなく、加盟国間及び加盟国と欧州委員会との協調の仕組みを作ることを目的としている。本規則の

¹²⁸ 全文： <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/452/oj>

¹²⁹ 本規則第 17 条を参照

¹³⁰ <https://www.reuters.com/article/uk-eu-trade-france/france-germany-italy-urge-rethink-of-foreign-investment-in-eu-idUKKBN15T1ND>.

¹³¹ <https://www.reuters.com/article/us-eu-juncker-reactions/france-germany-italy-welcome-eu-push-to-curb-foreign-takeovers-idUSKCN1BO1ER>.

主な目的は情報交換の促進であり、対内直接投資審査手続を導入する義務を加盟国に課すものではない。

2021 年 2 月現在では、EU 加盟国の過半数が投資管理法を施行している。本規則は EU 加盟国に国レベルの対内直接投資審査手続の導入を義務付けるものではないが、他にもアイルランド等のいくつかの加盟国ではその導入が予定されている。

各国の既存の制度は、範囲（審査が行われる基準が、EU の対内直接投資審査の範囲内か追加的か）、設計（事前承認か、事後審査か）及び拘束力の面で多種多様である。このように統一性を欠いた状態で、保護主義が台頭する中で新しい試練に適切に対処できるのか、EU の分散した断片的な対内直接投資監視制度の効果に疑問が生じた。本規則は、集約的な制度の設立までには至らなかったものの、加盟国間の法的安定性及び透明性を向上させることを目指している。

(4) 規制執行機関

本規則は、加盟国と欧州委員会との協調体制を定め、欧州委員会が調整及び支援の役割を果たす際に対内直接投資審査を行う権限を持つとしている。このため、加盟国は、国レベルの審査手続が行われている対内直接投資を欧州委員会及び他の加盟国に対して通知することが求められる（詳細は 2(4)を参照）。

本規則に基づき、欧州委員会は自らの権限に基づいて対内直接投資を審査し、加盟国に対して意見書を発行することができる。また、他の加盟国は審査を実施する加盟国に対してコメントを述べることができる。但し、欧州委員会の意見書も他の加盟国のコメントも拘束力を持たず、取引を承認する最終的な判断は審査を実施する加盟国に委ねられている。要するに、審査手続における欧州委員会の役割は、原則として助言を提供する責任を持つことに限定されている。

本規則はまた、EU における対内直接投資の審査に関する専門家グループの役割を定めている¹³²。この専門家グループは欧州委員会に対して助言と知見を提供し、対内直接投資審査に関連する問題について継続して議論し、成功事例及び教訓を共有し、対内直接投資に関する傾向及び共通の懸念について意見交換を行う¹³³。また、欧州委員会は、本規則の施行に関連した制度上の問題について専門家グループに助言を求めることを想定している。この専門家グループは各加盟国（国レベルの審査制度を持たない加盟国を含む）の代表者により構成される。

2. 外資規制制度の概要

(1) 審査対象

(a) 対象取引

本規則第 2 条は主な用語の法的な定義を列挙している。その中で、対内直接投資は「外国投資家によるあらゆる種類の投資であり、加盟国における経済活動を行うためにかかる外国投資家と資本を拠出又は出資を引き受けた起業家との継続的且つ直接の関係を作り又は維持することを目的とするものをいう（経済活動を行う会社の経営又は支配への実効的な参加を可能にする投資を含む）」（“*an investment of any kind by a foreign investor*”）

¹³² 2017 年 11 月 29 日付 Commission Decision C(2017) 7866 final により設置された。

¹³³ 本規則第 1 2 条を参照

aiming to establish or to maintain lasting and direct links between the foreign investor and the entrepreneur to whom or the undertaking to which the capital is made available in order to carry on an economic activity in a Member State, including investments which enable effective participation in the management or control of a company carrying out an economic activity”..) 」と定義されている。

この広義の定義により、あらゆる対内直接投資は、グリーンフィールド投資か、M&Aかを問わず、本規則の適用を受ける。但し、公共事業の調達取引¹³⁴及びポートフォリオ投資¹³⁵¹³⁶は本規則の範囲外である。

(b) 対象となる分野・業種

本規則は、取引の性質を問わず、全ての部門に適用される。もっとも、(3)で述べるように、重要な技術（key technologies）が売却されやすい特定の戦略的分野の保護が意図されている。

(2) 本規則と加盟国の審査制度との関係

本規則は、各加盟国がその国家安全保障に単独の責任を保持し、自国の重要な安全保障上の権利（essential security interests）を保護する排他的権限を有すると明示的に定めている¹³⁷。さらに、本規則は審査制度を導入することを加盟国に義務付けてはいない。

したがって、本規則は加盟国が採用する審査制度に介入するものではなく、国レベルでの管理制度の違い又はその不在といった具体的な事情にかかわらず、既存の制度を補完することを意図したものに過ぎない。対内直接投資を承認するか、一定の条件を付けるかの最終的な判断は、投資が行われる領土を有する各加盟国に委ねられている¹³⁸。加盟国での審査の独立性は、本規則の前文の各所で強調されている¹³⁹。

本規則は国レベルの審査制度に関する最小限の要件を定めている¹⁴⁰。具体的には、本規則は審査規則及び手続の透明性を確保すべきで、第三国間で差別的な取り扱いをしてはならないと明示的に定めている。さらに本規則は、国レベルの制度で定められた期間に、新しいEU 協調体制に基づく他の加盟国のコメント及び欧州委員会の意見書の検討のために、追加の期間を付与すべきと定めている。国レベルの法律が十分に厳格でない場合に、既存の審査制度を本規則の基準に合わせることも念頭に置いている。加盟国がそのような調整を行う

¹³⁴ MEMO - Frequently asked questions on Regulation (EU) 2019/452 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union on https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2019/june/tradoc_157945.pdf を参照

¹³⁵ 本規則前文第9項を参照

¹³⁶ 「ポートフォリオ投資」について、本規則上定義付けはされていない。この点、欧州委員会は通常、投資の目的によって対内直接投資とポートフォリオ投資を区別している。対内直接投資は、ある経済枠組みにおける企業の運営に対し、別の経済枠組みの投資家が、長期的な利害関係及び重要な影響力を確立することを指す。一方、ポートフォリオ投資とは、外国投資家による対象会社の株式や社債の購入のうち、対象会社への支配を伴わないものをいう（欧州委員会の Web サイト参照：<https://ec.europa.eu/trade/policy/accessing-markets/investment/>）。欧州司法裁判所は、ポートフォリオ投資の意義について「経営に対する影響力や事業の支配の獲得を企図せず、金銭的投資を行うことのみを目的とした資本市場における株式取得としての投資」と説明している（CJEU, C 135/17, 2019 年 2 月 26 日, § 26、及びこれに引用される判例参照 <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=211048&pageIndex=0&doclang=EN&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=3188935>）。

¹³⁷ 本規則第1条第2項を参照

¹³⁸ 本規則第6条第9項を参照

¹³⁹ 本規則前文第7、8、17及び19項を参照

¹⁴⁰ 本規則第3条を参照

までもなく、前述の抵触時の EU 法の優越により、国内法の解釈は本規則による影響を受ける。

加盟国は欧州委員会に対して新たに導入された審査制度又は既存の審査制度の変更を通知しなければならない。これらは、欧州委員会が公表する対内直接投資審査制度の概要リストに反映される。

(3) 審査基準

EU の審査は、安全保障又は公共の秩序に対する脅威となるおそれを理由とする場合にのみ実施することができる。それ以外の懸念は、EU 全域の審査の正当な根拠にはならない。特に、純粋に経済的な理由での調査は依然として禁じられている¹⁴¹。対内直接投資が安全保障又は公共の秩序に影響するかどうかを判断するにあたり、本規則はその基準となる例示的なリストを定めている¹⁴²。そのリストによれば、加盟国及び欧州委員会は、特に以下の事項に対する潜在的影響を考慮することができる。

- (a) **重要インフラストラクチャー** 物理的か仮想的（virtual）かを問わず、エネルギー、運輸、水道、医療、通信、メディア、データ処理又はストレージ、航空宇宙、防衛、電子又は金融のインフラストラクチャー、及びこれらのインフラストラクチャーを利用するために重要な土地又は施設
- (b) **重要技術及び軍民両用品目** 欧州理事会規則（EC）No 428/2009(15)（Council Regulation (EC) No 428/2009）の第 2 条第 1 項に定義される、人工知能、ロボット工学、半導体、サイバーセキュリティ、航空宇宙、防衛、エネルギー貯蔵、量子及び核技術、並びにナノテクノロジー及びバイオテクノロジー
- (c) エネルギー又は原料を含む重要な構成品目（critical inputs）の供給、及び食料安全保障
- (d) **個人情報を含む機微情報**へのアクセス又はかかる情報のコントロール可能性
- (e) メディアの自由及び多様性

これらの特定分野の資産及び技術に加えて、本規則はさらに、外国投資家の属性に関する潜在的风险を判断するための基準を例示的に定めている。特に、所有関係又は主要な貸付に鑑みて、当該外国投資家が直接又は間接に外国政府（国家機関又は軍隊を含む）により支配されているかどうかを関連事項としている。この明示的な基準は、特に中国の国営企業又は政府支援による出資を背景とした投資が増加したことに対応している。

(4) 審査プロセス

協調体制

この協調体制は、EU 全域での情報交換及び対内直接投資の潜在的风险へ早期に対処することを目的としている。

¹⁴¹ MEMO - Frequently asked questions on Regulation (EU) 2019/452 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union on https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2019/june/tradoc_157945.pdf を参照

¹⁴² 本規則第 4 条

加盟国は、他の加盟国における対内直接投資が自国の安全保障又は公共の秩序に影響を及ぼすおそれがあると考ええる場合、又はその対内直接投資についての関連情報を有する場合には、コメントを提出することができる。

欧州委員会は、他の加盟国からコメントがあった後、又は対内直接投資が複数の加盟国における安全保障若しくは公共の秩序に影響を及ぼすおそれがあると考ええる場合、又はその対内直接投資についての関連情報を有する場合には、自らの判断で意見書を出すことができる。対内直接投資が安全保障又は公共の秩序の理由から EU 全体の利益にかかわるプロジェクト又はプログラム（本規則の付属書に列挙されているものとして、ガリレオ、コペルニクス、トランス・ヨーロッパ・ネットワーク等）に影響を及ぼすおそれがあると考えられる場合は、対内直接投資が計画されている又は完了した加盟国に対して意見書を出すことができる¹⁴³。その場合、当該加盟国は欧州委員会の意見を最大限に考慮しなければならない、意見書に従わない場合には、欧州委員会に対してその説明を行わなければならない。

加盟国の 3 分の 1 以上が対内直接投資の影響を受ける可能性があると考ええる場合、又はいずれかの加盟国が欧州委員会の意見書を要請する場合、欧州委員会はその対内直接投資に関する意見書を出さなければならない。

他の加盟国のコメントも欧州委員会の意見書も、当該加盟国に対する法的拘束力を持たない。国家レベルでの情報によれば、これらのコメント又は意見書は投資の当事者に開示されず、コメントの提出又は意見書の発行自体も当事者に通知されないものと考えられる。

	審査制度を有する加盟国 ¹⁴⁴	審査制度のない加盟国 ¹⁴⁵
対内直接投資審査の通知	可及的速やかに欧州委員会及び他の加盟国へ通知	-
審査を行う加盟国は、欧州委員会に対して意見書の発行を、又は他の加盟国に対してコメントの提出を求めることができる。		
他の加盟国によるコメント提出又は欧州委員会による意見書発行の意図の通知	加盟国からの審査通知受領後 15 暦日以内	期限の定めなし
他の加盟国又は欧州委員会による情報請求	意見書発行又はコメント提出の意図の通知と同時に 加盟国による情報請求及びそれに対する回答は、同時に欧州委員会に送付される。	期限の定めなし 加盟国による情報請求及びそれに対する回答は、同時に欧州委員会に送付される。
意見書又はコメント	適切な根拠に基づく欧州委員会の意見書及び他の加盟国のコメント（審査を行う加盟国及び欧州委員会へ同時に送付）	

¹⁴³ 本規則第 8 条

¹⁴⁴ 本規則第 6 条

¹⁴⁵ 本規則第 7 条

	通知後 35 暦日又は請求した情報受領後 20 暦日以内の、合理的な期間内 他の加盟国のコメント提出後委員会が意見書を発行する場合には、期限は5暦日間延長される。	請求された情報受領後 35 暦日以内の、合理的な期間内 他の加盟国のコメント提出後委員会が意見書を発行する場合には、期限は 15 暦日間延長される。 コメント提出の最終的な期限：取引実行後 15 か月以内
	欧州委員会は全ての加盟国に、意見書の発行又はコメントの提出があったことを通知する。	

審査を行う加盟国は、意見書及びコメントを十分に検討しなければならない。

加盟国は、自国で行われた対内直接投資に関する年次報告書を欧州委員会に対して提出しなければならない。この報告書は前の暦年の 3 月 31 日までを対象とし、各加盟国の国レベルの審査制度の適用に関する情報も含める必要がある¹⁴⁶。加盟国の多くは国レベルの審査手続及び当局が行った判断についての情報を公開していないため、この年次報告書により、EU 全域の国レベルの審査手続の透明性が確保されると意図されている。

年次報告書に加え、欧州委員会は本規則の機能性及び有効性を評価し、本規則の施行から 3 年後に欧州議会及び欧州理事会に報告書を提出することとされている。その後、評価は 5 年ごとに行われる予定である¹⁴⁷。

請求情報の内容

協調体制に基づき加盟国が欧州委員会及び情報を請求する加盟国に提供しなければならない情報には、以下のものがある。

- (a) 外国投資家及び対内直接投資が予定されている又は完了した事業体の所有関係（最終投資家及び資本参加に関する情報を含む）
- (b) 対内直接投資のおおよその価値
- (c) 外国投資家及び対内直接投資が予定されている又は完了した事業体の製品、サービス及び事業活動
- (d) 外国投資家及び対内直接投資が予定されている又は完了した事業体が関連の事業活動を行う加盟国
- (e) 加盟国が入手できる限りの、投資の資金調達及び調達先に関する情報
- (f) 対内直接投資の完了予定日又は完了日¹⁴⁸

¹⁴⁶ 本規則第 5 条

¹⁴⁷ 本規則第 15 条

¹⁴⁸ 本規則第 9 条第 2 項

本規則に基づき、外国投資家は、請求された情報の提供を正当な理由なく遅滞してはならない¹⁴⁹。

投資家の届出義務の非適用

本規則によって、投資家に追加的な届出義務が課されるわけではなく、本規則が定める協調関係に直接関与するのは加盟国と欧州委員会のみである。

(5) エンフォースメント・罰則

(a) エンフォースメント

本規則は加盟国が一義的な届出義務を負うとしており、加盟国の EU 法の違反に関する一般的な手続が適用される。欧州委員会が予備的な聴聞をした後、又は加盟国が欧州委員会へ不服申立てをした後に、欧州司法裁判所に申立て・提訴が行われる¹⁵⁰。欧州裁判所が加盟国の義務違反を認定した場合、その加盟国は欧州裁判所の判決に従うために必要な措置をとることを求められる。

さらに、欧州委員会は本規則の施行に関する年次報告書を欧州議会及び欧州理事会に提出し、この報告書は公開される¹⁵¹。

(b) 罰則

加盟国が継続的に欧州裁判所の判決に違反していると欧州委員会がみなす場合、欧州委員会は再び欧州裁判所に申し立てを行うことができる。この場合、欧州裁判所は、個別のケースに応じて、欧州委員会が提案する一括又は継続的な罰金の支払いを命じる権限を有する。

(6) 適用の開始

本規則は、18 か月間の移行期間を経て、2020 年 10 月 11 日に施行された。その準備期間中に、加盟国及び欧州委員会は、情報交換のための窓口及び安全な暗号化されたシステムを整備する等、本規則を遵守するために必要な法制度及び行政の調整を行った。

3. 対内直接投資規制制度の今後の課題

本規則は、投資審査が、「安全保障及び公共の秩序」という実質的基準のみを核として行われることを定めている。本規則の条項は EU 条約から派生したものだが、欧州裁判所はその意義及び関連基準が裁量の余地を与える大枠的なものであることを明確にし、具体的な適用に関しては相当程度の裁量を加盟国に与えている。本規則は、上記 2(3)「審査基準」で述べたとおり、対内投資が安全保障又は公共の秩序に影響を及ぼすおそれがあるかを判断する際に加盟国及び欧州委員会が考慮すべき一定の要素を示している。但し、その基準には不明確な部分が残る。

加盟国が欧州委員会の意見書及び他の加盟国のコメントを十分に考慮する必要があるため、国レベルの審査手続の期間は、さらに長くなる可能性がある。

¹⁴⁹ 本規則第 9 条第 4 項

¹⁵⁰ 欧州連合の機能に関する条約（Treaty on the Functioning of the EU.）第 258 条及び第 259 条

¹⁵¹ 本規則第 5 条

加盟国及び欧州委員会は本規則に基づき提供又は共有される機微情報が、元の提供者の事前の書面による同意なく格下げされず、又は機密扱いを解除されることがないようにすべきである¹⁵²。前文第 30 項はこの守秘義務を情報交換の安全性確保について定めた一連の文書と関連付けている。但し、情報が一旦他の加盟国に共有されれば、その情報の機密性を誰が判断するのかは不明である。

対内直接投資に関する協調体制の実務的な影響を把握するためには、2021 年以降の運用を待つ必要がある。それまでに、本規則の基準に適合し、順応するように国内法制が整備されるだろう。

¹⁵² 本規則第 10 条

IV. ドイツ

1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景等

(1) 関係法令等

- 対外経済法（German Foreign Trade and Payments Act, *Außenwirtschaftsgesetz*（AWG））
- 対外経済法施行令（German Foreign Trade and Payments Ordinance, *Außenwirtschaftsverordnung*（AWV））

上記法令に基づき、ドイツ連邦経済エネルギー省（the German Federal Ministry for Economic Affairs and Energy, *Bundesministerium für Wirtschaft und Energie*、以下、「BMWi」又は「経済エネルギー省」という）はEU及び欧州自由貿易連合（the European Free Trade Association, EFTA）域外を拠点とする外国投資家によるインバウンドの一定の取引（分野特定の審査における、EU又はEFTAに拠点を有するドイツ国外の投資家による取引を含む）を審査する権限を有する。経済エネルギー省は、分野横断的審査を受けている対内直接投資がドイツ連邦共和国、他のEU加盟国、又はEUの利害に関わるプロジェクト若しくはプログラムにとって公共の秩序又は安全保障を脅かす（*öffentliche Ordnung oder Sicherheit*）¹⁵³おそれがある場合¹⁵⁴、それを禁止し又は制限することができる。

(2) 制度成立の経緯・背景（対外経済法第一次改正法及び対外経済法施行令の今般の改正と欧州審査規制）

2020年10月11日、2019年3月19日付欧州議会及び理事会規則(EU) 2019/452（Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019（以下、本第IV章「ドイツ」において、「欧州審査規制」という））は加盟国において直接適用されるようになった。欧州審査規則は加盟国間の協力体制について定める一方、対内直接投資の審査範囲は従前どおり各国の法制度に基づいて判断される。対外経済法及び対外経済法施行令の今般の改正において、ドイツの立法者は従前の法制度の運用実績を検討し、また、欧州審査規則の基準に適合するよう調整した。これらの改正は新型コロナウイルス感染症の危機的状況により大幅に前倒しされて進められた。2020年3月25日、欧州委員会は、加盟国に対して欧州審査規則の適用に先立ち対内直接投資に関するガイドラインを公表した¹⁵⁵。その目的は、新型コロナウイルス感染症の流行下で欧州の戦略資産を保護するため、加盟国に対し各国の法律に基づく既存の審査制度を最大限に活用すること、そして審査制度がない場合及びその不備のある範囲ではかかる審査制度の導入を呼びかけることと明示的に述べられている。

¹⁵³ EUへの対内直接投資の審査制度構築に係る2019年3月19日付欧州議会及び理事会規則(EU) 2019/452（Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019, OJ 2019 L 79/1（以下、「欧州審査規制」という。））が採用する法的基準に関する要件「公共の秩序又は安全に対する現実の脅威」が対外経済法の今般の改正に採用された。欧州審査規則の前文第7、第12及び第13並びに第1条及び第4条によれば、加盟国は安全保障又は公共の秩序に影響する可能性のある対内直接投資を禁止することができる。安全保障又は公共の秩序への影響の可能性を示す方が、現実の脅威を示すよりも容易なのは明らかである。欧州審査規制は2020年10月11日から施行されている。

¹⁵⁴ ドイツ法は欧州審査規則第(3)条を参照しているが、同条は、欧州の利害に関わるプロジェクト又はプログラムを、多額の又は大きな割合の欧州の資金供与が関与し、又は安全保障又は公共の秩序にとって重要な重要インフラストラクチャー、重要技術又は重要な構成部品（critical inputs）に関するEU法の対象となるものとして定義している。欧州の利害に関わるプロジェクト又はプログラムは、欧州審査規則の付属書で定められ、特にGalileo、EGNOS、Copernicus及びHorizon 2020プログラムが含まれている。

¹⁵⁵ https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2020/march/tradoc_158676.pdf.

2020 年 3 月 20 日、新型コロナウイルス感染症及び欧州委員会の関連のガイダンスに対応して、ドイツ政府は対外経済法施行令の第 15 次改正を行った。これにより、重要な安全保障上の利益（essential security interest）を保護するためのドイツの対内直接投資審査手続の手続的及び実体的側面が変更された。この改正により、EU/EFTA 域外投資家による買収の閾値である 10%の適用を拡大し、健康関連産業を通知義務の適用対象とし、この制度の運用に際して特定の不備を補完するため一部の手続規則の調整を行った。この改正は 2020 年 6 月 3 日に施行された。

2020 年 6 月 18 日、ドイツ連邦議会は、ドイツの投資審査手続が欧州審査規則に沿う内容となるよう、対外経済法の改正法を成立させた。具体的には、政府の対内直接投資への介入権限の基準（分野横断的審査）を従前の「公共の秩序又は安全保障に対する現実の脅威（an actual/genuine threat to public order or security）」から、「公共の秩序又は安全保障を害するおそれ（probable impairment of public order or security）」に引き下げ、さらに従前の基準において必要とされていた「社会の基本的利益に対する現実の、十分に深刻な脅威（genuine and sufficiently serious threat to a fundamental interest of society）」（改正前対外経済法第 5 条(2)第 2 文）との明示的要件を削除することにより、ドイツの対内直接投資審査手続を欧州審査規則に適合させた。ドイツの立法者によれば、今回導入された新しい文言により、保護される利益に対する潜在的リスクの重大性がより軽度な段階での対内直接投資規制が可能になる。また、供給保証といった社会の基本的利益に対する明らかな脅威がなくても、重要技術のノウハウが関連する EU/EFTA 域外投資家による買収は公共の秩序を「害するおそれ」を生じさせ得ると考えられている。新しい基準を用いれば、米国の Qualcomm の事例¹⁵⁶（5G 技術の開発における米国の優位性が失われることを理由としてシンガポール企業による買収を禁止）のように将来の研究開発への影響が疑われる場合にも審査対象に該当する可能性がある。こうした事案は、ドイツの従前の審査基準における「現実の脅威」を構成するにはおそらく十分ではなかったと考えられる。改正にはまた、分野特定の審査及び分野横断的審査の審査期間の統一、及び審査手続中にドイツの公共の秩序及び安全保障に対する脅威となり得る情報を開示することの禁止が盛り込まれた。この改正は 2020 年 7 月 17 日に施行された。

この新基準に下部規則である対外経済法施行令（対外経済法上の制度を実施するための具体的規則）を合わせさせるため、2020 年 10 月 26 日、同施行令の第 16 次改正が行われ、同月 29 日に施行された¹⁵⁷。

また、新たなドイツ産業政策計画が策定されるなど、2017 年から対内直接投資審査の厳格化及びそれに伴う法整備が広範囲にわたって見られる。同計画については包括戦略文書「産業戦略 2030 年—ドイツ及び欧州産業政策に関するガイドライン」（“*Industriestrategie 2030 - Leitlinien für eine deutsche und europäische Industriepolitik*”）¹⁵⁸でも述べられている。

対内直接投資規制の強化は、「国家によるテクノロジー主権」（“*Technologische Souveränität wahren*”）という主題の下で提案された措置の一環であり、産業戦略の三つ目の柱となっている。現職の Altmaier 経済相は、第三の柱として規定されるその最も遠大な措置を「最後の論理」（“*Ultima Ratio*”）又は「国家救済オプション」（“*national recourse option*”）と呼んでいる。最後の手段としての当該対内直接投資規制措置は、取引が機密又はセキュリティ関連テクノロジーに関与する場合で、対外経済法施行令に基づく対内直接投資規制又は居住者若しくは欧州の投資家による友好的な買収提案が機能しない場合に実施される。例えば国営銀行であるドイツ復興金融公庫（Kreditanstalt für Wiederaufbau（KfW））は中国投資家である State Grid Corporation がドイツの送電設備運営会社 50Hertz の株式 20%を取得する

¹⁵⁶ <https://www.reuters.com/article/us-qualcomm-m-a-broadcom-merger-idUSKCN1G01Q4>

¹⁵⁷ BAnz AT 28.10.2020 V1.

¹⁵⁸ <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Dossier/industriestrategie-2030.html>

のを阻止するため、ドイツ政府に代わってこれを取得した。50Hertz の事例は、重要インフラストラクチャーに対する対内直接投資審査の閾値が 25%から 10%に引き下げられた理由の一つである。2020 年春にも、新型コロナウイルス感染症の危機的状況の中、Kfw は EU/EFTA 域外投資家によるバイオテック企業 CureVac の買収を阻止するため、同社に対する 3 億ユーロ相当の持分を取得した¹⁵⁹。

今までのところ、外国投資家を阻止するためのこのような出資参加手続は法律により規定されていない。国が特定の企業に投資するかどうかは、政治的な判断に委ねられる。

政府は、特に新型コロナウイルス感染症危機の間、対外経済法施行令第 55 条に規定する機微産業 (sensitive industries)において事業を行う企業（例えば重要インフラストラクチャーの運営者）に投資する必要があると認識している。その中で、安定化基金法 (Stabilization Fund Act) の成立により経済安定化基金が創設され、同基金が新型コロナウイルス感染症危機により経済的に困難な状況にある企業の資本再構成に参加できるようになった。安定化基金法第 16 条は、流動性のボトルネックを克服し、その存続が経済、テクノロジー主権、供給保証、重要インフラストラクチャー又は労働市場に重大な影響を及ぼす企業の資本基盤を強化するための枠組みを整備することにより、実体経済の中で企業を安定させるとしている。安定化基金による投資は、その目的が他の方法ではより効果的かつ経済的に達成できない場合にのみ行われる。一般的に、このような条件は大企業のみが満たすため、基金は大企業に対してのみ投資することができる（第 16 条 (2) 2）。例外として中小企業にも投資する可能性もあるが、これらの中小企業が対外経済法施行令第 55 条で規定された分野のいずれかの事業を行っていること、又は安全保障若しくは経済の面で同等の重要性を有することが条件となる。

(3) 規制執行機関

経済エネルギー省は、ドイツにおける対内直接投資審査に関連して調査及び介入する権限を有する。他の省の利害に影響する場合、又はそれらの専門性が要請される場合には、他の省を関与させる。対内直接投資への介入は例外的措置としての性格を有し、分野横断的審査の結果、ドイツ連邦共和国の公共の秩序又は安全を確保するために禁止又はその他の命令・指示（例えば供給の中断を阻止するために供給義務を課す内容等）の発出が必要とされた場合、連邦政府の承認（禁止の場合）又は他の省の承認（その他の命令・指示の場合）¹⁶⁰を要する。

¹⁵⁹ 米トランプ政権は同社の買収に関心があったといわれていた。ドイツのほかに、カタール国営ファンド、及び英国の製薬会社 GlaxoSmithKline (GSK) が CureVac に投資した。こちらのサイトを参照：<https://www.tagesschau.de/wirtschaft/corona-impfstoffe-103.html>

¹⁶⁰ 分野横断的審査に関しては対外経済法第 13 条(3)を参照：禁止には連邦政府の同意を要する。命令には外務省、内務建築家庭省及び防衛省の同意、並びに連邦財務省との協議を要する。（“prohibition requires the consent of the Federal Government. Orders require the consent of the Foreign Office, the Federal Ministry of the Interior, Building and Home Affairs and the Federal Ministry of Defense as well as consultation with the Federal Ministry of Finance.”）

2. 外資規制制度の概要

(1) 審査対象

(a) 対象取引

経済エネルギー省は、アセット・ディールか株式の取得かを問わず、全ての形態の買収を審査する権限を有する¹⁶¹。対外経済法施行令は投資家の通知の要件及び経済エネルギー省による調査権限に関して対象分野により異なる閾値を定めている。

(i) 分野特定の審査

分野特定の審査は、高度な機密性を伴う産業に関してのみ適用される¹⁶²。この対象には軍事設備及び暗号化技術、並びに偵察、センサー及び保護技術等その他の重要な防衛技術が含まれる。ドイツ以外の EU/EFTA 加盟国¹⁶³を含めた全ての外国（つまり非国内）投資家による買収がこの分野特定の審査の対象になる。

(ii) 分野横断的審査

全ての産業にわたる分野横断的審査が標準手続となっている¹⁶⁴。分野横断的審査では、分野特定の審査とは異なり、EU 域外の投資家という要件のみで適用される。さらに、対外経済法施行令は重要インフラストラクチャーを含む機微産業（sensitive industries）に従事する会社と他の産業部門に従事する会社とを区別している。

(iii) 株式取得に関する 25%の閾値

分野特定の審査にも分野横断的審査の対象となる機微産業にも該当しない取引は、EU 域外の投資家が直接又は間接に国内の対象会社の議決権の 25%以上を取得する場合に審査される。議決権の計算には、最終的な所有者による一定の誓約事項（共同議決権行使の合意等）を考慮する¹⁶⁵。

(iv) 株式取得に関する 10%の閾値

分野特定の審査の対象となる取引、及び分野横断的審査の対象となる機微産業（重要インフラストラクチャーを含む）に関連する取引（後者は EU 域外投資家に限る）は、外国投資家が直接又は間接に国内対象会社の議決権の 10%以上を取得する場合に審査される。議決権の計算には、最終的な所有者による一定の契約上の義務（共同議決権行使の合意等）を考慮する¹⁶⁶。

(v) アセット・ディール

アセット・ディールの形態による対内直接投資は、ドイツ国内企業の保有する分離可能な事業、かかる事業の全ての重要な経営資源、又はドイツ国内企業の全ての重

¹⁶¹ 第 15 次改正対外経済法施行令にはアセット・ディールに関して当時適用されていた法的形態の分類が組み込まれた。それらは現在、明示的に同施行令第 55 条(1a)及び第 60 条(1a)に基づく審査の対象となっている。

¹⁶² 対外経済法施行令第 60 条乃至第 62 条

¹⁶³ 対外経済法施行令の下では、原則として EFTA 加盟国の買収者は EU 居住者に相当する。

¹⁶⁴ 対外経済法施行令第 55 条乃至第 59 条

¹⁶⁵ 対外経済法施行令第 56 条(2)項

¹⁶⁶ 対外経済法施行令第 60 条 a(2)。

要な経営資源が取得される場合、分野特定の審査又は分野横断的審査の対象となる¹⁶⁷。

(vi) EU 域内投資家と EU 域外投資家との区別（分野横断的審査の範囲に関連して）

対外経済法施行令第 2 条（18）によれば、**EU 居住者**とは以下の者を意味する。

- EU における自然人である居住者又は習慣的に居住する者
- EU に拠点又は本店を置く法人又はパートナーシップ
- 支店の本店が EU にあり個別に口座が開設されている場合には、第三国に拠点又は本店を置く法人の支店
- 恒久的施設が EU において管理されている場合には、第三国の法人の恒久的施設

対外経済法第 2 条（19）によれば、**EU 非居住者**とは、**EU 居住者ではない**全ての者及びパートナーシップを意味する。但し、対外経済法施行令の下では EU 域外投資家の支店及び恒久的施設は EU 居住者とはみなされず、これらを通じた EU 域外投資家による間接的買収の場合には、追加的調査を行うことなく審査を実施できることを明確にしている¹⁶⁸。

対外経済法施行令の定義に該当する EU 居住者による買収はまた、不正なアプローチ又は法を迂回する取引が行われた兆候がある場合に分野横断的審査の対象となる。不正なアプローチの具体例には、特に、直接の買収者が EU 域内で自ら事業を運営していないことなどがある¹⁶⁹。法の潜脱を防止する同じ仕組みが分野特定の審査の対象になる国内の買収者に適用される¹⁷⁰。

実務では、経済エネルギー省により、EU 域外投資家が EU に拠点のある直接の買収者の持分を保有し、それが閾値（10%又は 25%）を超える場合、迂回取引に該当するかどうかにかかわらず、審査の管轄権が及ぶものとして扱われている。このような運用が対外経済法施行令の定めで整合しているかどうかを明らかにするには、裁判所による判断を待たねばならない。

(b) 分野・業種

(i) 分野特定の審査¹⁷¹

分野特定の審査は、対象会社が防衛分野の企業であって、特定の戦闘兵器、戦車その他の武装車両のエンジン若しくは駆動装置、又は対外経済法施行令の付

¹⁶⁷ 対外経済法施行令第 55 条(1a)及び第 60 条(1a)

¹⁶⁸ 対外経済法施行令第 55 条(2)第 3 文

¹⁶⁹ 対外経済法施行令第 55 条(2)項第 1 文文及び第 2 文

¹⁷⁰ 対外経済法施行令第 60 条(1)項第 2 文及び第 3 文

¹⁷¹ 対外経済法施行令第 60 条(1)項

属書である輸出品目リスト¹⁷²で指定されるその他の防衛製品を製造し又は開発している場合に適用される¹⁷³。

さらに、対象会社が国家機密情報を処理するITセキュリティ機能付き製品又はかかる製品のITセキュリティ機能の重要部品を製造している場合、及び対象会社がこれらの部品を過去に製造しており関連技術が依然として使用できる状態にある上、これらの部品を使用して製造される製品が情報セキュリティ庁（Federal Office for Information Security）によるライセンスを受けており、対象会社がこれを知っている場合にも、分野特定の審査が適用される。

また、今般の対外経済法の改正により、対外経済法施行令に基づき防衛分野における分野特定の審査の範囲を拡大するための要件が新設された。具体的には、兵器又は軍事設備を改修又は所有する対象会社、並びに、過去にかかる製品を製造、開発、回収又は所有し、かつ、かかる製品に関する技術の知識、その他利用手段を保持している対象会社は、同様に分野特定の審査の対象となる¹⁷⁴。政府による同法の解説によれば¹⁷⁵、上記「知識」は従業員個人の知識で足り、また、「その他利用手段」とは、関連知識を持つ全ての従業員が会社を退職したものの、文書、記憶媒体等の形態で情報が依然利用できる場合をいう。

(ii) 分野横断的審査（重要インフラストラクチャーを含む機微産業）

軍事産業以外の一定の産業又は製品も安全保障に特別な関連性を有する。そのため、重要インフラストラクチャーを含む機微産業に携わる国内会社の買収においては、株式取得に係る分野横断的審査の閾値はより低い議決権の10%となる¹⁷⁶。対外経済法施行令第55条(1)第2文は、買収により公共の秩序又は安全保障に影響を及ぼす可能性が特に高い国内企業を列挙しており、これらの買収については引き下げられた閾値の対象となる上、通知義務を負う。同条項は以下の国内企業を掲げる。

- 重要インフラストラクチャー（エネルギー、利水、栄養素、情報技術、通信、医療、運輸、金融及び保険部門等の社会が機能するために特に重要なもの）の運営者¹⁷⁷
- 重要インフラストラクチャーの運営のために特定産業で使用されるソフトウェアを開発又は変更する会社
- 通信設備の組織的な監視方法を委託されている会社
- 一定容量以上のクラウド・コンピューティング・サービスの提供会社
- テレマティックス・インフラストラクチャーの分野に従事する会社
- 放送、通信媒体又は印刷物を通じて世論の形成に寄与するメディア産業の会社

¹⁷² 輸出品目リスト、パートIセクションA、（Part I Section A of the Export List）の0005、0011、0014、0015若しくは0017の項目に列挙される品目（https://www.gesetze-im-internet.de/awv_2013/anlage_1.html）、又は前記に掲げる品目に該当する品目の製造に使用することを意図する場合には第0018項

¹⁷³ 戦闘兵器管理法、付属書戦闘兵器リスト、パートB（War Weapons Control Act, Annex War Weapons List, part B）に定義される（<https://www.gesetze-im-internet.de/kwaffkontrg/anlage.html>）。

¹⁷⁴ 対外経済法第5条(3)第1文第1号

¹⁷⁵ BT-Drs. 19/18700, 18.

