

令和 4 年度重要技術管理体制強化事業
(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 5 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・実施しており、我が国では、その範囲内において外国為替及び外国貿易法に基づき、対内直接投資規制を行っている。

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、民生技術の軍事転用懸念のある対内直接投資案件が生じる等、世界の投資環境は大きく変わってきており、新型コロナウイルスに端を発する経済混乱も相まって、欧米諸国を中心に諸外国で、安全保障を理由とした投資管理規制強化等、投資管理規制改革が行われてきている。また、本年に入り、ロシアのウクライナ侵攻を受け、西側諸国による対ロ制裁が発動されるなか、米国は、親ロ派支配地域への米国人の新規投資などを禁じる大統領令に署名した。

そこで、大きく変化する投資環境に対応し、今後の我が国の投資規制制度のあり方及び運用の指針の検討や、適正な審査に活用することを目的とし、諸外国が現在実施している投資規制に関する制度、その運用実態及び改革動向等を調査する。

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
- 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.....	1
資本移動規制の概要.....	5
I. 米国	5
1. 関係法令、制度成立の経緯・背景等.....	5
(1) 関係法令.....	5
(2) 規制執行機関.....	5
(3) 制度成立の経緯・背景.....	5
2. 審査対象	5
(1) 対象支配権取引（covered control transaction）.....	5
(2) 対象投資及び対象不動産取引（並びにその他の種類の対象取引）.....	6
3. 除外投資家（拡大した CFIUS の審査事由である対象投資及び対象不動産取引からの適用除外）.....	12
4. 届出がされていない取引及び届出義務の対象.....	14
(1) 届出がされていない取引.....	14
(2) 届出義務.....	15
5. 届出・審査プロセス.....	18
(1) プロセス概要.....	18
(2) モニタリング・エンフォースメント	20
(3) 罰則.....	21
6. 米国の傾向	21
(1) CFIUS 年次報告書.....	21
(2) CFIUS についての大統領令.....	23
(3) 農業関連の検討事項と州レベルの法令制定の可能性	24
(4) 対外投資規制の現状及び展望	24
II. カナダ	25
1. 関係法令及び制度設立の経緯・背景等.....	25
(1) 関係法令等.....	25
(2) 制度設立の経緯・背景	26
(3) 規制執行機関.....	27
2. 外資規制制度の概要.....	27
(1) 外資規制の目的.....	27
(2) 審査対象.....	27
(3) 審査基準.....	33
(4) 審査プロセス	33
(5) モニタリング・エンフォースメント・罰則	38
(6) 最近の審査実績.....	40
3. 個別業法による外資規制の状況.....	42
(1) 文化事業.....	42
(2) 公衆衛生並びに重要な物品及びサービスに関する産業	43
(3) 外資所有制限の対象となる産業	43
4. その他（規制制度の課題と見直しの方向性等）	44
(1) 課題：新型コロナウイルス感染症のパンデミック	44
(2) 改善の見通し.....	45
III. ドイツ	46
1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景等.....	46
(1) 関係法令等.....	46

目次

(2) 制度成立の経緯・背景（欧州審査規制への対応としての対外経済法及び対外経済法施行令の直近の改正）	46
(3) 規制執行機関	49
2. 外資規制制度の概要	50
(1) 審査対象	50
(2) 審査基準	59
(3) 審査プロセス	60
(4) エンフォースメント・罰則	64
(5) 審査の実績	65
3. 個別業法による外資規制の状況	68
IV. フランス	70
1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景等	70
(1) 関係法令等	70
(2) 制度設立の経緯・背景	71
(3) 規制執行機関	72
2. 外資規制制度の概要	73
(1) 審査対象	73
(2) 審査プロセスと審査期間	75
(3) 承認申請の内容	76
(4) 審査基準	77
3. エンフォースメント・罰則	78
(1) エンフォースメント	78
(2) 制裁金	79
4. 審査の実績	80
5. その他（規制制度の課題と見直しの方向性等）	81
V. イタリア	82
1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景等	82
(1) 関係法令等	82
(2) 制度成立の経緯・背景	82
(3) 規制執行機関	83
2. 外資規制制度の概要	83
(1) 審査対象	83
(2) 審査基準	86
(3) 審査プロセス	86
(4) モニタリング・エンフォースメント・罰則	87
(5) 審査の実績	88
3. 個別業法による外資規制の状況	90
4. その他（規制制度の課題等）	90
VI. 英国	92
1. 関係法令及び規制執行機関	92
(1) 関係法令等	92
(2) 規制執行機関	92
2. 外資規制制度の概要	93
(1) 英国における投資規制の概要	93
(2) 審査対象	94
(3) 審査基準	99
(4) 審査プロセス	101

目次

(5) エンフォースメント	102
(6) 罰則	103
3. 審査の実績	104
(1) NSIA	104
(2) 02 年企業法：特定公益審査及び特別公益審査 (Specific and special public interest reviews)	106
4. 個別業法等による外資規制の状況	108
5. Brexit	108
VII. オーストラリア	109
1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景等	109
(1) 関係法令等	109
(2) 制度設立の経緯・背景	109
(3) 規制執行機関	110
2. 外資規制制度の概要	110
(1) 審査対象	110
(2) 審査基準	120
(3) 手数料	121
(4) 審査プロセス	122
(5) エンフォースメント・罰則	123
(6) 審査の実績	124
3. 個別業法による外資規制の状況	125
(1) 銀行	125
(2) 運輸	125
(3) 通信	126
(4) 国土の登記	126
対外投資規制の概要	127
I. 米国	127
1. 対外投資規制の現状及び今後の展望	127
2. 関係法令、制度成立の経緯・背景等	128
(1) 関係法令	128
(2) 規制執行機関	129
3. 制裁	130
(1) 審査対象	130
(2) 規制内容	130
4. 輸出規制	133
(1) 輸出規制 (Export Controls)	133
(2) 規制内容	135
付属資料 1 各国の投資管理制度の比較 (アメリカ・カナダ・ドイツ・フランス・イタリア)	137
付属資料 2 各国の投資管理制度の比較 (イギリス・オーストラリア・日本)	154

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

- 1950 年国防生産法 (the Defense Production Act of 1950) Section 721、50 U.S.C. § 4565 (その後の改正を含む)
- 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)
- 大統領令 14083 号 87 Fed. Reg. 57396 (2022 年 9 月 15 日) (Executive Order No. 14,083, 87 Fed. Reg. 57396 (Sept. 15, 2022))

(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

2018 年、FIRRMA が成立し、CFIUS の手続きは大幅に変更された。FIRRMA による変更の内容には、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 CFIUS の権限の拡大、より厳格な審査の対象となる事業活動の類型の特定 (これらの事業活動も CFIUS の拡大した権限に服する)、新しい簡易の届出 (short-form filing) 及び審査手続の導入、並びに一定の取引について、CFIUS に対する届出の初の義務化、が含まれる。

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 FIRRMA 成立後の 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。

2. 審査対象

(1) 対象支配権取引 (covered control transaction)

CFIUS は、米国事業 (US business) が外国人 (foreign person) により支配される結果をもたらす一切の取引について審査する権限を有する。この一般的な審査権限は FIRRMA 成立以前から適用され、FIRRMA の下でも維持されている。

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、投資家の組織構造及び所有関係により「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対象会社の「支配 (“control”)」(「支配」の概念は CFIUS により広範に定義され、

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).

解釈される)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。

(2) 対象投資及び対象不動産取引（並びにその他の種類の対象取引）

FIRRMA は上記の対象支配権取引に対するこれまで長く続いた CFIUS の権限を維持しながら、CFIUS の審査対象をいくつかの側面において拡大しており、特に、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非パッシブ外国投資 (non-passive foreign investments) を対象取引に追加した。FIRRMA はまた、CFIUS に対し、一定の不動産取引についての審査権限も与えている。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、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非パッシブ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。FIRRMA のもとでは、CFIUS は、CFIUS の審査を回避することを意図して設計された取引や、対象支配取引又は対象投資となる結果をもたらす権利の変更についても、審査する権限を有している。

拡大した CFIUS の管轄の下、審査対象範囲に取引が該当するかの基準は、CFIUS に蓄積された近年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に関係している。

(a) 対象投資 (Covered Investments)

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 (“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。具体的には、(ii) 対象の米国事業が「TID 米国事業 (“TID US businesses”）」に該当するものであって、かつ、(i) 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が、これに当たる。

- 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²

TID 米国事業の三つのカテゴリーは以下のとおり分かれている。

(i) 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³。「重要技術」には、武器国際取引に関する規則 (the International Traffic in Arms Regulations, ITAR) における米国軍需リスト (United States

² 31 C.F.R. § 800.211

³ 31 C.F.R. § 800.248

Munitions List、USML）に掲げる防衛製品及び防衛サービス；輸出管理規制（Export Administration Regulations、EAR）における通商管理リスト（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⁴。

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

FIRMA は拡大した CFIUS の権限について、「重要なインフラストラクチャー」への対象投資（covered investments）に関しては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）に限定している。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⁵。細目には以下の部門が含まれる。

- 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)

⁴ 31 C.F.R. § 800.215(a)-(f)

⁵ 31 C.F.R. Appendix A to Part 800.

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⁶。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。

(iii) 機微個人情報（Sensitive Personal Data）

FIRMA 自体には、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。もっとも、本施行規則は機微個人情報を二つに区分している⁷。

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

⁶ 同上

⁷ 31 C.F.R. § 800.241

- 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（Covered Real Estate Transactions）

FIRREA 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、リース又は使用権の取得には、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。これらは「対象不動産取引（“covered real estate transactions”）」とされ、投資規則による CFIUS の一連の規制に服する⁸。

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、リース又は使用権の取得について、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

⁸ C.F.R. § 800.Part 802

- 固定の若しくは動かせない構造若しくは物体を不動産に付加すること⁹

「購入」には対象不動産の部分的所有権取得も含む¹⁰。「リース」にはサブリースも含む¹¹。「使用権」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¹²。

「対象不動産」には以下の 5 種類がある¹³。

- (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 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¹⁴。
 - 「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¹⁵。
- (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）¹⁶ 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）¹⁷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 CIFIUS 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

⁹ 31 C.F.R. § 802.233

¹⁰ 31 C.F.R. § 802.234

¹¹ 31 C.F.R. § 802.226

¹² 31 C.F.R. § 802.206

¹³ 31 C.F.R. § 802.211

¹⁴ 31 C.F.R. § 802.210

¹⁵ 同上

¹⁶ 31 C.F.R. § 802.203

¹⁷ 31 C.F.R. § 802.217

- (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）

無数に広がり得る「対象不動産取引」、の対象を整理するため、本施行規則は八つの重要な除外規定を定めている¹⁸。

- (vi) 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。
- (vii) 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。
- (viii) 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) 対象港の敷地内にはなく、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。
- (ix) 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）。
- (x) 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づいて最終的に規則に加えられた。
- (xi) 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。（例えば、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。））
- (xii) 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。

¹⁸ 31 C.F.R. § 802.216).

- (xiii) 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、CFIUS の議長である財務省は、CFIUS の審査対象となる地理的領域を理解する手助けとなるウェブ上のツールを公開した¹⁹。

3. 除外投資家（拡大した CFIUS の審査事由である対象投資及び対象不動産取引からの適用除外）

FIRRMA は CFIUS が二つの新たな審査事由（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の二つの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²⁰、2023 年 2 月 13 日までに、これらの国が (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²¹。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、当初から現在までその区別はされていない）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、発表されていない。

CFIUS は、現時点で、オーストラリア、カナダ、英国及びニュージーランドを「除外国」として指定している²²。ニュージーランドは 2022 年 1 月に追加され、他の 3 か国は FIRRMA 規則が 2020 年 2 月に発効した際に指定されていた。ただし、イギリスとニュージーランドは、CFIUS が対内直接投資の基準を満たすことを確認する必要があったため、当初は条件付きで除外国に含まれていた。2023 年 2 月 10 日、財務省は、ニュージーランドと英国が「外国投資の国家安全保障上のリスクを分析し、投資に関する事項について米国との調整を促進するための確固たるプロセスの確立とその効果的な活用に向けて大きく前進している」と判断した²³。その結果、両国は、現在では、除外国に指定するための基準をすべて満たしたことになる。

除外国に列挙される国が現在のところ、数か国であり、かつ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、米国以外の国に限定されていることは驚くべきことではない。FIRRMA 規則に関するコメンタリーは、特に当初の三か国が選ばれたことに関し、「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」

¹⁹ ウェブ上のツール（CFIUS Part 802 Geographic Reference Tool）については、以下参照：<https://mtgis-portal.geo.census.gov/arcgis/apps/webappviewer/index.html?id=0bb1d5751d76498181b4b531987ce263>

²⁰ 31 C.F.R. § 800.218; 31 C.F.R. § 802.214

²¹ 31 C.F.R. § 802.1001).

²² <https://home.treasury.gov/policy-issues/international/the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states-cfius/cfius-excepted-foreign-states> 参照。

²³ 88 Fed. Reg. 9190 (Feb. 13, 2023)参照

選定されたと述べられている²⁴。同コメンタリーはまた、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²⁵。除外国のリストは固定されたものではなく、将来更に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²⁶。

- (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り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²⁷。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

²⁴ 同上

²⁵ 同上

²⁶ 31 C.F.R. § 802.215.

²⁷ 31 C.F.R. § 802.215.

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²⁸。

4. 届出がされていない取引及び届出義務の対象

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。取引が以下の義務的届出の対象となる二つの特定のカテゴリーのいずれかに該当しない限り、当事者は通常自ら取引を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求める権限を維持している²⁹。

(1) 届出がされていない取引

FIRRMAによる権限拡大及び届出がされていない取引の把握・特定プロセスの管理一元化のもと、CFIUSは完了した取引を含め、届出がされていない取引であってその関心の対象となるものについて把握・特定し、審査するための取り組みを大幅に強化している。CFIUSはCFIUSへの届出の有無にかかわらず、「対象取引の一切を審査」し、「当該取引の結果生じる、米国国家安全保障に対するあらゆるリスクを軽減させる」広範な権限を有する³⁰。このような広範な権限には、既に完了した取引を（それが相当以前に完了した取引であっても）遡及的に審査する権限も含まれる。CFIUSが、届出がされていない取引について国家安全保障上の懸念を生じさせる可能性があり、CFIUSの管轄に服し得ると判断した場合には、CFIUSは、（財務省を通じ）当事者に対し、当該取引が実際に対象取引に該当するかを判断するための追加の情報の提供を求めることができる。その場合、当事者はCFIUSの規則に従い、CFIUSに対し、取引の評価を行うために必要な情報を提供する義務を負い、そのような情報に重大な変更が生じた場合には適時に情報の更新を行わなければならない³¹。当事者が任意の情報提供を拒否した場合、CFIUSは召喚（subpoena）を含む他の方法によって情報を取得する権限を有する³²。

CFIUSの議会に対する2021年度年次報告書によれば、2020年の117件から増加して、2021年には135件の取引が届出外のプロセスを通じてCFIUSの検討対象となった。これらのうち、2020年の17件から減少して、8件が2021年中に届出を要求された。公開情報によれば、最近の届出されていない取引で、CFIUSが届出を要求したものの例として、中国の農業製品企業であるフーホン（阜豊、Fufeng）による、ウェットコーン製粉施設の建設を目的とした、ノースダコタ州の米空軍基地から12マイルに位置する土地の取得が挙げられる³³。CFIUSによる申告の審査を受け、フーホンは、CFIUSから当該取引について正式な通知の提出を求

²⁸ 同上

²⁹ 31 C.F.R. § 800.101(a); 31 C.F.R. § 800.501(b)を参照（「委員会（CFIUS）がある取引について本節に基づく任意の通知がなされていないと判断し、かつ当該取引について当事者に対し、委員会が721条における全ての手続きを完了したと書面で通知していない場合であって、当該取引が対象取引に該当し、国家安全保障上の懸念を生じさせる可能性がある」と判断したときは、スタッフ・チェアパーソン（Staff Chairperson）は、委員会の勧告により、取引当事者に対し、当該取引の対象取引該当性を判断するために必要な情報の委員会への提供を求めることができ、委員会が当該取引が対象取引に該当すると判断した場合には、当事者に対し、当該対象取引に関し、本条(a)に基づく通知による届出を求めることができる。」）

³⁰ 31 C.F.R. § 800.101(a).

³¹ 31 C.F.R. § 800.801(a).

³² 同上

³³ Committee on Foreign Investment in the United States will Review Proposed Fufeng Project in Grand Forks, Grand Forks Herald (Oct. 20, 2022) <https://www.grandforksherald.com/news/local/committee-on-foreign-investment-in-the-united-states-will-review-proposed-fufeng-project-in-grand-forks> 参照

める書簡を受け取った³⁴。2022年12月、CFIUSが当該取得は対象取引ではないと、したがって、CFIUSには、当該農業用土地の取得の審査のために必要な管轄がないと判断したと報道された³⁵。

他の例として、CFIUSが、2017年のByteDanceによるMusical.lyの買収についての調査を2020年に開始した件があげられる。当該買収に伴い、Musical.lyのアプリケーション（アプリ）はTikTokアプリに吸収され、TikTokの名前で単一のソーシャルメディア・アプリを形成することになった³⁶。トランプ大統領は2020年に投資の解消を命じ、その後、TikTok, Inc. 及び BytDance. Ltd.による訴訟へと発展した。本案件は未だ解決をみておらず、公開のレポートでは、当事者とバイデン政権との間で現在も交渉が進行中であることが示唆されている。同じ2020年に、トランプ大統領は、中国企業であるBeijing Shiji Information Technology Co. (Shiji)に対しても、StayNTouchへの投資の解消を命じる大統領令を発令した。ShijiがStayNTouchへの投資を開始したのは2016年からで、2018年に完全に買収したことを踏まえると、この取引は、当初届出がされておらず、CFIUSが後から審査の対象としたものであった可能性が高い³⁷。

CFIUSは届出がされなかった取引のうちCFIUSが関心を持ち得るものについて、今後行われるもの、実行済みであるものを問わずその特定・把握に積極的に努めており、その方法として省庁間の照会、公衆からの情報提供、マスコミの報道、商用データベース、及び議会への通知などの様々なプロセスを導入している³⁸。CFIUSの高官は公式の声明で、国家安全保障上の懸念を生じさせる可能性がある取引である限り、審査対象として古すぎる、あるいは規模が小さすぎるということはない、と明言しており、CFIUSが届出がされていない取引に対する積極的な追跡を継続する意図であることを示唆している。

(2) 届出義務

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（それぞれ一定の例外を除き）、いずれもTID米国事業に対する投資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。

(a) 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、FIRMA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³⁹の生産、設計、試験、製造、組立又は開発を行う米国事業に関連する一定の取引に対し、

³⁴ 同上

³⁵ 「Mayor Bochenski's Statement regarding Fufeng USA Project（フーホンによる米国プロジェクトに関するボチェンスキー市長の声明）」を参照。以下で閲覧可能：
<https://www.grandforksgov.com/Home/Components/News/News/7066/550>.

³⁶ 例として、Regarding the Acquisition of Musical.ly by ByteDance Ltd., 85 Fed. Reg. 51,297 (Aug. 14, 2020)を参照

³⁷ 85 Fed. Reg. 13719 (2020).

³⁸ CFIUS Annual Report to Congress CY 2021(45頁)参照。照会、情報提供に関しては以下で閲覧可能：
<https://home.treasury.gov/policy-issues/international/the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states-cfius/cfius-monitoring-and-enforcement>.

³⁹ 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。

事前届出を義務付けていた⁴⁰。CFIUS は、2020 年 2 月に FIRRMA 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（Pilot Program）においても、この産業要件を使用していた⁴¹。

2020 年 10 月の規則の変更以降、当事者は、限定的な例外を除き、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、(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」（US regulatory authorization）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⁴²。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⁴³。

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⁴⁴。これら 3 つの許可例外のどれか 1 つに「適格」とされ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 の要件が満たされている必要がある⁴⁵。したがって、当事者は、該当する例外について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。

1. 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）
2. 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)）
3. 戦略的取引許可（Strategic Trade Authorization (STA)）（15 C.F.R. § 740.20(c)(1)）

また、この規則は、重要技術に関連した届出義務の例外をいくつか定めている。例えば、米国が支配する投資ファンドが関係する場合や、外国人の所有、支配又は影響力を制限する特定の合意の下で経営される企業により投資がなされる場合などがこれに当たる。

(b) TID 米国事業に対する外国政府の相当の権益

⁴⁰ 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

⁴¹ 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

⁴² 31 C.F.R. § 800.401.

⁴³ 31 C.F.R. § 800.254.

⁴⁴ 31 C.F.R. § 800.401.