¹⁷⁶ 対外経済法施行令第56条(1)項1号

¹⁷⁷ 情報セキュリティ連邦局に関する法律（Act on the Federal Office for Information Security (Gesetz über das Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik)）及び重要インフラストラクチャーの指定に関する政令（Ordinance on the Identification of Critical Infrastructures (Verordnung zur Bestimmung Kritischer Infrastrukturen)）に定義される。

- 政府の通信インフラストラクチャーの継続性及び機能性を確保するために必要なサービスを提供する会社
- 個人用保護具（健康又は安全関連）¹⁷⁸を開発又は製造する会社
- 公衆への医療の提供を確保するために重要な医薬品（その原料及び有効成分を含む）の開発、製造、マーケティング若しくは販売を行う会社、又はマーケティング権限を有する会社
- 生命に危険を及ぼす感染力の高い伝染性の疾病の診断、予防、経過観察、予測、予期、治療又は緩和のための医療機器を開発又は製造する会社
- 生命に危険を及ぼす感染力の高い伝染性の疾病に関連した生理学的若しくは病理学的な経過若しくは状態に関する情報提供、又は治療方法の策定若しくは観察のために考案された体外診断用医療機器を開発若しくは製造する会社

これらの機微産業は欧州審査規制第4条(1)でも言及されており、同条は、加盟国及び欧州委員会において、対内直接投資が安全保障又は公共の秩序に影響する可能性の有無を判断する際、特に上記の機微産業に対する潜在的効果を検討することができる旨規定している。同時に、欧州審査規制第4条(1)は、主として以下に掲げる他の機微産業にも言及している。

- 理事会規則（EC）No 428/2009（Council Regulation (EC) No 428/2009）第2条第1項に定義する重要技術及び軍民両用品目（人工知能、ロボット工学、半導体、サイバーセキュリティ、航空宇宙、防衛、エネルギー貯蔵、量子及び核技術、並びにナノテクノロジー及びバイオテクノロジーを含む）
- エネルギー又は原料を含む重要な構成品目（critical inputs）の供給、及び食料安全保障
- 個人情報を含む機微情報へのアクセス又はかかる情報のコントロール可能性

対外経済法施行令が列举する機微産業のリストは、次期第17次改正において、特に上記の第一項目の技術を取り込み、さらに拡大されることが予定されている¹⁷⁹。

現時点では、10%の閾値が適用される分野横断的審査に係る機微産業のリストへ、新たに以下16の事業分野を追加することが提案されている。

- ① 一定の高度な地球遠隔観測システムの運営事業者
- ② 自動的な (i) サイバー攻撃の実行、(ii) 特定の対象者への偽情報提供を目的とした個人のなりすまし、(iii) 監視若しくは内部統制を目的とした個人の音声通信若しくは遠隔生体認証の実施若しくは評価、又は (iv) 監視若しくは内部統制を目的とした移動、位置、交通若しくはイベントの情報の分析に使用される可能性がある人工知能の機能を用いて一定の物品を開発又は製造する企業

¹⁷⁸ EU 規則(2016/425)上の personal protective equipment の定義を準用する。<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32016R04250> 参照。

¹⁷⁹ 経済エネルギー省のサイトを参照：<https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Artikel/Service/Gesetzesvorhaben/erstes-gesetz-aenderung-aussenwirtschaftsgesetz.html>

- ③ **自動運転若しくは自動飛行の機能**のある自動車若しくは無人飛行機、又はかかる機能を可能にする主要部品若しくはソフトウェアを開発又は製造する企業
- ④ **産業ロボット**、産業ロボット用ソフトウェア若しくは技術を開発又は製造する企業、又はそのための IT サービスを提供する企業
- ⑤ 半導体基板若しくは**単機能半導体**又はその部品用の**マイクロ電子工学**若しくは**ナノ電子工学の光回線**若しくは**非光回線**の製造、開発又は精製を行う企業、及びそれらの加工器具を製造する企業
- ⑥ ITセキュリティ産業及びIT科学捜査産業用**ITセキュリティ製品**又は**部品**の開発又は製造を行う企業
- ⑦ 規則（EC）第 1008/2008 号で定義される**航空業を運営する企業**、及び一定の軍民両用品目又は**宇宙**若しくは**宇宙のインフラストラクチャー・システム**での使用を意図した物品若しくは技術を開発又は製造する企業
- ⑧ **原子力技術**の分野における一定の物品を開発、製造、改修又は使用する企業
- ⑨ **量子力学**（特に、量子計算、コンピュータ、センサー、計量学、暗号学、通信及びシミュレーション等の量子技術）の特定の効果を意図的に利用する物品を開発又は製造する企業
- ⑩ **積層造形工程**により産業用部品を製造する物品を開発若しくは製造する企業、又はかかる開発若しくは製造工程に使用される重要部品を開発若しくは製造する企業【**3D プリント**】
- ⑪ **無線又は有線データ・ネットワーク**（5G ネットワーク等）の運用のために特別に考案された物品を開発又は製造する企業
- ⑫ 認証済み若しくは認証取得中の**スマート・メーター・ゲートウェイ**又はそのための**セキュリティ・モジュール**を開発又は製造する企業
- ⑬ セキュリティ・クリアランス法（Security Clearance Act）が指定する高度なセキュリティを要する地区における「**重要施設（vital facilities）**」（セキュリティ・クリアランス判定命令（Security Clearance Determination Ordinance））で人員を雇用する企業【**ドイツ連邦共和国にとって重要な情報通信技術サービス分野（デジタル無線を含む）**】
- ⑭ EU 重要原料表に定める**重要原料（critical raw materials）**又はその原鉱を採取、加工又は精製する企業
- ⑮ **機密特許又は実用モデル**に基づく物品を開発又は製造する企業
- ⑯ **食料安全保障にとって非常に重要**であり、直接又は間接に 10,000 ヘクタール超を耕作する企業

(iii) 分野横断的審査（その他の産業）

上記以外のすべての部門は、議決権の 25%以上を取得する株式取得の場合に標準的な分野横断的審査の対象となる。

(2) 審査基準

審査基準は分野特定の審査と分野横断的審査とで異なる。分野特定の審査は、ドイツ連邦共和国の重要な安全保障上の権利が脅かされているかどうかを軸として行われ¹⁸⁰、ドイツの防衛産業を国外の介入から保護することを目的としている。

他方、分野横断的審査は、買収がドイツ連邦共和国若しくは他の EU 加盟国の公共の秩序又は安全保障に影響を及ぼす可能性があるか、又は EU の利害に関わるプロジェクト若しくはプログラムに関連するかどうかを検討する¹⁸¹。今般の対外経済法及び対外経済法施行令の改正の前には、ドイツ連邦共和国の公共の秩序又は安全に対する現実の十分に深刻な脅威が審査の要件とされたが、現在は公共の秩序及び安全を脅かすおそれですりものとしてされており、この内容は欧州審査規則に定める基準に沿っている¹⁸²。また、対外経済法及び対外経済法施行令は、欧州審査規則に基づいて、他の EU 加盟国の利害及び EU の利害に関わるプロジェクト若しくはプログラムを検討できるように審査権限を拡大すべく改正された。¹⁸³

経済エネルギー省が予定された取引の要素から将来の国益の損害（特に、国民への安全保障の提供に関するもの）を推察しなければならないことから、審査は事前の推断に基づく性質のものである。上記の分野横断的審査の新しい基準は、対内直接投資審査の推断という性質を前提としている。但し、分野横断的審査において公共の秩序及び安全の観点から保護される項目は従前と同じである。したがって、経済全般の利害（例えば失業率の上昇）は、これまでと同様、買収の禁止を正当化する根拠にはならない。

分野横断的審査においては、審査対象となる対内直接投資によって公共の秩序及び安全が影響を受けるかどうかを判断する際、対外経済法施行令の定める機微産業に対する潜在的影響が特に考慮される。これらの機微領域における審査の厳格化は、審査の閾値の引下げ及び通知義務に反映されている。

対外経済法施行令第 15 次改正において明確化された同施行令第 55 条(1b) 及び第 60 条(1b) においては、経済エネルギー省は公共の秩序又は安全を脅かすおそれを判断する際、特に次のような投資家の背景を考慮することができると明示的に定められている。

- (a) 第三国の政府（国家機関又は軍隊を含む）が外国投資家を（所有構成又は多額の出資等により）直接又は間接に支配しているか
- (b) 外国投資家がドイツ連邦共和国又は他の EU 加盟国の公共の秩序又は安全に影響を及ぼす活動に既に関与しているか
- (c) 外国投資家が公共調達又は外国貿易に関連する法律において違法又は犯罪とされている特定の活動に従事する深刻なリスクがあるか

上記の対外経済法施行令の定めその他、審査基準のガイドラインとなるものはない。

¹⁸⁰ 対外経済法第 5 条(3)、第 4 条(1)第 1 号

¹⁸¹ 対外経済法第 5 条(2)、第 4 条(1)第 4 号及び第 4a 号

¹⁸² 脚注 1 を参照

¹⁸³ 脚注 2 を参照

(3) 審査プロセス

(a) 審査の開始及び一次審査

今般の対外経済法改正の一環として、分野特定の審査及び分野横断的審査の審査期間が統一された。新条項は経済エネルギー省が 2020 年 7 月 17 日以降に認識した取引に適用される¹⁸⁴。経済エネルギー省が取引を知った経緯（通知か、クリアランス証明申請か等）にかかわらず、下記に詳細を述べるとおり、**一次審査には一律 2 か月間の審査期間が適用される**¹⁸⁵。

かかる 2 か月の期間は、買主及び売主の合意がある場合は延長され得る。この延長制度は、情報の不足又は疑念が払しょくできないために経済エネルギー省が正式な調査手続を開始することを回避するための有効な手段となり得る。

通知義務の対象となる取引の一次審査の期間は、従前の法制度では 3 か月であった。経済エネルギー省による取引の認識の有無にかかわらず、契約締結から **5 年**を超えた取引については、正式な調査は開始されない¹⁸⁶。

(i) 分野特定の審査（10%の閾値、通知義務の対象）

分野特定の審査の対象取引は通知書により**直接**の買収者が経済エネルギー省に報告することを要し、非国内投資家の国内子会社が通知する場合もあり得る¹⁸⁷。通知は取引完了前に行わなければならないが、売買契約締結の前後いつでも良く、下記の分野横断的審査のような期限の設定はない（なお同省が承認する前に買収を完了してはならない）。通知書には、買収内容、買収者及び買収予定の国内企業、並びに買収者及びその買収予定の国内企業が活動している事業分野を記載する¹⁸⁸。経済エネルギー省は通知書を受け取った後 **2 か月**以内に正式な調査を開始する。一次審査の 2 か月の期間が満了した後に、取引は承認されたものとみなされる¹⁸⁹。

(ii) 分野横断的審査（重要インフラストラクチャーを含む機微産業）（10%の閾値、通知義務の対象）

特定の機微領域¹⁹⁰の対象会社が関与し分野横断的審査の対象となる取引は、売買契約の締結に関する通知書により経済エネルギー省に報告することを要する¹⁹¹。通知書には、買収内容、買収者及び買収予定の国内会社、並びに買収者及びその買収予定の国内会社が活動している事業分野を記載する¹⁹²。通知義務は**直接**の買収者が負い、通知書は**売買契約の締結後遅滞なく**作成されなければならない¹⁹³。但し、間接的買収者が報告することにより、通知義務を果たすことも可能である¹⁹⁴。経済エネルギー省は、通知書の受領から **2 か月**以内に、正式な調査を開始すること

¹⁸⁴ 対外経済法第 30 条

¹⁸⁵ 対外経済法第 14 条 a(1)第 1 号、(3)第 1 文

¹⁸⁶ 対外経済法第 14 条 a(3)第 2 文

¹⁸⁷ 対外経済法施行令第 60 条(3)第 3 文を参照

¹⁸⁸ 対外経済法施行令第 60 条(3)項第 2 文

¹⁸⁹ 対外経済法施行令第 61 条第 2 文、対外経済法第 14 条 a(1)第 1 号、(3)第 1 文

¹⁹⁰ 対外経済法施行令第 55 条(1)第 2 文

¹⁹¹ 対外経済法施行令第 55 条(4)第 1 文

¹⁹² 対外経済法施行令第 55 条(4)第 2 文

¹⁹³ 対外経済法施行令第 55 条(4)第 3 文

¹⁹⁴ 対外経済法施行令第 55 条(4)第 4 文

ができる。正式な調査が開始されることなく一次審査の 2 か月の期間が満了した場合、取引は承認されたものとみなされる¹⁹⁵。

(iii) 分野横断的審査（その他産業）（25%の閾値）

対内直接投資取引が重要インフラストラクチャーを含む機微産業に影響を及ぼさず、通知義務がないとしても、外国投資家は取引の法的確実性を得るために経済エネルギー省に異議なし証明を申請して審査手続を開始することを選択する場合がある。経済エネルギー省が異議なし証明申請を受理してから 2 か月以内に正式な調査を開始しなければ、異議なし証明が付与されたものとみなされる¹⁹⁶。上記申請がない場合でも、経済エネルギー省は、売買契約の締結を認識してから 2 か月以内に正式な調査を開始することができる。正式な調査が開始される場合、直接の買収者及び対象会社の両方に対して、その旨が書面で通知される¹⁹⁷。

(b) 経済エネルギー省による正式な調査及び情報収集の期間

経済エネルギー省が正式な審査手続の開始を決定した場合、正式な審査期間は全ての必要書類の受領後 4 か月間に及ぶ¹⁹⁸。対外経済法の新条項は、正式な調査の開始に必要と考えられる情報を定義しており、それによって正式な審査期間の開始の時点を確認している。基本的には一般的取引を前提として Federal Gazette¹⁹⁹に記載されている情報であるが、正式な審査開始を決定した場合に経済エネルギー省が要求するその他の追加情報もこれに含まれる。経済エネルギー省は、審査を実施するために必要と考えられる情報を決定する裁量を有する。但し、すべての措置は、行政処分の比例原則を遵守しなければならないと、司法審査の対象となる場合がある。対外経済法第 14 条 a(2) 第 5 文により、経済エネルギー省は審査手続が一定程度進んだ段階でも追加情報を要求することができる。その場合、追加情報又は文書が完全な形で提出されるまで、4 か月の期限は一時停止される（対外経済法第 14 条 a(6) 第 2 文）。

事実関係又は法的性質から審査手続に特別な困難をきたした場合、審査期間は 3 か月間まで延長され得る²⁰⁰。この期間は、防衛大臣が経済エネルギー省に対して買収がドイツ連邦共和国の防衛上の利害に特に影響すると通知した場合、さらに追加で 1 か月間延長され得る²⁰¹。また、審査期間は、直接の買収者及び売主の合意がある場合延長され得る²⁰²。審査期間が延長されなければ、即時の取引禁止の判断がされる場合に、この延長制度は有効に機能する。

正式な審査期間は、公法に基づく契約上の合意により実施されるリスク軽減措置の交渉が経済エネルギー省と関係当事者との間で行われている間、又は当事者から追加情報若

¹⁹⁵ 対外経済法施行令第 61 条第 2 文、対外経済法第 14 条 a(1) 第 1 号、(3) 第 1 文

¹⁹⁶ 対外経済法施行令第 58 条(2)。

¹⁹⁷ 対外経済法施行令第 55 条(2) 第 1 文及び第 2 文

¹⁹⁸ 対外経済法第 14 条 a(1) 第 2 号

¹⁹⁹ 分野特定の審査については、こちらのサイトで閲覧可能：

<https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/A/allgemeinverfuegung-sektorspezifische-pruefung.html>

分野横断的審査については、こちらのサイトで閲覧可能：

<https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/A/allgemeinverfuegungsektoreuebergreifende-pruefung.html>

²⁰⁰ 対外経済法第 14 条 a(4) 第 1 文

²⁰¹ 対外経済法第 14 条 a(4) 第 2 文

²⁰² 対外経済法第 14 条 a(5)

しくは文書が請求されている間停止される²⁰³。かかる交渉が成立した時、又は情報若しくは文書が完全に提出された時、停止が終了する²⁰⁴。

経済エネルギー省は、その裁量で、審査の実施のために必要と考えられる情報の収集を収集する²⁰⁵。但し、全ての措置は公平な行政処分原則を遵守しなければならない、司法審査の対象となり得る。

(c) 売買契約の締結—解除条件付き有効性

取引承認を得る前であっても売買契約は原則として有効で、後に経済エネルギー省が取引を禁止した場合に初めて無効になる。すなわち経済エネルギー省が正式な調査を開始できる期間にある限り、**売買契約の有効性は解除条件に服する**²⁰⁶。このことは、売買契約の有効性は経済エネルギー省の承認を前提としないことを意味する。これは、分野横断的及び分野特定のいずれの買収にも適用される。

(d) 取引実行行為の可否及び有効性

取引実行行為については、義務的通知の対象となるかならないかにより、承認なしでこれを行うことが認められるか、また行われた場合の有効性が異なる。

(i) 分野横断的審査対象の取引（義務的通知の対象でないもの）

対外経済法施行令第 54 条(4) に基づく義務的通知を要しないが分野横断的審査の対象となる買収は、経済エネルギー省に対する通知又は同省からの承認なしに取引を実行することができる。もっとも、後になって取引を解消しなければならないリスクは、特に経済エネルギー省が調査を開始できる原則として 5 年の期限を考慮すると、取引当事者にとって、特に、ドイツ連邦共和国の公共の秩序又は安全保障に対するリスクが十分な確実性をもって排除できない場合に、異議なし証明申請を行う強力なインセンティブとなることが多い。

(ii) 分野特定の審査対象及び分野横断的審査対象の取引（義務的通知の対象となるもの）

義務的通知の対象となる取引（分野特定の審査、及び対外経済法施行令第 54 条(4) に基づく分野横断的審査の対象となる取引）は、取引が承認され又は承認されたとみなされるまでは**実行してはならない**。取引の実行としてなされた所有権の移転等の法的効果は暫定的に**無効**であり、その取引が経済エネルギー省によって承認された場合にのみ有効になる²⁰⁷。実務的には、このことは、公的な登記機関に株式の取得を登記できないことを意味する。このため、取引を迅速に実行できるよう、早い段階で通知することが推奨される（但し、契約締結前に届け出る法的義務はない）。

²⁰³ 対外経済法第 14 条 a(6)第 1 文第 1 号及び第 2 号

²⁰⁴ 対外経済法第 14 条 a(6)第 2 文

²⁰⁵ 対外経済法第 14 条 a(2)第 5 文に基づき、経済エネルギー省には審査に必要な追加情報を収集する権限が付与されているが、それに対する実質的な制限は定められていない。

²⁰⁶ 対外経済法第 15 条(2)

²⁰⁷ 対外経済法第 15 条(3)

ガン・ジャンピング

対外経済法の今般の改正では、通知義務のある取引について、企業結合におけるガン・ジャンピング規制に似た取引の実行禁止規定（いわゆる待機義務（standstill obligation））を導入している。上記のとおり、取引が承認され又は承認されたとみなされるまでは取引の実行が暫定的に無効とされるほか、以下の**特定の行為の禁止**²⁰⁸が2020年7月17日以降審査に係属中の取引の売主に適用される。

- 買収者が直接又は間接的に議決権を行使できるようにすること。特に、無記名証券の譲渡、記名証券の裏書、Safe Custody Act 若しくは証券クリアリング制度（Effektengiroverkehr）による譲渡、議決権行使契約、議決権行使の指示の受諾又は類似の行為による
- 買収者に対し利益の配当を受け取る権利又は買収に伴う類似の権利を付与すること
- 審査の対象となった会社に関する情報又は審査で考慮すべき安全保障に関する情報を開示すること
- 一定の基準に従い経済エネルギー省の正式な命令で重要と指定された会社関連情報を開示すること

実務的に特に重要なのは、審査係属中に情報を買収者に移転することの禁止である。安全保障関連情報の EU 域外投資家への開示は、対内直接投資審査により阻止されることになる。法律の解説によれば、この制約は、契約締結が法的に有効になった後に投資家がアクセスできるようになる情報だけを対象としている²⁰⁹。純粋に商業的な又はその他の会社関連情報であって、投資に伴う経済的機会及びリスクを信頼性のある方法で提示できるようにするために当事者が交換するものは、この新条項の対象に含まれていない。実務上この基準がどのように適用されるについては、今後の動向を注視する必要がある。特に、契約締結前に交換された情報も情報移転の禁止の範囲に含まれるのかは不明確である。

(4) エンフォースメント・罰則

(a) エンフォースメント

取引がクリアランスを付与するための基準を充足しない場合、経済エネルギー省は予定された取引を禁止するか、（リスク軽減措置の形式を取った）「指示（instructions）」を発行することができる。遡及的措置及び取引条件の契約による取決めも可能である。経済エネルギー省によれば、2019年から2020年に安全保障の懸念があるとされたほぼすべての事例が契約による取決めで解決されており、契約による取決めは選択されやすい手段となっている²¹⁰。

禁止を執行するため、経済エネルギー省は、特に、EU 域外の買収者が保有する、若しくはそれに帰属する買収対象会社に対する議決権の行使を禁止若しくは制限することが

²⁰⁸ 対外経済法第15条(4)

²⁰⁹ BT-Drs. 19/18700, 19.

²¹⁰ <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Artikel/Aussenwirtschaft/investitionspruefung.html>.

でき、又は、買収者の費用負担により成立した買収を解除させるための管財人を指名することができる²¹¹。

さらに、経済エネルギー省は既に付与した異議なし証明の撤回、取消し又は修正をすることができ、裁判所によって取引制限が繰り返されることもある。いずれの場合も、再び審査期間が開始される事由となる²¹²。

経済エネルギー省はクリアランスに係る指示の遵守を監視するため、当事者の施設に立入る権限を有する²¹³。

(b) 罰則

経済エネルギー省が取引を禁止し、又は、リスク軽減措置（例えば機密データを扱う特定の従業員に関して安全保障上の承認を取得させる等）を課した場合、又は取引の解除を命令した場合、これらの命令の違反には 500,000 ユーロ²¹⁴を上限とする過料が科される。

上記の取引についての法的効果以外に、届出義務に違反した場合の罰則はないが、義務的届出の対象となる取引に関して新しく定められた（ガン・ジャンピングを禁じる）行為禁止義務に違反した場合、対外経済法第 18 条(1b)及び第 19 条(1)に基づき刑罰及び過料が適用される。売主が行為禁止義務に意図的に違反した場合には、刑法が定める 5 年以下の懲役又は罰金が科される可能性がある。過失による違反には 500,000.00 ユーロ以下の過料が適用される。

(5) 審査の実績

(a) 最近の審査実績

経済エネルギー省は 2018 年に、外国投資家による国内企業の買収 78 件を審査した。このうち 27 件は中国の投資家から、26 件は米国の投資家から取引の通知がなされた。2019 年には、正式な審査が実施された事例は 106 件に増え、そのうち 14 件に対して分野特定の審査が実施された²¹⁵。2020 年には 審査件数が 159 件（他の加盟国から通知された取引を除く）に増加し、そのうち 10 件は、上記改正により分野横断的審査の対象のうち機微産業として新たに追加された健康関連分野に関連するものであった²¹⁶。

(b) 審査事例

経済エネルギー省は、当事者情報の秘密保護のため、審査が行われた、予定された又は進行中の取引の事例に関する情報を公表していない。以下は 2019 年 3 月以降、本稿執筆時点までの間の報道等の公開情報を基に、経済エネルギー省に通知され、審査された、又は審査される可能性があると考えられる取引を紹介するものである。

- 2019 年：日本の DIC 株式会社及びその米国子会社 Sun Chemicals による BASF の顔料に関するグローバルビジネスの買収

²¹¹ 対外経済法施行令第 59 条(3)項、第 62 条

²¹² 対外経済法第 14 条 a(7)第 1 文第 1 号及び第 2 号

²¹³ 対外経済法第 23 条(6a)

²¹⁴ 対外経済法施行令第 81 条(1)項 6 号; 対外経済法第 19 条(3)項 1a 号(6).

²¹⁵ <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Artikel/Aussenwirtschaft/investitionspruefung.html>; 対外経済法施行令第 17 次改正案 20 頁

²¹⁶ 対外経済法施行令第 17 次改正案 20 頁

- 2019年9月：中国の鉄道車両製造会社 CRRC による機関車製造会社 Vossloh の買収。2020年3月に経済エネルギー省は対内直接投資クリアランスを付与²¹⁷
- 2020年1月：米国の Elanco Animal Health による Byer の動物医療事業の買収。対内直接投資の届出及び調査に関する詳細は不明²¹⁸
- 2020年1月：カナダの Lightspeed による決済システム向けクラウド・ソリューション・プロバイダ Gastrofix の買収。対内直接投資の届出及び調査に関する詳細は不明²¹⁹
- 2020年4月：バーレーンの Investcorp による IT セキュリティ・ソフトウェア・プロバイダ Avira の過半数持分の取得。対内直接投資の届出及び調査に関する詳細は不明²²⁰
- 2020年6月：中国の Mengtai Group によるアルミニウム製造会社 apt Group の買収。対内直接投資の届出及び調査に関する詳細は不明²²¹
- 2020年7月：ドイツ政府は中国の Vital Material Co.による PPM Pure Metals GmbH の買収提案の承認を拒否。PPM 社はフランスの Recylex グループの傘下企業で、半導体及び軍用品を含む赤外線検出器に使われる金属を製造している。PPM 社はその 2 か月前に倒産手続を申立てていたが、この取引の承認申請は拒否された²²²
- 2020年10月：米国のプライベート・エクイティ企業 Argrand Partners による、コンピュータ・インプット・デバイス及びドイツヘルスケア市場向けにセキュアード・テレマティクス・インフラストラクチャーを提供する Cherry の買収。対内直接投資の届出及び調査に関する詳細は不明²²³
- 2020年10月：米国の投資家 Carlyle Group による機械及び電子デバイス機器を製造する Flender (Siemens)の買収。対内直接投資及び企業結合のクリアランス取得を条件として、2021年の前半に取引をクローズすることが予定されている²²⁴
- 2020年12月：ドイツ政府は、中国国営防衛事業グループ China Aerospace and Industry Group Co., Ltd.の子会社による 5G、人口衛星及びレーダー技術に専門性を有するドイツ企業 IMST GmbH の買収を禁止²²⁵

²¹⁷ こちらのサイトで閲覧可能：https://www.vossloh.com/en/press/press-releases/detail/pressdetail_34432.html;
<https://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/zuggeschaefte-kartellamt-genehmigt-verkauf-von-vossloh-loks-an-chinesen/25776538.html?ticket=ST-13746926-1NJXoLpB4bJIdKbBTnxR-ap2> .

²¹⁸ こちらのサイトで閲覧可能：<https://www.wallstreet-online.de/nachricht/11686042-elanco-announces-agreement-to-acquire-bayer-s-animal-health-business/all>.

²¹⁹ こちらのサイトで閲覧可能：<https://www.gastrofix.com/wp-content/uploads/2020/01/press-release-lightspeed-acquires-gastrofix.pdf>.

²²⁰ こちらのサイトで閲覧可能：<https://www.avira.com/en/press/avira-finalizes-acquisition-agreement-with-investcorp-technology-partners>; <https://www.businessinsider.de/tech/deutscher-antiviren-pionier-avira-wird-an-investor-aus-bahrain-verkauft>.

²²¹ こちらのサイトで閲覧可能：<https://www.apl-alu-products.com/en/new-shareholder-structure-for-the-apt-group>.

²²² こちらのサイトで閲覧可能：<https://www.reuters.com/article/germany-china-minor-metals-idUSL4N2FF409>.

²²³ こちらのサイトで閲覧可能：<https://argandequity.com/argand-partners-acquires-cherry>.

²²⁴ こちらのサイトで閲覧可能：<https://press.siemens.com/global/de/pressemitteilung-siemens-und-carlyle-gestalten-die-zukunft-von-flender>.

²²⁵ <https://www.reuters.com/article/germany-china-m-a/germany-blocks-chinese-takeover-of-satellite-firm-on-security-concerns-document-idINKBN28I283>.