⁴⁵ 31 C.F.R. § 800.401 (E)(6) and n.1. EAR の要件は CFIUS の要件とは別個独立したものである。3 つの許可例外のいずれかに該当する場合、CFIUS の届出義務の例外が適用されるのは、EAR で列挙された許可例外要件を充足する場合に限られる。重要技術が 3 つの許可例外のいずれかの対象となるためには、当該許可例外適格となる外国人が、EAR の全ての要件を充足している必要がある。

FIRMA に基づき、一定程度の持分を外国政府が保有する投資家が TID 米国事業の 25%以上の議決権を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⁴⁶。

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、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ている⁴⁷。

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⁴⁸。

- (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ッ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
- (c) 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

⁴⁶ 同上

⁴⁷ 31 C.F.R. § 800.244 (b)

⁴⁸ 31 C.F.R. § 800.401

以下のいずれにも該当する場合には、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⁴⁹。

- (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⁵⁰。外国リミテッド・パートナーのアドバイザー・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⁵¹。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。

5. 届出・審査プロセス

(1) プロセス概要

対象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 歴日前までに行わなければならない。

届出は、任意の通知 (voluntary notice) 又は簡易な申告 (short-form declaration) (両者につき詳細は後述) のいずれかの方法によって行うことができる。これら通知及び簡易な申告の

⁴⁹ 31 C.F.R. § 800.307

⁵⁰ 同上

⁵¹ 例えば、FAQs on FIRRMA Critical Technology Pilot program を参照：<https://home.treasury.gov/system/files/291/-Pilot-Program-FAQs.pdf>

のいずれについても、取引当事者（外国投資家と米国事業など）が共同で通知、申告を提出することとされ、この通知、申告には、外国投資家とその所有者、米国事業及び取引自体に関する情報が含まれることになる。通知を行うためには、取引価額に基づいて算定され、300,000 米ドルを上限とする届出手数料の支払いが必要となるが、申告に際しては届出手数料は生じない。

(a) 任意の通知

届出前の期間（prefiling period）において、届出のドラフト⁵²に対して、CFIUS の審査及びコメントがなされるのに続き、任意の通知に対する正式な審査プロセスとして、CFIUS が当事者による通知書を受領した時から 45 歴日の審査（45-calendar-day review）が実施される。審査の完了後、CFIUS は取引を承認することができ、又は、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、45 歴日を上限としてさらに調査を行うことができる（CFIUS は例外的にさらに 15 歴日間調査を延長することができる）。調査の完了又期間の終了後、CFIUS が(a)大統領に対し取引の中止若しくは禁止の決定を勧告する場合、(b)大統領に対し、取引の中止若しくは禁止の決定を勧告すべきか否かの判断に至らなかった場合、又は(c)大統領に対し、取引に関する最終判断を行うことを求める場合には、CFIUS は当該取引を大統領に回付する⁵³。この回付を受けて、大統領は、15 歴日以内にその取引に関する決定ができる。CFIUS が特定した国家安全保障上の懸念に対処するため軽減措置の交渉を行う場合など、CFIUS の審査にさらに時間を要する場合には、CFIUS は当事者が届出を取下げた上で再度の届出を行う手続きを取ることを認めることができる。この場合、当初の 45 歴日間の審査期間が新たに開始する（ただし、一定の場合には、当事者は調査期間内に直接再度の届出を行うことができる）。

(b) 申告

FIRREA では、取引の当事者が簡易の届出（通称、「申告」（declaration））により CFIUS に届出をすることができ、CFIUS が申告を受領してから 30 歴日以内にフィードバックを得ることができる。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。申告はあらゆる取引（投資か不動産かを問わない）について、CFIUS に通知するために利用することができる。CFIUS は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。

(c) 結果

案件の大半は何らの条件の賦課なく承認されるものの、CFIUS の承認を得るため、当事者は CFIUS が特定した国家安全保障上の懸念に対処する軽減措置の実施を求め

⁵² See 31 C.F.R. § 800.501(g)-(i)（取引の当事者は、CFIUS に対し通知のドラフトを提出することにより、正式な通知の届出において必要となる可能性のある追加の情報に関する建設的なコメントを得ることが奨励される。）事前のドラフトの提出は通知においては標準的なプロセスであるものの、申告についてはこれに対応するドラフトの提出プロセスは存在しない。

⁵³ 31 C.F.R. § 800.508(b).

られることがある。軽減措置は事案ごとに決定され、CFIUS が当該取引について特定したリスクに対処するという目的に資する内容とされる。このような措置は通常、取引当事者と、CFIUS 側で審査を主導する機関との間で締結する軽減合意の形式で実施される。

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 CFIUS の審査の対象にはならないことを意味する「セーフ・ハーバー」を付与する⁵⁴。

CFIUS が国家安全保障上のリスクを軽減できないと判断した場合には、当該取引は大統領に回付され、大統領により取引禁止命令が出され、又は当該取引が既に完了している場合には、持分処分命令がなされることがある。そのような場合、当事者は取引を破棄する（又は、既に取引完了後の場合には、処分を行う）ことに任意で合意することにより、大統領による命令（他の CFIUS 審査のプロセスと異なり公表される）を回避するのが通常である。

(2) モニタリング・エンフォースメント

FIRREA は監視と執行のためのリソースを増やした。このようなリソースは、届出がされなかった取引のうち CFIUS が関心を持ち得るものについての、CFIUS による特定及び審査の拡大に貢献している。CFIUS はまた、軽減措置の遵守を監視するためのリソースも拡大している。

軽減措置は、監視及び検証が可能でなければならない。CFIUS は、通常は審査を主導する機関（軽減合意において示される）を通して、軽減措置の条件の遵守状況等について、定期的にこれを確認するモニタリングを実施する。当事者が軽減措置の条件に違反した場合には、CFIUS は特に、制裁金を科すことができる。現在までのところ、CFIUS が実際に制裁金を科したのは 2 件にとどまる。そのうち 1 件は、2016 年に締結された CFIUS との軽減合意について、必要なセキュリティ上の方針を定めなかったこと、CFIUS に対する十分な報告を行わなかったことなどの度重なる違反に対し、2018 年に 100 万米ドルの制裁金を科したものである。もう 1 件では、2018 年の CFIUS による暫定的な命令について、命令において保護データと定義されたデータへのアクセス制限や、保護データへのアクセスの十分な監視を行わなかったことなどの違反に対し、2019 年に 75 万米ドルの制裁金を科している。

2022 年 10 月、CFIUS はエンフォースメント及び罰則に関する初のガイドライン（以下、「エンフォースメントガイドライン」⁵⁵という）を発表した。本エンフォースメントガイドラインは、CFIUS が違反をどのように特定し、処理し、評価するかについて説明している。本エンフォースメントガイドラインは、CFIUS 規則に従い、以下の 3 つの違反の種類を定めている：(1) 届出義務の違反、(2) 重大な虚偽記載又は記載漏れ、(3) CFIUS 軽減措置の条件の違反。また、CFIUS が罰則の適用の正当性や適用範囲を決定する際に考慮する加重・軽減要因についても説明している。これらの要因には、(1) 説明責任と将来的な遵守、(2) 違反の悪性の程度、(3) 過失、認識、故意、(4) 持続性とタイミング、(5) 対応と是正 及び (6) 遵守の緻密性と記録、という項目が含まれる。本エンフォースメントガイドラインの発行と

⁵⁴ 申告に対する「shrug」と呼ばれる結果では、「セーフ・ハーバー」は付与されない（「6. 米国の傾向」参照）。このような場合、CFIUS は当事者に対し、申告では取引を承認することができないこと、セーフ・ハーバーの取得のためには、通知を提出し、CFIUS による完全な審査完了を経る必要があることを助言する。

⁵⁵ CFIUS Enforcement and Penalty Guidelines, available at <https://home.treasury.gov/policy-issues/international/the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states-cfius/cfius-enforcement-and-penalty-guidelines>. を参照

CFIUS のリソース強化は、CFIUS が今後さらに積極的にエンフォースメント・アクションを行う意向であることを示唆していると思われる。

(3) 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⁵⁶。

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⁵⁷。

通知又は申告における重大な虚偽記載若しくは記載漏れ、又は証明書の虚偽（審査中に提出された情報に関連するものなど）は、違反の性質に応じて、一件の違反につき 250,000 米ドル以下の過料の対象となる⁵⁸。

上述のとおり、CFISU が実際に制裁金を科したと公表しているのは 2 件のみであり、そのいずれも、当事者による軽減措置義務違反に関するものである。

6. 米国の傾向

(1) CFIUS 年次報告書

CFIUS は、前年に実施された CFIUS のプロセスについての一定の情報に関する年次報告書を公開することとされている。最も近時のレポートである、2021 年度年次報告書（以下、「本年次報告書」という）⁵⁹では、関連統計及び最近の CFIUS の動向に関する見解が記載されている。

2021 年は、M&A の件数が特に多く、CFIUS に対する合計届出件数は約 40%増加し、436 件（通知及び申告ともに含む）に上った。これは単年での最大の届出件数であり、一日あたり約 1.2 件の届出が行われたことになる。2021 年には、通知による届出は 2020 年の 187 件から増加し、272 件の通知（30 年以上の中で最大の年間通知件数）がなされた。また、申告による届出は、2020 年の 126 件から増加し、164 件の申告がなされた。

カナダは 2021 年においても最も多くの申告による届出を行った投資国であり、その申告件数は合計 22 件に上った。日本は 2021 年に 11 件の申告を行い、ドイツ、韓国及びシンガポールとともに届出件数で 2 番手の国となった。2019 年から 2021 年までの 3 年間でみると、日本の投資家は 43 件（11%）の申告を行い、申告件数で 2 番手であった。通知及び申告の合計数では、カナダが CFIUS に対する届出件数で首位となった。

中国の投資家は 2021 年において最も多くの通知による届出を行っており、その通知件数は 44 件で、カナダが 28 件でこれに続いた。1 件を除き、それ以外の中国の取引はすべて、申告ではなく通知による届出によってなされており、中国の通知数は、非通知取引の件数、及び CFIUS が香港を中国として扱ったことに影響を受けているものとみられる。

⁵⁶ 31 C.F.R. § 800.901(b).

⁵⁷ 31 C.F.R. § 800.901(c).

⁵⁸ 31 C.F.R. § 800.901(a).

⁵⁹ Committee on Foreign Investment in the United States, *Annual Report to Congress CY 2021* を参照: <https://home.treasury.gov/system/files/206/CFIUS-Public-AnnualReporttoCongressCY2021.pdf>; White & Case Client Alert, *CFIUS 2021 Annual Report Reveals Record Filings and Continued Encouraging Trends* (Aug. 5, 2022))を参照: <https://www.whitecase.com/insight-alert/cfius-2021-annual-report-reveals-record-filings-and-continued-encouraging-trends>

日本は2020年の19件、2019年の46件に対して、2021年には26件の通知（通知による届出において3番手）を行った。本年次報告書によれば、2019年から2021年までの3年間で通知による届出の件数が最も多かったのは日本の投資家であり、13.3%（91件）を占め、次いで中国及びカナダの投資家が、それぞれ12.6%及び9.1%でこれに続いている（86件及び62件）。

本年次報告書によると、2021年には、申告された案件の約73%がCFIUSによって承認され、2020年の64%から増加した。この承認件数の増加は主に、2021年は「shrug」と呼ばれる結果（CFIUSが、取引を承認せず、かつ、当事者に通知による届出も要求しない場合を指す）となる案件が2020年の13%から7%へと減少したことに起因する。申告の評価後の通知による届出要求についても、2020年の22%と比較して、2021年には約18%まで減少した。FIRMA規則が2020年2月に施行され、いかなる取引であっても申告を利用することが可能になったことを受け、重大な影響を及ぼす恐れのないことがより明らかな取引についても申告を行う投資家が増加した可能性が高く、この傾向が2021年を通じて継続したものとみられる（例えば、このことはカナダの投資家による申告件数が大きいことに反映されていると考えられる）。2021年の申告のうち、義務的届出に該当する申告は約29%を占めるに過ぎないことは注目すべきである（ただし、どれだけの件数の義務的届出が、当初の段階では申告ではなく通知によってなされたかは明らかではない）⁶⁰。

CFIUSによる審査期間については、通知に関する45歴日の審査期間後の調査は依然として一般的であり、2021年には撤回と再提出が著しく増加した。調査期間に移行する通知の割合は2021年にはわずかに増加して2020年の47%から約48%になった。この2021年のデータによれば、約半数近いケースで調査期間が必要とされるため、通知を提出する当事者は引き続き審査期間後の調査期間を考慮すべきであることを裏付けている。

2021年には、撤回及び再提出される案件の数も増加した。2021年には、27%の通知が撤回され、2020年の16%弱から著しく増加している。これに対し、撤回された後に再提出された案件は約85%で、2020年の72%からの大幅な増加となった。同時に、CFIUSの懸念が軽減措置により解消されない又は当事者が軽減措置を受け入れないことにより放棄された件数は約3.3%で（2019年及び2020年にCFIUSの懸念による放棄又は大統領令による阻止がなされたのはそれぞれの年の通知の約4%で、そこから減少）、取引中止に至る結果となった通知の割合はわずかに減少した。2015年以来初めて、2021年には大統領令による阻止はなされなかった。

CFIUSは、2021年を通じて軽減措置を課すことなく大半の取引を継続して承認してたものの、同年において取引を承認するために軽減措置を必要とする通知の割合はわずかに増加した。CFIUSは、2021年には軽減措置を前提として9.6%の通知を承認しており、この件数は、2020年の8.6%からわずかに増加し、2019年の12%からは減少した。しかし、（軽減措置について交渉を行うことを目的とするとみられる）撤回及び再提出の件数の増加に鑑みれば、軽減措置を要求する通知により届出がなされる取引の割合はより高くなる可能性もあった。なお、上記の割合は（申告ではなく）通知に関するものであり、取引の約38%が申告によって届け出られており、そのうちの約18%のみに通知による届出を行う旨の要求が出されたことから、CFIUSに対する届出の総数のうち軽減措置の受け入れ又はCFIUSによる取引中止に至ったのは、実質的にこれらの数字よりはるかに少ないといえる。2022年のデータは未だ公表されていないが、近年、弊所において確認するところでは、CFIUSが軽減措置を要求する事例が大幅に増加している。また、CFIUSの実務家の中でも同様の傾向があることが示唆されている。

⁶⁰ この数値は、申告による届出が義務的であるとする、申告における当事者の記載に基づく。年次報告書には、義務的届出の対象となる取引に関する通知の件数に関するデータは記載されていない。

最後に、本年次報告書によると、CFIUS は、2021 年は重要な執行措置（enforcement action）を行っていない。CFIUS において、現在軽減措置に関する合意及び条件の遵守状況を監視している 187 件に関し、重大な違反は認められていない。これは、2020 年度年次報告書で監視しているとされていた 166 件から増加している。

(2) CFIUS についての大統領令

2022 年 9 月、バイデン大統領は CFIUS が対象取引を審査する際に考慮しなければならない国家安全保障上のリスクを定める初の大統領令（Executive Order、以下「本大統領令」という）に署名した⁶¹。本大統領令は 5 つの分野に焦点を当てている。すなわち、サプライチェーンの強靱性、米国の技術的リーダーシップへの影響、産業における投資の全体的な傾向の評価、サイバーセキュリティの脅威及び機密データである。本大統領令は対米外国投資の審査において CFIUS が考慮すべき国家安全保障上の要因について具体的なガイダンスを提供するものだが、CFIUS の手続、権限又は審査対象に影響を及ぼすものではない。

CFIUS 関連法令では、これまでも、CFIUS が審査で考慮すべき諸要素が挙げられていた⁶²。本大統領令は、これらのうち 2 つの要素を拡張し、さらに 3 つの要素を追加している。具体的には、本大統領令は CFIUS に対し、以下を考慮することとしている。

- 対象取引が、国防産業基盤以外も含めた国家安全保障上重要な米国のサプライチェーンの強靱性に対して与える影響
- マイクロエレクトロニクス、人工知能、バイオテクノロジー及びバイオ製造、量子コンピューティング、先進クリーンエネルギー及び気候適応技術など、米国の安全保障に影響を及ぼす分野における米国の技術的リーダーシップに与える影響
- 対象取引が米国の国家安全保障に与える影響を左右する可能性のある業界の総体的な投資動向
- 国家安全保障を損なうおそれのあるサイバーセキュリティの脅威
- 米国人の機密データに対するリスク

これらの要因はいずれも驚くべきものではなく、実際、全てではないにせよ、ほとんどは CFIUS の審査で既に考慮されていたものと思われる。しかし、本大統領令は CFIUS の審査におけるバイデン政権の明確な政策的優先順位を反映している。また、本大統領令は、CFIUS が特に関心を持つ特定の分野に関するガイドラインを示すと同時に、重点分野のより具体的な内容を示している。例えば、FIRMA は、CFIUS がデータに関する点を非常に重視していることを明らかにし、「機微個人情報」を収集・保持する企業は、CFIUS の審査対象となる TID 米国事業の 3 つのカテゴリーのうちの 1 つであることを示した。しかし、本大統領令は、FIRMA 規則の「機微個人情報」の定義よりも、より広範な種類のデータについての関心を示している。特に、本大統領令が「機密データ」という用語を使用しており、これには「国家安全保障の脅威となる方法で個人の身元を識別又は追跡するために利用され得る、個人を識別可能な又は匿名化されていないあらゆるデータ」（強調筆者）が含まれることには留意すべきである。また、本大統領令は、CFIUS に対して、同一又は関連業界における外国投資の累積的効果を考慮するよう指示しており、これは、CFIUS が長年貫いてきた、具体的な取引に関する事実に基づいて個々の案件を審査するという姿勢に微妙な変化を示してい

⁶¹ 大統領令 14083 号、87 Fed. Reg. 57396（2022 年 9 月 15 日）（Executive Order No. 14,083, 87 Fed. Reg. 57396 (Sept. 15, 2022)）を参照。また、<https://www.whitecase.com/insight-alert/biden-issues-first-ever-presidential-directive-defining-national-security-factors> を参照。

⁶² 50 U.S.C. § 4565(f)(1)-(11)

ると考えられる。業界内の一般的な投資動向と、特定の取引が CFIUS が問題視する業界動向の転換点となるか、という点の両方を評価することは困難であり、取引当事者としては難題となる可能性がある。全体として、本大統領令は、決定的又は網羅的ではないものの、予定されている取引が国家安全保障に関連し、CFIUS の審査に影響を与える可能性があるかどうかを検討するための有用な手引きとなる。

(3) 農業関連の検討事項と州レベルの法令制定の可能性

フーホンの取引（上述）が示すとおり、米国の農業分野への投資を審査する CFIUS の権限に注目が集まっている。前会期の議会では、CFIUS と農業に関する法案が少なくとも 5 つ提出された⁶³。これらの法案は、いずれも 国防生産法（Defense Production Act, DPA）を改正し、特に米国農務長官を CFIUS の常勤メンバーとすることを提案するものであった。また、「重要インフラ」の定義に「農業サプライチェーン」を含め、CFIUS の管轄を拡大し、「農業に従事し、農産物を使用する米国企業の支配につながる可能性のある取引、合併、買収、譲渡、合意、買収、その他の取決め」を審査対象とするとしたものも含まれた⁶⁴。その他、敵対国や非市場経済国からの農地に関する取引について、CFIUS の管轄を拡大したり、全面的に阻止する内容のものもあった⁶⁵。2023 年 1 月に議会の新会期が開会し、同様の法案がすでに再提出されている⁶⁶。

さらに、CFIUS がフーホンの取引を審査するのに必要な権限を持たないと判断したことを受けて、各州レベルの一部の立法者も、州内への外国投資を制限する法案を起草している。例えば、ノースダコタ州議会は下院法案 1356 号を提出したが、この法案が成立すれば、外国人がノースダコタ州で農地を直接又は間接的に取得することは、限定的に免除される場合を除き禁止されることになる⁶⁷。また、同法案は、ノースダコタ州における外国人による農地取得を審査する州農業外国投資審査会（a state agricultural foreign investment review board）の設立を提案している。ワイオミング州議会は、外国人による農地取得を対象とした同様の法案を提出している⁶⁸。これらの法案が実行可能であるか、どの程度広まりを見せるかは未だ明らかではないが、それにもかかわらず、米国の多くの州議会における傾向を反映している。

(4) 対外投資規制の現状及び展望

対外投資規制の現状及び展望については、本報告書の米国対外投資規制の概要の 1. 「対外投資規制の現状及び今後の展望」をご参照いただきたい。

⁶³ これらの法案には、the Security and Oversight of International Landholdings (SOIL) Act of 2022 (S. 4821, 117th Cong. § 1 (2022)), the Promoting Agriculture Safeguards and Security (PASS) Act of 2022 (H.R. 8274, 117th Cong. § 1 (2022)), the Food Security is National Security Act of 2021 (S. 3089, 117th Cong. § 1 (2021)), the Foreign Adversary Risk Management (FARM) Act of 2021 (S. 2931, 117th Cong. § 3(c) (2021)), and the Agriculture Security Risk Review Act of 2021 (H.R. 8274, 117th Cong. § 1 (2021))が含まれる。

⁶⁴ S. 2931, 117th Cong. § 3(c) (2021).

⁶⁵ S. 4821, 117th Cong. § 2 (2022); H.R. 8274, 117th Cong. § 2 (2022).

⁶⁶ S. 68, 118th Cong. § 1 (2023).

⁶⁷ North Dakota House Bill 1356, available at <https://ndlegis.gov/assembly/68-2023/regular/documents/23-0577-01000.pdf> を参照。

⁶⁸ Wyoming House Bill 88 を参照。以下で閲覧可能：available at <https://wyoleg.gov/Legislation/2023/HB0088>.