3. 個別業法による外資規制の状況

外国投資家又は企業結合に特定して適用される規則とは別に、投資家の国籍を問わず通知及び承認による規制が適用されるいくつかの規制対象分野がある。営業免許の必要な郵便分野（Sec. 7(3) PostG）、放送分野（Sec. 29 RStV）、銀行分野（Sec. 2c(1) sentence 1 KWG）及び保険分野（Sec. 104(1) sentence 1 VAG）がそれにあたる。従前は、高度な遠隔検知データの拡散による脅威に対するドイツ連邦共和国の安全保障の保護に関する法律（衛星データ安全法（Satellite Data Security Act））において、高度な遠隔検知システムを運営する会社の議決権の 25%以上を外国人が買収する場合には、経済テクノロジー省（Federal Ministry of Economy and Technology）へ通知しなければならないと定められていたが、かかる定めは現在では削除され、上記の取引についても対外経済法及び対外経済法施行令に基づく審査を受けることとされている。

ドイツの上場航空会社には特別な制限が適用される。EU 域外の外国投資家のみで構成されるグループが航空会社の 40%以上を取得すると、その航空会社は就航権を維持するため、規制の対象となる。理事会規則（EC）2407/92（Council Regulation (EC) 2407/92）に基づいて、上場航空会社が営業許可を取得し、維持するためには加盟国が過半数の株式を保有しなければならない。

4. その他（規制制度の課題と見直しの方向性等）

対外経済法第 1 次改正法の解説によれば、同改正の結果、通知及び審査件数が大幅に増加する見込みであり、ドイツ政府は今後数年間に年間約 20 件の増加を予想している旨述べられていた。さらに対外経済法施行令の第 17 次改正案では、分野横断的審査の対象となる機微産業に新たな分野が追加されることを受け、この推計が見直された。ドイツ政府によると、義務的通知の対象となる申請は、対外経済法第 1 次改正法の施行以降、現実的に考えて少なくとも見積っても年間約 150 件増加すると見込まれる。2021 年以降、英国からの投資は分野横断的審査の対象となるため、これによる著しい増加も予想される。これに加え、対内直接投資審査に関する EU 協力体制により少なくとも年間約 130 件の増加が予想されている²²⁶。

2020 年 10 月 11 日以降、ドイツは欧州委員会に対して審査の対象となったドイツ国内の全ての対内直接投資を報告しなければならない。今後、経済エネルギー省はドイツ、欧州委員会及び他の加盟国との情報交換の窓口として機能することになる。2020 年 10 月 11 日以降、他の加盟国からすでに 47 件が報告されており、年間 130 件を超える見込みであることを示している²²⁷。欧州審査規則はまた、加盟国レベルでは対内直接投資規制の対象とならない取引に関する協力体制も定めている。取引が他の加盟国の利害に影響を及ぼす場合、他の加盟国の意見又は欧州委員会の意見書が出され、これに基づき審査の対象が拡大する可能性がある。この相互の情報提供義務は、加盟国が自国の公共の秩序及び安全に関して他の加盟国への対内投資を検討し、意見することができるようになることを意図している。

対外経済法施行令の第 17 次改正案においては、上記のとおり、特に分野横断的審査の対象となる機微産業の範囲について、欧州審査規則のさらなる適用が予定されている。その他、同改正案において注目すべき提案内容は、以下のとおりである。

- 従前の経済エネルギー省の実務に即して、**閾値を超えた追加取得**は（再度）審査の対象になることを明確化している。

²²⁶ BT-Drs. 19/18700, 3.

²²⁷ 対外経済法施行令 第 17 次改正案 21 頁

- さらに、改正案は、正式な議決権の取得以外のケースでも経済エネルギー省による**対内直接投資審査を発動させる場合がある**が、一方でそのような非典型的な支配権の取得の場合は**届出義務が生じない旨**の規定を新設している。これは、投資契約又は株主間合意により、投資家が実際に保有する議決権の数に比べて不相応な影響力を及ぼし得る場合に関連する。改正案は、かかる影響力を判断する際に考慮対象となる投資家が有する権利の例として、監査機関又は経営陣の選任権、戦略的経営判断に対する拒否権、及び広範な情報請求権に言及しているが、これらに限られない。
- 分野特定の審査の対象は、対外経済法施行令付属書輸出表パートⅠセクション A に定める**全ての軍用品**に拡大された。経済エネルギー省は、これが実際に導入されれば、分野特定の審査の年間総数は少なく見積もっても倍の 30 件に膨らむと予想する²²⁸。さらに、分野特定の審査の審査基準は、「脅威 (threat)」という文言から、ドイツ連邦共和国の重要な安全保障上の利益 (essential security interest) を害するおそれ (likely impairment)に引き下げられた。
- 分野横断的審査における機微産業に昨年追加されたばかりの個人向け防護用品を開発又は製造する企業は、一定のフェイス・マスク用に加工される**フィルター用フリース製造に使用される設備**を開発又は製造する企業に拡大された。
- また、分野横断的審査に基づく届出義務が適用される場合には異議なし証明書の申請ができなくなるといった手続上の修正も提案されている。

²²⁸ 対外経済法施行令 第 17 次改正案 20 頁

V. フランス

1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景等

(1) 関係法令等

(a) 関連の法律

- 外国との金融関係に関する法律 1966 年 12 月 28 日第 66-1088 号 (Law n° 66-1088 of 28 December 1966 regarding financial relations with foreign countries)
- 法律の簡素化に関する法律 2004 年 12 月 9 日第 2004-1343 号 (Law n° 2004-1343 of 9 December 2004 on the simplification of the law)
- 企業の成長及び変革のための行動計画に関する法律 2019 年 5 月 22 日第 2019-486 号 (「PACTE 法」) (Law n° 2019-486 of 22 May 2019 regarding business growth and transformation (the “PACTE” law))

(b) 関連の命令

- 外国との金融関係に関する法律第 66-1088 号の適用規則を定める命令 1967 年 1 月 27 日第 67-78 号 (Decree n° 67-78 of 27 January 1967 setting rules for the application of Law n° 66-1088 regarding financial relations with foreign countries)
- 外国との金融関係を規制する命令 1989 年 12 月 29 日第 89-938 号 (Decree n° 89-938 of 29 December 1989 regulating financial relations with foreign countries)
- 外国との金融関係を規制する命令 2003 年 3 月 7 日第 2003-196 号 (Decree n° 2003-196 of 7 March 2003 regulating financial relations with foreign countries)
- 外国との金融関係の規制及びフランス通貨金融法典第 L. 151-3 条の施行に関する命令 2005 年 12 月 30 日第 2005-1739 号 (Decree n° 2005-1739 of 30 December 2005 regulating financial relations with foreign countries and implementing article L. 151-3 of the French Monetary and Financial Code)
- 事前承認の対象となる対内投資に関する命令 2012 年 5 月 7 日第 2012-691 号 (Decree n° 2012-691 of 7 May 2012 regarding foreign investments subject to prior authorization)
- 事前承認の対象となる対内投資に関する命令 2012 年 5 月 14 日第 2014-479 号 (Decree n° 2014-479 of 14 May 2014 regarding foreign investments subject to prior authorization)
- フランス通貨金融法典第 L.152-1 条に基づく 5 万ユーロ超の送金の報告手続に関する命令 2016 年 12 月 5 日第 2016-1663 号 (Decree n° 2016-1663 of 5 December 2016 regarding the reporting procedures for transfers of funds in excess of €50,000 pursuant to Article L. 152-1 of the French Monetary and Financial Code)
- 企業のための多様な簡素化措置を施行する命令 2017 年 5 月 10 日第 2017-932 号 (Decree n° 2017-932 of 10 May 2017 implementing various simplification measures for businesses)

- 事前承認の対象となる対内投資に関する命令 2018 年 11 月 29 日第 2018-1057 号 (Decree n° 2018-1057 of 29 November 2018 regarding foreign investments subject to prior authorization)
- フランスへの対内投資に関する命令 2019 年 12 月 31 日第 2019-1590 号 (Decree n° 2019-1590 of 31 December 2019 regarding foreign investments in France)
- 規制市場での株式売買が認められているフランス企業に対する対内投資管理の閾値の一時的な引き下げに関する命令 2020 年 7 月 22 日第 2020-892 号
- 規制市場での株式売買が認められているフランス企業に対する対内投資管理の閾値の一時的な引き下げに関する命令 2020 年 7 月 22 日第 2020-892 号を修正する命令 2020 年 12 月 28 日第 2020-1729 号

(c) 関連の省令

- 外国との金融関係を規制する命令 1989 年 12 月 29 日第 89-938 号 (改正) の一部の適用規則を定める 1996 年 2 月 14 日付省令 (Ministerial Order of 14 February 1996 setting certain rules for the application of the Decree n° 89-938 of 29 December 1989 (modified) regulating financial relations with foreign countries)
- 外国との金融関係を規制する命令第 2003-196 号 (改正) の一部の適用規則を定める 2003 年 3 月 7 日付省令 (Ministerial Order of 7 March 2003 setting certain rules for the application of Decree n° 2003-196 regulating financial relations with foreign countries)
- フランスへの対内投資に関する 2019 年 12 月 31 日付省令 (Ministerial Order of 31 December 2019 regarding foreign investments in France)
- フランスへの対内投資に関する 2020 年 4 月 27 日付省令 (Ministerial Order of 27 April 2020 regarding foreign investments in France)

(2) 制度設立の経緯・背景

フランスは他国との金融関係に対して自由放任主義 ("*laissez-faire, laissez-passer*") を採っているが、1966 年以降は、外国との金融関係に関する法律 1966 年 12 月 28 日第 66-1088 号に基づき、フランスの国益に不利な影響を及ぼす恐れのある対内直接投資には経済・財務大臣への事前の申告又は同大臣の承認が条件づけられている。

外国との金融関係に関する法律は、その後、法律の簡素化に関する法律 2004 年 12 月 9 日第 2004-1343 号により補完され、経済・財務大臣に更なる対内直接投資規制を行う権限（差止めを主とする）が付与された。当初、経済・財務大臣の審査は、私的警備、盗聴活動、国家防衛といった対象分野に限られていた。しかし、後続の命令及び省令の公布により、経済・財務大臣の審査範囲は戦略的分野も対象とする方向で徐々に拡大された。これらの分野は全てフランス通貨金融法典 (French Monetary and Financial Code、以下「CMF」という) に列挙されている。

近年、特に「モンテバール令」といわれる命令 2014 年 5 月 14 日第 2014-479 号及び命令 2018 年 11 月 28 日第 2018-1057 号により、フランスの対内直接投資の事前承認制度の範囲は大幅に拡大された。

2019年には、規制体制強化のもう一つの重要な前進となる法律 2019 年 5 月 22 日第 2019-486 号（いわゆる「PACTE 法」）の成立により、事前承認要件の違反に対する経済・財務大臣の権限が強化された。

PACTE 法に基づく規制内容の変更を導入するため、フランスでは対内投資に関する命令 2019 年 12 月 31 日第 2019-1590 号（以下、「2019 年命令」という）及び対内投資に関する 2019 年 12 月 31 日付省令（以下、「2019 年省令」という）が制定された。これら二つの命令は、新しい戦略的分野を審査対象に取り込み、一定の概念を明瞭化し、かつ、外国投資家にとって明確な審査制度を規定している。この法制度変革は、EU への対内直接投資の審査体制を樹立する 2019 年 3 月 19 日付欧州議会及び理事会規則(EU) 2019/452 (Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019)（2019 年 4 月 10 日公布、2020 年 10 月 11 日施行）（以下、本第 V 章「フランス」において、「欧州審査規則」という）が導入する協調体制にフランスの法制度を適合させる内容ともなっている。

新型コロナウイルス感染症のパンデミックを考慮して、命令 2020 年 7 月 20 日第 2020-892 号は、フランスの上場会社を対象とする EU/EEA 域外投資家の投資に関する経済・財務大臣の審査の閾値を一時的に引き下げた。これらの新条項に該当する対内投資は、以下に概要を示すファスト・トラック手続による通知を行わなければならない。これは命令 2020 年 7 月 22 日第 2020-892 号に基づく時限的措置であり、当初 2020 年 12 月 31 日まで有効としていたが、その後フランス政府はこの措置を 2021 年 12 月 31 日まで延長した。

現在は、CMF の L.151-1 条乃至 L.151-7 条²²⁹及び R.151-1 条乃至 R.151-17 条²³⁰に当該関連条項の明文の規定が置かれている。

(3) 規制執行機関

国益を根拠とした対内直接投資の審査権限を有する行政機関は、経済・財務大臣である。経済財務省内の財務総局の The Bureau Multicom 4 が公式に審査を担当している。投資の影響を受ける関連分野によっては、審査において他の省又は公的機関との協議を伴うことがある。2016 年 1 月以降は、（経済財務省の付属機関である）戦略情報及び経済安全保障庁長官（commissioner of strategic information and economic security）が、省庁横断的な協議を調整する際に財務総局を補佐している。

経済・財務大臣はまた他の国家機関の協力を求めることができる。特に、経済・財務大臣は、外国投資家が提供した情報（特に、予定された投資に関連する資金の出所に関するもの）の正確性を確認するため国際協力を求めることができる。

さらに、経済・財務大臣は、EU における対内直接投資の審査枠組みを定める欧州審査規則に基づく協調体制に基づき、欧州委員会及び他の加盟国に対して欧州審査規則に該当するフランスにおける対内直接投資を通知しなければならない。審査対象の対内直接投資について、一つ以上の加盟国の安全保障又は公共の秩序を害するおそれがあると考えられる場合、欧州委員会は意見書を発行し、他の加盟国はコメントを提出することができる。経済・財務大臣は、これらの意見書及びコメントを十分に検討しなければならない。

²²⁹ CMF の L.151-1 条乃至 L.151-7 条の参照リンク：

https://www.legifrance.gouv.fr/codes/section_lc/LEGITEXT000006072026/LEGISCTA000006153982/#LEGISCTA000006153982

²³⁰ CMF の R.151-1 条乃至 R.151-17 条の参照リンク：

https://www.legifrance.gouv.fr/codes/section_lc/LEGITEXT000006072026/LEGISCTA000006154937/#LEGISCTA000006154937

2. 外資規制制度の概要

原則として、フランスでは対内直接投資を自由に行えるが、フランスの国益に関連する一定の種類の対内直接投資については、経済・財務大臣が審査をする。外国投資家（EU/EEA 域外投資家と同様に EU/EEA 域内投資家も含む）が予定する取引であって、「機微活動」（sensitive activities）に関与するものについては、経済・財務大臣の事前の承認を得なければならない。

(1) 審査対象

(a) 対象取引

フランスの対内直接投資規制体制は、EU/EEA 域外の投資家と同様に EU/EEA 域内の投資家による投資も対象としている。

審査対象となる投資は、外国投資家によるフランス事業又はその一事業の全部若しくは一部に対する直接又は間接の支配権の取得（フランス商法典（French Commercial Code）第 L.233-3 条に定義される）を内容とするものである。さらに、EU/EEA 域外投資家の場合に限っては、単独で又は他の投資家らと併せてフランス事業の議決権の 25%超を直接的又は間接的に取得する取引も規制対象となる。新型コロナウイルス感染症の危機的状況を考慮して、命令 2020 年 7 月 22 日第 2020-892 号は EU/EEA 域外投資家によるフランスの上場会社の投資に係る議決権の閾値を 10%に引き下げた。これは時限的措置であり、当初は 2020 年 12 月 31 日までの施行であったが、フランス政府はこの措置を 2021 年 12 月 31 日まで延長した。

「支配」の概念はフランス商法 L.233-3 条を参照して解釈する必要がある。「支配」の概念には、会社の議決権の過半数を保有する場合、単独で株主総会の判断を決定できる場合、又は会社の管理、経営若しくは監督機関の構成員の過半数を選解任できる権限を有する場合が含まれる。

2019 年命令において、「外国投資家」とは (i) 外国籍の自然人、(ii) フランスに居住していないフランス国籍の自然人、(iii) 外国事業体、及び (iv) フランス法に準拠する事業体であって、(i)、(ii) 若しくは (iii) で言及される個人又は事業体によって支配されているものと定義される²³¹。実務では、支配構造の中（最終か中間かは問わない）にフランス国籍ではない投資家が含まれる限り、投資家は「外国投資家」とみなされる。

2019 年命令では、従来使われていた “undertaking” という語句に代わり「フランス事業体 (French entity)」²³²という概念を導入したが、これはフランス法では定義されていない。かかる概念の導入は、“undertaking” の概念が制限的に過ぎ、この定義に該当しなかった一定の種類の組織について審査対象から除外せざるを得なかったことによる。

また、2019 年命令において「EU/EEA 投資家」は、(i) EU/EEA 加盟国の法律に準拠する事業体のみを支配構造に含む法人、若しくはかかる加盟国で設立され、且つ当該加盟国に主たる拠点を置く事業体、又は (ii) EU/EEA 加盟国の国籍を有し、且つ当該加盟国に居住する自然人と定義される²³³。この定義に該当しない投資家は、EU/EEA 域外投資家とみなされる。

²³¹ CMF 第 R. 151-1 条

²³² CMF 第 R. 151-2 条

²³³ CMF 第 R. 151-2 条

外国投資家の支配構成を判断する目的のため、「支配」の概念は、フランス商法 L.430-1 条に規定する企業結合規則に照らした解釈も行われる。この場合の「支配」の概念には、ある事業体（**undertaking**）の活動に対して決定的な影響力を行使し得る権利、契約又はその他の手段（例えば、かかる事業体の資産の所有又は使用の権利、又はかかる事業体の機関の構成、審議若しくは決定に対する決定的な影響力を伴う権利若しくは契約）が含まれる。

(b) 分野・業種

対内直接投資は、CMF に列挙される機微産業のいずれかに該当する場合にのみ経済・財務大臣の審査の対象となる。複数の法改正により、審査対象となる分野のリストは徐々に拡大している。

従前は、審査範囲は投資家の所屬地域（**origin**）により異なっていたが（EU/EEA 域外投資家については機微活動のリストがより広範であった）、2019 年命令ではこの区別を廃止した²³⁴。

現行の戦略的分野のリストには主として以下の事業活動が含まれる。

- 第一群として防衛及び安全保障関連活動
 - 軍事目的又は戦争のための武器、銃弾、火薬、爆発物、その他類似の物質に関する活動
 - 軍民両用品目及び技術に関わる活動、又は国家安全保障上の機密を保有する事業若しくはフランス防衛省のための請負若しくはその下請契約を締結した事業の活動
 - 通信傍受又は通信若しくは会話の検知、コンピューター・データの取得、情報システムのセキュリティ、及び公共の安全のために使用される電子システム、機微データの取扱い、保管及び転送に関する活動
- 第二群として、エネルギー供給、運輸ネットワーク、通信ネットワーク、宇宙事業、公共の安全、公衆衛生及び重要インフラストラクチャーにとって不可欠のインフラストラクチャー又は物品若しくはサービスに関連する活動
- 第三群として、重要技術：、サイバーセキュリティ、人工知能、ロボット工学、積層造形、半導体、一定の軍民両用品目及びテクノロジー、機微データの保管、エネルギー貯蔵及び量子技術の研究開発活動

[2020 年 4 月 27 日付省令](#)は第三群のリストを拡大し、バイオテクノロジーを含めた。これらの重要技術は、第一群及び第二群に列挙される活動と関連したものでなければならない。

2019 年命令はまた、欧州審査規則が構想している共通の枠組みを考慮して、以下の新しい分野を加えた。

- 編集、印刷、印刷物の配布及びデジタル政治報道に関する活動
- 欧州連合の機能に関する条約付属書 I に列挙される農産物の生産、加工又は流通に関わる活動（但し、それらが、安全で、健康で、多様な食品の入手、農地の

²³⁴ CMF 第 R. 151-条

保護及び開発、フランスの食品自給の促進といった食品安全保障の目的に貢献する場合)

(2) 審査プロセス

審査対象になる投資は、事前の承認を得るために経済・財務大臣へ申請しなければならない。正式な承認申請を行う前に、投資家又は対象会社は、正式な確認手続（**formal comfort process**）を通じて特定の取引が審査対象に該当するかについての経済・財務大臣の見解を得ることができる。

これに加え、2019 年命令により、対象会社は予定される取引を想定してその事業活動が対内直接投資審査の対象になるか否かの確認手続申請を行えるようになった²³⁵。この手続は、審査対象となる可能性のある対象会社の売主が、売却プロセスについてより確度の高い見通しを得るための重要な手段である。また、潜在的な外国投資家も、ビッド・プロセスの初期段階（例えば、売手と独占的な交渉に入る前）に、経済・財務大臣の確認を得ることができる。

承認申請後、経済・財務大臣は、取引が審査対象外か、無条件に承認されるか、又はさらに検討を要するかを 30 営業日以内に回答する²³⁶。さらに検討を要する場合及び承認するためにリスク軽減措置が必要な場合、経済・財務大臣は、それから更に 45 営業日以内に投資家に対して最終的な決定（承認拒否又は誓約事項付きの承認）を投資家に回答する²³⁷。

経済・財務大臣は審査のため、当事者に追加情報を請求することができる。この請求を受けた投資家又は対象会社は、CMF の L.151-5 条に従い、経済・財務大臣が審査のために必要と考える一切の文書及び情報（法的に保護された秘密を記載した文書を含む）を提出しなければならない。審査手続は極秘で行われるため、第三者（競合他社、顧客等）に対して情報の提出要請がなされることはない。

このため、実務では、経済・財務大臣が追加情報を請求するか、取引承認の条件としてのリスク軽減措置の要否を検討する場合に、審査期間が長引くことが予想される。

いずれの場合にも、所定の期限までに経済・財務大臣の回答がなければ、申請は却下されたものとみなされる。

さらに、命令 2020 年 7 月 22 日第 2020-892 号は、EU/EEA 域外投資家によるフランスの上場会社への投資のうち議決権の 10%の閾値を超えるものに関して、ファスト・トラック手続を導入した。投資家は経済・財務大臣に対し、予定される投資の事前通知を行う必要がある。同通知から 10 日以内に経済・財務大臣の異議がなければ、取引が承認されたものとみなされる。取引が承認された場合、取引実行は、上記の事前通知から起算して 6 ヶ月以内に行う必要がある。経済・財務大臣の異議がある場合、かかる外国投資家は通常の手続で事前承認の申請を行う。この手続は時限的措置であり、2021 年 12 月 31 日まで施行される。

²³⁵ CMF 第 R. 151-4 条

²³⁶ CMF 第 R. 151-6 条

²³⁷ 同上

(3) 承認申請の内容

承認申請を提出する責任を負うのは外国投資家である。但し、支配構造の中の複数の投資家が対内直接投資に関与する場合、利害関係を有するいずれかの投資家はその支配構造にある他の構成員の全てを代表して申請を行うことができる²³⁸。

従来の実務慣行を正式な手続とし、一定の事項を詳述し補完したものである 2019 年省令において、承認申請にあたり提出を要する情報の全てが指定されている。なお、申請の種類によって必要とされる情報は異なり、例えば、事前の確認手続申請²³⁹に必要とされる情報は承認申請²⁴⁰ほど多くない。

承認申請には、外国投資家を特定する情報（その支配構造の構成員を特定する情報を含む）及び対象会社を特定する情報、並びにそれらの組織構成、事業活動、市場、同業他社等を含めなければならない。予定される投資に関する情報、特に、その財務状況、取引価額及びその投資家のグローバルな投資戦略も提出しなければならない²⁴¹。

さらに、該当する場合には、投資家が EU 域外の国家若しくは公的機関から最近 5 年間に受けた重要な影響を与えうる資本提携又は財政支援に関する情報を提出しなければならない。投資家（自然人又は法人の執行機関構成員）はまた、最近 5 年間に一定の犯罪に関する有罪判決を受けていないことを証明しなければならない²⁴²。

投資ファンドが支配構造の一部を構成する場合、承認申請にあたりその運用者及び支配株主（自然人又は法人）を特定する情報を提出しなければならない²⁴³。

審査手続には、取引に関連する全ての行政機関が関与し、投資家及びその代理人、並びに対象会社が招集され、予定される取引に関する質疑応答が行われることもある。

(4) 審査基準

経済・財務大臣は予定される取引がフランスの国益を害するおそれがあるか²⁴⁴、特に、対象会社が偶発的にでも公的権限の行使に参加する活動、公共の秩序、公共安全若しくは国防を害するおそれのある活動、又は武器、銃弾、火薬及び爆発物の研究開発若しくは販売活動を行っていないかを調査する。経済・財務大臣は、投資がフランスの国益に反するかを評価する幅広い裁量を有している。外国投資家は事前承認を申請する際、取引がフランスの国益を害するおそれがないと考える理由を示すことができる。

実質的基準に基づき、予定される投資について無条件に承認するか、リスク軽減措置を条件として付与するかに焦点を当てた審査が行われる。

2019 年命令は、経済・財務大臣がその審査において外国投資家と外国政府又は外国公的機関との関係性を考慮要素に入れる権限を有すると明示的に定めている²⁴⁵。したがって、経

²³⁸ CMF 第 R. 151-5 条

²³⁹ フランスへの対内投資に関する 2019 年 12 月 31 日付省令第 2 条

²⁴⁰ フランスへの対内投資に関する 2019 年 12 月 31 日付省令第 1 条

²⁴¹ 同上

²⁴² 同上

²⁴³ 同上

²⁴⁴ Article L. 151-3 of the CMF.

²⁴⁵ CMF 第 R. 151-10 条

済・財務大臣は、外国政府等が支配する外国投資家の関与する取引に関して詳細且つ徹底した審査を行うことが予想される。

さらに、その投資家が指定された一定の侵害行為（麻薬の密輸、調達、資金洗浄、テロリズムへの資金提供、汚職、あっせん収賄等）を行っている可能性が高い、又はその犯行により罰せられていることが「高度に推定される（*serious presumption*）」場合には、経済・財務大臣は承認を拒否することができる。経済・財務大臣はまた、以前その投資家が、事前承認のために課した条件、又は差止命令や暫定措置に関し違反をしたことがあるか否かを考慮することができる²⁴⁶。

経済・財務大臣はまた、その外国投資家がリスク軽減措置を受け入れることを条件として、対内投資を承認することを決定できる²⁴⁷。これらの誓約事項は、リスク軽減措置として均衡の取れたもので、且つフランスの国益保護に資するものでなければならない。誓約事項の目的は、(i) フランス領土における対象会社の機微活動の継続性及び安全性を、特に、その機微活動の実施を阻害する外国規制の適用（輸出管理規制等）から保護しつつ確保すること、(ii) 対象会社の知識及びノウハウを保護すること、(iii) ガバナンス及び権利行使を対象会社に適用すること、並びに (iv) 投資家のクロージング後の報告義務の態様を決定することを目的としている²⁴⁸。経済・財務大臣は、限界事例ではあるが、取得した対象会社又は対象会社の一事業の株式の処分させることもできるとされている。

実務上、リスク軽減措置を課すにあたり、経済・財務大臣は投資家に対してその原案を提示する。投資家は提示された原案の修正を提案することができ、経済・財務大臣はそれを承認するか、却下するかを裁量を有する。原案の修正が提案された場合、経済・財務大臣は通常、その内容にコメントをつけて回答し、このやり取りが経済・財務大臣と投資家との間で数回繰り返される。

経済・財務大臣は、外国投資家の意思決定に対する影響力及び経済・財務大臣によるエンフォースメントの容易さによっては、外国投資家の支配構造の中にある特定の事業体に、軽減措置実施の責任を負わせることもできる。

特に経済的及び規制的な誓約事項、又は株主構成に予測不能な変化が生じた場合、2019 年命令に基づき、リスク軽減措置は、投資家の要請により事後的に修正されることがある。投資家は、経済・財務大臣に対して、リスク軽減措置の修正を要する状況を裏付けるために必要な文書又は情報、及びその要請を審査するために必要なその他の情報を提出しなければならない。経済・財務大臣による判断は、申請書の受理から 45 営業日以内に行われ、この期間内に回答がなければ、審査申請は却下されたものとみなされる。一定の状況下においては、経済・財務大臣の主導で誓約事項の事後修正が行われることもある。この場合、経済・財務大臣は、修正の理由を投資家に通知し、45 営業日以内に見解を提出する機会を投資家に与えなければならない。

リスク軽減措置を条件として対内直接投資が承認される場合、投資家は原則として報告義務を負う。特に、経済・財務大臣は、機微活動に影響を及ぼす対象会社の会社組織又は対象会社における重大な変更、特に法的な支配構造の変更についての報告を求め、又は誓約事項実施のモニタリングに関する年次報告の提出を求めることができる。経済・財務大臣はまた、誓約事項の実施を監督する担当者を選任することができる。

²⁴⁶ CMF 第 R. 151-10 条

²⁴⁷ CMF 第 L. 151-3 条

²⁴⁸ CMF 第 R. 151-8 条

(5) エンフォースメント・罰則

(a) エンフォースメント

経済・財務大臣による審査中は取引の禁止期間となり、当事者は取引の完了又は実行のために経済・財務大臣の決定を待たなければならない。但し、無条件で対内直接投資の承認が得られれば、その後、特別な行政手続が求められることはない。

経済・財務大臣の承認なく実行された取引は無効である²⁴⁹。

2019 年 PACTE 法は、取引が事前承認なく実行された場合の経済・財務大臣の執行権限を強化した²⁵⁰。これにより、経済・財務大臣は以下の事項を投資家に命じることができるようになった。

- 承認申請－経済・財務大臣は、罰則としてだけでなく、違反を治癒する機会を外国投資家に与える手段としてもこの措置を利用することができる。
- 取引無効に伴う投資家の費用負担による原状回復
- 取引の変更

さらに、取引が事前承認を得ずに完了された場合、又は事前承認に付された誓約事項に違反して完了された場合であって、公共の秩序、公共の安全又は国家防衛が損なわれている、又は損なわれるおそれがあるときは、経済・財務大臣はその状況を速やかに治癒するため、以下の暫定措置を命じる権限を有する。

- 対象会社における投資家の議決権を停止すること
- 外国投資家への配当の禁止又は制限
- 対象会社による機微活動の実施に関する全部又は一部の資産の処分を一時的に停止し、制限し又は禁止すること
- 国益の保護を確保するため、対象会社における担当者を一時的に選任すること

経済・財務大臣が承認決定に際して課した誓約事項に投資家が違反した場合は、以下の命令が発せられる可能性がある。

- 承認の取消し
- 当初の誓約事項の遵守
- 経済・財務大臣が定める新しい誓約事項の遵守（取引の取消し、又は対象会社の機微活動にかかる事業の全部若しくは一部の処分）

上記の暫定措置及び承認の取消し等の命令を行うには、その 15 日前に当該外国投資家に見解を提出すべき旨の通知を行う必要がある²⁵¹。公共政策、公共の安全又は国家防衛に関する緊急事態、非常事態又は切迫した脅威が生じた場合には、かかる投資家への通知は 5 日前までになされる必要がある²⁵²。

経済・財務大臣はまた、命令又は暫定措置の違反に 1 日あたり 50,000 ユーロを超えない制裁金を課することができる²⁵³。

²⁴⁹ CMF 第 L. 151-4 条

²⁵⁰ CMF 第 L. 151-3-1 条

²⁵¹ 同上

²⁵² CMF 第 R. 151-12 条

²⁵³ CMF 第 R. 151-14 条

より一般的には、フランス関税法第 458 条及び第 459 条に基づき、対内直接投資規制の違反には刑事罰の対象となる。

- 5 年又はそれ以下の懲役
- 違反行為による収益として得た財産及び資産の没収
- 取引価格以上、取引価格の 2 倍の額以下の罰金

確認し得る限り、投資家と経済・財務大臣との間でリスク軽減のための合意（mitigation agreement）を締結することはできない。

(b) 制裁金

PACTE 法により、違反の場合の制裁金が増額された。これにより、経済・財務大臣は次のいずれの上限額も超えない制裁金を外国投資家に科することができる²⁵⁴。

- 当該投資額の 2 倍
- 対象会社の年間売上高の 10%
- 個人については 1 百万ユーロ
- 法人については 5 百万ユーロ

(6) 審査の実績

フランスでは対内直接投資の審査は極秘で行われる。個々の案件に関して、経済・財務大臣による承認決定又は拒否決定の公表は行われませんが、報道される案件もある。例えば、2020 年 3 月、米 Teledyne Technologies Inc.による、防衛及び航空宇宙分野向けの暗視技術に使用される先進光子及び電子倍增管並びに核抑止に直結する検出装置開発を行う仏企業 Photonis への投資について、経済・財務大臣が非公式に承認拒否したことが報道された。

本件は、経済・財務大臣がその実行を保留にした対内直接投資で、初めて報道された案件である。経済・財務大臣の主な懸念事項の一つは、その投資がフランスのテクノロジーに関する主権を害し得ることであった。Teledyne 社は 2020 年 9 月に買収提案を取下げた後、2020 年 10 月に新たな提案を行ったと発表した。報道によれば、交渉はまだ継続中だが、防衛省は Teledyne による買収に反対を表明している。

また、経済・財務大臣は対内直接投資審査に関する包括的な年次統計（個別名称については非公開）の発行を義務付けられている²⁵⁵。

2019 年には、フランスは外国投資家にとって欧州で最も魅力のある国となった²⁵⁶。フランス企業を対象とした対内直接投資取引 1,469 件のうち 216 件（15%）が経済・財務大臣の審査を受けた²⁵⁷。経済・財務大臣が承認した取引は、主として防衛・安全保障分野（38%）、防衛・安全保障及び重要活動（critical activities）の両方に関与する「複合」分野（32%）、並びにエネルギー供給、水道、公衆衛生、宇宙事業に関連する公共の秩序、公共の安全又は国家防衛にとって重要な活動（30%）に関するものであった。経済・財務大臣は、EU 域外の最終投資家が関与する取引の 57%、EU 域内の最終投資家が関与する取引の 43%を承認し

²⁵⁴ CMF 第 151-3-2 条

²⁵⁵ CMF 第 L. 151-6 条

²⁵⁶ フランス・財務局のウェブサイト参照 (<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/2020/06/03/bilan-record-des-investissements-et-rangers-en-france-en-2019>).