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（Investment Canada Act, ICA）⁶⁹ 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 Review）及び「国家安全保障審査」（National Security Review）について定めている。カナダ投資規則⁷⁰ 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⁷¹ は国家安全保障審査に関する諸々の期間を定め、調査に参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⁷² 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⁷³ 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、イノベーション・科学・経済開発省の投資審査局（Investment Review Division, IRD）（又は、文化事業の場合にはカナダ文化遺産省の文化部門投資審査局（Cultural Sector Investment Review, CSIR））が実施するものとされ、競争法に基づく競争局の審査とは別個の手続だが、競争局及び投資審査局（及び／又は該当する場合には文化部門投資審査局）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（又は、該当する場合には文化部門投資審査局）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。）

⁶⁹ 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>.

⁷⁰ 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>.

⁷¹ 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>.

⁷² Competition Act, RSC 1985, c C-34（競争法）参照: <https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/C-34/index.html>.

⁷³ 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>.

(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った。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）⁷⁴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）。

1985年のカナダ投資法の制定後まもなく、カナダの文化事業の買収について、特別に検討することを確保するための一連の政策が採用された。これらの政策により、一般的に、映画やビデオなどの一定のカナダの文化事業については、外国による買収が承認されないこととなった。1990年代の閾値の引上げの際も、カナダ政府は文化事業に対する閾値を低い基準で維持することにより、中小規模の文化事業が承認審査の対象となる状況を確保した。1999年、文化事業に関連する外国投資の審査及び承認の権限は産業大臣（現イノベーション・科学・産業大臣）から、カナダ文化遺産大臣に移譲された。

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*⁷⁵ 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。

⁷⁴ 対内投資審査法及び現行のカナダ投資法において、カナダ総督（Governor in Council）とはカナダ連邦政府の内閣を指す。内閣は首相及び首相により大臣に任命された与党議員により構成される。各大臣はそれぞれ特定の事項に関して責任を負っており、カナダ投資法に関しては、イノベーション・科学・産業大臣が一次的な責任を負う。内閣は連邦政府の主要な意思決定機関として、政権運営及び政策の立案の責任を負う。

⁷⁵ カナダ政府 “Compete to Win – Final Report” (Ottawa - Competition Policy Review Panel, June 2008), 参照: <https://central.bac-lac.gc.ca/.item?id=lu173-1-2008E&op=pdf&app=Library>.

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。

2009年の導入以降、政府は、外国投資家が国家安全保障審査の契機となり得る要素を理解する手助けとして、2016年及び2021年に2度ガイドラインを制定（又は更新）している（以下2.(2)(c)に詳述する）。

(3) 規制執行機関

- イノベーション・科学・産業大臣（Minister of Innovation, Science and Industry）
 - イノベーション・科学・経済開発省の投資審査局
- カナダ文化遺産大臣（Minister of Canadian Heritage）
 - カナダ文化遺産省の文化部門投資審査局
- カナダ総督（Governor in Council）（連邦政府の内閣）
- カナダ連邦裁判所（The Federal Courts of Canada）
- カナダ議会（Parliament of Canada）
- 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）

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の審査を定めること、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又はカナダ事業（非カナダ人が支配する既存のカナダ事業に関連しないもの）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⁷⁶。「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」

⁷⁶ カナダ投資法（注1を参照）第3条

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を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⁷⁷

「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、関連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⁷⁸。

(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、「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）⁷⁹

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2分の1以下（one-third to one-half）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⁸⁰。

文化事業の場合、カナダ文化遺産大臣は、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⁸¹。

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、関連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⁸²。

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

⁷⁷ 同上

⁷⁸ カナダ投資法（注1を参照）第26条(2.31)

⁷⁹ 同上第28条(1)

⁸⁰ 同上第28条(3)(c)

⁸¹ 同上第28条(4)

⁸² 同上第28条(6.1)

notification form) を提出する⁸³。これに対して、高額の買収（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世界貿易機関（WTO）加盟国に支配されているか、投資家又は売主が民間部門であり、且つカナダとの自由貿易協定締結国で支配されているか、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（以下の「間接的買収」を参照）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。

- カナダとの自由貿易協定締結国の投資家に関しては、対象会社の企業価値が 19 億 3 千 1 百万カナダドル以上（2023 年）⁸⁴
- その他の WTO 加盟国の投資家に関しては、対象会社の企業価値が 12 億 8 千 7 百万カナダドル以上（2023 年）⁸⁵

カナダ投資規則は、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。

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直接投資の閾値は対象会社の資産価値 5 億 1 千 2 百万カナダドル（2023 年）以上である⁸⁶。

- 非 WTO 加盟国投資家

直接的買収については、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⁸⁷。

⁸³ 同上第 11 条

⁸⁴ 同上第 14.11 条及び Innovation, Science and Economic Development Canada, “Thresholds for Review” (Ottawa: Innovation, Science and Economic Development Canada, 20 February 2023) 参照: <https://isde-canada.ca/site/investment-canada-act/en/thresholds> [Investment Canada Thresholds].

⁸⁵ カナダ投資法（注 1 を参照）第 14.1 条(1) 及び Investment Canada Thresholds 参照: <https://isde-canada.ca/site/investment-canada-act/en/thresholds>.

⁸⁶ 同上

⁸⁷ 同上第 14 条(1)及び (3)

- 文化事業

非カナダ人が文化事業であるカナダ事業を直接的に買収する場合、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、閾値は対象会社の資産価値 5 百万カナダドルとなる⁸⁸。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⁸⁹。

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。

- 投資家又は対象会社が WTO 加盟国において最終的に支配され、且つ対象会社が文化事業ではない場合、カナダ事業の支配権の間接的な取得は審査対象にはならず⁹⁰、投資の通知をカナダ政府に提出することのみを要する（以下の「カナダ投資法に基づく通知」を参照）。
- 対象会社が文化事業であるか、又は投資家及び対象会社の両方が最終的に非 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、対象会社のカナダ国内の資産額が 5 百万カナダドル以上⁹¹。

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⁹²。

(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。

- (ii) 国家安全保障審査 (National Security Review)（2009 年に創設）－「国家安全保障を損なう」可能性のある投資

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しては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

⁸⁸ 同上第 14 条(1)、14 条(3)、14.1 条(5)及び 14.11 条(5)

⁸⁹ 同上第 15 条

⁹⁰ 同上第 14.1 条(4)

⁹¹ 同上第 14 条(1)、(2)、(3)及び (4)

⁹² 同上第 17 条(2)(b)

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⁹³。

「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⁹⁴。このことは、非カナダ人が関与するカナダへの投資のほとんどが国家安全保障審査の対象になり得ることを意味する⁹⁵。

国家安全保障審査の後、関連大臣は、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⁹⁶。取引実行前にカナダ投資法に基づく承認が求められる場合を除き、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⁹⁷。政府は完全な審査申請書の受理又は国家安全保障審査通知（notice of a potential national security reviews）を発出する旨の通知後 45 日間の審査期間を有する。当該通知が送付された場合、政府はさらにその後 45 日以内に、審査対象とするかどうかの決定を行う。この場合の国家安全保障審査期間は、200 日間であるが、投資家と大臣が審査期間の延長に合意した場合は更に長い期間とすることができる。2021 年から 2022 年における平均審査期間（審査申請若しくは投資の通知の受領、又は審査申請若しくは投資の通知が不要な場合には取引完了から起算）は 133 日であった⁹⁸。

2022 年 8 月、政府は、義務的な審査又は通知の対象にはならないものの、国家安全保障上の監視の対象となるべきカナダへの対内投資について、任意的届出手続を設けた。投資家は、任意的届出を選択することにより、45 日間の審査期間の恩恵を享受できる。すなわち、政府はこの 45 日間に国家安全保障審査プロセスを開始することができるが、いかなる審査も開始されない場合、45 日間の期間経過をもって、投資家は事実上当該投資についての承認を得たことになる。義務的な審査又は届出の対象ではなく、且つ任意届出が行われなかったカナダへの対内投資については、政府は投資の実施後 5 年以内に国家安全保障審査を開始することができる⁹⁹。

(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、上記のとおり、文化事業の審査に関する閾値は他分野よりも低く、カナダ文化事業の支配権を取得する非カナダ投資家はカナダ文化遺産大臣（イノベーション・科学・産業大臣はそ

⁹³ 同上第 25.1 条及び第 25.2 条(1)及び第 25.2 条(3)

⁹⁴ 同上第 25.1 条(c)

⁹⁵ 外国投資のうち、銀行法（Bank Act）、信用組合法（the Cooperative Credit Associations Act）、保険業法、（the Insurance Companies Act）、信託・融資業法（the Trust and Loan Companies Act）等の別の法令の審査、承認の対象となるものについては、国家安全保障審査の対象から除外される場合がある。但し、これらの除外が適用されることは稀である。

⁹⁶ 同上第 25.4 条(1)

⁹⁷ 投資に関する国家安全保障審査規則（注 3 を参照）第 2 条

⁹⁸ Innovation, Science and Economic Development Canada, “Annual Report 2021-22”(Ottawa: Innovation, Science and Economic Development Canada, 2 February 2022): <https://ised-isde.canada.ca/site/investment-canada-act/en/annual-report-2021-2022#s41> [Annual Report 2021-22]

⁹⁹ Innovation, Science and Economic Development Canada, Guidelines, “Guidelines on the National Security Review of Investments”(Ottawa: Innovation, Science and Economic Development Canada, 24 March 2021; updated August 2, 2022): <https://ised-isde.canada.ca/site/investment-canada-act/en/guidelines/guidelines-national-security-review-investments>. [National Security Guidelines]

の他の産業に関して責任を負う。) に対し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
- 映画又はビデオ録画の制作、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、又は
- 一般大衆が直接受信することを想定したラジオ通信、ラジオ、テレビ及びケーブルテレビの放送事業、並びに衛星プログラミング及び放送ネットワークサービス¹⁰⁰

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）」（以下、「本ガイドライン」という。）を公表し、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。本ガイドラインは 2021 年に更新された¹⁰¹。本ガイドラインは、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。

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（防衛産業基盤及び防衛施設を含む。）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

¹⁰⁰ カナダ投資法（注 1 を参照）第 14.1 条(6)

¹⁰¹ 前掲注 31「National Security Guidelines」参照

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)¹⁰²

- (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
- (xii) 投資によって機微個人情報が入手できる可能性
- (xiii) 重要鉱物及び重要鉱物サプライチェーンに対して投資が及ぼし得る影響¹⁰³

(3) 審査基準

純利益審査では、投資が「カナダにとって純利益」となる可能性があ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（資源加工、カナダで生産された部品、構成材及びサービスの利用並びに輸出を含む。）
- (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¹⁰⁴

国家安全保障審査では、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本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)（分野・業種）のとおり、防衛、国家情報、法の執行、機微技術、機微個人情報及び重要インフラストラクチャー及び供給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の承認が義務付けられる。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

¹⁰² 公安緊急対策省（The Department of Public Safety and Emergency Preparedness）の *National Strategy for Critical Infrastructure and Action Plan for Critical Infrastructure* を参照：
<https://www.publicsafety.gc.ca/cnt/rsrscs/pblctns/srtg-crtcl-nfrstrctr/index-en.aspx>.

¹⁰³ 天然資源省（Natural Resources Canada）の *Critical Minerals List* を参照：
<https://www.nrcan.gc.ca/our-natural-resources/minerals-mining/critical-minerals/23414>.

¹⁰⁴ カナダ投資法（注1を参照）第20条

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）の納得を得ることを目的としている¹⁰⁵。

審査申請書は、閾値に達しない支配権の取得及び間接的買収のほとんどに必要な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¹⁰⁶。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（政府が定める申請書を含む）の作成は、以下の 4 つの作業を中心に進められる。

- 審査申請書で特に要求される技術情報。例えば、投資家は次の事項に関する情報の提供を求められる。
 - 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% 以上を直接に保有する事業体及び個人、並びにその投資家の最終的支配者
 - 外国政府に所有されているか、及び／又はその影響を受けているか
 - 投資の資金源
- カナダ事業に関する投資家の計画。特に、以下の事項が要求される。
 - その計画の詳細に関する補完情報（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）
 - 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概要

(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拘束力のあ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ついて、次の事項を含む記載項目を提案した。

- 雇用（雇用者数、創出又は消失する職種）
- カナダ国内の本社（カナダ国内の本社を維持する計画か、カナダ国外に本社を移転する計画か）
- 設備投資（運転資金の増加、拡張）

¹⁰⁵ カナダ投資法（注 1 を参照）第 21 条(1)

¹⁰⁶ カナダ投資規則（注 2 を参照）第 6 条及び附則 II 及び III

- カナダ人の関与（経営幹部及び取締役就任するカナダ人の数）
- 生産性及び効率性（新しい設備又はテクノロジー、活動の合理化、研修）
- 知的財産権（カナダにおける知的財産の登録及びアクセス）
- 生産のイノベーション及び多様性（生産ラインの入れ替え又は保管、最先端の製品）
- 責任ある企業市民活動（慈善活動、ESG ポリシー）
- 国際競争力（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¹⁰⁷。

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）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¹⁰⁸。審査は、イノベーション・科学・経済開発省の投資審査局、（文化事業に関しては）カナダ文化遺産省の文化部門投資審査局、又は（文化事業及び非文化事業を運営する対象会社に関しては）その両方が行い、関連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¹⁰⁹。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、関連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

¹⁰⁷ カナダ投資法（注 1 を参照）第 17 条(2)

¹⁰⁸ 同上第 21 条(1)

¹⁰⁹ 同上第 22 条(1)

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¹¹⁰。

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関連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、誓約事項を関連大臣に提出する権利を有する¹¹¹。かかる追加期間が満了すると、関連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¹¹²。

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。投資家による、かかる請求の事例はこれまでに二例ある。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。この事案では、判断が下される前に、新たに選出されたリ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¹¹³。2021 年、報道によれば、China Mobile が国家安全保障を理由とする持分処分命令に関して司法審査を請求した¹¹⁴。カナダ連邦裁判所は、申請に対する決定がなされるまで命令の執行を停止すべきとの、China Mobile による申立てを却下した¹¹⁵。China Mobile は政府の命令に従い、2022 年 1 月 5 日にカナダでの事業を停止した¹¹⁶。

(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 日以内に通知書を出しなければならない¹¹⁷。

¹¹⁰ 同上第 22 条(2)

¹¹¹ 同上第 23 条(1)

¹¹² 同上第 23 条(3)

¹¹³ 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>.

¹¹⁴ Jim Bronskill, 「中国企業が安全保障上の理由によるオタワの資産処分命令を争う（“Chinese-controlled company fights Ottawa’s order to divest assets on security grounds”）」, *The Star* (11 September 2021) : <https://www.thestar.com/politics/2021/09/11/chinese-controlled-company-fights-ottawas-order-to-divest-assets-on-security-grounds.html>.

¹¹⁵ China Mobile Communications Group Co., Ltd. v. Canada (Attorney General), 2021 FC 1277: <https://decisions.fct-cf.gc.ca/fc-cf/decisions/en/item/519773/index.do?q=china+mobile>.

¹¹⁶ 「China Mobile、政府の命令により強制的にカナダでの事業を停止（“China Mobile forced to cease operations in Canada by government order”）」 CGTN (December 29, 2021): <https://news.cgtn.com/news/2021-12-29/China-Mobile-to-cess-operations-in-Canada-16nMuGSQoDK/index.html>.

¹¹⁷ カナダ投資法（注 1 を参照）第 12 条

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%以上を直接に保有する事業体又は個人及び投資家の最終的支配者、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¹¹⁸。

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）、又は該当する場合にはその両方が形式要件の充足を確認し受理証を発行する¹¹⁹。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政府のウェブサイト上で開示される¹²⁰。

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。具体的には、政府は国家安全保障審査を開始する権限を有するほか、閾値に達しない文化事業の買収及び文化事業の新規設立に関しては、完全な通知書の受領後21日以内に「純利益」審査を開始する権限を有する。

(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。投資に関する国家安全保障審査規則の国家安全保障審査に基づき、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してはカナダ文化遺産大臣）は、完全な審査申請又は通知が受理された後、又は審査若しく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¹²¹。既述（2(2)(b)(ii)）のとおり、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）は非カナダ人に対して命令により当該投資家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¹²²。

通知対象の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、当事者は取引実行後の国家安全保障上のリスクを避けるため取引の通知書を取引実行の45日前までに通知書を提出することが多い（政府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取引の審査が行われる旨の通知を送付することで初期的な国家安全保障手続を開始することができる¹²³。その場合大臣は、その審査に際して情報提供を求めることもでき、そうする可能性が高い¹²⁴。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

¹¹⁸ カナダ投資規則（注2を参照）第5条及び附則I

¹¹⁹ カナダ投資法（注1を参照）第13条

¹²⁰ 投資審査局の判断については、以下を参照: https://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/eng/h_1k00014.html

文化部門投資審査局の判断については、以下を参照: <https://www.canada.ca/en/canadian-heritage/services/cultural-sector-investment-review/decisions-notifications.html>.

¹²¹ 投資に関する国家安全保障審査規則（注3を参照）第2条

¹²² カナダ投資法（注1を参照）第25.4条(1)

¹²³ 同上第25.2条(1)

¹²⁴ 同上第25.2条(3)

national security review) を命じることもできる¹²⁵¹²⁶。本格的な国家安全保障手続は、当初の通知書の提出又は審査申請がなされた日（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¹²⁷。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¹²⁸。大臣は情報を検討し、公安緊急対策省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¹²⁹。報告書を受けたカナダ総督（Governor 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¹³⁰。

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¹³¹。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。誓約書は投資家から関連大臣（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）に対する約束である。一旦成立すると、政府はこれらの誓約事項を法的に執行可能となる。

誓約事項は通常 3 年間継続するが、延期することもできる。その期間に政府は状況報告を求めることができ、通常は 18 か月毎に行われる。投資家の誓約事項の遵守を合理的に期待できないような市況の変化があった場合には、政府は修正を交渉することがある。もっとも、政府にはそうする法的義務はない。

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、カナダ投資法第 25.4 条に基づく命令により、投資に対する条件として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）

¹²⁵ 同上第 25.2 条(4)(b)

¹²⁶ 本格的な（full）国家安全保障審査に入る前に、政府は[暫定的な国家安全保障審査を行う旨の通知]（a notice of potential national security review）を送付し、この期間内に当事者に対し情報提供を要請するのが通常であり、また、政府内部の関係各機関で連携し、本格的な審査が必要であるかを判断する。2019 年から 2020 年にかけて、10 件の取引に対して国家安全保障審査が行われう旨の通知の送付があり、そのうちの 7 件で本格的な国家安全保障審査が行われた。

¹²⁷ 同上第 25.2 条(3)

¹²⁸ 同上第 25.3 条(4)

¹²⁹ 同上第 25.3 条(6)

¹³⁰ 同上第 25.4 条(1)

¹³¹ 同上第 21 条(2)乃至(8)

- 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¹³²

(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しては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¹³³。

- 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を締結した場合¹³⁴

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、2007年の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

¹³² 前掲注31「Annual Report」参照

¹³³ カナダ投資法（注1を参照）第40条

¹³⁴ カナダ投資法（注1を参照）第39条

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で唯一の例である。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¹³⁵。

(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対象会社の資産簿価 3 億 6 千 9 百万カナダドルから対象会社の企業価値 6 億カナダドルへと引き上げられた。その後、閾値である企業価値は 12 億 8 千 7 百万カナダ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、EU 及び日本）の投資家についてはこの閾値はさらに引き上げられ、19 億 3 千 1 百万カナダドルとなっている。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、2021 年から 2022 年における同審査件数は僅か 8 件であったことに表れている¹³⁶。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。

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。2021 年から 2022 年にかけては、24 件の通知が発行され、そのうち 12 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 7 件については特段の措置が要求されず、1 件が審査継続中であり、4 件が取り下げられた¹³⁷。

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

¹³⁵ 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>.

¹³⁶ 前掲注 30 「Annual Report」 参照。

¹³⁷ 同上

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、政府が阻止し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¹³⁸。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¹³⁹、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¹⁴⁰。

報道によれば¹⁴¹、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によるManitoba Telecom Services Inc.のAllstream部門の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¹⁴²。

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

¹³⁸ 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>.

¹³⁹ 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>.

¹⁴⁰ 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/>.

¹⁴¹ 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/>.

¹⁴² 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>.

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¹⁴³。

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¹⁴⁴。

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¹⁴⁵。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」¹⁴⁶とするコメントを発表した。Bains 元大臣の発言は、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¹⁴⁷、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。

2021 年 8 月、カナダでこれまで数年間事業活動を行ってきた外国（中国）電気通信企業に対し、カナダ政府は、国家安全保障上の理由から、カナダでの事業を閉鎖するか、処分するよう命じた。当該企業はこの政府の決定について司法審査を請求し、かかる請求に対する決定が下るまで命令の執行を停止することを求める申立てを行った。連邦裁判所は 2021 年 12 月に命令の執行停止の申立てを却下したが、命令に対する司法審査自体は 2022 年 2 月 1 日現在においても係属中である。

3. 個別業法による外資規制の状況

(1) 文化事業

¹⁴³ 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/>.

¹⁴⁴ *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>.

¹⁴⁵ 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>.

¹⁴⁶ 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>.

¹⁴⁷ 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-tm-ac-resources-shandong-gold/canada-rejects-bid-by-chinas-shandong-for-arctic-gold-mine-on-security-grounds-idUKKBN28W18R>.

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・映写を含む事業を対象としている。非カナダ人投資家にとっ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¹⁴⁸。

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¹⁴⁹。もっとも、政府は近年これらの政策の実施するにあたりより柔軟に対処してきている。

(2) 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 2020 年 4 月に導入した。この政策において、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。この政策は、更新版の国家安全保障ガイドラインに組み込まれたため、パンデミック後も実施されることが想定されていた。これまでのところ、この政策は幅広く適用されている。

(3) 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。

(a) 通信

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ず、取締役の 80%以上はカナダ人が構成しなければならず、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¹⁵⁰。

(b) 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¹⁵¹。

(c) 航空

2018 年、政府はカナダの航空会社に対する議決権付持分に関する外資の所有制限を 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

¹⁴⁸ カナダ文化遺産省 (Canadian Heritage), 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>.

¹⁴⁹ Canadian Heritage, “Cultural Sector Investment Review” 参照: <https://www.canada.ca/en/canadian-heritage/services/cultural-sector-investment-review.html>.

¹⁵⁰ 通信法 (Telecommunications Act)、SC 1993, c38、第 16 条 参照: <https://laws.justice.gc.ca/eng/acts/T-3.4>.

¹⁵¹ 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>.

してはならない（単独か又は共同かを問わない）¹⁵²。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¹⁵³。

(d) 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¹⁵⁴。

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する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¹⁵⁵。この政策は、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、政府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 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¹⁵⁶。これにより一時的に、審査申請書又は投資の通知の受理から政府が国家安全保障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国家安全保障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、国家安全保障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、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

¹⁵² カナダ運輸法（Canada Transportation Act）第 55 条(1)(c)。

¹⁵³ 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>.

¹⁵⁴ 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>.

¹⁵⁵ 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>.

¹⁵⁶ 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>.

「厳格化」の方針（2022年9月現在も適用があり、同内容は国家安全保障ガイドラインに組み込まれている）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

2022年12月7日、カナダ政府は、2009年以来初の、カナダ投資法の大改正を内容とする法案 C-34（以下、「本改正案」という）を、議会に提出した。

本改正案は、国家安全保障に関して大臣がとることのできる措置をさらに増強するものである。提案されている改正は全て、カナダ政府がカナダの国家安全保障にとって有害となり得るとみなされる対内投資を把握し、審査し、規制する権限、並びにカナダ政府が、国家安全保障審査期間中の機微技術、機微知的財産及びその他機微財産や機微情報に対するアクセスやその移転を阻止する権限について、強化することを目指している。

本改正案の施行は、早くとも2023年中頃以降になると思われる。

III. 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

- 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 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union (OJ 2019 L1 79/1)) (以下、「欧州審査規制」という)
- 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))

上記ドイツ議会法及び政令に基づき、ドイツ連邦経済気候対応省 (the German Federal Ministry for Economic Affairs and Climate Action、*Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz*、以下「**BMWK**」という。2021 年 12 月、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) から改称) 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であり分野横断的審査 (cross-sectoral review) を受けるもの、及び、EU 又は EFTA に拠点を持つドイツ国外の投資家による取引を含む分野特定の審査 (sector-specific review) の対象となるものを審査する権限を有する。BMWK 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*) ¹⁵⁷おそれがある場合¹⁵⁸、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 (欧州審査規制への対応としての対外経済法及び対外経済法施行令の直近の改正)

2020 年 10 月 11 日以降、欧州審査規制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 2020 年及び 2021 年の改正において、ドイツの立法者及び政府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国内法を調整した。

2020 年 5 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¹⁵⁹、ドイツ政府は対外経済法施行令の第 15 次改正を行った。ここの改正では、主に健康

¹⁵⁷ 欧州審査規制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 2020 年 6 月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。

¹⁵⁸ ドイツ法は欧州審査規則第 8 条(3)項を参照しているが、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。

¹⁵⁹ https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2020/march/tradoc_158676.pdf.

関連産業における新たな通知義務を導入したほか、この規制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¹⁶⁰（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を合致させるため、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¹⁶¹。

2021年4月27日にドイツ政府が行った**対外経済法施行令の第17次改正**により、2021年にはさらに対外経済法との調整が行われるとともに、欧州審査規制による強制力のない規則（non-compulsory rules）の施行が明確化された。この改正による変更には、欧州審査規制第4条(1)の提示に基づき、特に機微産業（sensitive industries）の事業分野（従前は対外経済法施行令第55条(1)第2文で規定され、現行はすべて対外経済法施行令第55条a(1)に列举されている）に関して、長らく待たれていた調整も含まれている。この変更を受け、現在では、主に技術関連の対象会社への一定の対内直接投資には、**議決権の20%という新たな閾値において義務的通知が要求される**。この新しい閾値は、2020年に追加済みの健康関連事業分野にも適用される。対外経済法施行令第60条(1)の分野特定の審査の範囲もまた大幅に拡大され、分野横断的審査手続にも一定の調整が行われた（詳細は下記2. 外資規制制度の概要を参照）。ドイツ政府によると、通知義務の拡大は、国内企業買収の内容に対する制限をより容易にするために行われるのではなく、政府が潜在的に機微的な買収案件に関する情報を取得し、その検討を可能にするために行われるものである¹⁶²。対外経済法施行令の第17次改正は2021年5月1日に発効し、2021年5月1日以降に契約した取引に適用される¹⁶³。

2021年6月、対外経済法の改正が議会法によって実施され、対内直接投資規制に関する規定の手続き上の改正も行われた¹⁶⁴。注目すべきは、義務的通知¹⁶⁵に基づき取引についてガン・

¹⁶⁰ <https://www.reuters.com/article/us-qualcomm-m-a-broadcom-merger-idUSKCN1G01Q4>

¹⁶¹ BAnz AT 28.10.2020 V1.

¹⁶² BT-Drs. 19/29216, p. 41.

¹⁶³ 対外経済法施行令第82条 a

¹⁶⁴ BT-Drs. 19/28838.

¹⁶⁵ 対外経済法第15条(4)

ジャンピングの禁止が緩和された点である。具体的には、買収者に対する利益の配当（配当金等）を禁止する規定は、投資家に対する過度の負担であるとして削除された。この結果、審査中であっても、買収者に対する支払いが可能となった。さらに、政府は株式市場取引について、取引実行行為を暫定的に無効とする対外経済法第 15 条(3)の定め例外を規定できるようになった¹⁶⁶。政府は、このような例外を規定する法令において、同時に、対外経済法第 15 条(4)の規定に類似する特定のガン・ジャンピングの禁止について定めることも可能であり、通常このような禁止は、取引実行行為を無効とする暫定措置が取られた場合にのみ適用される。

これに伴い、2021 年 9 月 9 日に施行された**対外経済法及び対外経済法施行令の改正法令**において¹⁶⁷、ドイツ政府は株式市場取引に関する上記の例外規定（義務的な対内直接投資の承認取得の有無に関係なく、取得株式の所有権の移転が暫定的無効とならず、即時に効力を生じること）を定めた¹⁶⁸。審査終了時に、かかる取引が最終的に禁止されるべきとされた場合には、買収者は、株式市場において株式を再度売却するように指示される可能性がある¹⁶⁹。これにより、買収者が株価リスクを負うことになる。加えて、対外経済法第 15 条(4)で既に規定されている議決権行使及び情報へのアクセスに関するガン・ジャンピングの禁止について、株式市場取引を念頭に同様の規定を設けた¹⁷⁰。このような、重複する規定の新設が必要となったのは、対外経済法第 15 条(4)の規定が暫定的に無効な取引のみを対象としているためである。

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*”）¹⁷¹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。Altmaier 前経済相（2021 年 12 月 8 日からは後任の Habeck 氏に交代）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

¹⁶⁶ 対外経済法第 15 条 (5)の概要：取引実行行為を暫定的に無効とする対外経済法第 15 条(3)の定め例外を政令において規定することを可能とする。特に、証券取引所を通じた、証券（証券取引所又は類似の市場で扱われる他の証券への転換が可能な証券を含む）の法的な取引により、ドイツ国内の会社の持分を直接又は間接に取得することを内容とする契約の履行がそのような例外規定の対象となる。持分等取得の禁止について、当該政令は、かかる取得に関する契約の履行の巻き戻しを命じることができ、とりわけ、取得した議決権を一定期間に売却しなければならないと定めることが可能である。また、政令は、(1)議決権行使の禁止若しくは制限、(2)会社に関する特定の情報に関し、買収者への直接若しくは間接の移転又はその他の開示の禁止、(3)当該取引に係る審査手続きの円滑な実施又は禁止措置の実効性を確保するのに必要な範囲での、受託者(trustee)に対する議決権の移転を規定することもできる。

¹⁶⁷ BT-Drs. 19/32401.

¹⁶⁸ 対外経済法施行令第 59 条 a は、対外経済法第 15 条(5) による立法府の委任に基づき、同条項が特に上記例外規定の対象となるものとして例示する契約類型について、当該例外規定を設けている（上記脚注 8 参照）。

¹⁶⁹ 対外経済法施行令第 59 条 a(4)

¹⁷⁰ 対外経済法施行令第 59 条 a(2)及び(3)

¹⁷¹ <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Dossier/industriestrategie-2030.html>.

営会社 50Hertz の株式 20%を取得するのを阻止するため、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¹⁷²。これまでのところ、対外経済法施行令及び対外経済法には、このような外国人投資家を排除するための国による関与に関する具体的なルールはなく、政府の政治的裁量に委ねられている。

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国の参加について、対外経済法施行令／対外経済法では特に規定されておらず、したがって、政府の政治的な判断に委ねられている。

ロシアによるウクライナ侵攻及びそれによるエネルギー危機以降、ロシアの Gazprom 社のドイツ子会社である Gazprom Germania 社は、当初は対外経済法の規則に基づき¹⁷³、2022 年 9 月末からはエネルギー安全保障法（Energiesicherheitsgesetz, EnSiG）の規則に基づき¹⁷⁴、国の信託統治下に置かれた。

(3) 規制執行機関

BMWK 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）¹⁷⁵を要する。

ドイツは、欧州委員会に対し、審査の対象となるドイツ国内の対内直接投資をすべて報告しなければならない。BMWK 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。2021 年には、13 の加盟国が、欧州審査規則第 6 条に基づき、合計 414 件の通知を提出した。オーストリア、フランス、ドイツ、イタリア、スペインという 5 つの加盟国が、それらの通知の 85%以上を占めた¹⁷⁶。欧州審査規則はまた、加盟国レベルでは対内直接投資審査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、他の加盟国のコメント又は欧州委員会の意見書が提出され、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保障に関連して他の加盟国への対内投資を検討し、コメントできるようにすることを目的とする。

¹⁷² 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>

¹⁷³ この措置は、対外経済法第 6 条（個別措置）に基づく。同条では、個別の案件において、対内直接投資規制によって保護されるべき安全及び公共の秩序上の利益に対する危険を回避することを目的として、行政行為によって合法的な取引及び行為を制限し又は行為義務を課すことができる。具体的には、1. 一定の者又は法人格を有するパートナーシップの資金及び経済的資源の処分能力又は 2. 一定の者又は法人格を有するパートナーシップの利益となる資金及び経済的資源の提供について、これを制限することが可能である。

¹⁷⁴ <https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/FAQ/gazprom-germania/faq-gazprom-germania.html>

¹⁷⁵ 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.”）

¹⁷⁶ COM(2022) 433 final, p. 14.

2. 外資規制制度の概要

(1) 審査対象

(a) 対象取引

BMWK 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¹⁷⁷。対外経済法施行令は投資家の通知の要件及び BMWK 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 (Sector-specific review)

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¹⁷⁸。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¹⁷⁹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 (Cross-sectoral review)

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¹⁸⁰。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。¹⁸¹

(iv) 株式取得に関する 10%又は 20%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一定の機微産業（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¹⁸²。分野横断的審査の対象となる特定の機微産業については、閾値は 20%に設定された¹⁸³。

(v) 追加取得に係る議決権及び閾値の計算

対外経済法施行令の第 17 次改正では、分野特定の審査及び分野横断的審査について議決権の計算が簡素化され、明確化された。現在、両審査における議

¹⁷⁷ 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。

¹⁷⁸ 対外経済法施行令第 60 条乃至第 62 条

¹⁷⁹ 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。

¹⁸⁰ 対外経済法施行令第 55 条乃至第 59 条

¹⁸¹ 対外経済法施行令第 56 条(1)項第 3 号

¹⁸² 対外経済法施行令第 60 条 a(1)及び対外経済法施行令第 56 条(1)第 1 号

¹⁸³ 対外経済法施行令第 56 条(1)第 2 号

決権の計算については一律に規定される¹⁸⁴。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¹⁸⁵。株式の取得以降に締結された契約もこの計算において考慮されることも明確にされた¹⁸⁶。

この点に関して、複数の投資家が同じ国の出身であり当該同じ外国の支配に属する事案について、新たに（反証可能な）推定ルールが導入された¹⁸⁷。かかる投資家は同様の方法で議決権を行使する可能性が高いため、審査手続きにおいて累積的に考慮される。このように、投資家関連の評価を累積的に考慮¹⁸⁸しても、それにより報告通知の対象となるものではない¹⁸⁹。

また、対象会社の株式を既に保有する投資家による議決権付株式の追加取得は対内直接投資規制の対象となり、場合によっては通知義務の対象となり得ることが明らかになった¹⁹⁰。しかし、政府は手続きを簡素化するために、追加取得に特化した、新たな閾値を定めており、この新たな閾値は会社法に基づく関連の閾値を考慮して定められている。適用される審査手続きにかかわらず、対象会社の株式総数の 25%、50%及び 75%を超えると、会社法上の効果を考慮して、常に対内直接投資規制が発動される。追加の関連閾値は 40%と定められたが、これは、特に株式会社においては、このような少数株主の参加それ自体が、株主一人による阻止力の獲得につながる可能性があるためである。

追加取得の閾値は以下のとおり列挙されている。

- (i) 通知義務の対象とならない場合（最初の取得に関する当初の閾値が 25%）、閾値は BMWK による追加審査の可能性を考慮して 40%、50%、75%とする。
- (ii) 最初の取得に関する当初の閾値が 10%の場合、追加の通知義務及び審査の閾値は、それぞれ 20%、25%、40%、50%及び 75%である。
- (iii) 最初の取得に関する当初の閾値が 20%の場合、追加の閾値は 25%、40%、50%及び 75%となる。

対外経済法施行令に規定されたこれらの閾値に加えて、BMWK は、承認の決定において、事案ごとに通知に関する閾値を追加設定することができる¹⁹¹。

(vi) 閾値未満の非典型的な支配権の取得

さらに、対外経済法施行令第 17 次改正では、正式な議決権の取得以外の事案でも BMWK による対内直接投資審査を発動させる場合についての規定を新

¹⁸⁴ 対外経済法施行令第 56 条 (2) 乃至 (5)（対外経済法施行令第 60 条 a (2)により、分野特定の審査について参照される）

¹⁸⁵ 対外経済法施行令第 56 条(4)

¹⁸⁶ 対外経済法施行令第 56 条(4)第 2 文

¹⁸⁷ 対外経済法施行令第 56 条(4)第 3 文

¹⁸⁸ 対外経済法施行令第 55 条 a (3)

¹⁸⁹ 対外経済法施行令第 56 条 (4)第 3 文は、義務的通知に関する対外経済法施行令第 55 条 a(4)及び第 60 条 (3)において参照されていない。

¹⁹⁰ 対外経済法施行令第 56 条(2)

¹⁹¹ 対外経済法施行令第 58 条 a(3)

設した¹⁹²。一方でそのような**非典型的な支配権の取得**の場合は**届出義務は生じない**¹⁹³。不均衡な影響が発生するか否かは事案ごとに個別に審査されることとなり、そのような評価は不確定とならざるを得ないため、取引実行行為に直接影響が及ぶ買収者による通知義務は発生しないこととされる。一般的に、議決権の取得が以下の事項を伴う場合には、非典型的な支配権の取得が起り得る。

1. 監督機関（supervisory bodies）又は経営陣の増員又は過半数の確保
2. 戦略的事業又は人事上の決定に対する拒否権の付与
3. 情報（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、又は対内直接投資審査でドイツの公共の秩序若しくは安全保障を害するおそれがあるかを評価するにあたり考慮され得る情報）¹⁹⁴に関する権利の付与¹⁹⁵。ここでの権利の付与は、かかる情報へのアクセス又はその処理に対する契約上の権利を与えること、と解釈される可能性が高い

重要：これらの付随的に取得される権利は、単なる議決権の保有による影響の範囲を超えて、（当該付随的権利単独で又は取得した議決権と共に保有、行使されることにより）買収者が、適用のある議決権割合の閾値（10、25、25%のいずれか）と同視し得る程度の、国内会社に対する支配権を取得する結果をもたらすものである必要がある。実務上、閾値に達する支配権の取得と同視し得るかの見通しを立てることは困難で、予測の不確実性をもたらす。

(vii) 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¹⁹⁶。

(viii) 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）

EU 居住者とは以下の者を意味する¹⁹⁷。

- 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

¹⁹² 対外経済法施行令第 56 条 (3)

¹⁹³ 対外経済法施行令第 55 条 a(4)第 1 文。対外経済法施行令第 55 条 a(4)第 3 文で明確化された。

¹⁹⁴ 対外経済法施行令第 15 条(4)第 1 文第 3 号

¹⁹⁵ 対外経済法施行令第 56 条(3)第 2 文

¹⁹⁶ 対外経済法施行令第 55 条(1a)及び第 60 条(1a)

¹⁹⁷ 対外経済法施行令第 2 条 (18)

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¹⁹⁸。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¹⁹⁹。

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²⁰⁰。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²⁰¹。

実務では、BMWK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（直接又は間接に）保有し、それが閾値を超える場合、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²⁰²

分野特定の審査は、対外経済法施行令の第 17 次改正において、一定の軍用品²⁰³に拡大された。対象として検討されているのは、軍用品を開発、製造、改修又は実際に販売等する会社、又は過去にこれを行い、関連技術に関する技術の知識、その他利用手段（**other access**）を未だに販売等する会社であり、対外経済法施行令において具体化された²⁰⁴。対外経済法のこの原則に関する解説によれば²⁰⁵、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。

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。

対外経済法施行令の第 17 次改正では新たに事業分野が追加され、一定の特許又は実用モデルに基づく防衛技術の分野の物品について開発、製造、改修若

¹⁹⁸ 対外経済法第 2 条（19）

¹⁹⁹ 対外経済法施行令第 55 条(2)第 3 文

²⁰⁰ 対外経済法施行令第 55 条(2)項第 1 文及び第 2 文

²⁰¹ 対外経済法施行令第 60 条(2)項第 2 文及び第 3 文

²⁰² 対外経済法施行令第 60 条(1)項

²⁰³ 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

²⁰⁴ 対外経済法第 5 条(3)第 1 文第 1 号を参照

²⁰⁵ BT-Drs. 19/18700, p. 18.

しくは実際の管理を行う対象会社、又は過去にこれを行った対象会社並びに一定の重要な防衛施設を掲げる²⁰⁶。

(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一定の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²⁰⁷。

その他の機微産業についても高度の注意を払うことが求められるが、ドイツ政府は、通知義務が適用される場合の取引実行行為の効果（暫定的無効及びガン・ジャンピング条項）を考慮し、これらの産業に対して議決権の 10%という閾値は低すぎるとの見解を示した。この点は、2020 年に導入された医療分野に関連する新しい事業分野にも影響が及ぶ。

これを受けて、対外経済法施行令は、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²⁰⁸しており、これらの買収については引き下げられた閾値（第 1 号乃至第 7 号については 10%、第 8 号乃至第 27 号については 20%）の対象となる上、通知義務が生じる²⁰⁹。

公共の秩序又は安全保障に影響を及ぼす可能性の評価においては、特に国内企業が以下に該当するか否かが考慮される。

通知義務の閾値が議決権 10%の取得	1. 重要インフラストラクチャー（critical infrastructure）²¹⁰を運用すること 2. 重要なコンポーネント²¹¹を開発若しくは製造すること、又は重要インフラストラクチャーの運営のために分野特定の使用されるソフトウェア（software used on a sector-specific basis）を特に開発若しくは製造すること 3. 電気通信法の規定に基づき組織的に対応する義務を負う²¹²こと、又は電気通信（telecommunications）をモニターするための法的措置を講じるために使用する技術装置を生産し、若しくは過去に生産したことがあり、かつ、技術設備の基礎となる技術に関する知識その他の利用機会を有すること 4. クラウド・コンピューティング・サービス（cloud computing services）を提供しており、そのために使用されるインフラストラク
--------------------	--

²⁰⁶ 対外経済法施行令第 60 条 第 1 文第 2 号及び第 4 号

²⁰⁷ 対外経済法施行令第 56 条(1)項第 1 号

²⁰⁸ 対外経済法施行令第 55 条 a(1)

²⁰⁹ 対外経済法の 2021 年 8 月 25 日付参照用翻訳はこちらのサイトで閲覧可能: https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_awv/englisch_awv.html#p0523.