²⁵⁷ フランス・財務局のウェブサイト参照 (<https://www.tresor.economie.gouv.fr/services-aux-entreprises/investissements-et-rangers-en-france/les-chiffres-cles-des-ief-en-2019>).

た。これらの EU 域外投資家の多くは米国、カナダ及びスイスの投資家であり、EU 域内投資家の多くは英国及びドイツの投資家であった。

2018 年においては、フランス企業を対象とした対内直接投資取引 1,323 件のうち 184 件（13.9%）の取引が経済・財務大臣の審査を受けた²⁵⁸。経済・財務大臣が承認した取引は、主として防衛・安全保障分野（35%）並びにエネルギー供給、水道、公衆衛生、宇宙事業に関連する公共の秩序、公共の安全又は国家防衛にとって重要な活動（45%）に関するものであり、その他は「複合」分野の活動（20%）であった。経済・財務大臣は、EU 域内の最終投資家が関与する取引と同数に上る EU 域外の最終投資家が関与する取引を承認したが、これらの EU 域外投資家の多くは米国、カナダ、スイス及び日本の投資家であり、EU 域内投資家の多くは英国及びドイツの投資家であった。

2017 年においては、フランス企業を対象とした対内直接投資取引 1,298 件のうち 137 件（10.6%）の取引が経済・財務大臣の審査を受けた²⁵⁹。経済・財務大臣が承認した取引は、防衛・安全保障分野（46%）、防衛・安全保障及び重要活動の両方に関与する「複合」分野（39%）、並びにエネルギー供給、水道、公衆衛生、宇宙事業に関連する公共の秩序、公共の安全又は国家防衛にとって重要な活動（15%）に関するものであった。経済・財務大臣は、EU 域外の最終投資家が関与する取引の 60%、EU 域内の最終投資家が関与する取引の 40%を承認した。EU 域外投資家の大多数が米国の投資家であり、EU 域内投資家の大多数がドイツの投資家であることのみが公表されている。

3. その他（規制制度の課題と見直しの方向性等）

2017 年、フランスの複数の代表的な会社が外国投資家に買収されたことを受けて、フランス国民議会は、フランス国家による意思決定及びこのような状況下でフランスの国家安全保障上の利益がどのように保護されるかについて調査するため、議会調査委員会を設置した。これにより、審査手続を担当する行政の業務部門に対して、取引対象となる企業活動並びに外国人投資家の素性及びその意図に関して徹底的な審査の確実な実施を求める圧力が高まった。

経済・財務大臣は、当面の間、さらなる対内直接投資審査制度の大幅な改革は予定していないと 2020 年 1 月に口頭で表明している。経済・財務大臣はまた、2019 年改正により導入された新しい対内直接投資制度の下、外国投資家に対して課される条件の監督及び修正が柔軟に行えるようになると述べた。

経済・財務大臣は、承認申請書式を公表し、特に産業部門の観点から対内直接投資規制を明確化するガイドラインの作成に取り組んでいる。

²⁵⁸ フランス・財務局のウェブサイトを参照 (<https://www.tresor.economie.gouv.fr/services-aux-entreprises/investissements-etrangers-en-france/les-chiffres-cles-des-ief-en-2018>).

²⁵⁹ フランス・財務局のウェブサイトを参照 (<https://www.tresor.economie.gouv.fr/services-aux-entreprises/investissements-etrangers-en-france/les-chiffres-cles-des-ief-en-2017>).

VI. イタリア

1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景等

(1) 関係法令等

- 法令 2012 年 21 号（以下、「ゴールデン・パワー法」という）— 2012 年²⁶⁰に施行され、2017 年²⁶¹、2019 年²⁶²及び 2020 年²⁶³に改正された。
- 2014 年 6 月 6 日付閣僚会議議長令第 108 号（防衛・国家安全保障分野における戦略的活動）（Decree of the President of the Council of Ministers No. 108 of 6 June 2014 (*strategic activities of defense and national security sectors*））
- 2020 年 12 月 18 日付閣僚会議議長令第 179 号（防衛・国家安全保障、エネルギー、運輸及び通信分野以外の戦略的分野における戦略的活動）Decree of the President of the Council of Ministers No. 179 of 18 December 2020 (*strategic activities of strategic sectors other than defense and national security, energy, transportation and communications sectors*））
- 2020 年 12 月 23 日付閣僚会議議長令第 180 号（エネルギー、運輸及び通信分野における戦略的活動）（Decree of the President of the Council of Ministers No. 180 of 23 December 2020 (*strategic activities of energy, transportation and communications sectors*））

(2) 制度成立の経緯・背景

イタリアにおける対内直接投資は、法令 2012 年 21 号によるゴールデン・パワー法施行以前は、「黄金株」制度によって規制されており、一定の企業は定款の定めを通して、会社の重大な決議を拒否し、特定の取締役を任命する等の権限を政府に付与することが要求されていた。この黄金株制度に対しては、欧州委員会が EU 法を根拠として頻繁に異議を唱えていた。

ゴールデン・パワー法は、これまでに複数の法令によって改正及び補完されてきたが、2020 年にも、新型コロナウイルス感染症の感染拡大に対応するため、また、FDI ガイドライン（以下に定義する）促進のための改正が行われた。同法は、イタリア企業のテクノロジーや、技術的、産業的及び商業的ノウハウだけでなく、国家安全保障、防衛及び公共の利益を保護することを目的としている。

欧州委員会は、2020 年 3 月 25 日、EU 加盟国による対内直接投資審査への取り組みを調整するためのガイドライン（以下、「FDI ガイドライン」という）を発行した。FDI ガイドラインは、新型コロナウイルス感染症の感染拡大を原因とする市場の混乱期に、EU の重要な資産と技術が外国投資家により支配されることを防ぐことを目的とする。2020 年 4 月に行われたゴールデン・パワー法の直近の改正においては、FDI ガイドラインとの整合性を図るため、対象となる戦略的分野の範囲が拡大された。

²⁶⁰ 2012 年 3 月 15 日付法令第 21 号（2012 年 5 月 11 日付法律第 56 号に改正・変更）（[）](https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legge:2012-03-15;21!vig=)

²⁶¹ 2017 年 10 月 16 日付法令第 148 号（2017 年 12 月 4 日付法律第 172 号に変更）

²⁶² 2019 年 3 月 25 日付法令第 22 号（2019 年 5 月 20 日付法律第 41 号に変更）、2019 年 9 月 21 日付法令第 105 号（2019 年 11 月 18 日付法律第 133 号に変更）

²⁶³ 2020 年 4 月 8 日付法令第 23 号（2020 年 6 月 5 日付法律第 40 号に変更）及び 2020 年 10 月 28 日付法令第 137 号（2020 年 12 月 18 日付法律第 176 号に変更）

(3) 規制執行機関

イタリア政府は、閣僚評議会議長（イタリア首相）を中心に、関係省庁（国防省、交通省、通信省等）とともに、イタリア企業における持分取得の審査を行う。

2. 外資規制制度の概要

(1) 審査対象

(a) 投資家

ゴールデン・パワー法は、関連事業分野、届出及び審査の対象となる取引の種類、及び2021年6月30日まで適用される一定の一時的措置に応じて、外国投資家（EU／EEA域外及び域内の者を問わず、イタリア国籍以外のいずれの投資家も含まれる）又はあらゆる投資家（イタリア国内、EU／EEA域内若しくはEU／EEA域外の者）のいずれかに適用される。

この点に関する詳細は、下記(1)(b)（対象取引）を参照されたい。

ゴールデン・パワー法において、「EU／EEA 域外の者」は以下のように定義されている²⁶⁴。

- (i) EU 加盟国若しくは EEA（欧州経済地域）加盟国に住居、常居所、登記上の事務所、又は管理組織若しくは主要な事業所を有していない、又はこれらの地域で設立されていない自然人又は法人
- (ii) EU 加盟国又は EEA（欧州経済地域）加盟国に登録上の事務所、管理組織又は主要な事業所を設置した法人、その他これらの地域において設立された法人であり、直接又は間接的に、上記 (i) で言及される自然人又は法人によって支配されるもの
- (iii) （この法令で定める規定の適用からの潜脱行為を示す要素がある場合）EU 加盟国又は EEA（欧州経済地域）加盟国において、住居、常居所、登記上の事務所、管理組織又は主要な事業所を設置した自然人又は法人、その他これらの地域において設立された自然人又は法人

(b) 対象取引

以下の取引については、ゴールデン・パワー法上の承認（クリアランス）を要する。

(i) 防衛・国家安全保障分野の企業について

- 取締役会又は株主総会における決議²⁶⁵又は取引²⁶⁶（資産売却、合併、分割、イタリア国外への本社移転、事業目的の変更を含む）により、戦略的資産

²⁶⁴ ゴールデン・パワー法第2条、第5項の2 ([\)](https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legge:2012-03-15;21!vig=)

²⁶⁵ イタリアの会社法上、企業の取引又は組織変更等の際に必要なとされる取締役会又は株主総会における決議

²⁶⁶ イタリア国籍の者、又は EU／EEA 域外及び域内の者を問わず、いずれの投資家にも適用される。

²⁶⁷の所有権、事実上の保有（*de facto possession*）及び／又は使用権、又は使用に変更²⁶⁸が生じる場合

- ・ 対象会社の企業資本の 3、5、10、15、20、25 及び 50%の閾値を超えた持分の取得（EU／EEA 域内又は域外の者かを問わず、イタリア政府又はイタリアの公的事業体若しくは公営事業体以外の者による取得）

(ii) 防衛、国家安全保障分野及び 5G テクノロジー以外の戦略的分野（下記 (c) 分野・産業を参照）の企業について

- ・ 該当する場合、取締役会又は株主総会における当該決議²⁶⁹又は取引²⁷⁰（資産売却、合併、分割、イタリア国外への本社移転、事業目的の変更を含む）により、エネルギー、運輸、通信分野の資産、及び 2021 年 6 月 30 日まで²⁷¹は新戦略分野（New Strategic Sectors）（防衛、国家安全保障、エネルギー、運輸、通信及び 5G テクノロジー以外の戦略的分野）に該当する資産に関連する事業²⁷²を行っている対象会社において、戦略的資産の所有権、支配権又は事実上の保有（*de facto possession*）及び／又は使用権に変更が生じる場合
- ・ EU/EEA 域外の者、及び 2021 年 6 月 30 日までは EU/EEA 域内の者による、戦略的分野（防衛・国家安全保障分野及び 5G テクノロジーを除く）で事業を行う企業の支配権の取得
- ・ EU／EEA 域外の者による、投資額が 100 万ユーロ以上で、かつ、対象会社の企業資本の 10%以上又は議決権の 10%以上に相当する権利の取得（並びに 15%、20%、25%及び 50%閾値を超えるその後の取得）（2021 年 6 月 30 日まで）

(iii) EU／EEA 域外の者が関与する 5G テクノロジー・インフラストラクチャー、部品及びサービスの供給に関する契約又は合意（EU／EEA 域外の者が関与する限度においてのみ適用）

²⁶⁷戦略的分野ごとに、首相令で複数の戦略的資産が特定される。防衛・国家安全保障分野では、防衛システム、機器、車両等の防衛目的で使用する製品等が戦略的資産として特定されている。（その他の例として、戦略的分野の一つである運輸分野では、(i) 国益とされる港湾、(ii) 国益とされる空港 (iii) 欧州地域の利益とされる国有鉄道網、(iv) 国有の宇宙基地、(v) 国益とされる道路及び高速道路網等が戦略的資産として特定されている）。

²⁶⁸ 例えば、不動産の使用目的の変更等、企業が保有する資産の使用に関するあらゆる変更を意味する。

²⁶⁹ イタリアの会社法上、企業の取引又は組織変更等の際に必要とされる取締役会又は株主総会における決議

²⁷⁰ エネルギー、運輸及び通信分野については、イタリア国籍の者、又は EU／EEA 域外及び域内の者を問わず、いずれの投資家にも適用される。新戦略分野については、2021 年 6 月 30 日まではイタリア国籍の者、又は EU／EEA 域外及び域内の者を問わず、いずれの投資家にも適用され、2021 年 7 月 1 日以降は EU／EEA 域外の投資家にのみ適用される。

²⁷¹ 取引着手時を基準とする。

²⁷² 該当する資産を事業のために使用している場合、該当する資産を製造している場合等、該当する資産に関連する事業を広く含む。

(c) 分野・業種

イタリア政府は、2020年の直近の改正以降、ゴールデン・パワー法に基づき以下の分野及び業種（本第 VI 章「イタリア」において、「戦略的分野」という）の取引を審査する権限を有している。

- ・ 防衛・国家安全保障分野
- ・ エネルギー分野
- ・ 運輸分野
- ・ 通信分野
- ・ 5Gテクノロジーによるブロードバンド電気通信サービス
- ・ 重要なインフラ（エネルギー、輸送、水、健康²⁷³、通信、メディア、データ処理・蓄積、航空宇宙、防衛、電気又は金融インフラ、及びセンシティブな施設を含む）、並びに当該インフラの使用のために重要な土地及び不動産
- ・ 重要な電力供給（エネルギー及び原料を含む）
- ・ 重要技術²⁷⁴及び軍民両用品目（人工知能、ロボット工学、半導体、サイバーセキュリティ、航空宇宙、防衛、エネルギー貯蔵、量子技術及び核技術、並びにナノテクノロジー、バイオテクノロジーを含む）
- ・ 農業・食品及び鉄鋼事業
- ・ 個人データを含む機微情報へのアクセス又はその管理機能
- ・ メディアの自由と多元主義
- ・ 金融、信用、保険

(2) 審査基準

防衛・国家安全保障分野では、イタリア政府は、政府の重要な利益に損害を与える可能性、又は重大な脅威となる可能性のある取引を審査する²⁷⁵。

エネルギー、輸送通信分野の取引は、ネットワークやシステムの安全性及び運用、及び供給の継続性に関連するイタリアの基本的な利益に損害を与えるか、又は重大な脅威となるかという観点から審査される²⁷⁶。

²⁷³ 医療用、外科用又は個人用保護装置・機器の製造、輸入、卸売販売に関連して、2020年12月31日までに支配権の取得のため行う取引にのみ関連するものを含む。2019年9月21日法令第105号第4条の2第3項（2019年11月8日付法律第133号に変更）を参照。https://www.gazzettaufficiale.it/atto/serie_generale/caricaDettaglioAtto/originario?atto.dataPubblicazioneGazzetta=2019-11-20&atto.codiceRedazionale=19A07310&elenco30giorni=false。

²⁷⁴ 重要技術には、次の事業活動に関連する技術が含まれます。(i) 自動機械の製造、(ii) 協働ロボット工学、M2M（Machine To Machine Communication）、(iii) 高度な製造技術及びナノテクノロジー、原子力工学及び生産工学、(iv) 人工知能、仮想現実・拡張現実及びロボット工学、(v) 量子力学、(vi) ビッグデータ・アナリティクス、チャットボット及びブロックチェーン技術、(vii) クリティカル・バイオテクノロジー、(viii) 衛星航法監視システム（satellite navigation and monitoring systems）用の自動操縦技術、(ix) 個人及び物品の移動を管理するための安全及びセキュリティ、及び(x) 個人及び物品の測位及び追跡。

²⁷⁵ 2012年法令第21号、ゴールデン・パワー法第1条第3項

²⁷⁶ 2012年法令第23号、ゴールデン・パワー法第2条第3項

イタリア政府は、取引を阻止し、又は取引完了に特別な条件を課すにあたり、広範な裁量を有する。取引等に課され得る条件には、コーポレート・ガバナンス上の措置（イタリア政府が指名する者を対象会社の取締役を選任する等）、組織的措置（外国投資家による主要資産の支配の制限等）等が含まれる。

(3) 審査プロセス

ゴールデンパワー法に基づく届出は、買収取引後（通常は契約書の署名後）又は関連決議の可決後、10 日以内（かつ取引実行前）に行う必要がある。届出の受領から 45 営業日（5G テクノロジーに関する契約の場合は 30 営業日）以内は、取引が留保される禁止期間となり、その間にイタリア政府は予定される取引又は決議の審査を行う（以下、「審査期間」という）。また、取得した持分に付随する議決権は、イタリア政府が規制権限の行使を行うか否かを決定する日まで凍結される。イタリア政府が追加情報を要求する場合、審査期間は一度に限り延長される可能性があり、(i) 届出者から追加情報を要求する場合は最大 10 営業日、(ii) 第三者から追加情報を要求する場合は最大 20 営業日延長され得る。

5G テクノロジーに関する合意に関する審査期間は、案件が特に複雑な場合、1 回の延長ごとに最大 20 営業日まで、2 度延長され得る。また、他の分野に適用される制度に即して、さらに一度に限り、イタリア政府が届出者に追加情報を要求する場合は最大 10 営業日、また、イタリア政府が第三者から追加情報を要求する場合は最大 20 営業日、審査期間が延長（停止）されることがある。

2019 年 3 月 19 日付欧州議会及び理事会規則(EU) 2019/452 (Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019)（以下、本第 VI 章「イタリア」において、「欧州審査規則」という）が施行された 2020 年 10 月 11 日以降は、別の EU 加盟国又は欧州委員会が当該取引について審査を行うことを決定した場合、審査期間は、関連する EU 加盟国又は欧州委員会の意見等が提出されるまで一時停止される（他の加盟国又は欧州委員会による意見等の提出には、追加情報の要求によりさらに延長される場合を除き、届出の受理から最長で 35 暦日を要する）。但し、この場合でも、外国投資が承認されるかどうかについての最終決定はイタリア政府が行う。他の EU 加盟国や欧州委員会は、対象となる取引につき懸念を示すことはできるが、それには拘束力はなく、当該取引を阻止し、又は元の状態に原状回復させることはできない。

イタリア政府がクリアランスを与えず、審査期間を延長又は一時停止することもなく、禁止期間（延長された場合はその延長後の期間）の終了前に取引等を阻止し又は条件を課す権限を行使しない場合、当該取引、決議又は合意は黙認されたとみなされ、適法に実行できる。これを言い換えると、当事者は、買収取引後（通常は契約書の署名後）又は関連決議の可決後 10 日以内に届出を行った後、イタリア政府によるクリアランスが明示的又は禁止期間の経過により黙示的に付与されるまで、取引の実行を待つ必要がある。ゴールデン・パワー法に反して、届出を行わずに実行された取引は無効となる。

ゴールデン・パワー法の直近の改正により、以下の事項を含む暫定規定が制定され、2021 年 6 月 30 日まで適用される。

- EU/EEA 域内の者による支配権の取得に係る審査は、上記の全ての分野に適用される。2020 年の暫定規定が施行される以前は、支配権の取得に係る審査は、防衛・国家安全保障分野に関連する取得等が行われる場合に限り、EU/EEA 域内の者に適用された。

- EU/EEA 域外の者による企業資本の 10%を超える（又は議決権の 10%を超える）権利の取得が審査対象とされた。投資額が 100 万ユーロを超え、かつ、戦略的分野で事業を行う会社の 15%、20%、25%、50%を超えるその後の取得も審査対象となる。

さらに、イタリア政府は、ゴールデン・パワー法の直近の改正に基づき、独自に、かつ、届出がなくとも、ゴールデン・パワー法上の審査を開始することができるようになった。この場合、審査期間は、イタリア政府が届出義務違反が発生したと判断した日から開始される。

(4) エンフォースメント・罰則

ゴールデン・パワー法の手続きに基づきクリアランスが付与された場合（すなわち、イタリア政府によりクリアランスが付与されるか、取引禁止期間の終了によりクリアランスが付与されたとみなされる場合）、当事者は当該取引等を完了させることができる。

イタリア政府が取引に対して特定の条件や措置等の権限を行使する場合は、その限りにおいて、随時監視措置（モニタリング）を講じる権限も有する²⁷⁷。

但し、この監視措置は実務上、これまで対象取引の特異性と技術的な複雑性によって監視機能の実行が要求される少数の取引（すべて防衛・安全保障及び 5G ブロードバンド分野²⁷⁸）に関連してのみ講じられてきた。なお、監視措置として、特定の監視委員会が設置される場合もある（例として以下の (5)(b)(iv) の項目（審査事例）に記載された Tim-Vivendi の取引事例を参照されたい）。

届出義務に違反した場合には、買主に対する金銭的制裁が発生する可能性があり、制裁金は、取引に関与する企業の累積的な全世界売上高の 1%以上かつ取引額の 2 倍以下、又は、5G 技術に係る契約に関しては取引額の 25%以上かつ 150%以下の金額とされる。

イタリア政府によるゴールデン・パワーの行使に対する異議について、特別な手続は定められておらず、異議の申立てがなされた場合は、行政機関の措置に対する行政手続の一般的な規則が適用されると考えられる²⁷⁹。

(5) 審査の実績

(a) 最近の審査実績

イタリア政府の公開文書によると、ゴールデン・パワー法の導入以来、多数のゴールデン・パワーによる審査が実施されてきた。そのうち、イタリア政府が取引阻止や条件付与等の権限を行使したのは公表された約 35 件のみと考えられる。これらはいずれも、防衛・国家安全保障、運輸、通信、5G ネットワーク技術の分野、又は 2020 年のゴールデン・パワー法改正により導入された新分野に関連するものである。

²⁷⁷ 2014 年 2 月 19 日共和国大統領令 35 号 (<https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.del.presidente.della.repubblica:2014-02-19;35!vig=>) 及び 2014 年 3 月 25 日共和国大統領令 86 号 (<https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.del.presidente.della.repubblica:2014-03-25;86!vig=>) 第 1 条、第 3 項

²⁷⁸ www.governo.it/sites/new.governo.it/files/GP_RelazioneParlamento_2019.pdf（イタリア語） 第 3 章

²⁷⁹ 但し、現時点で公になっている先例は、届出義務違反に対して 1% の罰金を適用したイタリア政府の決定に対し TIM が異議を唱えた TIM-Vivendi の取引（下記(5)(b)(iv)（審査事例）を参照）の一件のみであり、イタリア政府によるゴールデン・パワーの行使に対する異議について、公開情報はない。

(b) 審査事例

イタリア政府は、ゴールデン・パワー法（2012年）の導入以来、原則として一定の措置又は条件を対象取引に適用する形でのみ権限行使を行ってきた。確認できる限り、これまでに阻止された取引は一件のみ²⁸⁰である。この件については、事業の性質上、国益との関係で戦略的とされる防衛・国家安全保障分野での活動を伴うことが取引阻止の理由とされた。

イタリア政府の公開文書によると、以下を含む多数の取引等に関連して「ゴールデン・パワー」が行使されているようである。

防衛・国家安全保障分野：

- (i) ゼネラル・エレクトリックへの Avio の航空エンジン事業部の譲渡（2013年）
- (ii) Mubadala Development Company による Piaggio Aero Industries の買収（2014年）
- (iii) Hexagon Geosystems への IDS Ingegneria dei Sistemi の GeoRadar 事業部の譲渡（2016年）
- (iv) Vivendi による TIM の持分の取得（2017年）
- (v) PAC Investment への Piaggio Aero Industries の EVO 事業部の譲渡（2017年）
- (vi) Barzan Holdings QSTP-LLC が新設した会社への GSE Trieste S.r.l. が所有する特殊潜航艇事業の一分割による出資（2020年）
- (vii) Bain Capital によるピークルである Centurion Holdco s.a rl.を通じた Engineering Ingegneria Informatica S.p. A. の支配権取得（2020年）

運輸分野：

- (viii) ENAV の株式 49%の新規株式公開を目的とした上場（2016年）

バイオテクノロジー（2020年新分野）²⁸¹：

- (ix) 日本を拠点とする AGC Inc. による MolMed S. p. A.への任意的公開買付（2020年）

金融・信用（2020年新分野）²⁸²：

- (x) Banca Farmafactoring S.p.A. による DEPObank (Banca Depositaria Italiana S.p.A.) の支配持分（76%）の取得

²⁸⁰ 2017年11月2日、イタリア政府は、Altran Italia S.p.A.が NEXT Ingegneria dei sistemi S.p.A.から NEXT AST S.r.l.の全株式を取得することを拒否した。NEXT AST S.r.l.は新しく設立された会社で、当時 NEXT Ingegneria dei sistemi S.p.A.から「ソフトウェア及び複合システムの製造」事業を譲り受け、所有していた。

²⁸¹ 現在一般に公開されているイタリア政府の文書では分野は特定されていないが、対象企業の中核事業を考慮すれば、主にバイオテクノロジーに関連していると考えられる。

²⁸² 現在一般に公開されているイタリア政府の文書では分野は特定されていないが、対象企業の中核事業を考慮すれば、主に金融及び信用に関連していると考えられる。

サイバーセキュリティ（2020年新分野）²⁸³。

- (xi) STG Partners LLC が主導するコンソーシアム（Ontario Teachers' Pension Plan Board 及び AlpInvest Partners B.V.を含む）による、RSA Security LLC 及びその子会社（RSA Security Italy 等）の株式資本 100%の取得

これまでに公表されたゴールデン・パワー審査案件を踏まえると、イタリア政府は主に、(i) 国益を損なう可能性のあるガバナンス及び社内方針の変更、(ii) イタリア国外への本社の移転及び製造又は研究開発活動の全部又は一部のイタリア国外への移転、(iii) 外国投資家の利益のために行われるイタリア国外への知的財産権又はノウハウの移転、並びに (iv) 主としてインフラ（エネルギー、輸送及び TLC）及び先端技術分野で事業を行う企業に関する雇用水準の維持に関連する取引に注目しているといえる²⁸⁴。

ゴールデン・パワー法の導入以降、イタリア政府が行った措置等の主要な事例は以下のとおりである。

- 対象企業のコーポレート・ガバナンス及び経営陣の構成に関する管理措置（対象会社の取締役会の構成員をイタリア政府が指名することを求める等）。この措置は TIM の株式取得に際して TIM とその子会社である Sparkle 及び Telsy に適用された。
- 戦略的資産及び業務を監視する危機管理計画の承認、並びにイタリア政府が承認したチーフ・セーフティ・オフィサーの選任等の安全対策に関する措置。この措置は TIM、及び、ゼネラル・エレクトリックに売却された Avio の航空エンジン事業部を所有するために設立された GE Avio に対して適用された。
- イタリア政府が適用した措置を対象会社が遵守しているかを監視する独立の委員会の設置等を内容とする監視措置（モニタリング）。この措置は TIM 及び GE Avio に対して適用されている。
- ①買収対象会社の秘密保持及び守秘義務の遵守、並びに②対象会社の技術的なノウハウ及び研究開発活動の保護を目的とした経営、組織構成及び技術上の措置。前者は ENAV に適用され、後者は GeoRadar の社内で特定の組織及び技術に関するガイドラインを運用する形で導入されている。

3. 個別業法による外資規制の状況

ゴールデン・パワー法では、防衛・国家安全保障分野について、他の審査対象分野とは異なる審査基準が定められている。上記 2 (2)（審査基準）を参照されたい。

²⁸³現在一般に公開されているイタリア政府の文書では分野は特定されていないが、対象企業の中核事業を考慮すれば、主にサイバーセキュリティに関連していると考えられる。

²⁸⁴ <http://www.governo.it/it/dipartimenti/dip-il-coordinamento-amministrativo/dica-att-goldenpower-relparlamento/9298>
（イタリア語）

4. その他（規制制度の課題等）

直近のゴールデン・パワー法改正により導入された戦略的分野の適用に際して、イタリア議会は以下の具体的な内容を定める施行令を承認した。

- ゴールデン・パワー法及び欧州審査規則の対象となる戦略的分野、資産及び関係
- ゴールデン・パワーの行使の対象から除外される取引（グループ内取引等）

もっとも、同施行令中においても、これらの分野、資産、関係及び取引の範囲に関して明確な定義を欠くものがあり、同施行令の解釈上の問題が主な課題となっている。このため、取引関係者はイタリア政府に対し、関連取引について予防措置的な届出をも行っている。対象会社が改正後の新たなゴールデン・パワー制度下の審査対象となるかどうかの検討には十分な注意が必要であり、契約上の取引完了期限（**long stop date**）や取引完了の前提条件は、ゴールデン・パワー法及び欧州審査規則を考慮した上で定めることが求められる。

2020年10月11日より、欧州審査規則の規定との調整が必要になり、ゴールデン・パワーの枠組みにさらに複雑さと解釈上の課題が加わった。さらに、審査期間の延長を伴う他のEU加盟国又は欧州委員会の介入が可能になった。

VII. 英国

1. 関係法令及び規制執行機関

(1) 関係法令等

- 1998 年競争法 (The Competition Act 1998)
- 2002 年企業法 (The Enterprise Act 2002)
- 2002 年企業法 (売上高基準) (改正) 命令 2018 (SI 2018/593) (The Enterprise Act 2002 (Turnover Test) (Amendment) Order 2018 (SI 2018/593))
- 2002 年企業法 (供給シェア基準) (改正) 命令 2018 (SI 2018/578) (The Enterprise Act 2002 (Share of Supply Test) (Amendment) Order 2018 (SI 2018/578))
- 2002 年企業法 (売上高基準) (改正) 命令 2020 (SI 2020/763) (The Enterprise Act 2002 (Turnover Test) (Amendment) Order 2020 (SI 2020/763))
- 2002 年企業法 (供給シェア基準) (改正) 命令 2020 (SI 2020/748) (The Enterprise Act 2002 (Share of Supply Test) (Amendment) Order 2020 (SI 2020/748))
- 1975 年英国産業法 (The UK Industry Act 1975)
- 2020 年国家安全保障及び投資法案 (審議中)

(2) 規制執行機関

- 競争・市場庁 (The Competition & Markets Authority (CMA))
- 部門別監督官庁 (Ofcom、金融行為監督機構 (the Financial Conduct Authority) 等)
- ビジネス・エネルギー・産業戦略省投資安全保障局 (Investment Security Unit, Department for Business Energy and Industrial Strategy)
- 英国政府 (グレートブリテン及び北アイルランド連合王国の中央政府)

2. 外資規制制度の概要

(1) 英国における投資規制の概要

(a) 2002 年企業法：特定公益審査

対内直接投資は、企業結合規則の一環としての対内直接投資法制を定める 2002 年企業法 (Enterprise Act 2002) (以下、「02 年企業法」という) の規定に基づく審査の対象となり得る。02 年企業法第 23 条は、取引が、企業結合規制法 (general merger control rules) に基づき競争上の理由から英国の競争・市場庁 (Competition & Markets Authority) (以下、「CMA」という) の審査の対象となる場合 (該当の企業結合状態) の閾値を定めている。すなわち、CMA は英国の競争に影響しうる取引を審査することができる。企業結合を CMA に通知する義務はないが、CMA は、取引が (i) 企業結合の結果、英国の全域又は大部分の地域における物品若しくはサービスの供給若しくは購買の 25%以上のシェアを創出するか、又は既に 25%以上あるシェアをさらに増加させる場合 (供給シェア基準)、又は (ii) その取引で買収される事業体の英国における売上高の価額が 7 千万

ポンドを超える場合（**売上高基準**）（供給シェア基準及び売上高基準を合わせて、「**閾値**」という）に審査する権限を有する。但し、いずれか（又は両方）の閾値に達したとしても、英国は任意通知制度を採用しており、取引の当事者らは届出を義務付けられるわけではなく、**CMA**による審査がなされないこともあり得る点に留意されたい²⁸⁵。

この企業結合規制に基づく対内直接投資審査は特定の公益に関する審査制度であり、これに基づき政府は、当該企業結合取引に関する公益の要素を審査し、四つの特定公益考慮事項（**specified public interest considerations (PICs)**）の中から一つを提起することができる。特定公益考慮事項（**PICs**）とは、(i) 国家安全保障、(ii) メディアの複数性、(iii) 金融の安定、及び (iv) 公衆衛生に関する緊急事態に対処し、又はその影響を軽減する能力の維持をいう。政府は特定公益考慮事項を追加して定めることができ、実際に、政府は新型コロナウイルス感染症のパンデミックに対応して 2020 年に第 4 の特定公益考慮事項を追加した（金融の安定に関する事項は 2008 年の世界的な金融危機の後に追加された）。以下にその詳細を述べる。

02 年企業法に基づき、一定のサブ・セクターにはより低い閾値（これにより該当の企業結合状態が生じたとみなされる）が導入され、(i) 買収対象会社が単独で 25%以上の供給シェアを占める場合、又は (ii) 買収対象会社の英国における売上高が 1 百万ポンド超である場合（これらを総称して「**低減閾値**」という）に、政府は特定公益考慮事項を発動することができるようになった。これらの低減閾値は、対象会社が、軍事若しくは軍民両用品目、量子技術、コンピュータ・ハードウェア、人工知能、先進素材、又は暗号化認証分野のいずれかの製品の製造又はサービスの供給に従事している場合にのみ適用される。そのため、低減閾値が適用される場合に該当しうる唯一の特定公益考慮事項は、国家安全保障に関するものであると考えられる。

(b) 02 年企業法：特別公益審査

02 年企業法はまた、「特別公益制度（**special public interest regime**）」について規定している。これにより、英国政府は標準閾値又は低減閾値に基づく該当の企業結合状態がない場合にも、企業結合に係る対内直接投資審査を行うことができる。但し、当事者の一方が軍事関係の秘密情報を保有する政府の請負業者であるか、新聞及び放送部門の一定の企業結合の場合に限られる。

(c) 2020 年国家安全保障及び投資法案

英国政府は 2020 年 11 月、企業結合規制から独立した新しい単独の国家安全保障制度の提案を公表した。新しく提出された 2020 年国家安全保障及び投資法案（**National Security and Investment Bill 2020** 以下、「**NSIB**」という）は、英国の顧客への販売等、英国で事業活動を行う企業に関連する買収に関する国家安全保障上の懸念に特化した制度を創設する。審査対象となる取引は、02 年企業法の企業結合規制に該当するものに限られない。企業結合規制とは異なり、**NSIB** は一定の「機微産業（**sensitive sectors**）」における買収に関して義務的通知を定め、厳密に通知を求められない買収には任意通知が選択できるものとしている。通知手続は、**suspensory** 効果を伴うものであり、取引は **NSIB** に基づくクリアランスが得られるまで実行できない。クリアランスを得ずに実行された取引は無効であり、原状回復の対象となる。**NSIB** はまた、遡及的な「呼び出し

²⁸⁵ **CMA** は通知された取引を審査するとともに、通知されていない取引についても、プレスリリースやその他の情報源（業界紙等）をモニターし、通常は当該取引の当事者に照会を行った上でその取引を審査するか否かを判断する。このようなケースにおいては、当事者の回答内容を確認した上で、正式に審査を行うか否か決定することが通例である（取引につき当事者から通知がされなかったという事実は、当該当事者が競争上の問題を生じさせるかについての実体的評価に影響を及ぼさない）。

（call-in）」審査を創設している。これにより、2020 年 11 月 12 日以降に実行されたいかなる取引に関しても、ビジネス・エネルギー・産業戦略国務大臣が英国にとって国家安全保障上のリスクを生じると判断した場合、NSIB の施行後に同審査が適用される。NSIB が成立すると、国内投資家と外国投資家とに同様に適用される。

NSIB が成立すれば、国家安全保障上の問題はこの新法制に基づき審査される。その他の三つの特定公益考慮事項は 02 年企業法に基づき引き続き審査される。したがって、国家安全保障上の問題を生じる取引以外の取引が対内直接投資審査の対象となるには、該当の企業結合状態にあることを要する。

(2) 審査対象

(a) 対象取引

(i) 特定及び特別公益審査

02 年企業法に基づく特定公益制度（specific public interest regime）及び特別公益制度（special public interest regime）は、02 年企業法が定める「支配権（control）」の取得が関与する取引のみに適用される。支配権は、支配的持分が取得された場合、又は支配的持分がなくても買収者が対象企業の事業方針を支配し、又はこれに重大な影響を及ぼす能力を獲得する場合に付与される²⁸⁶。例えば、買収者が対象企業の取締役会の過半数の議席を取得する、又は戦略的な決定を行う、若しくはこれに影響を及ぼす権利を取得するケースがこれに該当する。「重大な影響力（material influence）」の基準は比較的低く、10%未満の少数株主であっても捕捉される可能性があり、投資家が特定の業界に関する専門性を有する場合又はその見解を他の株主が考慮するといった存在意義を有する場合もこれに当たり得る。

(ii) NSIB

NSIB に基づく義務的通知の対象は株式取得に限られ、アセット・ディールは含まれない。機微産業にある対象会社が一定の活動を行う場合、かかる対象会社の株式取得が以下のいずれかの基準に該当すれば義務的通知を要する。

- 投資家が対象会社に対して保有する株式又は議決権の比率が 15%未満から 15%以上に増加すること²⁸⁷
- 投資家が保有する株式又は議決権の比率が 25%、50%、又は 70%超に増加すること²⁸⁸
- 投資家が対象会社における決議事項の可決を確保又は防止するために十分な議決権の取得²⁸⁹
- 投資家が対象会社の事業方針に重大な影響を及ぼすことを初めて可能にするのに十分な持分又は議決権の取得²⁹⁰

対象会社が機微産業における特定の活動を行っていない等の理由で、取引が義務的通知を要しない場合でも、審査の対象とはなり得、政府は取引の審査を決定できる

²⁸⁶ 02 年企業法第 26 条

²⁸⁷ NSIB 第 6 条(2)(b).

²⁸⁸ NSIB 第 8 条(2)及び(5)

²⁸⁹ NSIB 第 8 条(6)

²⁹⁰ NSIB 第 8 条(8).

(NSIB 成立後)。当事者は、後になって取引が遡及的な呼び出し審査 (call-in review) の対象とされるリスクを回避するため、任意通知を提出することによりクリアランスを求めることができる (詳細は後述)。

(b) 分野・業種

(i) 特定公益審査 (Specific public interest reviews)

02 年企業法第 58 条に基づき、国務大臣は、該当の企業結合取引で特定公益考慮事項に対応する以下の事項に関連するものを審査することができる。

- 国家安全保障 (防衛部門等) ²⁹¹
- 報道記事の正確さ及び意見の自由な表明 (新聞等) ²⁹²、メディアの複数性 ²⁹³、メディア規範及び放送 ²⁹⁴
- 英国金融システムの安定性維持の必要性 ²⁹⁵
- 公衆衛生の緊急対応 ²⁹⁶

これら公益に基づく理由のうち一つ以上が充足され、且つ当該取引が該当の企業結合状態になると疑うのに「合理的な理由」があると国務大臣が考える場合 (又は CMA 若しくは関連の部門別監督官庁により該当の企業結合状態になっていると報告された場合)、国務大臣は 02 年企業法第 42 条に従い公益介入通知 (Public Interest Intervention Notice ('PIIN')) を発行することができる ²⁹⁷。

先に述べた低減閾値は、以下を含む特定のサブ・セクターに適用される。

- 軍事及び軍民両用品目 ²⁹⁸
- コンピュータ・ハードウェア ²⁹⁹
- 量子技術 ³⁰⁰

²⁹¹ 02 年企業法第 58 条(1)及び(2) NSIB が施行されると、02 年企業法第 58 条(1)の規定は削除されることが予定されている。その他の規定は存続するため、NSIB が施行されると両方の法制が同時に運用されることになる。

²⁹² 02 年企業法第 58 条(2A)

²⁹³ メディアの複数性とは、「合理的且つ実務的に可能な限度で、英国又は英国のいずれかの地域の新聞に関して、各業界の新聞において十分に複数の見解があることの必要性 (“the need for, to the extent that is reasonable and practicable, a sufficient plurality of views in newspapers in each market for newspapers in the United Kingdom or a part of the United Kingdom”)」と定義されている。 02 年企業法第 58 条(2B)及び第 58 条(2C)(a)

²⁹⁴ 02 年企業法第 58 条(2C)(b)-(c)

²⁹⁵ これまでは、この公益上の理由は 2008 年の Lloyds TSB plc と HBOS との企業結合に関連して一度だけ用いられた。02 年企業法第 58 条(2D) Alex Potter et al. *The Foreign Investment Regulation Review – Edition 6: The United Kingdom*. October 2018

²⁹⁶ 02 年企業法第 58 条(2E) この公益上の理由は「公衆衛生上の危機に対処し、その影響を低減させること」を捕捉している。

²⁹⁷ Timothy R W Cowen, Madeleine Gaunt and Claire Barraclough. *Getting the Deal Through: Foreign Investment Review: United Kingdom*. January 2019

²⁹⁸ 02 年企業法第 23A 条(2)(a)及び (b)

²⁹⁹ 02 年企業法第 23A 条(2)(c) 及び (d)

³⁰⁰ 02 年企業法第 23A(2)(e), (f) 及び (g)

- 人工知能 ³⁰¹
- 先進素材 ³⁰²
- 暗号化認証 ³⁰³

低減閾値に該当するこれらのサブ・セクターにおける取引は、国務大臣が懸念があると判断する場合、公益介入通知の対象にもなる。

国務大臣はまた、同法 58 条に規定されていない事由であっても、規定されてしかるべきと考える審査事由に基づき取引に介入する権限を有することに留意されたい ³⁰⁴。その場合、国務大臣は同条が定める審査事由を改正する命令案を議会の上下院へ提出し、その後 28 日以内に承認を得なければならない ³⁰⁵。このように、該当の企業結合状態を生じる取引への英国政府の介入を可能にする公益事由は、流動的且つ柔軟であり、英国政府は持続的に英国におけるこうした形態の投資に対するアプローチを修正及び変更することができる。この手続は今までに一度、2008 年の世界金融危機の後 Lloyds TSB による Halifax Bank of Scotland の買収提案に関連して金融安定性に関する特定公益考慮事項が追加されたときに利用された。

(ii) 特別公益審査 (Special public interest reviews)

国務大臣が取引の特別公益審査を実施できる根拠は 02 年企業法第 59 条に定められており、特に、取引の直前に英国において英国会社が対象会社を経営しており、且つ一つ以上の特別公益審査事由を充足する場合が含まれる。特別公益審査を根拠とする企業結合審査は、02 年企業法第 58 条に定める特定公益審査よりも狭義に定義されており、(A) 新聞又は放送部門、及び (B) 防衛に関連する機密情報を保有又は受領する政府の請負業者又は下請業者が関与する企業結合に限られている ³⁰⁶。国務大臣は取引が特別公益制度に基づく審査を要すると判断した場合、02 年企業法第 60 条に基づく特別公益介入通知 (Special Public Interest Intervention Notice (SPIN)) を発行できる。2009 年以降、国務大臣が特別公益審査を実施したのは一例のみである ³⁰⁷。

(iii) NSIB

NSIB は対象分野を特定するアプローチを取っている。NSIB は、通知を要する状況を明確にするために規則を定めることを予定している。ビジネス・エネルギー・産業戦略省は、義務的通知を要する機微産業における取引の類型を特定するため「機微産業」のリストを提案し、2020 年 11 月から 2021 年 1 月にかけて意見公募を行っ

³⁰¹ 02 年企業法第 23A(3)(c)(i), (d) 及び(e)(i)

³⁰² 第 23A 条(3)(a)(i), (b), (c)(iii), (f) 及び(g).

³⁰³ 第 23A 条(3)(a)(ii), (c)(ii) 及び(e)(ii).

³⁰⁴ 02 年企業法第 58 条(3)

³⁰⁵ 02 年企業法第 42 条(7)、第 42 条(8)(b)及び第 124 条(7)

³⁰⁶ 02 年企業法第 59 条 この場合の「政府の請負業者」は、随時「国務大臣より、又はその代理人より、防衛に関する及び機密の性質の情報、文書又はその他の書面を通知されており、かかる政府の請負業者又はその従業員がかかる請負業者であることに関連してそれらを保持し、受け取ることができる者 (“government contractor” for these purposes is defined as a government contractor that, at any time, “has been notified by or on behalf of the Secretary of State of information, documents or other articles relating to defence and of a confidential nature which the government contractor or an employee of his may hold or receive in connection with being such a contractor”) と定義されている。

³⁰⁷ 審査事例として、2009 年の Atlas Elektronik UK による Qinetiq の Underwater Systems Winfrith 事業の買収取引がある。

た³⁰⁸。今後、政府は、義務的通知の対象となる機微産業の範囲を定義する NSIB の下位規則を制定することが予想される。上記の意見公募を受けた政府の初期的なコメントは 2021 年 3 月 2 日に公表されたが、ここでは「機微産業」のリストについて、さらなる修正が必要である旨を述べるに留まっている³⁰⁹。なお、機微産業に属する取引の全部が義務的通知を要するわけではなく、それは、機微産業に属する対象会社の活動の性質により決定されることになる。意見公募の際に提案された義務的通知が必要となりうる 17 の機微産業は、以下のとおりである。

- 先進素材
- 先進ロボット工学
- 人工知能
- 民生用原子力
- 通信
- コンピュータ・ハードウェア
- 政府の重要サプライヤー
- 救急業務の重要サプライヤー
- 暗号認証
- データ・インフラストラクチャー
- 防衛
- エネルギー
- 生物学
- 軍事及び軍民両用品目
- 量子技術
- 人工衛星及び宇宙技術
- 運輸

(3) 審査基準

(a) 特定公益審査

上記のとおり、02 年企業法に基づき英国政府は、該当の企業結合状態にあり、CMA が競争法の観点から審査できる取引に関して（又は特別公益制度に該当する場合一下記参照）介入することができる。国務大臣が公益を理由として介入する場合には、国務大臣は取引が公益介入通知に記載された特定公益考慮事項に反して行われているかを判断し、

³⁰⁸ BEIS, *National Security and Investment: Sectors in Scope of the Mandatory Regime Consultation on secondary legislation to define the sectors subject to mandatory notification in the National Security and Investment Bill 2020*, < https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/935774/nsi-consultation.pdf>.

³⁰⁹ <https://www.gov.uk/government/consultations/national-security-and-investment-mandatory-notification-sectors>

その場合にはいかなる措置が適切かの決定を行うことになる³¹⁰。この決定は、該当の特定公益考慮事項に関して CMA（又はメディアの事例の監督当局である Ofcom）が国務大臣のために作成した報告書に基づいてなされる。かかる報告書に基づき、国務大臣が公益介入通知に関連する問題が公益に反して行われることが予想されないと判断する場合、国務大臣は競争上の問題について CMA の助言に従わなければならない。一方、国務大臣が公益介入通知に関連する問題が公益に反して行われることが予想されると判断した場合、該当の特定公益考慮事項への対処のため、競争上の問題について CMA の助言に従うかどうかを決定することができる。換言すれば、公益が問題となるケースでは、CMA が競争法の観点から承認したとしても、当該取引は公益上の懸念から国務大臣により阻止される（又は条件を付される）可能性があることに留意すべきである。この場合の国務大臣の決定は、CMA の判断に影響される可能性がある反面、政治的観点に基づく主観により左右されることが避けられない。

(b) 特別公益審査

CMA が競争上の観点から当該取引の審査を行わない場合でも、国務大臣が特別公益審査を行うことを決定している場合、国務大臣は公益上の問題について CMA から（又はメディア事例に関しては Ofcom から）の報告を受け、最終的な判断を行う。

(c) NSIB

NSIB に基づく審査制度は、国務大臣が優越的蓋然性の基準（on the balance of probabilities）に基づき、取引が国家安全保障に対するリスクを生じるかを判断できるように設計されている³¹¹。この概念は NSIB では定義されていないが、ビジネス・エネルギー・産業戦略省は NSIB の目的を概説し、リスク評価の実施方法の詳細を含む政策案を公表した³¹²。審査には (i) 対象会社リスク審査、(ii) トリガー事由リスク審査及び (iii) 買収者リスク審査の三つの段階がある。

- (i) 対象会社リスク審査では、企業の性質から、国家安全保障上のリスクを生じる可能性が高いと考えられるかを検討する。先進技術、軍事及び軍民両用技術、並びに政府及び救急業務への直接のサプライヤーといった「中核分野（core areas）」で事業活動を行う対象会社は、その性質上、国家安全保障上の懸念を生じる可能性が最も高いとみなされる。
- (ii) トリガー事由リスクは国家安全保障を害する支配権の取得の可能性をいう。トリガー事由により、敵対者（hostile actor）が国家安全保障を害する能力、又はそのようなことを行う敵対者の立場を増大させるかという懸念が考慮される。英国政府がこの制度を誰に適用するかについて一定の柔軟性を保持したいという事情もあり、敵対者は法案では定義されていないが、本稿執筆時点では中国、イラン及びロシアにつながりのある事業体を含む可能性が高いと考えられている。懸念の対象には、重要サプライチェーン、一定の種類の R&D 若しくは知的財産に関する支配権の取得、又は機微区域への立入権限の取得（これら

³¹⁰ CMA, *Mergers: Guidance on the CMA's jurisdiction and procedure*, <https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/384055/CMA2_Mergers_Guidance.pdf>; CMA, *Guidance on changes to the jurisdictional thresholds for UK merger control*, <https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/715167/guidance_on_changes_to_the_jurisdictional_thresholds_for_uk_merger_control.pdf>

³¹¹ NSIB 第 26 条(3)(a)(ii)

³¹² BEIS, *Policy Paper: Statement of policy intent*, 20 November 2020, <<https://www.gov.uk/government/publications/national-security-and-investment-bill-2020/statement-of-policy-intent>>

を利用する可能性を含む) が含まれ得る。トリガー事由リスクの例として、さらに以下が含まれ得るが、これらに限定されない。

- 破壊又は破壊行為：プロセス又はシステムを破損する能力
- 諜報：機微情報に対する不正アクセスを行う能力
- 不適切な影響力：英国に影響を及ぼすために投資を利用する能力

(iii) 買収者リスクは特定の買収者に関する国家安全保障上の懸念に関連する。国務大臣が買収者リスクを評価する際に検討する要素には以下の事項が含まれる。

- 買収者の最終的支配権を有する者
- 他の買収又は持分保有に関連した人物の履歴
- 買収者が一つの部門内で他の企業を支配しているか、又は一つの中核分野内に大量の持分を保有しているか（当該買収者の潜在的な影響力を増大させる要素）
- 犯罪行為と何らかの関連があるか、又は取引に直接関与する当事者の加盟組織

国家安全保障上のリスクは、買収者が「英国の国家安全保障に敵対的であるか、又は敵対的国家若しくは組織に忠誠心がある」場合に生じる可能性が最も高いと考えられる³¹³。

(4) 審査プロセス

(a) 特定公益審査及び特別公益審査

国務大臣は、企業結合事案が公益の観点からの検討を要するという CMA の通知を受けて、又は自ら率先して、公益介入通知を発行することができる³¹⁴。公益介入通知（又は特別公益介入通知）が発行されると、かかる通知において、取引の公益上の側面について CMA（メディア事例に関しては Ofcom）が調査し国務大臣に報告すべき期間が指定される。この審査期間について、法定の期限はない。02 年企業法の企業結合規則に基づき、CMA は、4 か月以内に当該企業結合事案を企業結合審査にかかる詳細な調査「フェーズ 2」に付すかどうかを決める。この 4 か月の期限は、企業結合が CMA に通知された日、又は企業結合に関する事実関係が十分に公表された日から起算される³¹⁵。英国競争審判所（Competition Appeal Tribunal (CAT)）が *Lebedev 対デジタル・文化・メディア・スポーツ大臣事件*³¹⁶で示したように、国務大臣が当該取引を公益介入通知後の詳細な審査に付すかどうかを決める権限もまた、この 4 か月の期限に服する。したがって、国務大臣が公益介入通知を発行するまでの形式的な期間の上限は 4 か月だが、実務上は取引を詳細な審査に付託するまでが実質的に 4 か月の期限に服しており、国務大臣は公益介入通知の発行、CMA（メディア事例に関しては Ofcom）への報告書の作成の指示及び詳細なフェーズ 2 調査への付託の判断の全てを 4 か月以内に行っている。したがって、現実には、その 4 か月の期限に間に合わせるために、取引が公知となってから（又は CMA に通知されてから）遅くとも約 3 か月以内に公益介入通知が発行される必要がある。*Lebedev* 事件はまた、その 4 か月の期限が起算されるには企業結合の「重大な

³¹³ 同上

³¹⁴ 同上

³¹⁵ 02 年企業法第 24 条(2)

³¹⁶ *Lebedev Holdings Limited and Independent Digital News and Media Limited v Secretary of State for Digital, Culture, Media and Sport* [2019] CAT 21 (*'Lebedev'*).

(material)」事実関係が公知となっていなければならない、取引の重大な要素を含まない新聞報道では不十分であることを明確にした。

CMA は 24 週以内（最大 8 週まで延長可能）にフェーズ 2 報告書を作成する。国務大臣はフェーズ 2 報告書の受領から 30 日以内に最終判断を公表しなければならない。

(b) NSIB

NSIB が成立すると、義務的通知については、取引の実行前に提出しなければならない³¹⁷。通知義務がない取引についても、例えば取引実行後に呼び出し審査 (call-in review) を受ける可能性が高いと考えられる場合には、取引実行前に任意の通知をすることが望ましいとの判断があり得る。また、取引実行後でも、取引を国務大臣に「認識させる」

(make aware) ことで呼び出し審査 (call-in review) が可能な期間を 5 年から 6 か月に短縮させることもできる（当該効果については次の段落を参照）。有効な通知から 30 営業日間の審査期間が起算され³¹⁸、その間に国務大臣は通知された取引について NSIB に基づく措置は執られないことを当事者に対して確認するか、又は「呼び出し (call-in) 通知」を発行するかを判断しなければならない³¹⁹。

呼び出し (call-in) 通知の発行は、取引の詳細な調査を実施する国務大臣の意図を知らせるという意味では、CMA のフェーズ 2 手続と類似している。国務大臣は通知された取引に関してのみ呼び出し (call-in) 通知を発行できるのではなく、(i) 義務的通知要件に基づき通知されるべきであった取引、及び (ii) 義務的通知の対象ではないが国務大臣が何らかの国家安全保障上の懸念を生じると判断した取引に関しても呼び出し (call-in) 通知を発行することができる³²⁰。既に締結された取引について呼び出し (call-in) を行う権限は、買収の日から 5 年まで、又は国務大臣がその買収を「認識した」 (made aware) 場合には、認識した日から 6 か月まで行使することができる³²¹。2020 年 11 月 12 日から NSIB の成立までに締結された取引であって、国務大臣が認識したもののについては、その 6 か月の期間は成立日から起算される³²²。

呼び出し (call-in) 通知はいったん発行されると、その通知の日付から「評価期間 (assessment period)」が進行する³²³。評価期間には以下の三つの段階がある。

- (i) 発行日から 30 営業日間の「当初期間 (initial period)」
- (ii) 当初期間の終了日の翌営業日に開始する 45 営業日間の「追加期間 (additional period)」
- (iii) 追加期間（又は前の任意期間）の終了日の翌営業日から開始する、国務大臣と買収者とが書面で合意する営業日数の「任意期間 (voluntary period)」³²⁴。

国務大臣は、評価期間の終了前に、当事者に対して NSIB に基づくさらなる措置がないことを通知するか、「最終命令 (final order)」を発行しなければならない³²⁵。最終命

³¹⁷ NSIB 第 14 条(1)

³¹⁸ NSIB 第 14 条(9)

³¹⁹ NSIB 第 14 条(8)

³²⁰ NSIB 第 1 条(1)

³²¹ NSIB 第 2 条(2)

³²² NSIB 第 2 条(4)

³²³ NSIB 第 23 条(2)

³²⁴ NSIB 第 23 条(3)

³²⁵ NSIB 第 26 条(1)

令は、国務大臣が優越的蓋然性の基準（on the balance of probabilities）に基づき、国家安全保障上のリスクが生じており、かかるリスクの防止、リスクに対する救済又はリスク軽減のために命令が必要であると判断した場合に発行され、該当する場合には、求められる行為が定められる³²⁶。この場合の行為の例としては、特定の機微情報にアクセス制限を設けること、国家安全保障上特に重要な事業の一部を売却すること等が考えられる。

(5) エンフォースメント・罰則

(a) エンフォースメント

(i) 特定公益審査及び特別公益審査

特定公益審査及び特別公益審査に関する執行制度は 02 年企業法の附則第 7 に定められている。これに基づき国務大臣又は（該当する場合には）CMA は、取引の調査を制約するおそれのある当事者の先制行動を防止する命令を行う権限を有する³²⁷。公益介入通知若しくは特別公益介入通知が発行された場合、又は国務大臣（若しくは CMA）が当事者が先制行動をとったと疑う場合、この権限にはいずれかの関係者に対して行為義務又は資産の保全に関する義務を課す権限が含まれる³²⁸。先制行動とは、調査結果に影響を及ぼすおそれのある、又は何らかの懸念に終局的に対処するための措置を妨害するおそれのある行為と定義され、これには、施設の閉鎖若しくは売却、設備維持を怠ること、サービス水準を低下させること、主要従業員の維持を怠ること、入札に際して対等な関係（at arm's length）での競争を行わないこと、対顧客機能の統合、競争力のある製品の廃止、又は商業的な機微情報の交換が含まれる。02 年企業法附則第 7 に定める権限は、当該取引について特定公益又は特別公益上の懸念を生じるかの最終判断を国務大臣が行うまで、企業結合に関わる事業体が審査の目的を損なう程度にそれぞれの事業を統合することを防止することを可能にする（二つの事業があまりにも融合してしまうと「割った卵を元の形に戻すことはできない」ため）。

国務大臣が取引を公益上の理由で阻止すると判断した場合、関係当事者が取引を推し進めることは違法行為に該当する。また、国務大臣が一定の誓約事項が遵守されることを条件として取引を承認する場合、当事者が誓約事項を実施しているかを監視するモニタリング受託者（Monitoring Trustee）を指名することができる。誓約事項には取引構造的なもの（一定の資産又は事業部門の処分等）、又は行為を求めるもの（価格上限、情報へのアクセス制限、製品又は役務の提供継続等）がある。モニタリング受託者は、当事者による誓約事項の遵守を監視し、定期的に報告を行う。

(ii) NSIB

NSIB 上の評価期間中、国務大臣は先制行動の防止若しくは解除、又はその効果の削減のために必要且つ適切と考える暫定命令を発することができる³²⁹。これらの権限は上記の 02 年企業法に基づく権限と類似する。

国務大臣により最終判断が下されると、国務大臣は 02 年企業法に基づき適用される全ての権限と同じ権限を有し³³⁰、これらには、対象会社の行為を監視するモニ

³²⁶ NSIB 第 26 条(3)

³²⁷ 02 年企業法附則第 7 第 2 項(2)

³²⁸ 02 年企業法附則第 7 第 2B 項

³²⁹ NSIB 第 25 条(1)

³³⁰ NSIB 第 26 条(5)

タリング受託者（その他の者）を指名する権限が含まれる³³¹。最終命令が定める、又はこれに基づく条項はその者が以下の事項に該当する場合にのみ、英国外におけるその者の行為にも適用される。

- 英国民
- 英国における通常の居住者
- 英国のいずれかの地域の法律に準拠して設立又は構成された主体
- 英国における事業者³³²

(b) 罰則

(i) 特定公益審査及び特別公益審査

CMA は、02 年企業法に基づき、審査中に手続の規則に違反した当事者³³³に罰則を適用する権限を有する。CMA は故意に又は正当な理由なく審査中に課された要件（暫定措置等）に違反した法人・自然人に対して行政罰を適用することができる³³⁴。これらの罰則は民事上の責任を問うもので、通常は過料が科される。CMA は、2014 年競争・市場庁（罰則）命令（*Competition and Markets Authority (Penalties) Order 2014*）に定める上限金額を限度として自らが適切と考える金額の過料を科す権限を有する³³⁵。誓約事項についても、その違反については民事上の責任が問われ得る。

CMA はまた一定の刑事罰を科す権限をも有する。例えば、CMA が当事者に作成するよう求めた書類を故意に改竄、隠蔽若しくは破棄し³³⁶、又は CMA 若しくは国務大臣に対し、誤解を与える情報をそれが誤解を与える情報であるとの認識の上で若しくは認識できたにもかかわらず提供することは犯罪行為である³³⁷。刑事罰の場合、自然人は有罪判決に基づき罰金若しくは禁固 2 年、又はそれらの両方を科され得る³³⁸。

(ii) NSIB

国務大臣の承認なく、義務的通知の対象となる買収を完了することは、当事者にそのような行為の「合理的な理由（reasonable excuse）」がない限り、NSIB の違反になる³³⁹。NSIB に基づく命令を遵守しないこと³⁴⁰、情報請求若しくは出頭通知を遵

³³¹ NSIB 第 26 条(5)(b)

³³² NSIB 第 26 条(6)

³³³ 典型的には買主が罰則の対象となるが、理論上、取引の両当事者、対象会社又は第三者も対象となり得る。例えば、売主、対象会社若しくは第三者が、CMA から情報提供求められたにもかかわらずそれに応じない場合や、情報提供が大幅に遅れた場合、又は不完全な情報や誤解を招く情報を提供した場合、売主や対象会社、第三者にも過料が科される。もっとも、これまでに買主以外の者に過料が科された例はない。

³³⁴ 02 年企業法第 110 条(1)及び第 174A 条(1) *The Competition & Markets Authority. Administrative Penalties: Statement of Policy on the CMA's approach.* January 2014 para 2.1

³³⁵ 02 年企業法第 111 条(1)

³³⁶ 02 年企業法第 110 条(5)

³³⁷ 02 年企業法第 117 条 *The Competition & Markets Authority. Administrative Penalties: Statement of Policy on the CMA's approach.* January 2014 para 2.3

³³⁸ 02 年企業法第 110 条(8)及び第 174A 条(7)

³³⁹ NSIB 第 32 条(1)

³⁴⁰ NSIB 第 33 条

守しないこと³⁴¹、虚偽若しくは誤解を与える情報の提供³⁴²、又は公的機関による評価目的のために国務大臣に提出した情報を開示することも同様に違反となる³⁴³。

このような違反に対しては、刑罰として5年以下の禁固³⁴⁴及び民事罰として制裁金を科される可能性がある³⁴⁵。義務的通知の対象となる取引を、NSIBに基づく命令に違反して、又は承認なく完了させる行為に対して、NSIBに基づき科すことができる制裁金の上限額はNSIBの第41条に規定されており、その事業（英国の内外及びかかる事業が所有又は支配する事業を含む）の売上高の総額の5%と1千万ポンドとのいずれか高い額となる。

NSIBはまた、NSIBに基づく命令を遵守しない行為に対してその日数に応じた制裁金を科すことも想定している。一日当たりの制裁金の許容される上限額は、その事業（英国の内外及びかかる事業が所有又は支配する事業を含む）の売上高の総額の0.1%と200,000ポンドとのいずれか高い額となる³⁴⁶。その他の定率の罰金の例としては、情報請求を遵守しないことに関して30,000³⁴⁷ポンド、又は一日当たり15,000ポンドがある³⁴⁸。

(6) 審査の実績

(a) 最近の審査実績

(i) International Media Company / Lebedev Holdings Limited

デジタル・文化・メディア・スポーツ省のJeremy Wright大臣は、International Media CompanyによるLebedev Holdings Limited（以下、「Lebedev」という）の株式30%の取得に関して2019年6月27日付で公益介入通知を発行した。2017年には、Scalable, Inc.（以下、「Scalable」という）がIndependent Digital News and Media Limited（以下、「IDNML」という）の30%を取得していた。

LebedevはLondon Evening Standard紙を所有しており、IDNMLはThe Independent紙を所有している。

これらの取引の主要な論点はLebedevとScalableとの両方がWondrous Investmentsにより支配されていることである。一方、サウジアラビア王国と「密接な関係」にあるAl Ahli BankがWondrous Investmentsの一部を保有している。また、IDNML自体がSaudi Research and Media Group（Al Ahli Bankが一部を保有）と組成したパートナーシップを所有している。

国務大臣は、02年企業法第58条(2)(a)に定める理由に基づき、報道記事の正確さ及び意見の自由な表明を確保する必要性を主な理由として02年企業法第42条に基づく公益介入通知を発行した。

³⁴¹ NSIB 第 34 条(1)

³⁴² NSIB 第 34 条(3)

³⁴³ NSIB 第 35 条

³⁴⁴ NSIB 第 39 条(1)(d)及び(2)(d)

³⁴⁵ NSIB 第 40 条

³⁴⁶ NSIB 第 41 条(2)

³⁴⁷ NSIB 第 41 条(3), (5), (6) 及び (7)

³⁴⁸ NSIB 第 41 条(4)

これに対し、両当事者は、①公益介入通知は、02 年企業法 24 条が定める 4 か月の期間制限の経過後に発行されたものであり、②国務大臣による CMA 及び Ofcom への包括的調査の付託についても、同条が定める 4 か月の期間制限が既に経過している旨主張し、同介入通知の無効判決を求めて競争審判所（Competition Appeal Tribunal）に提訴した³⁴⁹。競争審判所は、2019 年 8 月、後者の理由を認める決定を下し、国務大臣がフェーズ 2 調査のための付託を行うことができる 4 か月間は終了したと判断した。政府は 2019 年 3 月 1 日、CMA に対して本件に関する情報を交付していたため、同審判所は、同日を上記期間制限の起算点として認定したところ、公益介入通知は 2019 年 6 月 27 日付で発行され、CMA 及び Ofcom は 2019 年 8 月 23 日までに報告書を作成するものとしていた。したがって、これらの報告書を受領した後に国務大臣が行ったフェーズ 2 の調査に関する付託は期限を過ぎていたことになる。CMA 又は国務大臣が期限を失効させたと主張する事例で申立人の主張が認められたのは本件が初めてと報じられている³⁵⁰。本件の公益介入通知において問題提起された事項の内容の審査に関しては、まず、CMA が 2019 年 6 月 28 日、国務大臣に報告書を提出した。同報告書で CMA は、該当の企業結合状態は生じているが、その企業結合が相当の競争制限効果（a substantial lessening of competition）を生じたか、又は生じることが予想されるとは考えないとの見解を示した。また、国務大臣は、本件が、特に新聞の①報道記事の正確さ、及び②意見の自由な表明を確保する必要性に対して及ぼし得る影響について、Ofcom に公益上の理由に関する報告を求めたところ、Ofcom は、本件につき、これら公益に対する影響は認められず、当該理由に基づき CMA に調査を求めることできない旨助言した³⁵¹。

(ii) Connect Bidco / Inmarsat merger

プライベート・エクイティによるコンソーシアムである Connect Bidco Limited（以下、「Bidco」という）による人工衛星運営会社 Inmarsat plc（以下、「Inmarsat」という）の発行済株式全部の取得に関して、デジタル・文化・メディア・スポーツ国務大臣は 2019 年 7 月 22 日付で公益介入通知を発行した。

Bidco のコンソーシアムは一つの合併事業であり、(1) Apax、(2) Warburg Pincus、(3) Canada Pension Plan Investment Board、及び (4) Ontario Teachers' Pension Plan Board が同額を出資している。

国務大臣は予定された買収に関して 02 年企業法第 42 条(2) 及び第 58 条(1) に従い国家安全保障上の公共の利益を理由として公益介入通知を発行した³⁵²。

CMA は Bidco による Inmarsat の買収の審査を行い、この取引から競争上の懸念は生じなかったと結論付けた。国家安全保障上の問題に関しては、当事者（欧米投資家

³⁴⁹ [2019] CAT 21, Case No. 1328/4/10/19. 判決はこちらを参照: https://www.catribunal.org.uk/sites/default/files/2019-08/1328_Lebedev_Judgment_160819.pdf.