²¹⁰ 連邦情報セキュリティ庁に関する法律（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*））。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）

²¹¹ 連邦情報セキュリティ庁に関する法律第 2 条第 13 項

²¹² 電気通信法（Telecommunications Act）第 170 条

	チャーが、それぞれのクラウド・コンピューティング・サービスに関して、一定の閾値²¹³に達しているか、それを越えていること 5. 社会法に準拠して²¹⁴テレマティクス・インフラストラクチャー (telematics infrastructure) のコンポーネント又はサービスを提供するためのライセンスを保有していること 6. 世論の形成に寄与し、具体的な時事的話題性と影響の大きさによって特徴づけられるメディア産業 (media industry) の会社であること 7. 国家通信インフラ (state communication infrastructures) ²¹⁵の円滑な運用及び機能を確保するために必要なサービスを提供すること
通知義務の閾値が議決権20%の取得	8. 個人用防護器具 (personal protective equipment) ²¹⁶で、一定のリスク²¹⁷からの保護に資するものを開発又は製造すること、又は有害な生物由来物質 (biological agents²¹⁸) から保護するための個人用防護器具としての呼吸マスク若しくは一定の要件²¹⁹に適合する医療用フェイスマスクの原料として使用するのに適した不織布を生産する設備を開発又は製造すること 9. 国民に対する医療の提供を確保するため、必須医薬品 (essential medicines) ²²⁰その前駆物質及び有効成分を含む) を開発、製造若しくは販売すること、又は薬事法に基づき対応するライセンスを保有すること 10. 医薬品法が定める医薬品 (medicinal products) であって、生命に危険を及ぼす感染力の高い疾病の診断、予防、監視、予測、予察、治療又は軽減を目的とするものを開発又は製造すること 11. 生命に危険を及ぼす感染力の高い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の医薬品法に定める体外診断用医薬品 (in vitro diagnostics) を開発若しくは製造すること

²¹³ 連邦情報セキュリティ庁に関する法律に基づく重要インフラストラクチャーの決定に関する政令の付属書 4 パート 3 ナンバー 2 コラム D (Annex 4 Part 3 Number 2 Column D of the Ordinance to Determine Critical Infrastructures)

²¹⁴ 社会法第 V 巻第 325 条又は第 311 条第 6 項 (Section 325 or Section 311 subsection 6 of Book V of the Social Code)

²¹⁵ 保安業務を行う当局及び機関のデジタル無線に関する連邦機関を設立する法律 (Act establishing Federal Institute for Digital Radio of Authorities and Organisations with Security Tasks) 第 2 条第 1 項第 1 文及び第 2 文

²¹⁶ 個人用防護器具に関する 2016 年 3 月 9 日付欧州議会及び理事会規則(EU) 2016/425 第 3 条第 1 号 (Article 3 number 1 of Regulation (EU) 2016/425 of the European Parliament and of the Council of 9 March 2016) 及び理事会指令 89/686/EEC (Council Directive 89/686/EEC) の廃止 (2016 年 3 月 9 日付 OJ L 81、51 頁)

²¹⁷ 欧州議会及び理事会規則(EU) 2016/425 の付属書 I カテゴリー III (Category III of Annex I of Regulation (EU) 2016/425)

²¹⁸ 欧州議会及び理事会規則(EU) 2016/425 の付属書 I カテゴリー III (Category III of Annex I of Regulation (EU) 2016/425)

²¹⁹ DIN EN 14683 「医療用フェイスマスクー 要件及びテスト方法 (ドイツ語版 EN 14683:2019+AC:2019)」 2019 年 10 月版 (DIN EN 14683 “Medical face masks - Requirements and test methods; German version EN 14683:2019+AC:2019”, October 2019 edition)

²²⁰ 医薬品法第 2 条第 1 項

	12. 高度な地球遠隔観測システム (earth remote sensing system) ²²¹を運営すること 13. アプリケーションの特定の問題を解決するために人工知能 (artificial intelligence) プロセスを使用し、そのアルゴリズムを独自に最適化することができ、かつ、以下の目的で自動的に使用できる物品を開発又は製造すること a. サイバー攻撃の実行 b. 特定の偽情報の拡散を目的とした、人に対するなりすまし c. 監視を目的とした人の音声通信の評価若しくは遠隔生体認証の実施のための手段として行われる行為であって、客観的に見て内部抑制 (internal repression) のための使用にも適しているもの d. 監視を目的とした人に関する移動、位置、交通若しくはイベントの情報の分析であって、客観的に見て内部抑制のための使用にも適しているもの 14. 自動・自律運転 (automated or autonomous driving) 若しくはナビゲーション機能を制御するための技術装置を搭載した自動車又は無人航空機を開発又は製造すること、又は自動・自律運転若しくはナビゲーション機能を制御するための必須コンポーネント若しくはそれに必要なソフトウェアを開発又は製造すること 15. 以下の特徴を有する、自動化されたまたは自律的に移動するロボットを含むロボット (robots) の開発者又は製造者であること a. 爆発性の高い物質の取り扱いのために特別に設計されたもの b. 機能を失うことなく 5×10^3 Gy (シリコン) 以上の放射線量に耐えられるように、放射線硬化型として特別に設計又は構成されたもの c. 30,000 メートル以上の高さでの運用を目的として特別に設計されたもの d. 水深 200 メートル以上の水中での運用を目的として特別に設計されたもの 16. 以下の開発、製造又は加工を行う者であること a. 基板及びディスクリート半導体 (semiconductors) 上のマイクロ・ナノ電子非光学スイッチ (集積スイッチ) (micro- or nano-electronic non-optical switches (integrated switches) on a substrate and discrete semiconductors)
--	---

²²¹ 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)) の第 2 条第 1 項第 4 号

	b. 基板及びディスクリートの光構成要素上のマイクロ・ナノ構造の光スイッチ（micro- or nano-structured optical switches on a substrate and discrete optical construction elements）、又は c. 製造又は加工ツール、特に結晶成長（crystal growing）、フォトリソグラフィー、マスク製造、ファイバー・ドロー（fibre draw）若しくはコーティング設備、及び研削、エッチング、ドーピング若しくは切断機器、又はクリーンルーム輸送設備、上記 a 又は b が意味するところの物品用のテストツール及びマスク（manufacturing or processing tools, here in particular crystal growing, photolithographic, mask-manufacturing, fibre draw or coating facilities, and grinding, etching, doping or cutting equipment or clean-room transport facilities, testing tools and masks for goods within the meaning of letters a or b. ） 17. 第三者への販売を目的として、主に以下の機能的特徴を有する IT 製品（IT products） 又はその必須コンポーネントを開発又は製造すること a. IT システム、コンポーネント又はプロセスの可用性、完全性、信頼性又は機密性（availability, integrity, authenticity or confidentiality）を保護すること b. 影響を受けた IT システムのダメージの分析及び修復を含め、IT システムへの攻撃を回避すること、又は c. IT を利用した犯罪捜査及び検察当局による証拠保全 18. 運営ライセンスを有する航空会社（aviation company）²²²を運営すること、又は、一定の物品²²³、又は宇宙での使用若しくは宇宙インフラシステムへの配備を目的とした物品若しくは技術を開発又は製造すること 19. 一定の物品²²⁴を開発、製造、改修又は使用すること 20. 以下の物品及び必須コンポーネントの開発者又は製造者であること a. 量子（quantum） コンピュータ科学、特に量子コンピュータ及び量子シミュレーション b. 量子通信、特に量子暗号、又は c. 量子ベースの計測技術、特に量子センサー及び量子計測用物品
--	--

²²² 欧州共同体における航空サービスの運営に関する共通規則（2008 年 10 月 31 日付 OJ L 293、3 頁）に関する 2008 年 9 月 24 日付欧州議会及び理事会規則（EC）1008/2008（Regulation (EC) No 1008/2008 of the European Parliament and of the Council of 24 September 2008）

²²³ 規則（EU）2021/821 の付属書 I のサブカテゴリー 7A、7B、7D、7E、9A、9B、9D、9E（7A, 7B, 7D, 7E, 9A, 9B, 9D or 9E of Annex I of Regulation (EU) 2021/821）

²²⁴ 規則(EU)2021/821 の付属書 I のカテゴリー 0 又はリストポジション 1B225、1B226、1B228、1B231、1B232、1B233 又は 1B235（category 0 or list positions 1B225, 1B226, 1B228, 1B231, 1B232, 1B233 or 1B235 of Annex I of Regulation (EU) 2021/821）

	21. 以下の開発者又は製造者であること a. 工業用途の金属又はセラミック材料（metallic or ceramic materials）のコンポーネントが、付加製造プロセス（特に、不活性ガス環境を有し、エネルギー源としてレーザー又は電子ビームを使用する粉末ベースの製造プロセス）を用いて製造される物品 b. 上記 a で掲げる物品の必須コンポーネント、又は c. 上記 a で掲げる製造プロセスによって加工される粉末材料 22. 無線又は有線のデータネットワーク（wireless or wired data networks）の運用に特化した物品（特に、有線又は光波接続の送信技術、ネットワーク結合要素、信号増幅器、ネットワーク監視、ネットワーク管理及びそのためのネットワーク制御製品）を開発又は製造すること 23. 以下の製造者であること a. 連邦情報セキュリティ庁によって認証されているか、認証手続き中²²⁵のスマートメーターゲートウェイ²²⁶、又は b. スマートメーターゲートウェイ用のセキュリティモジュールであり、連邦情報セキュリティ庁により、技術的なセキュリティ要件を満たしていると認証されたもの、または認証手続き中のもの²²⁷ 24. 重要施設²²⁸で働き、セキュリティ上重要な地位²²⁹に就く者を雇用すること 25. 原材料又はその鉱石（raw materials or their ores）²³⁰を採取、加工又は精製すること 26. 特許法に従い秘密とされる特許²³¹又は実用新案法に従い秘密とされる実用新案権²³²の対象となる物品を開発又は製造すること 27. 直接又は間接に 10,000 ヘクタール超を耕作すること
--	--

²²⁵ 測定点運用法第 24 条に関連して第 19 条第 3 項

²²⁶ 測定点運用法（Metering Point Operation Act）第 2 条第 1 文第 19 号

²²⁷ 測定点運用法第 22 条第 1 項及び第 2 項

²²⁸ 連邦政府のセキュリティチェックに関連する公共機関及び民間企業の分野を特定する政令（Ordinance Identifying the Areas in Public Agencies and Private Entities Relevant for Federal Security Checks）第 5a 条、第 5b 条、第 9a 条

²²⁹ セキュリティクリアランスチェック法（Security Clearance Check Act）第 1 条第 5 項第 3 文

²³⁰ 欧州委員会の原材料イニシアティブ（raw materials initiative）の一環として出された欧州委員会による通達の附属書に、重要な原材料（critical raw materials）リストとして明示列挙されており、連邦経済エネルギー省（現 BMWK）が連邦官報（Federal Gazette）で公表したもの

²³¹ 特許法（Patent Act）第 50 条

²³² 実用新案法（Utility Models Act）第 9 条

これらの機微産業は欧州審査規制でも言及されている²³³が、欧州審査規制はより広範なものである。ドイツ政府は他の法的規制を一部参照することにより事業分野を特定しようと試みたものであり、この試みは業界から評価されている。

(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を害するおそれが高い（likely impaired）かどうかを軸として行われ²³⁴、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²³⁵。直近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²³⁶。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²³⁷。

BMWK 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及び対外経済法施行令第 17 次改正以降の分野特定の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、保護される品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。

BMWK 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（その他の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望ましくない効果（undesirable effects）をもたらす活動に既に関与しているか

²³³ 欧州審査規制第 4 条(1)

²³⁴ 対外経済法第 5 条(3)、第 4 条(1)第 1 号、対外経済法施行令第 60 条(1)

²³⁵ 対外経済法第 5 条(2)、第 4 条(1)第 4 号及び第 4a 号、対外経済法施行令第 55 条を参照

²³⁶ 脚注 1 を参照

²³⁷ 脚注 2 を参照

- (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重大なリスク（significant risk）があるか²³⁸

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。

(3) 審査プロセス

(a) 審査の開始及び一次審査

2020 年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 BMWK が 2020 年 7 月 17 日以降に認識した取引に適用される²³⁹。BMWK 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²⁴⁰。

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 BMWK 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。BMWK 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²⁴¹。

(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又は電子的通知により直接の買収者が BMWK 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²⁴²。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²⁴³。BMWK 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²⁴⁴。

(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%又は 20%の閾値、通知義務の対象）

特定の機微領域²⁴⁵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又は電子通知により BMWK に報告することを要する²⁴⁶。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

²³⁸ 対外経済法施行令第 55 条 a(3)、対外経済法施行令第 60 条(1b)

²³⁹ 対外経済法第 30 条

²⁴⁰ 対外経済法第 14 条 a(1)第 1 号、(3)第 1 文

²⁴¹ 対外経済法第 14 条 a(3)第 2 文

²⁴² 対外経済法施行令第 60 条(3)第 1 文及び第 7 文を参照

²⁴³ 対外経済法施行令第 60 条(3)項第 3 文

²⁴⁴ 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

²⁴⁵ 対外経済法施行令第 55 条 a(1)

²⁴⁶ 対外経済法施行令第 55 条 a(4)第 1 文

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²⁴⁷。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²⁴⁸。現在は、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はできなくなった。BMWK 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²⁴⁹。

(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 BMWK 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。BMWK が異議なし証明申請を受領してから **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²⁵⁰。上記申請がない場合でも、BMWK 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。また、非公式な通知のみを行うことも可能であることが明示的に定められている²⁵¹。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、その旨が書面で又は電子的方法により通知される²⁵²。

(b) BMWK による正式な調査及び情報収集の期間

BMWK 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²⁵³。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 Gazette²⁵⁴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 BMWK が要求するその他の追加情報もこれに含まれる。BMWK 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。司法審査の対象となる場合がある。BMWK 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²⁵⁵。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²⁵⁶。

²⁴⁷ 対外経済法施行令第 55 条 a(4)第 4 文

²⁴⁸ 対外経済法施行令第 55 条 a(4)第 1 文、対外経済法施行令第 55 条 a(5)

²⁴⁹ 対外経済法施行令第 58 条 a(2)、対外経済法第 14 条 a(1)第 1 号、(3)第 1 文

²⁵⁰ 対外経済法施行令第 58 条(2)。

²⁵¹ BMWK 「Instruction booklet Investment screening Excel form」 5 頁を参照。こちらのサイトで閲覧可能：
https://www.bmwi.de/Redaktion/EN/Externe-Links/A/merkblatt-excel-formular-zur-investitionspruefung-englisch.pdf?__blob=publicationFile&v=2。

²⁵² 対外経済法施行令第 55 条(3)第 1 文及び第 2 文

²⁵³ 対外経済法第 14 条 a(1)第 2 号

²⁵⁴ 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/allgemeinverfuegung-sektorebergreifende-pruefung.html>

²⁵⁵ 対外経済法第 14 条 a(2)第 5 文

²⁵⁶ 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²⁵⁷。この期間は、防衛大臣が BMWK 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²⁵⁸。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²⁵⁹。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 BMWK 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しくは文書が請求されている間停止される²⁶⁰。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²⁶¹。

BMWK 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²⁶²。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 BMWK が取引を禁止した場合に初めて無効になる。すなわち BMWK 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²⁶³。このことは、売買契約の有効性は BMWK 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）

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、BMWK 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 BMWK 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、異議なし証明申請又は非公式の通知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）

²⁵⁷ 対外経済法第 14 条 a(4)第 1 文

²⁵⁸ 対外経済法第 14 条 a(4)第 2 文

²⁵⁹ 対外経済法第 14 条 a(5)

²⁶⁰ 対外経済法第 14 条 a(6)第 1 文第 1 号及び第 2 号

²⁶¹ 対外経済法第 14 条 a(6)第 2 文

²⁶² 対外経済法第 14 条 a(2)第 5 文に基づき、BMWK 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。

²⁶³ 対外経済法第 15 条(2)

義務的通知の対象となる取引（分野特定の審査、及び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 BMWK によって承認された場合にのみ有効になる²⁶⁴。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）。

(e) ガン・ジャンピング

対外経済法の 2020 年改正では、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**²⁶⁵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
- 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 BMWK 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

2021 年 6 月、義務的通知を要する取引²⁶⁶のガン・ジャンピング規制が緩和された。利益配当請求権に基づく買収者への支払いの定めは、投資家に対する制限の不均衡性に鑑みて削除された。さらに、政府は株式市場取引について、取引実行行為を無効とする暫定措置の例外を規定できるようになった²⁶⁷。政府は、このような例外を規定する法令において、同時に、対外経済法の規定に類似する特定のガン・ジャンピングの禁止について定めることも可能であり、通常このような禁止は、取引実行行為を無効とする暫定措置が取られた場合にのみ適用される。これに伴い、2021 年 9 月 9 日に施行された対外経済法及び対外経済法施行令の改正法令において、ドイツ政府は株式市場取引に関する上記の例外規定（義務的な対内直接投資の承認取得の有無に関係なく、取得株式の所有権の移転が生じる）を制定した一方で、このような取引の対内直接投資の審査係属中における、特定のガン・ジャンピングを禁止する規定を設けた²⁶⁸。かかる取引が最終的に禁止されるべき場合には、買収者は、株式市場において株式を再度売却するように指示される場合がある。このため、報告義務の対象となる買収者が株価リスクを負うことになる。

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、取引の実行が法的に有効になった

²⁶⁴ 対外経済法第 15 条(3)

²⁶⁵ 対外経済法第 15 条(4)

²⁶⁶ 対外経済法第 15 条(4)

²⁶⁷ 対外経済法第 15 条(5)

²⁶⁸ 対外経済法第 59 条 a

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²⁶⁹。純粹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。

BMWK は、今般の Q&A において²⁷⁰、対外経済法第 15 条(4)に記載する義務及び法的効果は関連する法的取引が締結された時点で適用を開始することを明確にした。この禁止は契約締結前の期間には適用されない。したがって、潜在的な投資家は、潜在的な売主との契約前の法的関係に基づいて、潜在的な投資を評価するために情報を得ることを妨げられない。政府は、あまりにも早い時期に多くの情報を提供することにより自社の価値を下げないようにすることが、売主の利益に適合するという見解を示している。

(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、BMWK 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。BMWK 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²⁷¹。

禁止を執行するため、BMWK 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できる、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²⁷²。

さらに、BMWK 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²⁷³。

BMWK 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²⁷⁴。

(b) 罰則

BMWK 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²⁷⁵を上限とする過料が科される。

²⁶⁹ BT-Drs. 19/18700, 19.

²⁷⁰ <https://www.bmwi.de/Redaktion/EN/FAQ/Aussenwirtschaftsrecht/faq-aussenwirtschaftsrecht.html>.

²⁷¹ <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Artikel/Aussenwirtschaft/investitionspruefung.html>.

²⁷² 対外経済法施行令第 59 条(3)項、第 62 条

²⁷³ 対外経済法第 14 条 a(7)第 1 文第 1 号及び第 2 号

²⁷⁴ 対外経済法第 23 条(6a)

²⁷⁵ 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).

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、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²⁷⁶。

(5) 審査の実績

(a) 最近の審査実績

BMWK（当時の経済エネルギー省）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²⁷⁷。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 31 件を除く）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。

2021 年にはドイツ国内の対内直接投資審査手続として合計で 306 件の審査が行われ²⁷⁸、そのうち 42 件（14%）は分野特定の、264 件（86%）は分野横断的な審査手続であった。これらの 306 件の投資家の出身国は、以下のとおりである。

米国：	139	カナダ：	13
英国（チャンネル諸島を含む）：	45	日本：	10
中国：	37	バミューダ/ケイマン：	10
EU/EFTA：	22	その他：	30

2022 年の件数の傾向も、前年と類似している。ドイツ国内の対内直接投資審査手続として 306 件の審査が行われ²⁷⁹、そのうち 44 件（14%）が分野特定の、262 件（86%）が分野横断的な審査手続であった。

これらの 306 件の投資家の出身国は以下の通りである。

米国：	110	カナダ：	14
英国（チャンネル諸島を含む）：	40	日本：	19
中国：	37	バミューダ/ケイマン：	7
EU/EFTA：	22	その他：	67

2021 年において、これらの 306 件の内、ドイツの対象会社が活動している分野は、以下のとおりである。

²⁷⁶ 対外経済法第 18 条(1b)及び第 19 条(1)

²⁷⁷ <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、BT-Drs. 19/29216, p. 23.

²⁷⁸ 以下の数値は全て以下より引用：<https://www.bmwk.de/Redaktion/EN/Publikationen/Aussenwirtschaft/investment-screening-in-germany-facts-figures> before the update on 9 January 2023 with the numbers for 2022

²⁷⁹ 以下の数値は全て以下より引用：<https://www.bmwk.de/Redaktion/EN/Publikationen/Aussenwirtschaft/investment-screening-in-germany-facts-figures>, per 9 January 2023 for 2022

情報通信技術（ICT）：	76	物流及び運輸：	11
健康関連及びバイオテック：	66	メディア：	10
エネルギー：	18	半導体：	10
エンジニアリング：	17	防衛：	9
金融及び保険：	13	航空宇宙：	7
自動車関連：	11	その他：	58

2022 年における数値は以下の通りである。

情報通信技術（ICT）：	87	物流及び運輸：	14
健康関連及びバイオテック：	34	メディア：	11
エネルギー：	18	半導体：	7
エンジニアリング：	29	防衛：	3
金融及び保険：	7	航空宇宙：	14
自動車関連：	13	その他：	69

制限措置（禁止、付款、公法に基づく契約及び行政命令）がとられたのは、2%（7 件）のケースにとどまった。この件数は、例年より大幅に減少したものである。もっとも、この件数は、2023 年 1 月 9 日時点でまだ終了していない 39 件の案件を含んでおらず、前年までと同様に、ここから変動する可能性がある。

年	全体件数	制限措置がとられた件数**
2022	306	7 (2%)***
2021	306	14 (4.5%)
2020	160	12 (7.5%)
2019	106	12 (11%)
2018	78	10 (12%)

これらの 306 件のうち、40 件が、2021 年に二次審査（正式な審査手続）に移行した。2023 年 1 月 25 日現在においてそのような案件の件数は 25 件にとどまっている。

(b) 審査事例

BMWK 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特定の情報を公表しておらず、また、行われた決定について公表していないため、以下では公開情報を基に事例を紹介する。一般的な傾向として、審査の対象範囲の拡大と対内直接投資に関する認識の高まりにより、投資家は、取引のプロセスとタイミングの見通しを立てる際、対内直接投資の審査が実施される可能性を考慮するようになっている。2021 年の以下の取引に関するプレスリリースを参照されたい。

- 米国の金融投資会社である Carlyle による、ドイツの交通技術専門会社である Schaltbau の買収に向けた株式 79.8%の取得。Carlyle によると、オファーの完了は外国投資規制の承認を条件とする²⁸⁰。
- Nordic Unmanned による、ドイツのドローン開発・製造大手 AirRobot の株式 100%を取得する契約の締結。本取引はドイツ当局の投資規制承認を条件とする²⁸¹。

但し、これまでのところ、取引禁止に至る事例は極めて稀である。

- 2018 年 8 月：ドイツ政府は、中国の Yantai Taihai Corporation による、ドイツの工具メーカーである Leifeld Metal Spinning の買収承認を拒否する意向であったが、その後、買収は中止された²⁸²。
- 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²⁸³。
- 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 の買収を禁止した²⁸⁴。
- 2021 年 5 月：ドイツ政府は、イスラエルの防衛企業 Rafael Advanced Defense Systems による、ドイツのドローンメーカー EMT の買収提案を禁止した可能性が高い²⁸⁵。
- 2022 年 10 月：ドイツ政府は、決定の大幅な遅延の後、中国の海運会社 Cosco グループによるハンブルク港湾ターミナルの買収を、部分的に禁止（議決権取得の 35%ではなく 24.9%のみが承認された）した。更に、中国の投資家による（戦略的事項に関する）非典型的な影響力の獲得も禁止された（すなわち、財政的な投資の実施のみを可能とする措置が取られた）²⁸⁶。
- 2022 年 11 月：以下の 2 事例が発生した。
 - ドイツ政府は、スウェーデンの Silex Microsystems（中国の Sai Microelectronics の子会社）による Elmos Semiconductor SE への出資を禁止した²⁸⁷。

²⁸⁰ <https://www.bloomberg.com/press-releases/2021-09-27/dgap-news-carlyle-secures-79-8-of-schaltbau-shares>.

²⁸¹ <https://www.suasnews.com/2021/07/nordic-unmanned-acquires-leading-german-drone-company/>.

²⁸² <https://www.bbc.com/news/world-europe-45030537>.

²⁸³ こちらのサイトで閲覧可能：<https://www.reuters.com/article/germany-china-minor-metals-idUSL4N2FF409>.

²⁸⁴ <https://www.reuters.com/article/germany-china-m-a/germany-blocks-chinese-takeover-of-satellite-firm-on-security-concerns-document-idINKBN28I283>.

²⁸⁵ <https://www.juve.de/deals/rheinmetall-sichert-sich-mit-heuking-den-drohnenhersteller-emt/>.

²⁸⁶ <https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2022/10/20221026-bundeskabinett-verabschiedet-teiluntersagung-im-investitionsprufverfahren-hamburger-hafen.html>

²⁸⁷ <https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2022/11/20221109-chipfabrik-elmos-darf-nicht-an-chinesischen-investor-verkauft-werden.html>

- ドイツ政府は、中国による半導体企業 ERS Electronic GmbH の買収を禁止した²⁸⁸。
- 2022 年 4 月：ドイツ政府は、中国企業 Aeonmed による、人工呼吸器メーカー Heyer Medical AG の買収を禁止した²⁸⁹。

取引が重要な政治的意味合いを有するような状況においては、BMWK は、取引の禁止の決定を行うことに益々抑制的な態度をとるようになっており、これにより、投資家にとって審査見通しの不確実性が増していることに留意されたい。正式な審査手続の法定期間は、交渉期間中停止することから、投資の承認のための契約上の取決めの交渉を長引かせることにより、BMWK は最終的な決定のタイミングを遅らせることができる。また、このような交渉による決定延期の方法に加え、投資の評価手続の中で、特定の事実上又は法律上の課題を把握した場合には、BMWK は 4 か月ある二次審査の期間を 3 か月延長することもできる²⁹⁰。このような最終的な判断の遅延により、関係当事者間の契約上の取引完了の条件である最終期限の定め（long stop date）が到来し、實際上取引の禁止と同じ結果をもたらす場合もある。

- 2020 年 10 月：Zhejiang Shuanghuan Driveline Co., Ltd.の声明によれば、同社は Schmiedetechnik Plettenberg GmbH & Co.KG 及び Werkzeugtechnik Plettenberg GmbH & Co.KG（自動車分野の供給事業者）の買収について、取引完了予定日までに当局との合意に至らなかったため、買収を断念した²⁹¹。
- 2022 年 1 月：台湾の半導体企業の GlobalWafers による、Siltronic AG に対する公開買付けの期限が 2022 年 1 月 31 日をもって失効した。政府による対内直接投資審査が継続中であったため、取引完了の条件であった、取引が拒否されないことの証明書の受領は、期間内に達せられなかったことになる²⁹²。本件では、BMWK は最終的に決裂した当事者との交渉の開始に加え、2021 年 12 月 7 日に 3 か月の期間延長を行うことにより、正式な決定の義務を負う状況を回避した。本件に関する連立政権を構成する各政党の公式声明には見解の相違がみられる。ドイツ社会民主党（SPD）及び緑の党（Grüne）がこの結果を歓迎したのに対し、自由民主党（FDP）はこのような審査手法に批判的であった。FDP の経済政策報道官であるラインハルト・ホーベン氏は、「具体的に承認の障害となる論点があるのであれば、決定においてそれらを明示することが、投資先としてのドイツの利益に資する」と述べている²⁹³。

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、衛星データ安全法において、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

²⁸⁸ <https://www.juve.de/deals/linklaters-und-sza-koennen-elmos-werkverkauf-nicht-retten/>

²⁸⁹ <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/heyer-medical-regierung-untersagt-chinesische-uebernahme-von-beatmungsgeraete-hersteller/28281882.html>.

²⁹⁰ 対外経済法施行令第 14 条 a (4)

²⁹¹ <https://www.investmentplattformchina.de/neueste-entwicklungen-der-investitionskontrolle-in-deutschland>

²⁹² <https://www.bnnbloomberg.ca/germany-set-to-let-globalwafers-siltronic-takeover-collapse-1.1715913>

²⁹³ <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/globalwafers-scheitert-mit-uebernahme-von-siltronic-17769295.html>

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。上場航空会社が営業許可を取得し、維持するためには EU 域内投資家が過半数の株式を保有しなければならない²⁹⁴。

²⁹⁴ 理事会規則 (EC) 2407/92 (Council Regulation (EC) 2407/92)

IV. 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 EU 規則

- 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)

(b) 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”))

(c) 関連の命令

- 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

(d) 関連の省令

- 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)
- フランスへの対内投資に関する 2021 年 9 月 10 日付省令 (Ministerial Order of 10 September 2021 regarding foreign investments in France) (2022 年 1 月 1 日適用開始)

(e) 関連のガイドライン

- フランス経済・財務・復興省 (「MoE」) の 2022 年 9 月 8 日付ガイドライン (Guidelines published on 8 September 2022 by the Ministry of the Economy, Finance and the Recovery of 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・復興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・復興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・復興大臣の審査は、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・復興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「モンテバーグ令」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・復興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・復興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 2021 年 12 月 22 日第 2021-1758 号によって修正された命令 2020 年 7 月 22 日第 2020-892 号に基づく時限的措置であり、2023 年 12 月 31 日まで有効である。

現在は、CMF の L.151-1 条乃至 L.151-7 条²⁹⁵及び R.151-1 条乃至 R.151-17 条²⁹⁶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・復興大臣である。経済・財務・復興省内の財務総局の 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・復興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・復興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・復興大臣は、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・復興大臣は、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、

²⁹⁵ 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

²⁹⁶ 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

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・復興大臣は、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。

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・復興大臣が審査をする。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・復興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、外国投資家（EU/EEA 域外の投資家と同様に EU/EEA 域内の投資家も含まれる）による投資を対象としている。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²⁹⁷。

新たに公表されたガイドラインにより、税務上の目的で海外に居所又は拠点を有する法人又は自然人は、フランス国籍かどうかに関わらず、フランスの対内直接投資規制の適用上は外国投資家とされる（自然人について、モナコは例外）。

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²⁹⁸。

すなわち、対象取引となる投資は、外国投資家による、フランス事業体を直接または間接的に支配する持分又はフランス事業体の支店の全て若しくは一部の取得である。

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体の議決権の 25%超を直接的又は間接的に取得する取引が規制対象となる。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、2020 年 12 月 31 日に終了する予定であったが、2023 年 12 月 31 日まで延長した。

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のみを支配構造に含む法人、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²⁹⁹。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。

「支配」（“control”）の概念はフランス商法（FCC）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

²⁹⁷ CMF 第 R. 151-1 条

²⁹⁸ 経済・財務大臣による法解釈に依拠する。フランスの法律に基づく他のすべての規制当局と同じく、経済・財務大臣も、法令の解釈について一定の裁量を有する。

²⁹⁹ CMF 第 R. 151-2 条

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)」³⁰⁰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。

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て解釈されることもある。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・復興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属地域 (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³⁰¹。

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 (vital infrastructure) ³⁰²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

³⁰⁰ CMF 第 R. 151-2 条

³⁰¹ CMF 第 R. 151-3 条

³⁰² 別の訳語として、「基幹/重要施設 (essential/vital facility)」との言い換えも可能。この「重要インフラストラクチャー」又は「基幹/重要施設」に関しては、機密リストが存在する (200 程度の施設が列挙されているが、正確なリスト内容は、正式には公開されていない。)

- 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、再生可能エネルギーの生産に関連する技術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。2021年9月10日付省令は、重要技術に再生可能エネルギーの生産に関連する活動を追加した。

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）

新たに公表されたガイドラインでは、事業体（undertaking）は疑問がある場合、経済・財務・復興大臣に対し、承認申請を行うか、事前の確認手続申請を行うことが推奨されている。

(2) 審査プロセスと審査期間

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・復興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・復興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³⁰³。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・復興大臣の確認を得ることができる。

承認申請後、経済・財務・復興大臣は、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³⁰⁴。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・復興大臣は、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³⁰⁵。

経済・財務・復興大臣は審査のため、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・復興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

³⁰³ CMF 第 R. 151-4 条

³⁰⁴ CMF 第 R. 151-6 条

³⁰⁵ 同上

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・復興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・復興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・復興大臣に対し、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・復興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・復興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、2023 年 12 月 31 日まで施行される。

(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と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³⁰⁶。

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³⁰⁷に必要とされる情報は承認申請³⁰⁸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³⁰⁹。

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³¹⁰。

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³¹¹。

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。

³⁰⁶ CMF 第 R. 151-5 条

³⁰⁷ 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

³⁰⁸ 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

³⁰⁹ 同上

³¹⁰ 同上

³¹¹ 同上

(4) 審査基準

経済・財務・復興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³¹²、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・復興大臣は、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・復興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³¹³。したがって、経済・財務・復興大臣は、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・復興大臣は承認を拒否することができる。経済・財務・復興大臣はまた、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³¹⁴。

経済・財務・復興大臣はまた、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³¹⁵。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（例えば、米国で公的機関の出資を受けてフランスで開発された製品は、米国の輸出管理規制に服する可能性がある）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³¹⁶。経済・財務・復興大臣は、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・復興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・復興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・復興大臣は通常、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・復興大臣と投資家との間で数回繰り返される。

経済・財務・復興大臣は、外国投資家の意思決定に対する影響力及び経済・財務・復興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。

³¹² Article L. 151-3 of the CMF.

³¹³ CMF 第 R. 151-10 条

³¹⁴ CMF 第 R. 151-10 条

³¹⁵ CMF 第 L. 151-3 条

³¹⁶ CMF 第 R. 151-8 条

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³¹⁷。投資家は、経済・財務・復興大臣に対して、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・復興大臣による判断は、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・復興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³¹⁸。この場合、経済・財務・復興大臣は、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³¹⁹を負う。特に、経済・財務・復興大臣は、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・復興大臣はまた、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。

3. エンフォースメント・罰則

(1) エンフォースメント

経済・財務・復興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・復興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・復興大臣の承認なく実行された取引は無効である³²⁰。

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・復興大臣の執行権限を強化した³²¹。これにより、経済・財務・復興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・復興大臣は、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・復興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

³¹⁷ CMF 第 R. 151-9 条-I

³¹⁸ CMF 第 R. 151-9 条-II

³¹⁹ 一般的には、年次報告が求められる。

³²⁰ CMF 第 L. 151-4 条

³²¹ CMF 第 L. 151-3-1 条

- 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・復興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・復興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³²²。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 営業日前までになされる必要がある³²³。

経済・財務・復興大臣はまた、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³²⁴。

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・復興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。

(2) 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・復興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³²⁵。

- 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

³²² 同上

³²³ CMF 第 R. 151-12 条

³²⁴ CMF 第 R. 151-14 条

³²⁵ CMF 第 151-3-2 条

4. 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・復興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・復興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・復興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・復興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 月に買収提案を取上げた後、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・復興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³²⁶。

2020 年に新たな対内直接投資の規制が施行された（PACTE 法並びに 2019 年命令及び 2019 年省令）。2021 年には、経済・財務・復興大臣は 328 件の申請について審査を行った（前年比 31.2%の増加）。この件数には、正式な承認申請と事前の確認手続申請による意見照会とが含まれる³²⁷。

2021 年には、124 件の投資が承認され、うち 54%が条件付きであった。承認された取引のうち、防衛・安全保障分野に関連するものが 13.7%（2020 年は 31.5%）、防衛・安全保障及び重要活動（critical activities）の両方に関連するものなど「複合」分野に関連するものが 29.4%（2020 年は 18%）であった。主要な EU 域外投資家は英国、米国及びカナダの投資家であった。主要な EU 域内投資家はドイツ、ルクセンブルク及びアイルランドの投資家であった³²⁸。2021 年、審査がなされた取引のうち 48.6%が金融投資であった。

2019 年においては、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³²⁹。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・復興大臣の審査を受けた³³⁰。経済・財務・復興大臣が審査・承認した取引は、主として防衛・安全保障分野（38%）、「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・復興大臣は、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%を審査・承認した。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。

³²⁶ CMF 第 L. 151-6 条

³²⁷ 経済・財務・復興省の 2021 年度年次報告書
<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/9aa76183-24a8-49ba-9466-179c5b29f99c/files/eb4a8750-4a27-4dd0-be12-07bb4d00e95b>

³²⁸ 経済・財務・復興省の 2021 年度年次報告書
<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/9aa76183-24a8-49ba-9466-179c5b29f99c/files/eb4a8750-4a27-4dd0-be12-07bb4d00e95b>

³²⁹ 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-etrangers-en-france-en-2019>).

³³⁰ 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-etrangers-en-france/les-chiffres-cles-des-ief-en-2019>).

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・復興大臣の審査を受けた³³¹。経済・財務・復興大臣が審査・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・復興大臣は、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審査・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・復興大臣の審査を受けた³³²。経済・財務・復興大臣が審査・承認した取引は、防衛・安全保障分野（46%）、「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・復興大臣は、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%を審査・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。

5. 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³³³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・復興大臣は、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・復興大臣はまた、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・復興大臣は、承認申請書式を公表し、最近対内直接投資規制を明確化するガイドライン公表した。

2022 年には、メドテック（medtech、医療技術）、食糧安全保障、初期段階の研究開発活動に関する取引への注目が高まっている。

³³¹ 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-2018>).

³³² 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-2017>).

³³³ 公開情報によれば、Alstom（出力タービン事業）、Alcatel（電気通信ネットワーク事業）及び STX（造船業）を指す。

V. 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 年第 21 号（以下、「ゴールデン・パワー法」という）— 2012 年³³⁴に施行され、2017 年³³⁵、2019 年³³⁶、2020 年³³⁷、2021 年³³⁸及び 2022 年³³⁹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。2022 年にも、同年 2 月に発生したウクライナ紛争を受けて改正が行われた。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

³³⁴ 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>)

³³⁵ 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）

³³⁶ 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）

³³⁷ 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）

³³⁸ 2021 年 12 月 30 日付法令第 228 号

³³⁹ 2022 年 3 月 21 日付法令第 21 号（2022 年 5 月 20 日付法律第 117 号に改正・変更）

たゴールデン・パワー法の大規模な改正においては、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。

(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、関連事業分野並びに届出及び審査の対象となる取引の種類に応じて、**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³⁴⁰。

- (i) EU 加盟国の国民でない自然人
- (ii) EU 加盟国の国民であって、EU 加盟国若しくは EEA（欧州経済地域）加盟国に住居、常居所若しくは主要な事業所を有していない自然人
- (iii) EU 加盟国若しくは EEA（欧州経済地域）加盟国に登録上の事務所、管理組織若しくは主要な事業所を設置していない、又はその他これらの地域において設立されていない法人
- (iv) 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)、(ii)及び(iii)で言及される自然人又は法人によって支配されるもの
- (v) （関連規則の適用からの潜脱行為を示す要素がある場合）EU 加盟国の国民であって、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、登録上の事務所、管理組織又は主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

³⁴⁰ ゴールデン・パワー法第2条、第5項の2

(<https://www.normattiva.it/atto/caricaDettaglioAtto?atto.dataPubblicazioneGazzetta=2012-03-15&atto.codiceRedazionale=012G0040&atto.articolo.numero=0&atto.articolo.sottoArticolo=1&atto.articolo.sottoArticolo1=10&qId=&tabID=0.01702893440064579&title=lbl.dettaglioAtto>)

- 取締役会若しくは株主総会における決議³⁴¹又は取引³⁴²（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³⁴³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³⁴⁴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（イタリア国籍の者を含む）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
- 取締役会又は株主総会における決議³⁴⁵又は取引（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）であって、当該決議又は取引により、以下それぞれ(x)(y)に定める者に有利に、戦略的資産の所有権、支配権若しくは事実上の保有（*de facto possession*）及び／又は使用権若しくは用途³⁴⁶に変更が生じる場合
 - (x) EU／EEA 域外の者が当該戦略的分野において事業を行う対象会社（特定の分野であるかを問わない）において有利になること、又は
 - (y) EU／EEA 域内の者（イタリア国籍の者を含む）が、エネルギー、運輸、通信、健康、農業・食品若しくは金融（信用・保険を含む）分野において事業を行う対象会社に関して有利になること。
 - エネルギー、運輸、通信、健康、農業・食品若しくは金融（信用・保険を含む）分野において事業を行う企業に関し、EU／EEA 域内の者（イタリア国籍の者を含む）による支配持分の取得、
 - 分野を問わず、当該分野において事業を行う対象会社について、EU／EEA 域外の者による、(i)支配持分、又は(ii)投資額が 100 万ユーロ以上で、かつ、企業の企業資本の 10%以上又は対象会社の議決権の 10%以上の取得（並びに 15%、20%、25%及び 50%閾値を超えるその後の取得）

³⁴¹ 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。

³⁴² 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。

³⁴³ 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される製品等が戦略的資産として特定されている。

³⁴⁴ 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。

³⁴⁵ 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。

³⁴⁶ 会社が保有する資産の用途のいかなる変更も含まれる。例えば、不動産の用途を商業目的から工業目的に変更することを承認する決議は用途の変更に当たるが、このような場合のみに限られない。

- (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）³⁴⁷

(c) 分野・業種

イタリア政府は、直近の 2020 年改正及びこれに伴う施行令の制定以降³⁴⁸、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。

- (i) 防衛・国家安全保障分野
- (ii) 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
- (iii) エネルギー分野
- (iv) 運輸分野
- (v) 通信分野
- (vi) 重要なインフラ（エネルギー、輸送、水、健康、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
- (vii) 医療及び製薬
- (viii) 重要な電力供給（エネルギー及び原料を含む）
- (ix) 重要技術³⁴⁹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）
- (x) 農業・食品、食糧安全保障及び鉄鋼事業
- (xi) 個人データを含む機微情報へのアクセス、その取扱い、保管又は管理機能
- (xii) メディアの自由と多元主義
- (xiii) 金融、信用、保険