³⁵⁰ プレスリリースはこちらのサイトで閲覧できる。 <https://www.ft.com/content/8239ff2a-c028-11e9-b350-db00d509634e>.

³⁵¹ Ofcom. *Ofcom's advice to the Secretary of State*. 21 August 2019. https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/831826/Ofcom_report_to_DCMS_LHL_and_IDNM_-_21_August_2019_Redacted.pdf

³⁵² デジタル・文化・メディア・スポーツ省「2002 年企業法第 42 条に基づく介入通知：Connect Bidco Limited による Inmarsat plc. の買収計画（Intervention Notice given pursuant to Section 42 of the Enterprise Act 2002: Anticipated acquisition by Connect Bidco Limited of Inmarsat plc.）」2019 年 7 月 22 日
こちらのサイトで閲覧できる。
https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/819668/Inmarsat-Public_Interest_Intervention_Notice.pdf

のコンソーシアム) が、国防省で使用する主要サービスの供給の継続を確保するために、機微情報の保護及びセキュリティ管理の強化を行う旨の誓約事項を提出した。Bidco 及び Inmarsat は、サービスが英国の法域に留まることの確約として、一定の機能の供給を継続し、商業登記を英国に維持するとの誓約をしている。国防省にはまた、セキュリティ措置の遵守を監査することが許される。2019 年 10 月、国務大臣は両当事者の誓約事項が国家安全保障上のリスクを軽減するために適切であることを認めた³⁵³。

(iii) Advent International / Cobham

2019 年 9 月、ビジネス・エネルギー・産業戦略国務大臣はプライベート・エクイティ投資会社である Advent International Corporation による Cobham Plc の買収提案に関して公益介入通知を発行した。Cobham Plc は航空機の空中での燃料補給を可能にするテクノロジーの先駆者として知られ、電子的戦闘システム及び軍用車両の通信システムの製造でも知られている。

国務大臣は国家安全保障の特定公益考慮事項を理由に公益介入通知を発行した。CMA はこの取引を調査し、2019 年 10 月に国務大臣へ報告書を提出した。この報告書において、CMA は、本件買収が該当の企業結合状態になると判断した。そこで両当事者は、国家安全保障の見地から、機微業務及び情報を保護する既存のセキュリティを強化し、新しい取締役会の構成が国家安全保障上の要件を遵守すること等を確約する誓約事項を提出した。2019 年 12 月、国務大臣は両当事者の誓約事項を承諾し、この買収はフェーズ 2 の審査には付託されなかった³⁵⁴。

(iv) Gardner Aerospace / Impcross

2019 年 12 月、ビジネス・エネルギー・産業戦略国務大臣は、Gardner Aerospace Holdings Ltd (以下、「Gardner Aerospace」という) 及び Impcross Ltd (以下、「Impcross」という) の企業結合に関して国家安全保障上の理由から公益介入通知を発行した。Gardner Aerospace は航空宇宙産業の機械及び金属部品を含む最終構成材を製造しており、Ligeance Aerospace Technology Co., Ltd. (中国に登記及び拠点を有し、深圳証券取引所に上場している) に最終的に所有されている。Impcross は民間航空機及び戦闘機用の部品の組み立てを行っている。公益介入通知により、CMA は、本件について調査を実施し、2020 年 3 月 2 日までに国務大臣へ報告書を提出するよう要請を受けた。

さらに、国務大臣は 02 年企業法附則第 7 第 2 項(2) に従い、国家安全保障上の懸念を生じ得る一切の行為を防止する命令を発行した。具体的内容として、この命令は取引の完了及び当事者間の資材又は情報の移転等を禁止した。2019 年 12 月、同命令は英国議会に提出され、より詳細な命令内容が定められた³⁵⁵。国務大臣は、この命令が国家安全保障の保護に必要な限度を超えて両当事者の通常の営業行為を妨げるものではないことを確認した³⁵⁶。

³⁵³ プレスリリースはこちらのサイトで閲覧できる。 <https://www.gov.uk/government/publications/proposed-acquisition-of-inmarsat-plc-by-connect-bidco-limited-decision-notice>.

³⁵⁴ この決定はこちらのサイトで閲覧できる。 <https://www.gov.uk/government/publications/proposed-acquisition-of-cobham-plc-by-ai-convoy-bidco-limited-decision-notice>.

³⁵⁵ 参照: <http://www.legislation.gov.uk/ukxi/2019/1490/made?view=plain>.

³⁵⁶ プレスリリースはこちらのサイトで閲覧できる。 <https://www.gov.uk/government/news/government-responds-to-the-proposed-merger-of-impcross-ltd-and-gardner-aerospace-holdings-ltd>.

CMA は 02 年企業法第 44 条(2)に従い公益の問題に関して国務大臣に報告した。Gardner Aerospace は 2020 年 3 月 30 日に国務大臣に対して、同社は Impcross との協議をそれ以上進めないことを伝え、2020 年 4 月 17 日には取引を行わないことを示した。公益介入通知が取引の破棄につながった事例である。

(v) Aerostar / Mettis

2019 年 12 月、国務大臣はまた、中国のファンドである Aerostar（偶然にも Ligeance Aerospace Technology Co., Ltd.が所有し、支配している）による航空機部品及び構成部品製造会社 Mettis Aerospace Limited の買収計画に関して、国家安全保障上の理由から公益介入通知を発行した。この公益介入通知により、CMA は調査を実施し、2020 年 3 月 17 日までに国務大臣へ報告書を提出するよう要請を受けた。

さらに、Gardner Aerospace / Impcross の事例と同じ理由で国家安全保障上の懸念を生じ得る一切の行為を防止する国務大臣の命令が出された。この命令は、2019 年 12 月に英国議会に提出され、より詳細な命令内容が定められた³⁵⁷。Gardner Aerospace / Impcross と同様、本命令は両当事者が通常の営業行為を行うことを妨げるものではなかった³⁵⁸。

CMA は、事実関係に基づいて「該当の企業結合状態」は生じなかったという結論を出したが、国務大臣は 2020 年 2 月に当事者が取引を破棄したという理由で介入は終了されると公表した。取引がなぜ破棄されたかは不明だが、中国との関連から、政府がこの事案を調査していたという事実が関連している可能性がある。

(vi) Hytera / Sepura

この取引は、中国の無線システム製造会社である Hytera Communications Corporation Ltd（以下、「Hytera」という）による英国の無線システム・プロバイダー Sepura plc（以下、「Sepura」という）の買収に関するもので、英国で救急業務に利用されているデジタル移動無線通信端末及び TETRA 方式のラジオ端末の供給に影響を及ぼすものであった。取引価額が 7 千 4 百万ポンドであったため、該当の企業結合状態が認められ、国務大臣は 02 年企業法第 42 条により公益介入通知を発行した。本件取引によって英国の救急業務遂行の安定性にとって不利な影響が生じる可能性が懸念され、特に国家安全保障上の理由³⁵⁹から公益介入通知が発行された³⁶⁰。また、英国における機微情報及び技術の保護に関する懸念も示された³⁶¹。

本件では国務大臣は詳細なフェーズ 2 審査に付託する代わりに当事者による誓約事項を受け入れ、取引を承認することを決定した。当事者の誓約事項の中で重要なものは、機微情報及び技術の保護のための管理強化を実施する誓約と、監督官庁（内務省等）が定期的なコンプライアンス監査のために当事者の施設に立ち入り、当事者の情報を入手できることの保証である³⁶²。

³⁵⁷ 参照：<http://www.legislation.gov.uk/ukxi/2019/1515/made?view=plain>.

³⁵⁸ プレスリリースはこちらのサイトで閲覧できる。<https://www.gov.uk/government/news/government-responds-to-the-proposed-acquisition-of-mettis-aerospace-by-aerostar>.

³⁵⁹ 02 年企業法第 58 条(1)-(2)

³⁶⁰ Hytera 及び Sepura が CMA に提出した誓約事項はこちらのサイトで閲覧できる。

https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/613860/sepura-hytera-signed-undertakings.pdf

³⁶¹ Alex Potter、他 *The Foreign Investment Regulation Review – Edition 6: The United Kingdom*. October 2018

³⁶² 同上

(vii) AEUK / Qinetiq (2009)

本件取引において、Atlas Elektronik UK（以下、「AEUK」という）は Qinetiq plc の事業部門である Underwater Systems Winfrith（以下、「UWS Winfrith」という）の支配権を単独で取得しようとした。両社は英国を本拠地とするが、AEUK はドイツを本拠地とする会社 Atlas Elektronik GmbH（以下、「Elektronik」という）の子会社であった。本件取引により UWS Winfrith の単独の支配権が Elektronik へ付与されることが意図されていた。

UWS Winfrith は調査、助言、実現技術、システム及びサポートを英国軍へ提供する主要なサプライヤーであり、例えば、王室海軍のために音波探知機及びアコースティック・カウンターメジャーを製造していた。そのため、国務大臣はこの取引が英国の国家安全保障上の利益にリスクを生じることを懸念した。関連の政府請負業者の保護を確実にする必要性を理由として、国務大臣は特別公益介入通知を発行した³⁶³。

フェーズ 1 審査の過程で、英国国防省は公正取引局（Office of Fair Trading）³⁶⁴に対して、この取引の結果 UWS Winfrith の有する基幹的な英国の防衛能力がドイツの親会社により低下させられ、売却され、又は国外に移転されるおそれがあるという懸念を表明した³⁶⁵。

最終的には、国務大臣は AEUK から多数の誓約事項を受け入れ、この取引を詳細なフェーズ 2 審査に付託しないことを選択した。AEUK は英国政府との契約に基づき国防省へのサプライヤーである限り、特に以下の事項を誓約することを受け入れた。

- 英国の安全保障の観点から承認された英国人である取締役を十分な数置くこと
- 軍事プログラムは引き続き単独又は複数の英国で設立された会社により直接管理されること³⁶⁶

AEUK はまた、UWS Winfrith の軍事能力の重要な部分を英国外の場所に移転する場合には 6 か月以上前に国防省へ通知及び諮問するものとし、秘密情報の共有に関する UWS Winfrith と国防省との間の既存の義務を遵守する旨の誓約を行った³⁶⁷。

(b) メディアの複数性

(i) Daily Mail / I newspaper

デジタル・文化・メディア・スポーツ国務大臣は 2020 年 1 月 22 日、Daily Mail and General Trust による i newspaper のオーナーである JPI Media Publications の実行済の買収に関して公益介入通知を発行した。

CMA は 2020 年 3 月 13 日に管轄権及び競争上の問題について国務大臣に報告書を交付し、その後国務大臣は公益介入通知で示されたメディアの公益に関する懸念はこの取引に該当しないという理由でこの取引をフェーズ 2 調査に付託しないことを決

³⁶³ 02 年企業法第 59 条(3B)

³⁶⁴ The Office of Fair Trading は CMA の前身であり、同じように競争法及び企業結合に関する執行権限を有した。

³⁶⁵ The Office of Fair Trading, *Anticipated Acquisition by Atlas Elektronik UK Ltd of the Underwater Systems Winfrith Division of Qinetiq plc: A Report to the Secretary of State for Business, Innovation and Skills pursuant to Section 61(2) of the Enterprise Act 2002*. June 2009 para 9

³⁶⁶ Alex Potter、他 *The Foreign Investment Regulation Review – Edition 6: The United Kingdom*. October 2018

³⁶⁷ 同上

定した。CMA はその後、フェーズ 1 報告書で言及した競争上の懸念はないとしてこの企業結合に対してクリアランスを付与した。

(ii) Trinity Mirror / Northern & Shell

2018 年 2 月 28 日、Trinity Mirror plc³⁶⁸（以下、「Trinity」という）は Northern & Shell Media Group Limited（以下、「Northern & Shell」という）の事業を取得し、これに対してデジタル・文化・メディア・スポーツ国務大臣はメディアの複数性を理由として公益介入通知を発行した³⁶⁹。特に CMA は取引の効果を以下の観点から検討した。

- 英国における全国紙の発行
- 英国における全国紙上での広告の提供
- 英国におけるオンライン・ニュースの供給
- 英国におけるデジタル広告の供給
- 南イングランドでの新聞の発行³⁷⁰

最終的に国務大臣は、本件企業結合は市場における地位統合の必要という趨勢に従ったものであり、メディアの複数性の観点からいかなる懸念も生じないという Ofcom の結論を受入れた。

(iii) Fox / Sky (2017-2018)

このケースは、21st Century Fox, Inc.（以下、「Fox」という）による Sky plc（以下、「Sky」という）の発行済株式の未取得部分を取得する提案に関連した審査である。2017 年 9 月、デジタル・文化・メディア・スポーツ国務大臣は 2002 年企業法（正当な利益の保護）命令 2003（Enterprise Act 2002 (Protection of Legitimate Interests) Order 2003）第 5 条に基づく権限を行使し、欧州における企業結合の状況になることを考慮してこの取引の審査を CMA へ付託し³⁷¹、Ofcom にメディアの複数性の観点からこの取引を審査するよう要請した。国務大臣は公益を理由とした詳細なフェーズ 2 調査のために本件取引審査を CMA に付託し、CMA に対してメディアの複数性及び放送基準に与える影響について報告書を作成するよう要請した。

CMA は審査の過程で、メディアの複数性に関する懸念を考慮して取引が公益に反して行われているかを検討した。主に、(A) Sky ニュース・レポーティングの編集上の立場、又はストーリーの選択の多様性が減少すること、並びに (B) 英国における世論及び政治面に対するマードック家の影響が強くなりすぎることが取引の結果生じ得る懸念として特定された。

CMA は最終的に、取引がメディアの複数性に懸念を生じさせると判断し、国務大臣に対してこれらの懸念に対処し得る救済措置を講じることを提言した。救済措置には Sky と Fox との企業結合後の事業体に対するマードック家の影響に関する行為

³⁶⁸ Trinity Mirror plc は Reach plc に商号変更した。

³⁶⁹ 02 年企業法 58 条(2B)

³⁷⁰ The Competition & Markets Authority. *Completed acquisition by Reach plc of certain assets of Northern & Shell Media Group Limited: Report to the Secretary of State for Digital, Culture, Media and Sport on relevant merger situation and substantial lessening of competition*. May 2018

³⁷¹ The Competition & Markets Authority. *A report on the anticipated acquisition by 21st Century Fox, Inc. of Sky plc*. May 2018 para 3

的措置、及び Disney への Sky news の売却等が含まれる³⁷²。国務大臣は、予定された取引はメディアの複数性に対する懸念により公益に合致せず、Sky News にとって最も有効かつ公平な救済措置は適切な第三者への売却であるという CMA の勧告を受け入れた。そのような救済措置がとれることを鑑み、かかる売却を前提に、国務大臣は最終的に取引を承認した。

3. 個別業法による外資規制の状況

上記に概要を示したように、国務大臣が取引に介入できる特定の産業部門の公益及び特別な利益を配慮すべき理由に加えて、二つの個別業法の規定も英国への対内直接投資に影響し得る。

一つ目は、いわゆる「ゴールデン・シェア」に関連している。1980 年代から 1990 年代にかけて一部の会社の民営化が行われた後、英国政府はこれらの会社における株式を取得した。その株式に基づき、英国政府は、英国政府の事前の同意なく、他の買収者がこれら特定企業の株式資本に対する一定の割合（通常は 15%）を超える株式を取得することを阻止できる³⁷³。この法律はこれらの会社の潜在的な外国投資家を特に対象とするものではないが、その多数（Rolls Royce and BAE Systems 等）が防衛産業で事業活動を行っていることから、国内投資家よりも外国投資家の審査が一層厳格になる傾向がある。

さらに、1975 年英国産業法第 13 条に基づき、外国事業体による「重要な製造業」の買収に伴う支配権の変更が英国又はその相当の地域の利益に反すると国務大臣がみなす場合、国務大臣はその買収を阻止できる³⁷⁴。もっとも、この裁量的な権限はこれまで行使されたことはない。

4. その他（規制制度の課題と見直しの方向性等）

Brexit

欧州連合と英国との通商協力協定（Trade and Cooperation Agreement）が 2020 年 12 月 24 日に締結されたことを受けて、英国は今や EU から離脱して自立した政策運営を行っており、自国の法制度の運用に際して、例えば EU の企業結合規則を配慮する必要はなくなった。

対内直接投資との関係では、英国は、Fox/Skey のケースでみられたように「欧州介入通知（European Intervention Notice）」の発行による正当な利益を理由とした「EU の側面（EU dimension）」から取引の審査を実施するという 02 年企業法第 67 条に基づく選択肢を失った。そのようなケースは、今後は、02 年企業法に定める企業結合規則に基づく閾値に該当する場合に、欧州委員会の審査とは切り離れた企業結合の観点に基づく審査の対象となる。

³⁷² The Competition & Markets Authority. *A report on the anticipated acquisition by 21st Century Fox, Inc. of Sky plc.* May 2018 Chapter 18. 2018 年 6 月 5 日、英国議会に対する Matt Hancock 氏の口頭陳述はこちらのサイトで閲覧できる。 <https://www.gov.uk/government/speeches/update-media-mergers>

³⁷³ Alex Potter、他 *The Foreign Investment Regulation Review – Edition 6: The United Kingdom*, October 2018

³⁷⁴ Alex Potter、他 *The Foreign Investment Regulation Review – Edition 6: The United Kingdom*, October 2018. Nigel Parr and Duncan Liddell. *ICLG: United Kingdom: Merger Control 2019*, December 2018

VIII. オーストラリア

1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景等

(1) 関係法令等

(a) 主要な法令

- 1975 年外資による取得及び買収に関する法律 (*Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975* (Cth) (FATA)) (以下、「外資買収法」という)
 - 本法は財務大臣に一定の基準に該当する対内投資提案を審査する権限を付与する。財務大臣は、対内投資提案を拒否し、又はそれらが国益に反しないことを確実にするためにそれらの実施方法に条件を課す権限を有する³⁷⁵。
- 2015 年外資による取得及び買収に係る手数料の徴収に関する法律 (*Foreign Acquisitions and Takeovers Fees Imposition Act 2015* (Cth) (FATFIA))
- 本法及びその規則は対内直接投資に係る申請及び通知の手数料について定めている。

(b) その他の適用法令

- 2015 年外資による取得及び買収に関する規則 (*Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015* (Cth) (FATR)) (以下、「外資買収規則」という)
- 2020 年外資による取得及び買収に関する改正 (閾値) 規則 (*Foreign Acquisitions and Takeovers Amendment (Threshold Test) Regulations* (Cth) 2020)
- オーストラリアの対内投資方針 (*Foreign Investment Policy*)³⁷⁶
 - 本方針は、国益への配慮を含めた対内投資制度を管理する政府の方針を定めている。
 - 本方針は制度の概要を定めるもので、法令と併せて解釈する必要がある。
- ガイダンス・ノート (*Guidance Notes*)³⁷⁷
 - ガイダンス・ノートには、個別の買収及び投資家に対してどのように対内投資制度が適用されるかについて、より具体的な情報が記載されている。
 - ガイダンス・ノートはガイダンスに過ぎず、法令と併せて解釈する必要がある。

³⁷⁵ オーストラリア対内投資方針 (Australia's Foreign Investment Policy)
<https://firb.gov.au/sites/firb.gov.au/files/inline-files/2020-FIP-cv.pdf>

³⁷⁶ 同上

³⁷⁷ ガイダンス・ノート (Guidance Notes) www.firb.gov.au/guidance-notes

(2) 制度設立の経緯・背景

外資買収法により政府の対内投資方針が公式に設定されるまでは、オーストラリアへの対内投資の大部分は外国為替管理制度を通じて規制されていた³⁷⁸。オーストラリアは当初制限的な対内投資方針を取っており、オーストラリアへの対内投資は複雑な純経済便益基準（net economic benefit tests）等の制限を受け、オーストラリア人が取締役会又は雇用を通じて関与する場合に優遇された³⁷⁹。

1990年代中旬以降、対内投資規制は自由化に向かう一方で、投資実行前の段階での審査手続が維持された³⁸⁰。近年の法改正は、機微事業買収における国家安全保障上の審査の強化及び機微事業以外の投資の整理に重点を置いている³⁸¹（「機微事業」については、下記2(1)(b)を参照されたい）。

(3) 規制執行機関

(a) 財務大臣

オーストラリアの財務大臣は対内投資に関する判断及び対内投資方針（Foreign Investment Policy）の運用について責任を負う。外資買収法に基づき、財務大臣又はその受任者³⁸²は投資提案がオーストラリアの国益に反しないか判断する権限を有する。投資提案が国益に反すると判断された場合、財務大臣は投資提案を却下し、又は国益の保護を確保するための実施条件を適用することができる³⁸³。以下で詳述するとおり、これらの権限は2021年1月1日に実施された法改正により強化された。

(b) 外国投資審査委員会（Foreign Investment Review Board）

財務大臣は、1976年4月に設置された非法定機関である外国投資審査委員会（Foreign Investment Review Board (FIRB)）の助言及び支援を受ける³⁸⁴。対内投資提案に関する財務大臣の決定は、FIRBの分析及び勧告により裏付けられている³⁸⁵。

³⁷⁸ Foreign Investment in Australia - A Brief History and Recent Developments

<https://treasury.gov.au/publication/economic-roundup-spring-1999/foreign-investment-in-australia-a-brief-history-and-recent-developments>.

³⁷⁹ Foreign Investment in Australia - A Brief History and Recent Developments

<https://treasury.gov.au/publication/economic-roundup-spring-1999/foreign-investment-in-australia-a-brief-history-and-recent-developments>.

³⁸⁰ Do we need foreign investment? <https://www.macrobusiness.com.au/2011/10/do-we-need-foreign-investment/>.

³⁸¹ オーストラリア対内投資審査制度の主な改正

<https://firb.gov.au/about-firb/news/major-reforms-australias-foreign-investment-review-framework>.

³⁸² 財務大臣は財務省の Secretary、1999年公職法（Public Service Act 1999）に基づき設置された上級管理職（Senior Executive Service for the Australian Public Service）の職員又は税務委員会（Commission of Taxation）に委任することができる。

³⁸³ Kali Sanyal, Australia's Foreign Investment Policy

https://www.aph.gov.au/About_Parliament/Parliamentary_Departments/Parliamentary_Library/pubs/BriefingBook44p/AustForeignInvest.

³⁸⁴ Kali Sanyal, Australia's Foreign Investment Policy

https://www.aph.gov.au/About_Parliament/Parliamentary_Departments/Parliamentary_Library/pubs/BriefingBook44p/AustForeignInvest.

³⁸⁵ Kali Sanyal, Australia's Foreign Investment Policy

https://www.aph.gov.au/About_Parliament/Parliamentary_Departments/Parliamentary_Library/pubs/BriefingBook44p/AustForeignInvest.

2. 外資規制制度の概要

(1) 審査対象

(a) 対象取引

審査対象となる行為類型

外資買収法に基づき審査対象となり得る行為には4つの類型がある。

(i) 通知対象行為 (notifiable action)

「通知対象行為」は FIRB への義務的通知を要する。以下の場合がこれに該当する。

(A) 外国人がオーストラリアの農業に対する持分、オーストラリア事業体の実質的持分（20%超）³⁸⁶又はオーストラリアの土地の権益を取得しようとする場合（農業に対する持分と土地の権益取得の場合は持分割合を問わない）で、かつ、

(B) 当該事業体、事業又は土地が外資買収法に基づく関連の閾値（以下に記載する）に該当する場合

(ii) 重大行為 (significant action)

「重大行為」については FIRB への任意の通知制度が設けられている。以下の場合がこれに該当する。

(A) 外国人が有価証券、資産若しくはオーストラリアの土地に対する権益を取得し、又はその他の手段でオーストラリアに関わる事業体及び事業に関連する行為を行い、その結果支配権の変更が生じる場合で、かつ、

(B) 当該事業体、事業又は土地が外資買収法に基づく関連の閾値に該当する場合

「重大行為」の通知は、同じ行為が同時に「通知対象行為」又は「国家安全保障通知対象行為」にも該当しない限り任意だが、財務大臣はその行為から10年間随時「呼び出し権限 (call in power)」を行使できる。呼び出し権限が行使され、財務大臣がその行為がオーストラリアの国益に反すると判断した場合、処分命令及び禁止命令を含む広汎な遡及的命令を発する権限を有する。

(iii) 国家安全保障通知対象行為 (notifiable national security action)

「国家安全保障通知対象行為」は FIRB への義務的通知を要する。外国人が「国家安全保障事業 (national security business)」の新規立ち上げを行う場合、「国家安全保障事業」に対する直接の持分（10%超）を取得する場合、「国家安全保障事業」を遂行する事業体における直接の持分を取得する場合、又は「国家安全保障区域 (national security land)」であるオーストラリアの土地に関する開発許可 (exploration tenement) に対する権益を取得しようとする場合がこれに該当する。「国家安全保障事業」及び「国家安全保障区域」の定義を

³⁸⁶ 外国政府投資家（後述）による投資の場合、通知対象行為となる持分割合は10%超、5%超（外国政府投資家が投資対象事業体と法的な取り決めを行う場合）又は0%超（外国投資家が投資対象事業体の経営中枢に影響力を有する場合）である。

含むこれらの行為については、以下の「新しい国家安全保障基準」の項も参照されたい。

(iv) 国家安全保障審査対象行為 (reviewable national security action)

「国家安全保障審査対象行為」には FIRB に対する任意の通知制度が設けられており、外国人が以下のいずれかを行おうとするときこれに該当する。

(A) オーストラリア事業体 (Australian entity) 又はオーストラリア事業 (Australian business) の直接の持分の取得

(B) かかる事業体 (entity) 若しくはかかる事業 (business) の持分を引き受け、又はかかる事業体 (entity) 若しくは事業 (business) と契約を締結することによる、当該事業体 (entity) 若しくは事業 (business) の経営の中核若しくは支配に影響を及ぼし若しくは参加する地位、又はかかる事業体 (entity) 若しくは事業 (business) の方針に影響を及ぼし、参画し、若しくは決定する地位の取得

オーストラリア事業体 (Australian entity) とオーストラリア事業 (Australian business) の違いについて、例えば、オーストラリア事業 (Australian business) に対する持分の取得は、外国人によるかかる事業 (business) の資産 (asset) 自体の取得を含むことが挙げられる。

上記 3 つの他の類型に該当しない場合にのみ、「国家安全保障審査対象行為」となる。

通知は任意だが、財務大臣はその行為がオーストラリアの国益に反すると判断した場合、財務大臣はその行為から 10 年間随時「呼び出し権限」を行使することができる。呼び出し権限が行使され、財務大臣がその行為がオーストラリアの国益に反すると判断した場合、処分命令及び禁止命令を含む広汎な遡及的命令を発する権限を有する。

上記 4 つの類型のうち、「通知対象行為」、「重大行為」及び「国家安全保障通知対象行為」は相互に排他的ではなく、外国人による投資行為はこれらの類型に重複して該当することもあれば、一つの類型のみに該当する場合、またいずれにも該当しない場合もある。「国家安全保障審査対象行為」は、他の 3 つの類型と相互に排他的である。

閾値³⁸⁷

「通知対象行為」及び「重大行為」の各取引は一定の金銭的閾値に照らして評価されるが、閾値は取引の性質により異なる³⁸⁸。各投資提案に適用される閾値は、当該投資提案の性質及び投資家の出身国により決定される。「通知対象行為」及び「重大行為」の該当性は、取引価格、又は事業体若しくは資産の価値が閾値である金額を超えるかどうかを基準として判断される³⁸⁹。なお、「国家安全保障通知対象行為」及び「国家安全保障審査対象行為」にはこれらの金銭的閾値は適用されない。

³⁸⁷ Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth), regulations 50 乃至 53 を参照

³⁸⁸ Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth), regulations 50 乃至 53 を参照

³⁸⁹ See Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth), regulations 20 及び 21 を参照

金銭的閾値は毎年 1 月 1 日に指定される。

投資提案（土地以外）

投資家	取引内容	閾値（この金額を超える場合に通知を要する）
より高い閾値を定める FTA 締約国又は地域の 投資家	機微事業以外の 買収	12.16 億ドル
	機微事業の 買収	2.81 億ドル
	メディア事業 の買収	0 ドル
	農業の買収	チリ、ニュージーランド及び米国の投資家に 関しては 12.16 億ドル それ以外の投資家に関しては 6,100 万ドル（買 収価額及びその外国投資家が単独又は共同で 保有する投資対象事業体のその他の持分の総 額に基づく）
その他の投資家	事業の買収 （以下を除く 全産業分野）	2.81 億ドル
	メディア事業 の買収	0 ドル
	農業の買収	6,100 万ドル（買収価額及びその外国投資が単 独又は共同で保有する投資対象事業体のその 他の持分の総額に基づく）
外国政府投資家	事業体又は事 業に対する全 ての直接投資	0 ドル
	事業の新規設 立	0 ドル

土地に関する投資提案

投資家	取引内容	閾値（超えたとき）
全ての投資家	宅地の取得	0 ドル
	非使用商用 地の取得	0 ドル

より高い閾値を定める FTA 締約国又は地域の 投資家	農地の取得	チリ、ニュージーランド及び米国の投資家については 12.16 億ドル
		その他の投資家については 1,500 万ドル（累積投資額）
	開発された 商用地の取得	12.16 億ドル
		低閾値対象地 6,100 万ドル
	採掘・生産 のための鉱 業権の取得	チリ、ニュージーランド及び米国の投資家については 12.16 億ドル
		その他の投資家については 0 ドル
FTA 締約国以外の国又は地域の投資家、及びより高い閾値を適用しない FTA 締約国又は地域の 投資家	農地の取得	タイの投資家については 5,000 万ドル
		その他の投資家については 1,500 万ドル（累積投資額）
	開発された 商用地の取得	2.81 億ドル
		低閾値対象地 6,100 万ドル
	採掘・生産 のための鉱 業権の取得	0 ドル
外国政府投資家	全ての投資	0 ドル

新型コロナウイルス感染症流行下における一時的な金銭的閾値の引き下げ

財務大臣は 2020 年 3 月 29 日、新型コロナウイルス感染症による危機に対応して、対内投資審査制度を一時的に変更すると公表した³⁹⁰。外資買収法に基づく審査のための全ての金銭的閾値は、全ての外国人投資家について一時的に 0 ドルまで引き下げられた。但し、2021 年 1 月 1 日にかかる一時的措置は解除され、従来の閾値が再び適用されるようになった³⁹¹。

外国政府投資家

外国政府投資家（foreign government investors (FGIs)）³⁹²については、外資買収法に基づき外国政府投資家に該当しない外国人投資家とは異なる取扱いがなさ

³⁹⁰ Foreign Investment Review Board, ‘Temporary Measures in Response to the Coronavirus’, https://firb.gov.au/sites/firb.gov.au/files/guidance-notes/GN_53_cv.pdf.