³⁴⁷ 特に、企業が 5G 技術の開発、生産、保守及び管理に関して物品又はサービスを取得しようとする場合には、当該分野、通知当事者及び購入計画の詳細、製品、サービス及びハイテク部品の詳細かつ技術的な説明、進行中の契約及び 5G ネットワークの予定される開発に関する詳細情報、事前通知の結果として付加された従前の条件がどのように遵守されたかに関する詳細説明並びに国家評価認証センター（CVCN: National Centre for Valuation and Certification）への連絡に関する情報を記載した、当該年の予定される購入の年次計画を提出しなければならない。

³⁴⁸ 上記 1.(1)を参照。

³⁴⁹ 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。

(xiv) 非軍事用航空宇宙インフラ及び技術

(xv) 選挙インフラプラットフォーム

(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³⁵⁰。

エネルギー、輸送通信分野及びその他の戦略的分野の取引は、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³⁵¹、新たな戦略的分野では、社会、健康、安全、経済的及び社会的福祉並びに技術的發展における重要な機能の維持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³⁵²。

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

(a) 通常の審査期間

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年次計画の場合は 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。

(b) 5G テクノロジーに関する年次計画に関する審査期間

5G テクノロジーに関する年次計画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、その他のすべて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。

(c) 他の EU 加盟国又は欧州委員会の審査による、イタリアにおける審査の一時停止

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、「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

³⁵⁰ 2012 年法令第 21 号、ゴールデン・パワー法第 1 条第 3 項

³⁵¹ 2012 年法令第 21 号、ゴールデン・パワー法第 2 条第 3 項

³⁵² 2020 年 12 月 28 日閣僚評議会議長令第 179 号、第 2 条

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。

(d) 審査期間の満了及び裁量による審査開始

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、審査期間（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。

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。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。

(e) 事前通知手続き

2022 年 9 月 24 日に施行された法令 2022 年第 21 号により、イタリア政府は**事前通知手続**を導入し、当該手続のもとで、関連の当事者は関連取引への署名に先立ち、事前通知の時点で入手可能な情報及び文書に基づき任意通知の届出をすることができるようになった。最近導入されたこの事前通知手続のもとでは、イタリア政府は審査の完了にあたり、以下のいずれかの結論を出すことになる。

- (i) 取引は届出対象外： 通常の届出は不要、
- (ii) 取引は届出対象： 通常の届出が必要、又は
- (iii) 取引は届出対象であるがイタリア政府が特別な権限を行使しないことが明らか： 通常の届出は不要。

(4) モニタリング・エンフォースメント・罰則

ゴールデン・パワー法の手続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、監視委員会の設立を含む臨時の監視措置（monitoring measures）を講じる権限も有する³⁵³。

³⁵³ 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

実務上、対象取引の特異性と技術的な複雑性の観点からモニタリング機能の導入が必要となる少数の取引に関してのみ、複雑な監視措置が講じられ、これには監視委員会が設置される場合もある（例として Vivendi による TIM の持分取得に関連する Tim-Vivendi の取引事例（2017 年）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届出義務を負う当事者の売上高の 3%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³⁵⁴。

(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、ゴールデン・パワーによる審査の実施数は増加してきた。この 3 年間で、届出件数は 2019 年の 83 件から 2021 年には 496 件まで増加した。

ゴールデン・パワー法の導入以来、イタリア政府は、5G 技術に関するゴールデン・パワー法に基づく手続における権限行使を除き、18 件のゴールデン・パワー法に基づく手続において取引阻止や条件付与等の権限を行使した。

(b) 審査の傾向

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。実際、確認できる限り、これまでに阻止された取引は 8 件である。これらの件においては、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³⁵⁵、5G ネット

³⁵⁴ 但し、現時点で公になっている先例は、(a) 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）及び (b) 首相府が (i) 会社に対する支配権の変更に伴い Retelit に一定の要件を課す特別な権限を行使し、(ii) 前述の支配権の変更に至ったガバナンスの変更の報告遅延に対して Retelit に 140,137 ユーロの罰金を課した措置は無効であるとイタリアの行政裁判所が判断した、Retelit による不服申立て（下記(5)(b)(viii)（審査事例）を参照）の 2 件のみである。

³⁵⁵ 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。イタリア政府が 5G ネットワーク技術の分野で拒否したその他の取引については、2020 年 12 月 31 日付議会への報告書（Report to the Parliament）が公表されれば、その詳細が明らかとなる。2021 年 3 月 10 日、イタリア政府は、Mars (HK) Information Technology Co.Limited が Alpi Aviation S.r.l. の株式の 75% を取得することを拒否した。

ワーク技術分野³⁵⁶、農業・食品分野³⁵⁷、重要な電力供給分野³⁵⁸又は重要技術分野³⁵⁹での活動を伴うことが、それぞれ、取引阻止の理由とされた。

- イタリア政府が公開した報告書³⁶⁰によると、2014年から2021年末の間に行われた1037件の取引のうち、97件の取引に関連して（取引の拒否又は取引完了に対する条件の付加のいずれかの方法により）「ゴールデン・パワー」が行使されているようである。その内訳は、おおよそ以下のとおりである。
- 防衛・国家安全保障分野に関するものが34件
- 5Gテクノロジー分野に関するものが39件
- その他の分野に関するものが24件

(c) 特別な条件の付加の例

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、(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³⁶¹、並びに(v) 高度な生産ノウハウと重要な顧客ポートフォリオを有するにもかかわらず、新型コロナウイルス感染症の経済的影響により長期にわたり低迷する企業に対する、搾取的及び投機的な行為に注目しているといえる。

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には以下のようなものがある。

- 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）。

³⁵⁶ 2020年10月23日、イタリア政府は、Huawei Technologies Italian S.r.l. が Fastweb S.p.A. からコアスタンドアローン（Core Stand Alone）及び関連サービスに関する資産を取得することを拒否した。

³⁵⁷ 2021年10月21日、イタリア政府は、Syngenta Crop Protection AG が Verisem B.V. の全株式を取得することを拒否した。

³⁵⁸ 2021年11月18日、イタリア政府は、Applied Materials Italia S.r.l. の一部の継続企業の取得を拒否した。2022年6月、イタリア政府は、Rusatom GasTech の被支配会社が Faber Industrie S.p.A. の株式の99.4%を取得することを拒否した。

³⁵⁹ 2021年3月31日、イタリア政府は Shenzhen Invenland Holdings Co. Ltd. が LPE S.p.A. の株式の70%を取得することを拒否した。2022年6月、イタリア政府は、Efort Intelligent Equipment（既に Robox S.p.A. の40%の株式を保有していた）が Robox S.p.A. の株式の9%を追加取得することを拒否した。

³⁶⁰ 2021年12月31日付議会への報告書（Report to the Parliament）の更新済みリストによる。以下のリンクを参照

<https://www.camera.it/leg18/491?idLegislatura=18&categoria=065&tipologiaDoc=documento&numero=004&doc=pdf>

https://www.governo.it/sites/governo.it/files/GP_RelazioneParlamento_2020.pdf;

https://www.governo.it/sites/governo.it/files/GP_RelazioneParlamento_2019.pdf;

https://www.governo.it/sites/governo.it/files/GP_RelazioneParlamento_2018.pdf;

https://www.governo.it/sites/governo.it/files/GP_RelazioneParlamento_2016.pdf.

³⁶¹ <http://www.governo.it/it/dipartimenti/dip-il-coordinamento-amministrativo/dica-att-goldenpower-relparlamento/9298>（イタリア語）

<https://www.camera.it/leg18/491?idLegislatura=18&categoria=065&tipologiaDoc=documento&numero=004&doc=pdf>

(この措置は TIM の株式取得³⁶²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 Avio³⁶³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³⁶⁴、後者は GeoRadar³⁶⁵及び Engineering Ingegneria Informatica S.p.A.³⁶⁶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。

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）³⁶⁷

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。

³⁶² Vivendi による TIM の持分の取得（2017 年）

³⁶³ General Electric への Avio の航空エンジン事業部の譲渡（2013 年）

³⁶⁴ ENAV の株式 49% の新規株式公開を目的とした上場（2016 年）

³⁶⁵ Hexagon Geosystems への IDS Ingegneria dei Sistemi の GeoRadar 事業部の譲渡（2016 年）

³⁶⁶ Bain Capital によるビークルである Centurion Holdco s.a.r.l. を通じた Engineering Ingegneria Informatica S.p. A. の支配権取得（2020 年）

³⁶⁷ いずれの戦略的分野においても、グループ内取引等はゴールデン・パワーの行使の対象から除外されるが、(i) 2014 年 6 月 6 日付閣僚会議議長令第 108 号第 4 条（Article 4 of the Decree of the President of the Council of Ministers No. 108 of 6 June 2014）、(ii) 2020 年 12 月 18 日付閣僚会議議長令第 179 号第 14 条（Article 14 of the Decree of the President of the Council of Ministers No. 179 of 18 December 2020）、及び (iii) 2020 年 12 月 23 日付閣僚会議議長令第 180 号第 4 条（Article 4 of the Decree of the President of the Council of Ministers No. 180 of 23 December 2020）に基づく通知義務の対象となることに留意されたい。

2020年10月11日以降、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。

VI. 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)
- 2021 年国家安全保障・投資法 (National Security and Investment Act 2021 (NSIA))
- 2021 年国家安全保障・投資法 (通知対象取引) (対象事業体の指定) 規則 2021 (The National Security and Investment Act 2021 (Notifiable Acquisition) (Specification of Qualifying Entities) Regulations 2021)
- 2021 年国家安全保障・投資法 (通知及び確認申請の所定の様式及び内容) 規則 2021 (The National Security and Investment Act 2021 (Prescribed Form and Content of Notices and Validation Applications) Regulations 2021)
- 2021 年国家安全保障・投資法 (制裁金) (事業の売上高) 規則 2021 (The National Security and Investment Act 2021 (Monetary Penalties) (Turnover of a Business) Regulations 2021)
- 2021 年国家安全保障・投資法 (開始 1 号及び経過規定) 規則 2021 (The National Security and Investment Act 2021 (Commencement No. 1 and Transitional Provisions) Regulations 2021)
- 2021 年国家安全保障・投資法 (開始 2 号、経過規定及び留保規定) 規則 2021 (The National Security and Investment Act 2021 (Commencement No. 2 and Transitional and Saving Provisions) Regulations 2021)

(2) 規制執行機関

- 競争・市場庁 (The Competition & Markets Authority (CMA))
 - 部門別監督官庁 (放送通信庁 (Office of Communications, Ofcom) 、ガス・電力市場局 (Office of Gas and Electricity Markets, Ofgem) 、民間航空局 (Civil Aviation Authority) 、鉄道規制庁 (Office of Rail and Road) 、金融行為監督機構 (Financial Conduct Authority) 等)

- 内閣府投資安全保障局 (Investment Security Unit (ISU) within the Cabinet Office)
- 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) 2021 年国家安全保障・投資法 (NSIA)

英国への投資は、原則として、2022 年 1 月 4 日施行の 2021 年国家安全保障・投資法 (National Security and Investment Act 2021 (NSIA)) に基づき新設された制度により審査される。NSIA は国家安全保障に焦点を当てた投資審査メカニズムであり、英国の機微産業に属する対象会社への投資を審査するために創設された。他の法域における同様の制度と異なる点として、対象会社が英国内に子会社又は物理的な拠点を有していない場合でも、審査対象となり得ることが挙げられる。また、英国国籍の買収者らも本制度の対象となる。

国家安全保障にリスクをもたらすとみなされた取引案件は、詳細な呼出し審査 (call-in review) の対象となり得る³⁶⁸。この権限は通知された取引に限定されず、通知を行う必要がなかった取引や既に完了した取引についても付与される可能性がある。完了した取引を呼出し審査の対象とする場合、2020 年 11 月 12 日以降に実行した取引まで遡って対象とすることができ³⁶⁹、国務大臣 (Secretary of State (SOS)) が取引を「認識 (aware)」しない限り取引実行日から 5 年間適用される。国務大臣が取引を認識した場合は、認識した日から 6 か月に制限される³⁷⁰。

(b) 02 年企業法：特定公益審査 (Specific public interest reviews)

別の制度として、国家安全保障上の理由に基づくものではないが、2002 年企業法 (Enterprise Act 2002) (以下、「02 年企業法」という) のもと、企業結合規則の一環として一定の特定部門における取引の審査を行うことも可能である。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³⁷¹。

³⁶⁸ NSIA 第 1 条(1)

³⁶⁹ NSIA 第 2 条(4)

³⁷⁰ NSIA 第 2 条(2)

³⁷¹ 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

02 年企業法は、関連する企業結合が生じた場合には一定の取引について審査の対象となると規定していることから、対内直接投資審査に関係するものである。この企業結合規制に基づく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、三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) メディアの複数性、(ii) 金融の安定、及び (iii) 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 3 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）。国家安全保障は、従前はこの制度の下で特定公益考慮事項であったが、現在は専ら NSIA の下で検討される。

(c) 02 年企業法：特別公益審査 (Special public interest reviews)

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³⁷²。これにより、英国政府はある企業結合が通常の届出閾値を満たさないケースについても、当該企業結合が新聞及び放送部門に関係する場合には、審査を行うことができる。。

(2) 審査対象

(a) 対象取引

(i) NSIA

NSIA 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・デールは含まれない。対象会社が英国の 17 の特定機微産業のうちの一つに属し、一定の対象活動を行う場合、かかる対象会社の株式取得が以下のいずれかに該当すれば義務的通知を要する。

- 投資家が保有する株式又は議決権の比率が 25%、50%、又は 75%超に増加すること³⁷³、又は、
- 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を伴うこと³⁷⁴。

但し、取引が義務的通知を要しない場合でも、**呼出し審査**の対象となり得る。通知を要しないが呼出し審査の対象となる可能性が高いと考えられる取引（機微産業における資産の取得等）に関する場合、又は、当事者がより高い確実性を望む場合には、当事者は、任意通知を提出することにより、後になって取引が遡及的な呼出し審査の対象とされるリスクを回避することができる（詳細は後述）³⁷⁵。同様に、当事者が何らかの理由で既に実行された取

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）。

³⁷² 02 年企業法第 59 条

³⁷³ NSIA 第 8 条(2)及び(5)。ただし、25%で通知対象となるのは、NSIA の対象となる企業の直接の買収のみであるという点は、注目に値する。持株会社や買収のために設立される会社(bid company)を通じた間接的な買収は、通常、持分が 50%（又は 75%）に達しない限り、通知対象とならない。

³⁷⁴ NSIA 第 8 条(6)

³⁷⁵ NSIA 第 18 条(2)

引についての遡及的な承認を求める場合にも、当事者は遡及的に、取引の妥当性について審査を求める通知を提出することができる。

(ii) 02 年企業法：特定及び特別公益審査 (Specific and special public interest review)

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。支配権の取得とは、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をいう³⁷⁶。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、投資家が特定の産業における専門的知見や存在意義を有することにより、その見解を他の株主が考慮するといった場合もこれに当たり得る。例えば、2019 年に CMA は、Amazon が行った Deliveroo に対する 16%の投資について、Amazon が保有する持分、その他の一定の権利に加え、特に当該産業に関し Amazon が相当の専門的知見を有するという事情に基づき、この基準を満たすと判断した³⁷⁷。

(b) 分野・業種

(i) NSIA

(A) 機微産業の指定

NSIA は対象分野を特定するアプローチを取っており、2021 年国家安全保障・投資法（通知対象取引）（対象事業体の指定）規則 2021（以下、「NSIA 規則」という）における 17 の「機微産業」の範囲を定める。対象会社がこれらの機微産業において NSIA の審査対象となる活動 (qualifying activities、以下「対象活動」という) を行う取引は、NSIA に基づき通知を提出する必要がある。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

³⁷⁶ 02 年企業法第 26 条

³⁷⁷ ME/6896/16 該当の企業結合状態及び実質的な競争減殺に関する CMA の決定 (ME/6896/16 CMA Decision on relevant merger situation and substantial lessening of competition)

- 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
- 生物工学
- 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

NSIA 規則は、様々な基準による特定をもって、各機微産業を定義している。例えば、「通信」産業は英国における売上高が 5 千万ポンド以上の対象会社に限定されるが³⁷⁸、「政府の重要サプライヤー」産業は、対象会社の英国政府との供給契約のみに着目するため、対象会社が英国に物理的に存在するかどうかに関係なく適用される可能性がある³⁷⁹。

(B) 義務的通知の対象となるエネルギー関連取引

エネルギー部門において生じる対象取引については、対象会社が英国において以下の対象活動を行う場合、義務的通知が要求される。

① エネルギー産業における川上活動として石油施設³⁸⁰

川上の、既存石油施設にかかる所有、運営又は石油免許の保有（但し、かかる施設の石油相当物処理量が年間 3,000,000 トン以上であり、（全体又は一部が）英国に所在するか、英国の顧客への石油の供給に関連して使用される場合）。まだ運営されていないが、新しい石油施設についても、運営後最初の 12 か月以内に処理量の閾値に達することが予想され、対象会社が施設の稼働時に所有者、運営者又はライセンシーになることが想定される場合、義務的通知の要件に該当し得る。

② 認可の対象となる行為（Licensed Activities）：電気³⁸¹

送電、配電、インターコネクタの認可の保有（又は認可の適用除外を受けて同等の活動を行うこと）

建設が行われていない（そのために認可が取得されていない）未開発地（greenfield assets）の取得に関しては、通常、義務

³⁷⁸ NSIA 規則別表 5

³⁷⁹ NSIA 規則別表 7

³⁸⁰ NSIA 規則別表 11(3)(a)及び(b)

³⁸¹ NSIA 規則別表 11(3)(c)

的通知は要求されない。但し、英国政府は「新規に建設される川下のガス及び電気資産（“new build downstream gas and electricity assets”）」に関するガイダンスを公表した³⁸²。このガイダンスは、これらの未開発地の取得には義務的通知を要しないが、政府は、対象会社が認可を申請する段階で、当該資産が建設されれば支配権を取得するとの合意(arrangements)が存在するということを考慮し、通知なくして審査相当とする可能性がある、ということを示している。この可能性を低減させるためには、投資家は、対象会社に将来電気（又はガス。以下を参照。）の認可申請を行う意思があるという適切な詳細説明を記載した任意通知を提出することができる。

③ 認可の対象となる行為：ガス³⁸³

ガス輸送又はガスインターコネクタの認可の保有（又は免許の適用除外を受けて同等の活動を行うこと）

④ 発電及びアグリゲーション³⁸⁴

対象会社が発電認可（又はこれに相当する免除）に基づいて発電に従事する場合、総設備容量が 100MW 以上の個別の発電施設に関して義務的通知を要する³⁸⁵。この閾値に満たない個別の設備に関しても、対象会社及び買収者グループが所有又は運営する全ての発電（又はアグリゲーション）施設を合算して 1GW 超となる設備容量を対象会社が有する場合、義務的通知が要求される³⁸⁶。

アグリゲーション、つまり、複数の顧客の電力負荷又は発電された電力をグレートブリテンの電力市場での売買又は入札のためにまとめることに従事する対象会社もまた義務的通知を要する³⁸⁷。

⑤ ガス加工³⁸⁸

日産 6 百万立方メートル超のガスを加工する技術的能力を有するガス加工施設のグレートブリテンにおける所有又は運営

⑥ LNG 施設³⁸⁹

³⁸² BEIS Guidance, Applicability of the National Security and Investment Act 2021 to new build downstream gas and electricity assets, 20 July 2022.