³⁹¹ 財務大臣による 2020 年 12 月 9 日の公表を参照：「オーストラリアの主要な対内投資法制を議会が可決」
<https://ministers.treasury.gov.au/ministers/josh-frydenberg-2018/media-releases/major-reforms-australias-foreign-investment-0>; また、Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth), regulations 50 乃至 53 を参照

³⁹² Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth), section 17 で定義される。

れる。最も顕著な違いは、外国政府投資家による全ての投資について、審査のための金銭的閾値が 0 ドルとされることである。

新しい国家安全保障基準

2021 年 1 月 1 日、外資買収法及び外資買収規則の大幅な改正が可決された³⁹³。この改正の主な目的は、国家安全保障上の利益に関する対内投資の審査手を強化することにある。

国家安全保障通知対象行為

上記のとおり、国家安全保障基準に基づき、現在では「国家安全保障通知対象行為」に該当する投資は義務的通知の対象となる。対象となる取引提案の概要は次のとおりである³⁹⁴。

- 「国家安全保障区域（national security land）」の権益又は国家安全保障区域上の開発許可（exploration tenements）の取得
- 「国家安全保障事業」の開始
- 「国家安全保障事業」又は「国家安全保障事業」を実施する事業体に対する「直接の持分」（通常は 10%超）の取得

「国家安全保障事業」とは、以下の性質であることが公知の、又は合理的な質問をすることで知り得る事業をいう。

- a) 重要な電力、ガス、水道、港湾又はその他の所定の資産に責任を負う、又はこれらに対する直接の持分保有者である事業
- b) 通信会社又は指定輸送サービス会社である事業
- c) 軍事又は諜報活動に使用されている、又は使用されることが想定された重要な品目又は技術の開発、製造又は供給を行う事業
- d) 防衛及び諜報産業へ重要なサービスを提供する、又は提供することを想定している事業
- e) 安全保障上の機密情報を保存し、若しくはそれにアクセスできる事業、又は軍事産業で収集された個人情報情報を保存若しくは管理している事業
- f) 上記の個人情報であって開示されればオーストラリアの国家安全保障を害するおそれがあるものを保存し、管理し、又はそれにアクセスできる事業

「国家安全保障区域」とは広く防衛に関連する土地をいう³⁹⁵。

審査対象国家安全保障行為

国家安全保障基準に基づき、取引が一定の基準に該当する場合には「審査対象国家安全保障行為」という投資提案の任意通知を行うことができる。かかる基準に該当する取引の当事者が通知しないことを選択した場合、財務大臣に新し

³⁹³ 財務大臣による 2020 年 12 月 9 日の公表を参照：「オーストラリアの主要な対内投資法制を議会が可決」
<https://ministers.treasury.gov.au/ministers/josh-frydenberg-2018/media-releases/major-reforms-australias-foreign-investment-0>.

³⁹⁴ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 8', pg. 4-9.

³⁹⁵ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 8', pg. 7.

く付与された「呼び出し (call in)」権限により、結果として国家安全保障審査の対象になる可能性がある。呼び出しによる審査 (call in review) は、投資提案がなされたとき、又は投資が実行されてから 10 年後まで行い得る³⁹⁶。

呼び出し権限 (call in power)

2021 年 1 月 1 日から、財務大臣には以下の行為を審査することができる「呼び出し権限」が付与されている。

- (i) 2021 年 1 月 1 日以降に提案されたか、又は実行された行為
- (ii) FIRB に通知されなかった行為
- (iii) 「重大行為」又は「国家安全保障審査対象行為」
- (iv) 国家安全保障上の懸念を生じると財務大臣が考える行為

財務大臣が呼び出し権限を行使し、財務大臣がその行為がオーストラリアの国益に反すると判断した場合、処分命令及び禁止命令を含む広汎な遡及的命令を発する権限を有する。

財務大臣は呼び出し権限を該当の行為が実行されてから 10 年間随時行使することができる。

呼び出し権限は FIRB に通知された行為に対して行使することはできない。したがって、外国投資家は財務大臣の呼び出しを避けるため「重大行為」又は「国家安全保障審査対象行為」を実行する前に任意の通知を行うことを選択できる。

(b) 分野・業種

上記の 2(1)(a)で述べたとおり、外資買収法及び外資買収規則は商業、土地及び農地を区別する。

FIRB は「機微事業 (sensitive business)」に特別注目しており、機微事業には以下の分野において事業活動を行う事業体が含まれる。

- メディア及び通信
- 運輸
- 防衛・軍事関連産業及び活動
- 暗号化・セキュリティ技術及び通信システム
- ウラン又はプルトニウムの採掘
- 原子力施設の取得³⁹⁷

さらに、国家安全保障に関連する審査基準改革に続いて、FIRB は新しい国家安全保障基準に基づく義務的又は任意の通知の対象となり得る分野及び分野内の特定部門を明らかにする分野別ガイダンスを公表した³⁹⁸。このガイダンスは医療、教育

³⁹⁶ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 8', pg. 8.

³⁹⁷ Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth), regulation 22.

³⁹⁸ See, broadly, Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 8'.

及びエネルギー分野等を含み、上記に列挙される分野よりも広い範囲を対象としている³⁹⁹。

最後に、上記のとおり、国家安全保障区域に関する主たる懸念は防衛にある。国家安全保障区域には防衛のために所有又は占有される全ての土地、及び国家情報関連機関が利害を有する区域が含まれる⁴⁰⁰。

(2) 審査基準

財務大臣が（FIRB と協議の上）ある買収をオーストラリアの国益に反すると考える場合、財務大臣はその買収を禁止することができる。買収禁止の判断に際して、財務大臣は以下の事項を広範に検討する⁴⁰¹。

- 投資の種類—機微事業に対する投資か否か、及びその効果
- 国家安全保障への影響（重要インフラストラクチャーに対する国家安全保障上のリスクについて重要インフラストラクチャー・センター（Critical Infrastructure Centre）の助言を受ける）
- 競争への影響
- その他のオーストラリア法及び政策（税法及び歳入法を含む）に対する影響
- 経済及び社会への影響
- 投資家の性質

(3) 審査プロセス

外資買収法に基づき、財務大臣は申請書を 30 日以内に検討し、申請に関する決定を行う⁴⁰²。この決定までの期限は、申請手数料の全額が支払われた時から起算される⁴⁰³。財務大臣が投資家に追加情報を請求した場合には、投資家が請求に応じて追加情報を提出するまでの間 30 日の審査期間は停止する。財務大臣は仮命令（interim order）を発令することで、この期間を 90 日間まで延長することができる⁴⁰⁴。申請者は、商取引上の期限があり、政府がオーストラリア事業及びオーストラリアの雇用を保護及び支援する緊急の投資申請について優先させる旨の言及をした場合には、審査期間の短縮を請求することができる⁴⁰⁵。しかしながら、申請者は取引のタイムラインにおいて 3 か月を上限とする審査期間を見込んでおく必要がある。

申請者は財務大臣の決定から 10 日以内にその通知を受ける。決定には、異議を述べずに承認するもの、申請を承認するに際して充足すべき条件を課すもの、又は全体として承認を拒否するものがある。なお、審査期間の満了により承認されたとみなされることはない。

³⁹⁹ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 8', pg. 20.

⁴⁰⁰ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 8', pg. 7.

⁴⁰¹ Treasurer, 'Australia's Foreign Investment Policy', <https://firb.gov.au/sites/firb.gov.au/files/inline-files/2020-FIP-cv.pdf>.

⁴⁰² Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2', pg. 42.

⁴⁰³ 申請者が支払う手数料の内訳については以下を参照 https://www.allens.com.au/globalassets/pdfs/insights/mergers-acquisitions/summary-of-firb-tranche2-regulations_28sep20.pdf.

⁴⁰⁴ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2', pg. 42.

⁴⁰⁵ Q&C – Temporary changes to foreign investment framework <https://firb.gov.au/qa-temporary-changes-foreign-investment-framework>

財務大臣の情報収集権限

財務大臣は審査手続を行うに際して広範な情報収集権限を有する⁴⁰⁶。外資買収法は、財務大臣は当事者に対して「（同）法に基づく財務大臣の権限の行使に係る事項に関連する」情報を提供するよう請求する通知を送ることができるものと定めている⁴⁰⁷。2021年1月1日の改正によりかかる情報収集権限は強化され、例えば、裁判所の令状に基づいて、外資買収法の条項が遵守されているか否か決定し、また同法の刑事及び民事責任の規定に関する情報収集を行うため建物等に立ち入ることができるようになった⁴⁰⁸。

一定の基準に該当する場合の財務大臣の呼び出し権限（call in powers）については、上記の2(1)(a)を参照されたい。

(4) エンフォースメント・罰則

財務大臣による法令遵守のための活動は、多岐にわたる⁴⁰⁹。

- 監査等による法令遵守の確認
- エンフォースメントー外資買収法に規定するエンフォースメントの実施⁴¹⁰
- 利害関係者への対応ー外国投資家及びそのアドバイザーに対する法令遵守義務に関する教育
- 市場情報の収集ー市場に対する理解を深め、法令違反に対処するためのデータ及び情報の活用

財務大臣はまた、外国投資家が法令遵守義務を果たせるよう支援を行う。

誓約事項、条件及び変更

財務大臣は申請に対して、異議を述べずに承認するか、申請を承認するために充足すべき条件を課すか、又は全体として承認を拒否するかを決定する。財務大臣は、取引が国益又は国家安全保障に反しないことを確保するため、一つ又は複数の条件を付して申請を承認することが一般的である。FIRBは、「条件は、外国投資の実行を政府が許可できるようにし、同時にそれに伴う国益又は国家安全保障上のリスクを管理するための規制措置（メカニズム）である。」と述べている⁴¹¹。

条件付きで承認を取得した申請者は、かかる条件の遵守を示す報告書を定期的に提出することを要する。ガイダンス・ノート13は、遵守報告の作成及び提出に関するガイドラインを定めている⁴¹²。

⁴⁰⁶ *Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975* (Cth), section 133.

⁴⁰⁷ *Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975* (Cth), section 133(1)(a).

⁴⁰⁸ Foreign Investment Review Board, 'New compliance and enforcement powers', <https://firb.gov.au/compliance-reporting/new-compliance-and-enforcement-powers>.

⁴⁰⁹ Foreign Investment Review Board, 'Compliance & reporting', <https://firb.gov.au/guidance-resources/compliance-approach>.

⁴¹⁰ *Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975* (Cth), section 83 の概要を参照

⁴¹¹ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 11', pg. 2.

⁴¹² Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 13'.

外資買収法はまた、外国投資家が既存の投資承認の変更を申請することを認めている⁴¹³。いかなる変更申請に関する審査にも国益及び安全保障基準が適用される。変更申請は、承認に課された条件についても提出することができる。

罰則及び継続的法令遵守

外資買収法には、違反に関与した法人及び個人の両方に関する刑事及び民事の罰則が置かれている⁴¹⁴。違反行為は、基準に該当する外国投資の承認申請の不履行、及び対内投資提案に課された条件の不履行を含む⁴¹⁵。財務大臣はまた、外国投資家が違反した場合には、それに対して資産、事業又は土地に関する持分の処分を命令することができる。ガイダンス・ノート 2 は、かかる命令の一例として、財務大臣が外国人投資家に対して、その者が取得したオーストラリアの事業体における株式を特定の期限までに処分することを命じることができると定めている。義務的通知が必要となる取引であるにもかかわらず承認なく実行されたものは違法であるが、その行為が自動的に無効になることはない。さらに、義務的通知が必要となる取引でなくても、FIRB への任意の通知を行った場合には、当該通知後、審査期間が終了する前又は承認がなされる前（いずれか早い方）に当該取引を実行することは外資買収法違反であり、罰則規定の対象となる。

財務大臣は、外資買収法違反の罰則の適用がその違反及び違反の程度に相応であること、また、財務大臣のその他の全ての義務と矛盾しないことを確認する⁴¹⁶。

(5) 審査の実績

財務大臣がこれまでに国益を理由に承認を拒否した例は非常に少ない。2017 年から 2018 年にかけて、財務大臣が決定を行った 11,150 件の申請のうち、承認が拒否されたのはわずか 2 件だった⁴¹⁷。2018 年から 2019 年にかけては、決定が行われた合計 8,725 件のうち、承認を拒否された申請は 1 件のみとなった⁴¹⁸。もっとも、財務大臣が承認を拒否しようとする場合、申請者に事前にその意向を伝え、申請を取り下げを促すのが通例となっていることから、上記の統計は否定的な審査結果を受けた申請者の実数を反映したものではない。

2020 年以降、財務大臣は以下の複数の対内投資提案について、承認を拒否している。

- (a) 中国国営鉄鋼メーカー Baogang Group Investment (Australia) Pty Ltd による Northern Minerals Limited への 2,000 万ドルの出資⁴¹⁹
- (b) 中国のリチウム化学メーカー Yibin Tianyi Lithium Industry による AVZ Minerals への 1,410 万ドルの出資⁴²⁰

⁴¹³ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2', pg. 47-51.

⁴¹⁴ Foreign Investment Review Board, 'FOREIGN INVESTMENT COMPLIANCE FRAMEWORK POLICY STATEMENT', pg. 3, https://firb.gov.au/sites/firb.gov.au/files/2019-09/Compliance_Framework_policy_statement_V1.01_0.pdf.

⁴¹⁵ Foreign Investment Review Board, 'FOREIGN INVESTMENT COMPLIANCE FRAMEWORK POLICY STATEMENT', pg. 3, https://firb.gov.au/sites/firb.gov.au/files/2019-09/Compliance_Framework_policy_statement_V1.01_0.pdf.

⁴¹⁶ Foreign Investment Review Board, 'FOREIGN INVESTMENT COMPLIANCE FRAMEWORK POLICY STATEMENT', pg. 3, https://firb.gov.au/sites/firb.gov.au/files/2019-09/Compliance_Framework_policy_statement_V1.01_0.pdf.

⁴¹⁷ Foreign Investment Review Board, 'Annual Report 2018-2019', pg. 24, <https://firb.gov.au/about-firb/publications/2017-18-annual-report>

⁴¹⁸ Foreign Investment Review Board, 'Annual Report 2018-2019', pg. 18, <https://firb.gov.au/sites/firb.gov.au/files/2020-05/FIRB-AR-2018-19.pdf>.

⁴¹⁹ Northern Minerals, 'Baogang Placement Prohibited by Treasurer', <https://wcsecure.weblink.com.au/pdf/NTU/02226363.pdf>.

⁴²⁰ AVZ Minerals, 'Yibin Tianyi Withdraw FIRB Application', <https://static1.squarespace.com/static/5934d2ae6b8f5beeb5ba23f3/t/5ea2a0c44965f32f4155370a/1587716294987/20200424+Yibin+Tianyi+Withdraws+FIRB+Application.pdf>.

(c) 日本の麒麟による中国の Mengniu Dairy Company への 6 億ドルでの Lion Dairy の売却⁴²¹、及び

(d) オーストラリアに拠点を持ち南アフリカ企業が所有する ProBuild の 3 億ドルでの中国国営エンジニアリング会社への売却⁴²²

3. 個別業法による外資規制の状況

(1) 銀行

1959 年銀行法 (*Banking Act 1959 (Cth)*)、1998 年金融業 (持株) 法 (*Financial Sector (Shareholdings) Act 1998 (Cth)*) 及び銀行業指針 (banking policy) が銀行部門における外国人による所有を規制している⁴²³。

(2) 運輸

1920 年航空法 (*Air Navigation Act 1920 (Cth)*) 及び 1992 年カンタス売却法 (*Qantas Sale Act 1992 (Cth)*) に基づき、オーストラリアの国際航空会社 (カンタスを含む) における外国人の合計持分比率は 49%までに制限されている⁴²⁴。1996 年空港法 (*Airports Act 1996 (Cth)*) もまた、外国人による一部の空港の持分比率を 49%まで、航空会社の持分比率を 5%までに制限しており、一部の空港運営会社間の株式持合に制限を課している⁴²⁵。1981 年船舶輸送登録法 (*Shipping Registration Act 1981 (Cth)*) により、外国居住者が運航する裸用船 (demise charter) で、用船期間中の登録要件が適用除外とされているものでない限り、船舶がオーストラリアで登録される場合にはその過半数の持分をオーストラリア人が保有することが必要とされる⁴²⁶。

(3) 通信

1991 年テルストラ・コーポレーション法 (*Telstra Corporation Act 1991 (Cth)*) は、オーストラリア最大の通信会社であるテルストラ社の外国人投資家による持分比率を累計で 35%まで、個々の外国人投資家による持分比率を 5%までに制限している⁴²⁷。

(4) 国土の登記

2015 年水域又は農地の外国人所有登記法 (*Register of Foreign Ownership of Water or Agricultural Land Act 2015 (Cth)*) に基づき、外国人は、既存の農地の所有及び新規取得又は売却につき、その土地の価格を問わずオーストラリア税務局へ報告することを要する⁴²⁸。

⁴²¹ Lion, 'Media Statement re proposed Dairy & Drinks sale', <https://www.lionco.com/media-centre/media-statement-proposed-dairy-and-drinks-sale>; see also ABC Rural, 'Plan for China's Mengniu to buy Lion Dairy ditched after Josh Frydenberg labels sale 'contrary to national interest'', <https://www.abc.net.au/news/2020-08-25/lion-dairy-china-mengniu-deal-off/12592534>.

⁴²² Australian Financial Review, 'National security behind latest China deal rejection', <https://www.afr.com/property/commercial/frydenberg-rejects-300-million-chinese-bid-for-probuild-20210111-p56tc7>.

⁴²³ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2, pg. 69.

⁴²⁴ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2, pg. 69.

⁴²⁵ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2, pg. 69.

⁴²⁶ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2, pg. 69.

⁴²⁷ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2, pg. 70.

⁴²⁸ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2, pg. 70.

付属資料 1：各国の投資管理制度の比較（米国・カナダ・ドイツ・フランス）

	米国	カナダ	ドイツ	フランス
法律名	1950 年防衛保護法（The Defense Protection Act of 1950）第 721 条を修正する外国投資リスク審査現代化法（Foreign Investment Risk Review Modernization Act (FIRRMA)(50 U.S.C. § 4565)) ※2020 年 10 月 15 日に新規則施行	カナダ投資法（Investment Canada Act）	対外経済法（AWG） ※現時点において対外経済法施行令（AWV）は第 17 次改正案の調整中であり本表には反映されていない	企業の成長及び変革のための行動計画に関する法律（PACTE 法）
審査主体	対米外国投資委員会（CFIUS）	イノベーション・科学・経済開発省の投資審査局（IRD）及びカナダ文化遺産省の文化部門投資審査局	経済エネルギー省（BMWi）	経済・財政省（MoE）及び関連産業部門の省
投資管理の目的	国家安全保障	カナダにとっての「純利益」：カナダにおける投資、経済成長及び雇用機会を促進する方法での重要な投資案件の審査 国家安全保障	ドイツ若しくは他の EU 加盟国の、又は EU が利害を有するプロジェクト／プログラムが関連する公共の秩序又は安全保障	公の秩序等（公の秩序、公共の安全及び国家防衛）
届出者	対象取引の当事者(31 CER § § 800－802)	非カナダ人投資家	直接の取得者（AWV 第 55 条(4)、同第 60 条(3)） ※直接又は間接的取得者が ①（分野特定の審査の場合）外国人（ドイツ非居住者）（AWG 第 2 条(5)及び(15)で定義）か、②（分野横断的審査の場合）	外国投資家（①外国籍の自然人、②フランス国外に居住するフランス国籍の自然人、③外国事業体、及び④フランス法に準拠する事業体であって、①～③の者によって支配されている者（CMF 第 R.151-1 条））

	米国	カナダ	ドイツ	フランス
			EU/ EFTA 域外投資家（AWG 第 2 条 (19)及び(18)で定義される）の場合のみ、取引は通知対象となる。	※25%の閾値に関しては、EU/EEA 域外投資家（CMF 第 R.151-2 条で定義）
審査対象	① 対象支配権取引：株式取得割合によらず、米国企業に対する外国の支配につながるあらゆる取引 ② 対象投資：外国の支配につながるか否かに関わらず、重要技術、重要インフラ又は機微個人情報に關与する米国事業に対する投資で、以下に該当するもの (a) 非公開技術情報のアクセスを外国人に認め得るもの (b) 外国人に取締役会等の構成員としての地位又は傍聴権を与えるもの (c) 重要技術、重要インフラ又は機微個人情報に係る重要な意思決定に係る関与を外国人に認めるもの ③ 対象不動産取引：軍事施設の近傍の不動産の購入やリース等	① 純利益審査ー以下の閾値に該当するカナダ事業の支配権の取得： (a) 非国営投資家による非文化事業の直接の取得 - 投資家又は対象会社がカナダとの自由貿易協定締約国（日本、米国、EU 等）から最終的に支配されている場合：対象企業価値 15.65 億カナダドル以上（2021 年年次調整済み） - 投資家又は対象会社が WTO 加盟国（カナダを除く）に最終的に支配されている場合：対象企業価値 10.43 億カナダドル以上（2021 年年次調整済み） - 投資家又は投資対象のいずれも WTO 加盟国から最終的に支配されていない場合（国営企業投資家にも適用あり）：対象資産簿価 5 百万カナダドル以上 (b) 国営投資家による非文化事業の直接の取得であって、投資家又は対象会社が（カナダ除く）WTO 加盟国から最終的に支配されている場合：対象資産簿価 4 億 1 千 5 百万カナダドル以上（2021 年年次調整済み）	義務的通知 ① 分野特定の審査（AWV 第 60 条）：外国投資家による、防衛及び IT セキュリティ等特定分野の独企業における直接又は間接の 10%以上の議決権取得 ② 分野横断的審査（機微産業）（AWV 第 55 条(1)2）：EU/EFTA 域外投資家による、重要インフラや衛生分野を含む機微産業で事業活動を行う独企業における直接又は間接の 10%以上の議決権取得 任意通知 ③ EU/EFTA 域外投資家による、①又は②の対象とならない全産業における独企業における直接又は間接の 25%以上の議決権取得 ※独企業の全ての重要資産又は分割可能な事業の取得も審査対象の取得とみなされる。（AWV 第 55 条(1a)、第 60 条(1a)）	① フランスの事業体（entity）の支配権の取得 ※他の株主等との同意等による過半数の議決権取得、監査や経営陣等の過半数を選解任する地位を有している等（フランス商法典（Commercial Code）第 L.233-3 条） ② フランスの事業体の一事業の全部若しくは一部の取得 ③ EU/EEA 域外投資家のみ：資本金又は議決権の 25%を超える取得 対象業種： 軍民両用品目、通信傍受、宇宙事業等に関わる活動、公共秩序・公衆安全・国防上の利益にとって重要な活動、印刷業、食糧安全保障に関わる活動、及び重要なテクノロジー・軍民両用テクノロジーに関する研究開発活動等への投資 ※ファスト・トラック手続： EU/EEA 域外投資家によるフランスの上場会社への投資のうち議決権の 10%の閾値を超えるものに関して、事前通知

	米国	カナダ	ドイツ	フランス
		(c) 文化事業の直接取得：対象資産簿価 5 百万カナダドル以上 (d) 文化事業の間接取得、又は（非文化事業の取得で）投資家及び対象会社のいずれも WTO 加盟国から最終的に支配されていない場合：対象資産簿価 5 千万カナダドル以上（カナダの資産が総資産の 50%超の場合、5 百万カナダドル以上） ② 国家安全保障上の審査： (a) カナダ事業の新規立ち上げ (b) カナダ事業の支配権の取得 (c) ある事業体が (i)カナダにおける事業所、(ii)カナダにおけるその事業体の事業に関連して雇用される従業員若しくは自営業者、又は(iii)その事業体の事業の遂行に利用されるカナダにおける資産を有する場合、カナダにおけるその事業体の事業の全部若しくは一部の取得、又はその事業の全部若しくは一部を遂行する事業体の設立		を行う必要。（2021 年 12 月 31 日までの時限的措置）
審査基準	未解決の国家安全保障上の懸念が存在しないか	①「カナダにとっての純利益」となるか 考慮要素：	① 分野特定の審査：ドイツの重要な安全保障上の利益が害されるか	対内直接投資がフランスの国益（公共の秩序、公共の安全及び国家防衛）に反するか

	米国	カナダ	ドイツ	フランス
		- カナダにおける経済活動の規模及び性質に対する影響 - カナダ人による参加の程度及び重要性 - 生産性、産業効率、技術開発及び製品革新性及び多様性への影響 - 競争への影響 - 産業、経済及び文化政策への適合性 - 国際市場におけるカナダの競争力に対する貢献度 ②「国家安全保障を害する」か 考慮要素：防衛、国家情報活動、法の執行、機微技術、重要インフラストラクチャー及び重要品目への影響等	② 分野横断的審査（AWV 第 55 条(1)2 に列挙される機微産業を含む）：取得が、ドイツ若しくは他の EU 加盟国の、又は EU が利害を有するプロジェクト／プログラムに関する公共の秩序又は安全保障を害する可能性があるか	
審査プロセス	取引の当事者は取引完了の前又は後に国家安全保障審査の任意通知を提出することができる。 義務的届出は次の場合に適用される。 ① 外国投資家による、重要技術に関与する US 事業の取引（非支配権、非パッシブ投資を含む）であって、かかる米国事業の一つ以上の重要技術にかかる外国投資家又は外国投資家の相当の持分（significant ownership）若しくは支配権を有する外国人に輸出、再輸出又は	① 関連の閾値に該当する支配権の取得には、取引実行前の審査申請を要する（但し間接取得は取引実行後に申請可）。政府は 45 日以内に取引完了前の取引禁止期間付の「純利益」審査を行う（30 日間まで延長可能で同意があればさらなる延長が可能）。 ② 閾値に該当しない支配権の取得は、取引実行前又は取引実行後 30 日以内の通知要件の対象。文化事業に関しては、政府は、通知から 21 日以内に「純利益」審査を開始可能。	- 分野特定の審査：取引完了前に義務的通知（期限はない）。承認がない限り取引実行行為は無効。AWG 第 15 条(4)が列挙する一定の取引実行行為の禁止に違反すれば罰則適用。 - 分野横断的審査（機微産業）：取引実行前、契約締結後直ちに義務的通知。 - 任意の通知には期限はなく、取引に係る契約締結前にも後にも提出できる。	全ての承認申請は取引完了前に提出。 承認申請後、取引が審査対象外か、無条件に承認されるか、又はさらに検討を要するかを 30 営業日以内に回答。さらに検討を要する場合及び承認するためにリスク軽減措置が必要な場合、それから更に 45 営業日以内に最終決定（承認拒否又は誓約事項付きの承認）。 ※ファスト・トラック手続： 投資家からの事前通知から 10 日以内に経済・財務大臣の異議がなければ、取引が承認されたものとみなされる。

	米国	カナダ	ドイツ	フランス
	再移転をする場合に一つ以上の「米国規制による承認」を要するもの、及び ② 外国政府が実質的に（49%超の議決権）所有する外国投資家による取引（非支配権、非パッシブ投資を含む）であって、TID 米国事業の 25%以上の議決権を取得することとなるもの。 義務的届出は、取引完了の 30 日前までに行わなければならない。 届出は、完全な通知又は簡易な申告により可能。 申告の場合、受理から 30 暦日以内に ① 完全な通知の要求、② 決定不能（但し完全な通知ができる旨助言する（shrug））③ 審査開始④ 取引承認のいずれかを当事者に通知。 完全な通知の場合、「審査」は当事者が提出した通知書を受領した時から 45 日以内に実施 評価を終えるためにさらに時間を要する場合、その後 45 日以内に「調査」がお行われ、CFIUS の判断により例外的にさらに 15 日間延長可能。 CFIUS が軽減措置では解決できない国家安全保障上のリスクが生じ得ると判	③ 国家安全保障上の審査は審査申請又は通知の受領後 45 日、審査又は通知の対象ではない取引（支配権の取得ではない取引）については取引実行から 45 日以内のみ可。	BMW は原則として職権で事前又は事後に取引を審査することができる。但し当該取引の契約締結後 5 年以上経過した場合には正式な調査を実施できない。義務的通知、任意通知、又は BMW がその他の方法で契約締結を知った場合、BMW は原則として知った日から 2 か月以内に正式な調査を開始する。 正式な審査期間は全ての必要書類の受領後 4 か月間だが、審査手続に特別な困難がある場合はさらに 3 か月間、防衛上の利害に影響する場合はさらに追加で 1 か月間延長可能。情報提出要請中は期間の進行が停止。当事者の合意による延長も可。	取引が承認された場合、取引実行は、上記の事前通知から起算して 6 ヶ月以内に行う必要がある。経済・財務大臣の異議がある場合、かかる外国投資家は通常の手続で事前承認の申請を行う。（2021 年 12 月 31 日までの時限的措置）

	米国	カナダ	ドイツ	フランス
	断した場合、当事者が取引を破棄しない限り、取引は大統領に回付される。大統領は 15 日以内に、その取引を中止又は禁止する決定ができる。			
モニタリング／エンフォースメント	国家安全保障上のリスクの軽減合意（国は投資を無効化しないこと及び投資家はモニタリングを受け入れること等）を当事者と調整可能。 軽減合意の遵守状況等について確認するモニタリングを実施。 軽減合意に違反した場合（通知書に虚偽の情報が含まれる等）、再度審査可能。 CFUS は措置（リスク軽減措置ある場合とない場合とがある）を決定すると、取引に「セーフ・ハーバー」を付与する。 国家安全保障上のリスクが払しょくできない場合には、取引の禁止、引上げ命令を発出可能。 承認なく完了された取引には持分処分命令が下されることがある。	「純便益」審査に基づく承認には通常、拘束力を有する 3 乃至 5 年間の（場合によってはより長期の）誓約事項の政府への提示を条件づけられる（カナダでの本社の維持、カナダでの設備投資、カナダでの雇用等） モニタリングを目的として、投資家は通常、誓約事項の有効期間を通じて 18 か月ごとに政府に報告する。 国家安全保障に関しても、条件付きで投資のクリアランスが付与されることがあり、モニタリングも実施される。	公共の秩序又は安全保障等のリスクの軽減条件を外国投資家と調整可能。 実施されたリスク軽減条件の当事者の遵守を監視。 BMW は投資の拒否又は解消命令を発出可能。 承認なく完了された取引には、変更若しくは停止、又は原状回復の命令が発行されうる。 禁止命令への違反には議決権行使の制限や投資の解消を行う管財人の指名も可能。 取引実行禁止条項：義務的通知の対象である取引実行行為は承認がなければ無効。取引実行禁止違反には罰則が適用される。	公の秩序等を害するリスクの軽減条件を課すことができる。（外国投資家はその条件の変更を提案できる） 事案毎に、リスク軽減のための条件等について、モニタリングの仕組みを導入。 公の秩序等を害するリスクが払しょくできない場合には、投資の不許可が可能。 無許可での取引実行の場合には、投資の変更、停止又は原状回復等の命令が可能。 ※暫定措置として議決権の停止、配当の禁止・制限、資産の処分の一時停止・制限・禁止、又は臨時代表者の選任も決定可能。 軽減条件違反の場合には、投資の変更や原状回復命令発出等が可能。

	米国	カナダ	ドイツ	フランス
罰則	行政罰： 通知書における重大な虚偽記載や記載漏れについて違反ごとに 25 万米国ドル以下の制裁金 軽減合意／命令の重要条項の違反等について違反ごとに 25 万米国ドル又は取引価格のいずれか高い額を超えない金額の制裁金 通知書における重大な虚偽記載や記載漏れ、又は軽減合意／命令の重要条項の違反の場合、CFIUS 又は大統領は審査を再開することができる。 届出義務違反は、違反ごとに 25 万米国ドル又は取引価額のいずれか高い額を超えない金額の制裁金 刑事罰：なし	行政罰： 法令違反は一日あたり 1 万カナダドル以下の過料 法令順守を求める命令（持分処分命令を含む） 刑事罰： 意図的な虚偽の又は誤解を招く情報の提供について、2 年未満の懲役又は 5 万カナダドル以下の罰金を内容とする略式起訴（summary conviction offense）	行政罰： 50 万ユーロ以下又は命令違反、停止義務の過失による違反等により得られた経済的利益を上限とする制裁金 刑事罰： 義務的通知の対象である取引の停止義務違反（故意）： ① 5 年以下の収監 ② 刑法に基づき決定される罰金	行政罰： 軽減措置の違反や虚偽申請・承認不取得（過失も含む）には以下を限度とする制裁金： ① 違法投資総額の 2 倍、 ② 対象会社の売上高の 10%、又は ③ 100 万ユーロ（自然人）若しくは 500 万ユーロ（法人） 刑事罰： 対内直接投資規制全般の違反： ① 5 年又はそれ以下の収監 ② 取引価格以上、取引価格の 2 倍の額以下の罰金 ③ 違反行為による収益として得た財産及び資産の没収

付属資料2：各国の投資管理制度の比較（イタリア・英国・オーストラリア）

	イタリア	英国		オーストラリア
法律名	ゴールデン・パワー法（法令 2012 年 3 月 15 日第 21 号（2012 年 5 月 11 日法律第 56 号により法律として成立）	2002 年企業法（Enterprise Act 2002） ※次の「特定公益考慮事項（specified public interest considerations）」に適用される：メディアの複数性、金融の安定、公衆衛生の緊急事態に対処する能力、及び（NSIB が施行されるまでは）国家安全保障	2020 年国家安全保障及び投資法案（National Security and Investment Bill 2020（NSIB）） ※以下の各項目の内容は、2020 年 11 月に公表された NSIB 法案に基づいている。この法案はまだ審議中であり、施行（2021 年上期を予定）までにその内容が変更されることが予想される。	1975 年外資による取得及び買収に関する法律（外資買収法）（Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975（Cth）（FATA））
審査主体	閣僚評議会議長（イタリア首相）が率いるイタリア政府及び関連各省（防衛省、運輸省、通信省等）	競争減殺リスク審査：競争・市場庁（CMA） 公共利益リスク審査（メディアの複数性、金融の安定、公衆衛生の緊急事態に対処する能力）：国務大臣 ※国務大臣は CMA 又は（メディアの複数性の監督官庁である）Ofcom に対して調査及び報告を要請するが、判断は国務大臣が行う（CMA による競争上の判断があっても、対処すべき公益上の考慮事項があれば国務大臣の判断が優先する）。	通知された取引の審査： ビジネス・エネルギー・産業戦略省投資安全保障局（Investment Security Unit, Department for Business Energy and Industrial Strategy） 呼び出し（call-in）審査： ビジネス・エネルギー・産業戦略国務大臣（Secretary of State for Business, Energy and Industrial Strategy）	外国投資審査委員会（Foreign Investment Review Board（FIRB））

	イタリア	英国		オーストラリア
投資管理の目的	国家安全保障及び国家の基本的利益の保護（国家防衛、公共の秩序、全国的なネットワーク及びシステムの安全性及び運用、及び供給の継続性）	競争の維持、及び公共の利益（公衆の安全を含む国家安全保障、金融の安定、メディアの複数性、公衆衛生の緊急事態に対処する能力及び（NSIB が施行されるまでは）国家安全保障）	国家安全保障	国家安全保障及び国益
届出者	義務的届出：対象会社又は買収者 ※ゴールデン・パワー法は、(i)該当の産業部門、(ii)通知及び審査の対象となる取引の種類、及び(iii)2021年6月30日まで適用される暫定措置により、外国投資家（非イタリア人投資家をいい、EU/EEA 出身者か否かを問わない）又は全ての投資家（イタリア人、EU/EEA 出身者、EU/EEA 以外の出身者）に適用される。	2以上の事業活動主体の統合（すなわち一つの所有又は支配に服することになること）の当事者	国内外の投資家	以下に該当する「外国人（foreign person）」投資家： ・オーストラリアの通常の居住者ではない個人 ・外国政府又は外国政府投資家 ・会社、信託の受託者、又はリミテッド・パートナーシップのジェネラル・パートナーであって、オーストラリアの通常の居住者でない個人、外国会社又は外国政府がその 20%以上の実質的持分を保有するもの ・会社、信託の受託者、リミテッド・パートナーシップのジェネラル・パートナーであって、2人以上の外国人が合算してその 40%以上の実質的持分を保有するもの
審査対象	以下の取引についてはゴールデン・パワー法に基づくクリアランスを要する。	2以上の事業活動主体の統合（株式の取得による企業結合、資産譲渡や会社合併、JV 設立等）で、市場における競	機微産業における支配権の取得には国家安全保障審査に係る義務的通知を要する。「支配権（Control）」とは、以下の取得と定義される	① 通知対象行為（notifiable action） 外国人投資家がオーストラリアの農業に対する持分、オーストラリア事業体

	イタリア	英国	オーストラリア
	① 防衛及び国家安全保障産業に従事する会社： (a) 戦略的資産の所有権の変更、事実上の所有及び／若しくは使用権、若しくは使用権の変更につながる取締役会若しくは株主総会の決議、又は (b) 3%、5%、10%、15%、20%、25%及び 50%の対象会社の株式資本の持分の閾値を超えるイタリア国家／イタリアの国営若しくは公的に支配される法人以外の者（EU/EEA の出身か否かを問わない）による持分取得 ② エネルギー、運輸、通信産業及び以下に列挙する新戦略分野に従事する会社： (a) 重要インフラストラクチャー（水道及び衛生（健康））、(b) 重要構成品目の供給、(c) 重要技術及び軍民両用品目（AI、ロボット工学及び生命工学を含む）、(d) 農作物及び鉄鋼業、(e) 機微情報（個人情報を含む）へのアクセス権、(f) メディア及び (g) 金融、与信及び保険（「新戦略分野」） (i) 戦略的資産の所有権、支配権若しくは事実上の所有の変更につながる取締役会若しくは株主総会の決議又は取引で、エネルギー、交通又は通信分野の資産（及び 2021 年 6 月 30 日までについては新戦略分野に該当する	争の重大な喪失に繋がり得るもののうち以下のいずれかに係るもの ① 対象会社が年間 7000 万ポンド超の売上高を計上している場合（売上高基準） ② 統合により、英国市場の 25% 以上の製品、サービス等のシェアにつながる場合（供給シェア基準） 軍用又は軍民両用の製品の開発又は製造、量子技術、又はコンピュータ・ハードウェア、人工知能、先進素材又は暗号化認証に係る対象会社については、①は 100 万ポンド以上に引下げられ、②は統合前に英国の主要な地域で 25% 以上の関連製品、サービス等のシェアを有する場合とされる。 特別公共の利益審査として新聞又は放送事業、防衛に関する秘密情報を保有又は受け取る政府との契約者とその委託先が関与する統合の場合は、売上高基準又は供給シェア基準に該当せずとも審査対象。	・投資家が保有する株式又は議決権の 25%、50%又は 75%の閾値を超える増加 ・対象会社の統治に係る決議事項の可決を確保又は防止するのに十分な議決権 ・対象会社の政策に重大な影響を及ぼす地位 上記の他、株式又は議決権の比率が 15% 以上になる株式取得も義務的通知の対象となる。 この法制度の機微産業には以下が該当する。 ① 先進素材 ② 人工知能 ③ 先進ロボット工学 ④ 民生用原子力 ⑤ 通信 ⑥ コンピュータ・ハードウェア ⑦ 政府の重要サプライヤー ⑧ 救急業務の重要サプライヤー ⑨ 暗号認証 ⑩ データ・インフラストラクチャー ⑪ 防衛 ⑫ エネルギー ⑬ 生物学 ⑭ 軍事及び軍民両用品目 ⑮ 量子技術 ⑯ 人工衛星及び宇宙技術 ⑰ 運輸 の実質的持分（20%超）又はオーストラリアの土地の権益を取得しようとする場合 いずれのケースについても、当該事業体、事業又は土地が外資買収法に基づく関連の閾値に該当する場合のみ通知対象になる。 ② 重大行為（significant action） 外国人投資家が有価証券（securities）、資産若しくはオーストラリアの土地に対する権益を取得し、又はその他の手段でオーストラリアに関わる事業体及び事業に関連する行為を行い、その結果支配権の変更が生じる場合。いずれのケースについても、当該事業体、事業又は土地が外資買収法に基づく関連の閾値に該当する場合のみ重大行為として審査対象になる。届出は任意だが、財務大臣は呼び出しを発する権限を有する。 ③ 国家安全保障通知対象行為（notifiable national security action） 外国人投資家が「国家安全保障事業（national security business）」の新規立ち上げを行う場合、「国家安全保障事業」に対する直接の持分（10%超）を取得する場合、「国家安全保障事業」

	イタリア	英国		オーストラリア
	資産) に関して対象会社が採択したもの (ii) EU/EEA 出身者でない者 (及び 2021 年 6 月 30 日までは EU/EEA 出身者) による上記戦略的分野に従事する会社に対する支配的持分の取得 (iii) (2021 年 6 月 30 日まで) EU/EEA 出身者でない者による 1 百万ユーロ以上の投資 (及び 15%、20%、25% 及び 50% の閾値を超えるその後の取得) で対象会社の会社資本の 10% 以上を表象する持分取得、その他の手段による議決権の 10% 以上の取得 ③ EU/EEA 出身者でない者が関与する 5G 技術インフラストラクチャー、部品及びサービスの供給に関する契約又は合意		国務大臣は通知された取引を審査するほか、取引が国家安全保障上のリスクを生じるとの見解を有する場合、完了した取引について実行日から 5 年以内 (又は国務大臣が取引を認識してから 6 か月以内) に国家安全保障審査のために「呼び出し (call-in)」審査を行うことができる。	を遂行する企業における直接の持分を取得する場合、「国家安全保障区域 (national security land)」であるオーストラリアの土地の持分を取得する場合、又は「国家安全保障区域」であるオーストラリアの土地に関する開発許可 (exploration tenement) に対する権益を取得しようとする場合。国家安全保障事業とは、重要インフラ、通信、防衛又は一定のデータ及び個人情報に關与するものをいう。国家安全保障区域とは防衛施設及び国家機密情報に關与するものをいう。 ④ 国家安全保障審査対象行為 (reviewable national security action) 外国人がオーストラリア事業体の設立又は持分取得 (持分割合を問わない) を行う場合で、かかる外国人投資家が当該事業体の支配権、経営参加権又は意思決定に対する影響力を有する場合。届出は任意だが、財務大臣は呼び出しを発する権限を有する。
審査基準	① 防衛及び国家安全保障分野：決議又は取引がイタリア政府の重要な利益を害するか、又はこれに対する重大な脅威となりうるか ② エネルギー、運輸及び通信分野：決議又は取引がネットワークやシステムの安全性及び運用、及び供給の継	統合が公益に反するか	国家安全保障上のリスクを生じるか	予定される投資が、国家安全保障を含むオーストラリアの国益に反するか

	イタリア	英国		オーストラリア
	続性に関連するイタリアの基本的な利益を害するか、又はこれに対する重大な脅威となりうるか			
審査プロセス	審査には以下の期限が設定されている。 ① 契約締結後又は関連の決議の後 10 日以内に届出 ② 届け出の受理後 45 営業日の停止期間が進行し、この間にイタリア政府は審査を実施する ③ この 45 日間は、一度だけ、(i)届出者に追加情報を請求した場合に最長 10 日間、及び(ii)第三者に追加情報を請求した場合に最長 20 日間停止される。 ④ 5G 技術に関連する契約に関しては、審査期間は届出から 30 営業日間となり、追加の 20 営業日間で 2 回まで延長できる。 ⑤ 最後に、2020 年 10 月 11 日より、他の EU 加盟国又は欧州委員会が取引の審査を決定した場合、審査期間はそれらの見解及び意見が述べられるまで停止され、かかる停止は、追加情報の請求による延長がなければ届出の受理から 35 暦日間で上限とする。但し、対内投資を承認するかの最終判断はイタリア政府が行う。	取引の当事者の任意の届出又は CMA の職権により審査が開始される。審査は取引の前にも後にも実施され得る。 まず審査のフェーズ I で CMA が競争法上の問題を検討する。その後、国務大臣が公益性の観点からより詳細な審査が必要と判断すればフェーズ II に進む。ここで公共の利益に反しないか審査される。	義務的通知の対象となる当事者については、取引完了前に通知を提出しなければならず、これには取引実行禁止の効果（suspensory 効果）が伴う。 通知から 30 営業日間、初期審査が行われる。 同初期審査により、取引が国家安全保障上のリスクを生じる可能性があり、詳細な審査に値すると国務大臣が判断した場合、国務大臣はこの時点で「呼び出し（call-in）通知」を発行しなければならない。「呼び出し（call-in）通知」は、当事者による取引の通知を欠く取引に関しても発行できる（但し、完了した取引について実行日から 5 年以内又は国務大臣が取引を認識してから 6 か月以内という期間制限がある）。 呼び出し（call-in）通知が発行されると 30 営業日間の評価期間があり、この期間は追加で 45 営業日まで延長できる。投資家の同意があれば、リスク軽減措置の協議等のためにさらなる延長が可能。	「通知対象行為」又は「国家安全保障通知対象行為」はその行為が実行される前に義務的通知（及び承認取得）を要する。「重大行為」又は「国家安全保障審査対象行為」の届出は任意だが、届出をする場合には行為を実行する前にしなければならない。 財務大臣は申請書を 30 日以内に検討し、決定を行う。この決定までの期限は、申請手数料の全額が支払われた時から起算。FIRB 又は財務大臣が投資家に追加情報を請求した場合には、追加情報提出までの間、30 日の審査期間は停止。FIRB は、法定の 30 日間経過後に追加的な 30 日間の正式延長を要請するよう当事者を促すのが通常である。FIRB 又は財務大臣は暫定命令を発出することで法定の当初の 30 日間で 90 日間まで延長することもできる。 財務大臣の決定は、異議を述べない決定、承認、条件付き承認、又は承認の拒否のいずれかになる。

	イタリア	英国	オーストラリア
モニタリング／エンフォースメント	イタリア政府は、取引を拒否し、又は取引の完了に特別な条件（イタリア政府の指名者を対象会社の取締役任命するといったコーポレートガバナンス対策、重要資産を外国投資家の支配の対象外とする組織的措置、特別な監視委員会の設置等の監視措置を含む）を賦課する幅広い裁量権を有している。 ゴールデン・パワー法に基づくクリアランスが一旦取引に付与されれば、該当の取引を実行することができる。	競争又は公共の利益上のリスクの軽減条件を定めた誓約事項を当事者と調整可能。 事案毎に、リスク軽減のための条件等について、モニタリングの仕組みを導入。 競争又は公共の利益上のリスクが払しょくできない場合には、統合の変更又は中止命令を発出可能。 承認なく完了した統合には変更若しくは中止、又は原状回復の命令を発出可能。 誓約事項違反、提出書類の虚偽や統合の変更命令違反の場合等に、是正命令を発出可能。 命令違反には、裁判所から民事手続として履行命令、禁止命令が発出される。	国務大臣は、取引が国家安全保障上のリスクを生じるとみなす場合、取引を解消し、拒否し、又はこれにリスク軽減措置（構造的な救済措置を含む）を課すことができる。 NSIB が施行されるまでの間、当事者は施行後の NSIB 審査に関するリスクの範囲についてビジネス・エネルギー・産業戦略省と協議することができる。 財務大臣は、外国投資家が一定の誓約事項を提示しこれを遵守することを条件に承認を付与することができる。これらの条件は、取引が国益又は国家安全保障に反しないよう確保することを目的とする。 条件付き承認を取得した申請者は、かかる条件の遵守を示す定期報告を提出することを要する。 課された条件を遵守しないことは違法であり、財務大臣は違反に対して資産の処分の要請を含む広範な権限を有する。 財務大臣は審査のための広範な情報収集権限を有する。外資買収法は、財務大臣が「（同法に基づく）財務大臣の権限の行使に関連する事項に関する」情報の提供を当事者に求める通知を発行することができる」と定めている。 財務大臣は、条件の遵守違反以外にも、閾値に該当する投資の通知を怠る等外資買収法の違反をした外国人投資家に対して、資産、事業又は土地に対する持分の処分を命令することができる。

	イタリア	英国		オーストラリア
罰則	行政罰： 届出義務の違反は以下の制裁金の対象になる。 (i) 買収者に関して、取引に関与する会社の実現した全世界の売上高の1%未満（取引価額の2倍以下） (ii) 5G技術のみに関しては取引価額の25%以上150%以下 刑事罰：なし	行政罰： 文書提出要請の違反には違反毎に3万ポンド以下又は一日あたり15,000ポンドの制裁金 誓約事項の違反には英国国内外の売上高の5%以下の制裁金 刑事罰： CMAが提出を要請した文書の意図的な破棄、故意又は過失による虚偽情報の提供等には3万ポンド以下の罰金、2年以下の収監又はこれらの併科	行政罰： 通知の不履行に関してその事業の全世界の総売上高の5%以下又は1,000万ポンドのいずれか高い金額の制裁金 命令違反について1日あたり全世界の総売上高の0.1%以下又は200,000ポンドのいずれか高い金額の制裁金 刑事罰： 該当取引の通知の不履行、命令違反、虚偽情報の提供、保護対象情報の他者との共有はNSIBの違反となり、法人に対する罰金の上限額は上記のとおりとなる。自然人には、有罪判決に基づき、違反の性質により1,000万ポンド以下の罰金、5年以下の収監又はこれらが併科される	行政罰： 外資買収法違反（通知の不履行、承認条件の不遵守等）について、自然人に対して5,000 penalty units／法人に対して50,000 penalty units、又は投資額の75%（上限2,500,000 penalty units）のいずれか高い金額の制裁金 刑事罰： 外資買収法違反（通知の不履行、承認条件の不遵守等）について、10年以下の収監、自然人に対して15,000 penalty units／法人に対して150,000 penalty units以下の罰金、又はこれらの併科。 1 penalty unitは現在222豪ドルに相当する

付属資料 3：EU が外国補助金による買収及び市場歪曲の監視強化に向け白書を公表

EUが外国補助金による買収及び市場歪曲の監視強化に向け白書を公表

欧州委員会は、2020年6月17日、外国補助金を受けた企業によるEUにおける買収及び事業活動を規制するため、以下三つの強力な規制を検討する白書（以下、「本白書」という）を公表した¹。すなわち、（１）競争歪曲効果を審査する一般的な事後的審査制度、（２）欧州委員会が外国補助金を受けた買収（一定の少数株主持分の取得を含む）を審査することを可能にする義務的事前通知制度、及び（３）EU及びEU加盟国の当局が実施する公共調達において、市場歪曲効果のある外国補助金を受けた入札者を排除できる制度である。これら三つの規制案が法制化されれば、何らかの形態で外国補助金を受けてEUで事業を行う企業や外国補助金を受けてEU企業を買収する企業は多大な影響を受けることになる。

EUの現行規制の空白

欧州委員会は、現状EU競争法及びWTO貿易協定に基づく権限行使という形で、補助金に対処するための一連のEU独自の権限及び国際的な権限をいずれも既に有しているといえる。さらに、欧州委員会は近年、安全保障又は公共の秩序の観点からEUの一定の戦略的資産を外国投資家から保護するための権限を付与された。もっとも、欧州委員会によれば、補助金を受けたEU域外の企業によるEU企業を買収や、一定の外国補助金による域内市場に対する市場歪曲効果に関しては、上記のような現行の枠組みでは審査をすることができず、**規制の空白**が生じているという。

第一に、本白書に記載のとおり、**EU反トラスト法**及び**EU企業結合規則**のいずれも、「事業者が外国補助金を受けたか否かについて具体的に考慮せず（理論的には審査の一環として考慮され得るとしても）、欧州委員会（又は加盟国）が外国補助金を受けていることのみを理由とし又はそれを主な理由として介入又は判断することを認めていない。」

第二に、本白書は、第三国が供与する資金援助（EUで活動する事業者に対するものか、又はEU域外にあるそれらの親会社に対するものかを問わない）は、**EU国家援助規制（EU State Aid Rules）**の適用を受けない点に触れている。

第三に、各加盟国の**対内直接投資審査制度**及びEU対内直接投資審査規則²に基づき、監督当局は安全保障及び公共の秩序を根拠として対内直接投資を審査し、禁止することができるが、そこでは外国補助金に関する考慮が明示的に定められていない。

最後に、**EU反ダンピング規制**及び**反補助金規制**はWTO協定に基づいているが、EUへの物品の輸入についてのみ適用され、重要な点として、サービスの貿易、EU企業を買収又はEUにおける事業者の事業活動に関連したその他の資金移動を対象にしていない。また、EUは

¹ 欧州委員会「外国補助金に関する競争環境の公正化に係る白書（‘White Paper on levelling the playing field as regards foreign subsidies’）」（2020年6月17日）はこちらのサイトで閲覧可能：
https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_1070

² EUへの対内直接投資の審査体制の樹立に関する欧州議会及び理事会の2019年3月19日付規則（EU）2019/452 [2019] OJ L79I/1（Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union [2019] OJ L79I/1）

直近で特定の状況下での反補助金税による措置を適用したものの³、B国にある工場からEUに対して輸出を行う企業に対してA国が供与する補助金に反補助金税を適用するのは難しい。

上記のように、外国補助金がEU域内市場にもたらす市場歪曲効果に関しては規制の空白があり、この空白は伝統的な競争法と貿易ルールとの境界に存在している。本白書はかかる空白を埋めるための対策について提案するものである。

外国補助金に関する具体的な懸念事項

欧州委員会は、EU域内市場に歪曲効果をもたらさうる補助金を以下の三つに大別している。

- i. EUにおける既存の活動を促進する補助金
- ii. 第三国での新規の活動又は投資を誘致するための補助金
- iii. EU企業の買収を支援する補助金

EU国家援助規制及びWTO規則の適用範囲が限定的であることを踏まえると、本白書からは、**EUの反補助金規制の適用をEU域外の企業にも拡大しようとする意図が読み取れる**。本白書によれば、「EU国家援助規制は、EU加盟国が提供する補助金に関して域内市場における事業者間の公平性を保つのに役立つが、域内市場で事業を行う者に対してEU域外の機関が供与する補助金に関してはそのような規制はない。かかる補助金を受ける事業者の中には、**EU域外企業又は外国政府により所有され又は最終的に支配されている者**も含まれ得る。」

EUにおける競争法及び貿易ルールを強化するための三つの「対策 (Modules)」

EU市場に対して想定される歪曲効果に対処するために、欧州委員会は重疊的に適用可能な以下の三つの対策を提案している。

対策1：EU市場で事業活動を行う事業者に供与される外国補助金から生じる歪曲効果への対処

第一の対策において、欧州委員会はEUにおいて事業活動を行う企業（設立地を問わない）に対して供与された外国補助金がEU域内市場に及ぼす影響を**事後的に審査**することを想定している。この審査は、原則として欧州委員会又は加盟国機関により職権で開始され、欧州委員会又は加盟国機関は「EUで事業活動を行う事業者への外国補助金の供与を示す、関連性がある（とそれらが考える）要素を根拠として行なうことができる（*may act upon any elements [they consider] relevant indicating the granting of a foreign subsidy to a beneficiary active in the EU*）」³。欧州委員会による審査に加え、一つの加盟国のみが外国補助金の影響を受ける場合には、審査権限は当該加盟国の当局にも拡大される。

³ 直近のエジプトからのグラスファイバー補強材の輸入に関する反補助金調査は、稀な肯定例である。この事案では、中国から、中国・エジプト間のスエズ経済貿易協力区の複数の企業に提供された間接的な補助金（優遇融資）について、エジプトが中国政府機関による優遇的資金援助を認めて支持し、自らの補助金として取り入れていたため、エジプトに帰属するものと判断された。Commission Implementing regulation (EU) 2020/776 of 12 June 2020 imposing definitive countervailing duties on imports of certain woven and/or stitched glass fiber fabrics originating in the People's Republic of China and Egypt and amending Commission Implementing Regulation (EU) 2020/492 imposing definitive anti-dumping duties on imports of certain woven and/or stitched glass fibre fabrics originating in the People's Republic of China and Egypt, [2020]OJ L 189/1（特に第 676 項～第 699 項及び第 706 項～第 725 項）を参照。

規制当局は、特定の補助金が域内市場に及ぼす影響を判断するために二段階の審査体制を取り、補助金の金額、状況、域内市場における市場行動及び受益者の活動水準並びに当該市場の全般的状況といった要素を検討する。

本白書は、一定の種類の補助金（輸出信用の形態での補助金等）はその**性質及び形態**から域内市場に歪曲効果をもたらし得るとしている。歪曲効果が生じたとしても、その補助金がEU自体の公共政策目標（雇用創出、環境配慮、デジタル・トランスフォーメーション、又は公共安全等）を促進するといった良い影響で**相殺される**こともある。貿易分野でのEU反補助金調査でこうした公共政策による正当化が行われることは稀であり、それがここで言及されているのは、本対策が貿易・競争両面からのハイブリッド的な措置であることを示している。したがって、事業者には欧州委員会の懸念を踏まえた説得力のある戦略を用意することが求められる。

欧州委員会は、事業者の説明に納得せず、対応が必要と判断した場合、構造的措置（資産処分等）又は行動的措置（一定の投資、買収若しくは市場行動の禁止、第三者へのアクセス権付与、FRANDライセンス付与等）からEU若しくは加盟国への**補償金の支払**にわたる「**是正措置（redressive measures）**」を課す可能性がある。加えて、EUの規制当局は、情報の不提供、又は不完全、不実の若しくは誤解を招く情報の提供に対して厳格な**制裁**を科すことができ、並行して外国補助金の受益者のEU域内の施設に**立入検査**を実施することができる。したがって、事業者にとっては**事前に**EU域内市場への投資に関する**法的リスク**を評価することが重要である。

対策2：EUの対象会社の買収を助成する外国補助金の市場歪曲効果への取組み

欧州委員会は、第二の（代替的又は重疊的）対策として、**外国補助金が助成するEU事業者の買収に関する義務的届出制度**に基づく**事前審査**を提案している。審査対象には、買収に関連して直接助成がなされた場合のみならず、買収に利用され、域内市場の歪曲効果を生じ得る**買収者の財務能力の事実上の強化による場合も、間接的に買収が助成されたものとして**含まれる。その結果、この措置の適用対象は**極端に広がる**可能性があり、EU域外の事業者にとっては実際には何が適用対象となるのか不明確なものとなるおそれがある（もっとも、同制度が採用されるときには何らかのガイダンスが公表されると想定される）。

これらの新しい制度は、事業者の**支配権の取得（acquisition of control）**だけでなく、一定の**保有比率を超える株式若しくは議決権（閾値は未定）**、又は事業者に対する「**重大な影響力（material influence）**」（概念の詳細は未定）の取得をも対象としている。つまり、欧州委員会は一定の**非支配株主持分の取得をも対象とする可能性**がある。言うまでもなく、特に上記制度が任意的ではなく義務的であることに鑑みると、これらのルール of 立法の過程で「**重大な影響力**」の範囲について指針が公表されるものと想定される。この点、まず、英国の競争・市場庁（CMA）が使用する基準のように、事実上又は法律上の支配には該当せずとも、業界に関する専門知識等により対象会社の株主若しくは取締役会の判断に影響しうるために買収者が対象会社に対して**重大な影響力**を有するとみなされるケースを捕捉するような「**重大な影響力**」の基準を採用する可能性が考えられる。他方、ドイツの「**競争上重大な影響力（competitively significant influence）**」の基準に類似した基準を採用する可能性も考えられる。

欧州委員会は補助金で助成された可能性のあるEUの対象会社の買収（すなわち、通知者が過去3年以内に第三国の政府機関から資金拠出を受けた場合、又は翌年にそのような資金拠出が予定されている場合等）のみが、通知要件に該当し、取引の留保が要請されるべきである旨提案している。欧州委員会はまた、EUの対象会社の定義を「EU域内で設立された事業

者であって、EUにおける一定の売上高基準に該当する者。但し、その他の基準も検討される。」とすることを提案し、「売上高基準」は「例えば、1億ユーロと設定され得るが、その他の価額、閾値又は代替案も想定される。」としている。

上記の通知要件は、買収者が通知から過去3暦年以内に一定額又は買収価額の一定割合を超えた資金拠出を受けた場合に適用される見通しである。要件となるこれらの基準は今後明確に定義されることとなるが、反補助金又は国家援助調査に詳しい者からすれば、具体的事案において正確な補助金拠出額を把握することは容易ではない。このため、資金拠出額の閾値案は低く設定される可能性があり、資金拠出の正確な金額を詳細に分析すること（この作業は、貿易事例で数か月を要することが多い）なく閾値を超えたことを前提に規制当局及び企業が手続を進められるようにすることが考えられる。とはいえ、買収が通知対象となるかの判断は（過去に受けた補助金を含め）自己評価に依拠することになり、**法的不確実性**が高まるのは明らかである。

対策1と同様に、取引の好影響が全体として補助金の効果を相殺する可能性もある。しかし、欧州委員会が歪曲効果を認めた場合には、**誓約事項**の遵守を条件として許可を行い、又は**取引を禁止**することができる。本規制においても、欧州委員会は手続規定の違反（不実の又は誤解を招く情報提供等）に対しては**制裁制度**を想定している。

以上のように、非常に多くの取引が**通知義務の対象**となり得ると同時にその制度上の**法的不確実性は高く**、外国投資家のみならず、域外から支援を受けているEUの事業者にも**相当な負担**が見込まれる。これにより、EUにおける投資インセンティブ全般が阻害されるおそれがある。同制度はまた、競合他社の買収計画に介入しようとする第三者により不正に利用される余地もある。

対策3：公共調達における市場歪曲効果のある外国補助金への取組み

最後に、欧州委員会はEU公共調達制度の改正を提案し、過去3年以内に外国補助金を受け、又は契約期間中に外国補助金を受ける見込みがあるかを入札者が調達を行う行政機関へ通知することを求めるよう提言している。かかる情報は所管の規制当局に提供され、調査開始につながり得る。入札者が市場歪曲効果のある外国補助金を受けたと判断された場合、当該事業者は特定の入札手続又は以後最長3年間にわたる全ての公共調達に参加できなくなる。

EUの他の措置及び国際的な措置との相互作用

新しく提案された制度が**既存のEU法制に適合するか**は、実務上重要な問題となる。

欧州委員会によれば、新制度の目的は外国補助金の効果に焦点を置くことにあり、この点で既存の措置とは異なる。そのため、欧州委員会は、この新制度を**EU企業結合審査制度及びEU反トラスト法を補完**するものとして位置付けている。上記の**対策2とEU企業結合規則（又は加盟国の企業結合審査制度）との両方に基づき取引の通知が必要になる場合**、（対策2の審査期間は未定だが）手続は並行して行われる。欧州委員会は、「企業結合後の事業者の財務能力等を、例えば競合他社との比較において評価するに際して補助金を考慮することはあるが、効果的な競争に対する重大な阻害が認められるかの分析で注目するのは、当該市場における競争構造であって、外国補助金の存在や効果そのものではない。したがって、新しい制度は、異なる目的を以て**企業結合審査制度を補完**する。新制度と企業結合審査制度との両方に基づいてある買収案件の通知が必要となる場合、通知及び想定される評価は並行して、かつ、それぞれの制度の下で別々に行われる。」と述べている。

同様に、欧州委員会は、新制度は**EU貿易救済措置及びWTO協定を補完**するものと考えている。既存の制度とは異なり、新制度は補助金で助成された第三国からEUへの物品の輸入を対象とせず、EUで事業活動を行う事業者への補助金提供（補助金提供国からの物品の輸入を通じた助成を除く）及び補助金で助成されたEU対象会社の買収のみを対象とするとしている。もっとも、同時に**欧州委員会は、WTOの法体系を参考として依拠することを意図**しており、国際法に基づく手法の**適法性に関する問題**が生じる可能性がある。

欧州委員会はまた、これらの新たな制度が2020年10月に施行された**EU対内直接投資審査制度を補完**すると考えている。EUの対内直接投資審査規則はEUレベルでの審査を導入せず、公共の安全及び公共の（重要又は戦略的）資産に対する脅威の評価を協調して行う枠組みであり、欧州委員会と加盟国との協調体制を導入するものであるが、新しく提案された制度では、資産の種類を問わず域内市場に対する歪曲効果の可能性を広範に評価できることになる。また、対内直接投資審査規則はあらゆる種類の対内直接投資を対象とするが、新しく提案された制度では、外国補助金（投資に関連するかを問わない）が審査の対象となる。しかしながら、対内直接投資が外国補助金で助成された買収であって、安全保障及び公共の秩序に関する懸念を生じさせるものである場合には、**手続の重複**が生じる可能性があり、**二つの手続が並行して進行**することになる。その結果、外国から支援を受ける買収は対内直接投資審査制度と新制度との両方に基づいて**複数の関連当局に通知**することが必要になり、相当な事務的負担となるだろう。

次の段階に向けて

本白書の構想は**広大で**、法制化されればEUへ投資する外国**投資家**にとっては大きな変化となる。しかし、本白書は政策提案を行っているに過ぎず、立法手続において欧州議会と理事会との間で**多くの審議**が重ねられることが想定される。**中には対内直接投資を必要とし、歓迎するEU加盟国政府も存する**のであって、これらの政府にとっては投資家がEU域外の本国で補助金を受けたかはさほど重要ではないところ、立法審議の過程ではこうした異なる利益を考慮する必要が出てくる。いずれにせよ今回の提案は、国家安全保障か広域経済か地政学的な理由かを問わず、台頭する保護主義の兆候の一つであるといえる。

欧州委員会は2020年9月23日に終了した**意見公募**にて利害関係者から寄せられた意見をもとに具体的な法案の提出を行うか検討している⁴。その後法案は、欧州議会及び閣僚理事会により採択される必要がある。これら関係機関のコンセンサスがどれだけ得られるかにもよるが、上記手続には2年程度を要することもあり、欧州委員会の提案内容は間違いなくその過程で協議と修正とを繰り返すことになるだろう。

欧州委員会の提案はいくつかの点で**明確さを欠いて**おり、それらは実務でどう機能をするかを理解するために重要な点でもあるところ、このような細部の欠陥は全体の機能不全を引き起こし得る。例えば、「重要な影響力（material influence）」の明確な定義がなく、正確な補助金拠出額の決定が困難であることを踏まえると、義務的事前通知制度と相まって、（修正されなければ）規制の本旨ではない大量の通知がリスク回避のために提出され、不要な遅延と煩雑な事務作業を生じさせることが見込まれる。

新制度の下では、EUに投資しようとする企業は、取引のクロージング前に新しい義務的事前通知手続、「通常の」企業結合規則、及び国レベルの対内直接投資制度に基づく複数の通知の提出が求められる可能性があり、**不確実性**が増すことになる。そのうえ、事後的な審査

⁴ <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12416-New-competition-tool/public-consultation>

制度に基づくさらなる審査の対象にもなりうる。EUの公共調達規制に関する修正案も、同様に、欧州での入札に参加しようとする企業にとって不確実性を増すこととなるといえる。