³⁸³ NSIA 規則別表 11(3)(e)

³⁸⁴ NSIA 規則別表 11(3)(d)

³⁸⁵ NSIA 規則別表 11(4)(6)

³⁸⁶ NSIA 規則別表 11(4)(6)(b)

³⁸⁷ NSIA 規則別表 11(3)(d)(ii)

³⁸⁸ NSIA 規則別表 11(3)(f)(i)

³⁸⁹ NSIA 規則別表 11(3)(f)(ii)

日産 6 百万立方メートル超のガスの輸入、再ガス化又は液化を
実行する技術的能力を有する液化天然ガスの輸入又は輸出施
設の所有又は運営

⑦ エネルギー産業における川下の石油活動³⁹⁰

以下の川下における石油活動のいずれか。但し、対象会社が
石油由来の陸路、空路又は暖房用燃料を英国内の者に供給し、
かつ 500,000 トン超の供給能力を有する場合に限る。

- (a) 原油、中間材、構成材及び最終燃料の輸入及び保管
- (b) 精製又は混合工程による中間材、構成材及び最終燃料
の生産
- (c) 陸路、パイプライン、鉄道又は船舶による、石油由来
燃料の保管施設への分配
- (d) 小売り施設、空港又は最終消費者への石油由来燃料の
配送

(ii) 02 年企業法：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。

- 報道記事の正確さ及び意見の自由な表明（新聞等）³⁹¹、メディアの複
数性³⁹²、メディア規範及び放送³⁹³
- 英国金融システムの安定性維持の必要性³⁹⁴
- 公衆衛生の緊急対応³⁹⁵

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³⁹⁶。取引の当事者から、02 年企業法の公益規定に基づき、取引の詳細を

³⁹⁰ NSIA 規則別表 11(3)(g)

³⁹¹ 02 年企業法第 58 条(2A)

³⁹² 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)

³⁹³ 02 年企業法第 58 条(2C)(b)-(c)

³⁹⁴ 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

³⁹⁵ 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。

³⁹⁶ Timothy R W Cowen, Madeleine Gaunt and Claire Barraclough. *Getting the Deal Through: Foreign Investment
Review: United Kingdom*. January 2019

政府に通知することはできず、公益介入通知の発行は国務大臣の裁量権の行使によらなければならない。

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³⁹⁷。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³⁹⁸。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。他方、公衆衛生上の緊急事態に関連する新たな公益事由は、特定の取引に関連して制定されたものではなく、新型コロナウイルス感染症のパンデミックへの一般的な対応として制定されたものである。

(iii) 02 年企業法：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、新聞又は放送部門が関与する企業結合に限られている。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³⁹⁹。

(3) 審査基準

(a) NSIA

NSIA に基づく審査制度は、国務大臣が、取引が英国の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。この概念は NSIA では定義されていないが、英国政府は NSIA 第 3 条に基づきステートメントを公表し、国務大臣がどのような場合に呼出し (call-in) 通知を発行する権限を行使すると想定されるかについて詳述した⁴⁰⁰。このステートメントでは、国務大臣が決定を行う際に考慮する要因が示されており、これらは三つの「リスク要因」に分類される。

(i) 対象会社リスク

対象会社リスクは、対象会社が「国家安全保障にリスクをもたらす方法で使用される、又は使用される可能性がある」かどうかに関連する。このリスク

³⁹⁷ 02 年企業法第 58 条(3)

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

³⁹⁹ 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。

⁴⁰⁰ BEIS, Notice: National Security and Investment Act 2021: Statement for the purposes of section 3, 2 November 2021 <<https://www.gov.uk/government/publications/national-security-and-investment-statement-about-exercise-of-the-call-in-power/national-security-and-investment-act-2021-statement-for-the-purposes-of-section-3>>

要因の評価では、機微産業分析のほか、該当する場合には、国家安全保障の観点から機微施設への近接性等の事項を考慮する。

(ii) 買収者リスク

買収者リスクは、投資家が国家安全保障上の懸念を生じさせる特性を有するかどうかに関連する。かかる特性には、買収者が既に活動を行っている産業、その技術的能力、及び「英国の国家安全保障を損ない、又は脅かす可能性のある事業体とのつながり」が含まれる。英国は、この基準を満たす可能性のある事業体や国を定義していない。ガイダンスは、この評価を行う際には以下のすべての情報が考慮されることを示している。

- 投資家の最終的な支配者
- 投資家の既存の保有持分、及びそれが国家安全保障上のリスクとみなされ得るかについての検討
- 投資家及びその最終的な支配者と、犯罪若しくは違法行為又は国家安全保障に関連する活動とのつながり

ガイダンスは、投資家の過去の投資が受動的又は長期的であるといった特性が、買収者リスクが低いことを示す考慮事項になることを明らかにしており、参考になる。

(iii) 支配権リスク

支配権リスクは、投資家が対象会社の活動に対して取得する支配権の程度に関連する。例えば、少数株主持分は支配権リスクが低いと考えられる。

(b) 02 年企業法：特定公益審査 (Specific public interest reviews)

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—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、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⁴⁰¹。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るべきである。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。

⁴⁰¹ CMA. *Mergers: Guidance on the CMA's jurisdiction and procedure*. <https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1044636/CMA2_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>

(c) 02 年企業法：特別公益審査 (Special public interest reviews)

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。

(4) 審査プロセス

(a) NSIA

NSIA に基づく義務的通知を要する場合、当該通知は、取引の実行前に行わなければならない（承認を受けるまで取引を実行してはならない）。但し、通知の提出期限はない。通知はオンラインポータル経由で提出され、提出完了が確認されると、最初の 30 営業日間の審査期間の起算が開始する⁴⁰²。この審査期間の目的は、取引が呼出し（call-in）審査の対象となるか又は承認されるかどうかを判断することである。大半の取引がこの期間中に承認されている⁴⁰³。当事者が NSIA に基づく任意通知を選択した場合、当事者は取引の実行を遅らせる必要はないが、完了前に届け出る場合は、取引の実行を遅らせることを選択することが多い。NSIA に基づく審査制度のプロセスとタイミングは、義務的届出と任意の届出とで異なる。

呼出し（call-in）通知が発行された場合、案件はより詳細な審査の対象となる。呼出し（call-in）審査にも 30 営業日の審査期間が適用されるが、これを 1 度限り 45 営業日延長することもできる。例えば、救済措置の議論を行う場合等のさらなる延長は、投資家の合意がある場合にのみ可能である。したがって、審査期間は、通知の完了が確認された日から最大 105 営業日（又はこれに買収者との間で合意した延長日数を加えた日数）である。

(b) 02 年企業法：特定公益審査及び特別公益審査(Specific and special public interest reviews)

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⁴⁰⁴。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⁴⁰⁵。

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*⁴⁰⁶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

⁴⁰² NSIA 第 23 条(2)乃至(4)

⁴⁰³ BEIS, National Security and Investment Bill: Impact Assessment, 9 November 2020, Table 1 (22 頁) <https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/934276/nsi-impact-assessment-beis.pdf>

⁴⁰⁴ 02 年企業法第 42 条

⁴⁰⁵ 02 年企業法第 24 条(2)

⁴⁰⁶ *Lebedev Holdings Limited and Independent Digital News and Media Limited v Secretary of State for Digital, Culture, Media and Sport* [2019] CAT 21 (‘*Lebedev*’).

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（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。

(5) エンフォースメント

(a) NSIA

NSIA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⁴⁰⁷。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⁴⁰⁸、これらには、対象会社の行為を監視するモニタリング受託者（Monitoring Trustee）（その他の者）を指名する権限が含まれる⁴⁰⁹。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
- 英国において継続的に事業を行う者⁴¹⁰

(b) 02年企業法：特定公益審査及び特別公益審査 (Specific and special public interest reviews)

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⁴¹¹。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⁴¹²。先制行動と

⁴⁰⁷ NSIA 第25条(1)

⁴⁰⁸ NSIA 第26条(5)

⁴⁰⁹ NSIA 第26条(5)(b); 通常、この種のサービスを提供する専門のサービス企業が指名される。例として、Mazars、Grant Thornton など

⁴¹⁰ NSIA 第26条(6)

⁴¹¹ 02年企業法附則第7第2項(2)

⁴¹² 02年企業法附則第7第2B項

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。

(6) 罰則

(a) NSIA

国務大臣の承認なく義務的通知の対象となる取引を完了することは、当事者にそれを行うことについて「合理的な理由（reasonable excuse）」がない限り、NSIA の違反行為である⁴¹³。義務的通知の対象となる取引を、NSIA に基づく命令に違反して、又は承認なく完了する行為に対して、NSIA に基づき科すことができる制裁金の上限額は、その事業（英国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%又は 1 千万ポンドとのいずれか高い額となる⁴¹⁴。

NSIA はまた、NSIA 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%又は 200,000 ポンドとのいずれか高い額となる⁴¹⁵。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 30,000⁴¹⁶ポンド、又は一日当たり 15,000 ポンドがある⁴¹⁷。

その他 NSIA 違反となる行為には、特に、NSIA に基づく命令を遵守しないこと⁴¹⁸、情報請求若しくは出頭通知を遵守しないこと⁴¹⁹、虚偽若しくは誤解を与える情報の

⁴¹³ NSIA 第 32 条(1)

⁴¹⁴ NSIA 第 41 条

⁴¹⁵ NSIA 第 41 条(2)

⁴¹⁶ NSIA 第 41 条(3), (5), (6) 及び (7)

⁴¹⁷ NSIA 第 41 条(4)

⁴¹⁸ NSIA 第 33 条(1)

⁴¹⁹ NSIA 第 34 条(1)

提供⁴²⁰、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が含まれる⁴²¹。

このような違反に対しては、刑事罰として5年以下の禁固⁴²²及び民事罰として制裁金を科される可能性がある⁴²³。

(b) 02 年企業法：特定公益審査及び特別公益審査(Specific and special public interest reviews)

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に罰則を適用する権限を有する⁴²⁴。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⁴²⁵。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⁴²⁶。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⁴²⁷、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⁴²⁸。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⁴²⁹。

3. 審査の実績

(1) NSIA

NSIA 制度は 2022 年 1 月に施行されたばかりであるため、現時点で審査実績の数は限られているもともと、NSIA 制度の施行以降、5 件の禁止決定と 9 件の条件付き承認決定がなされ

⁴²⁰ NSIA 第 34 条(3)

⁴²¹ NSIA 第 35 条(1)

⁴²² NSIA 第 39 条(1)(d)及び(2)(d)

⁴²³ NSIA 第 40 条

⁴²⁴ 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 から情報提供を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。もともと、これまでに買主以外の者に過料が科された例はない。

⁴²⁵ 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

⁴²⁶ 02 年企業法第 111 条(1)

⁴²⁷ 02 年企業法第 110 条(5)

⁴²⁸ 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

⁴²⁹ 02 年企業法第 110 条(8)及び第 174A 条(7)

た。これらのいずれもエネルギー部門ではなく、決定の 2 件が防衛／軍事及び軍民両用品目⁴³⁰、2 件が先進素材（特に半導体）⁴³¹、1 件が通信部門に関するものとなっている⁴³²。

(a) 全面的な禁止決定

禁止決定は 5 件のみだが、一定の明らかな傾向がある。その最たるものは、NSIA の遡及効の範囲の明らかな重要性であり、2 件の禁止決定で既に完了した取引の解消が命じられた。同様に重要なのが、投資家の出身国への着目である。5 件の禁止決定のうち 4 件が中国又は香港の投資家が関与する取引に関連しており、5 件目は親会社のレベルでロシアの投資家が背後にいる買収者が関係していた。

(b) 条件付き承認決定

これらの全面的な禁止命令の他にも 9 件の条件付き最終命令が下された。これらの内 3 件がエネルギー部門に関するもので、その詳細は以下の通りである。

(i) Stonehill Energy Storage Ltd によるストーンヒル・プロジェクト資産開発権の買収

Stonehill Energy Storage Limited によるストーンヒル・プロジェクトに関する開発権全体の取得に関して、2022 年 9 月 14 日に最終命令が下された。ストーンヒル・プロジェクトとは、ウィルトシャー州にある電池貯蔵施設の貯蔵能力を 100MW から 150MW に増加する計画をいう。買収者である Stonehill Energy Storage Limited は最終的に中国華能集団に支配されている。取引は義務的通知の対象とはならなかったが、対象資産の支配権を獲得する買収者により任意で通知された⁴³³。国務大臣は「重要な英国の電力資産の安全保障（“the security of an important UK electricity asset”）」及び「グレートブリテンの全国高圧送電線網に対して提供されるサービス（“services provided to the GB National Grid”）」に関連した国家安全保障上の懸念を特定した。このため、以下の条件が課された。

- 買収者が電力長期供給事業者を指名する前に政府の承認を得ること
- 電力長期供給事業者による買収者との情報共有の制限

(ii) Redrock Investment Limited による Electricity North West Limited の買収

- 中国の上場国営電力会社の子会社である Redrock Investment Limited による、イングランド北西部における送電システムの運営者である Electricity North West Limited の持分 35%の間接的買収に関して、2022 年 9 月 29 日に最終命令が下された。国務大臣は「重要な英国の電力資産の安全保障（“the security of an important UK electricity asset”）」に関連した国家安全保障上の懸念を特定し、以下の条件を課した。
- 対象会社から買収者に対する情報の共有の制限

⁴³⁰ Acquisition of know-how related to SCAMP 5 and SCAMP 7 vision sensing technology, 20 July 2022 and Acquisition of Pulsic by Super Orange HK Holding, 17 August 2022.

⁴³¹ Acquisition of Newport Wafer Fab by Nexperia BV, 16 November 2022 and Acquisition of HiLight Research Limited by SiLight (Shanghai) Semiconductors Limited, 19 December 2022.

⁴³² Acquisition of Upp Corporation Ltd by L1T FM Holdings UK Ltd, 19 December 2022.

⁴³³ NSIA 第 9 条(1)(b)

- 対象会社における一部の職員の指名に対する買収者の影響の制限

もともと、この最終命令は、買収者が本件取引の中止を決定した後、最終的には取り消された。

(iii) China Power International Holdings Limited による XRE Alpha Limited の買収

China Power International Holdings Limited による、英国拠点の XRE Alpha Limited の香港拠点の親会社である XRE Project Alpha Limited の株式 90% の取得に関して、2022 年 12 月 5 日に最終命令が下された。XRE Alpha Limited は土木プロジェクトの建設に従事する会社として英国に登録されているが、英国では休眠会社として分類されていることは注目に値する。それでも国務大臣は「重要な英国の電力資産の安全保障（“the security of an important UK electricity asset”）」及び「グレートブリテンの全国高圧送電線網に対して提供されるサービス（“services provided to the GB National Grid”）」に関連した国家安全保障上の懸念を特定した。これに対応して、以下の条件が課された。

- 全国高圧送電線網に対する電力長期供給の管理及び付随するサービスの提供を英国政府が承認する事業者に制限すること
- 施設の運営事業者による買収者との情報共有について、許可された情報の包括リストの対象外となる情報の共有を制限すること

賦課された条件の性質を勘案すると、これらの条件は、対象会社による、現状未実現の開発計画に関して条件が課されたものと結論付けられることができると考えられる。

(2) 02 年企業法：特定公益審査及び特別公益審査 (Specific and special public interest reviews)

これまでの 02 年企業法に基づく決定の大半（すべての決定のうちの約 75%）は国家安全保障に関するものであったが、公益介入通知制度がこれらの取引には適用されなくなったため、現在では審査実績としての意義は限定的といえる。したがって、以下の事例はすべて、02 年企業法に基づき公益介入通知審査の対象となり得る他の分野における審査実績に関連するものである。公衆衛生上の緊急事態の影響に対処し、又はこれを軽減する能力の維持に関連した取引については、これまでのところ審査は行われていない。

(a) 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。

(b) Trinity Mirror / Northern & Shell

2018年2月28日、Trinity Mirror plc⁴³⁴（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⁴³⁵。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⁴³⁶

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。

(c) 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⁴³⁷、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的措置、及び Disney への Sky news の売却等が含まれる⁴³⁸。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

⁴³⁴ Trinity Mirror plc は Reach plc に商号変更した。

⁴³⁵ 02年企業法58条(2B)

⁴³⁶ 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

⁴³⁷ The Competition & Markets Authority. A report on the anticipated acquisition by 21st Century Fox, Inc. of Sky plc. May 2018 para 3

⁴³⁸ 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>

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。

4. 個別業法等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、並びに NSIA に加えて、特定の事業分野については次の二つの事項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⁴³⁹。この運用はこれらの会社の潜在的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、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⁴⁴⁰。

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⁴⁴¹。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。

5. Brexit

EU 及び英国間において通商協力協定（Trade and Cooperation Agreement）が 2020 年 12 月 24 日に締結されて以降、英国は EU から独立した制度運用を行っており、自国の法制度の運用に際して、例えば EU の企業結合規制を考慮する必要はなくなった。これにより対内直接投資との関係では、英国は、Fox/Sky のケースでみられたように、02 年企業法第 67 条に基づき、「EU の側面（EU dimension）」を正当な利益として「欧州介入通知（European Intervention Notice）」を発行し、取引の審査を実施するという選択肢を失った。そのようなケースは、今後は、02 年企業法による企業結合規制の閾値に該当する場合に審査対象となるが、欧州委員会の審査の対象とはならない。

また、英国は EU を離脱したことで、EU 対内直接投資審査規則（EU Foreign Direct Investment Screening Regulation）の適用を受けず⁴⁴²、同規則の下で創設された EU 情報共有フレームワーク（EU information-sharing framework）にも参加していない。

⁴³⁹ Alex Potter、他 The Foreign Investment Regulation Review – Edition 6: The United Kingdom. October 2018

⁴⁴⁰ 政府が保有する Oneweb の「ゴールデン・シェア」株に関する議会での答弁を参照（キャラナン貴族院議員：「我々は英国の納税者の利益を最大限実現すべく、ゴールデン・シェアを活用する。一切の要素を考慮するが、最も重視するのは国家安全保障である。」）< <https://hansard.parliament.uk/Lords/2020-07-08/debates/458886D4-0F12-4191-8472-7BD525D3BFE6/Oneweb> >

⁴⁴¹ 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

⁴⁴² EU 規則 2019/452

VII. 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⁴⁴³。
- 2015 年外資による取得及び買収に係る手数料の賦課に関する法律（Foreign Acquisitions and Takeovers Fees Imposition Act 2015 (Cth) (FATFIA))（以下、「手数料法」という。))
- 2020 年外資による取得及び買収に係る手数料の賦課に関する規則（Foreign Acquisitions and Takeovers Fees Imposition Regulations 2020 (Cth) (FATFIR))（以下、手数料規則）という。）
 - 手数料法及び手数料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）
- オーストラリアの対内投資方針（Foreign Investment Policy）⁴⁴⁴
 - 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）⁴⁴⁵
 - 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。

(2) 制度設立の経緯・背景

⁴⁴³ オーストラリア対内投資方針（Australia's Foreign Investment Policy）<https://firb.gov.au/general-guidance/australias-foreign-investment-policy>

⁴⁴⁴ 同上

⁴⁴⁵ ガイダンス・ノート（Guidance Notes）www.firb.gov.au/guidance-notes

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⁴⁴⁶。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⁴⁴⁷。

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⁴⁴⁸。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⁴⁴⁹（「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

オーストラリア連邦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⁴⁵⁰は投資提案がオーストラリアの国益又は国家安全保障に反しないか判断する権限を有する。投資提案が国益又は国家安全保障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⁴⁵¹。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⁴⁵²。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⁴⁵³。

2. 外資規制制度の概要

(1) 審査対象

(a) 対象取引

(i) 審査対象となる行為類型

⁴⁴⁶ 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>.

⁴⁴⁷ 同上

⁴⁴⁸ Do we need foreign investment? <https://www.macrobusiness.com.au/2011/10/do-we-need-foreign-investment/>.

⁴⁴⁹ 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>.

⁴⁵⁰ 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。

⁴⁵¹ Kali Sanyal, Australia's Foreign Investment Policy
https://www.aph.gov.au/About_Parliament/Parliamentary_Departments/Parliamentary_Library/pubs/BriefingBook44p/AustForeignInvest.

⁴⁵² Kali Sanyal, Australia's Foreign Investment Policy
https://www.aph.gov.au/About_Parliament/Parliamentary_Departments/Parliamentary_Library/pubs/BriefingBook44p/AustForeignInvest.

⁴⁵³ 同上

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。

(A) 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。

- ① 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%以上）⁴⁵⁴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、
- ② 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

外資買収規則の定めによれば、以下の場合、「**重要行為**」かつ「**通知対象行為**」に該当する。

- ① 外国人がオーストラリアのメディア事業の直接の持分（10%以上）を取得しようとする場合、及び、
- ② 外国政府投資家（後述）が、オーストラリア事業体若しくはオーストラリア事業の直接の持分（10%以上）⁴⁵⁵を取得しようとする場合、オーストラリア事業を開始する場合、又は、法的若しくは衡平法上の権益若しくは採掘、生産若しくは開発事業体の 10%以上の持分を取得しようとする場合。⁴⁵⁶

(B) 重大行為 (significant action)

「重大行為」のうち、通知対象行為とならない行為については、FIRB への**任意の通知制度**が設けられている。広く以下の場合がこれに該当する。

- ① 外国人が有価証券 (securities)、資産 (assets) 等の事業 (business) 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、
- ② 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

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) に対する権益の取得は、外国人によるかかる事

⁴⁵⁴ 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%以上、5%以上（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%以上（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。

⁴⁵⁵ 同上

⁴⁵⁶ 外国政府投資家による買収に関しては、限定的な場合において一定の限定的な免除がある。

業（business）の資産（asset）自体の取得を含むが、事業体（entity）の持分の取得には、資産（asset）自体の取得は含まれないことが挙げられる。

「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（詳細については以下の「呼び出し権限」を参照）。呼び出し権限が行使され、財務大臣がその重大行為がオーストラリアの国益又は国家安全保障に反すると判断し、外国人が重大行為の時点で任意に FIRB への通知を行っていない場合、財務大臣はその行為に関して処分命令及び禁止命令の発出や、より軽微な措置として、通知違反であることの通知の発出（当該違反が外資買収法における、民事制裁金に関する条項の違反に該当する場合）及び投資家による不遵守の防止若しくは是正を目的とする、執行可能な誓約の締結、又は当該内容の指示を含む広汎な遡及的命令を発する権限を有する⁴⁵⁷。

(C) 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**を要し、外国人が以下の行為を行おうとする場合に該当する。

- ① 「国家安全保障事業（national security business）」の新規立ち上げを行う場合、
- ② 「国家安全保障事業」に対する直接の持分（10%以上）を取得する場合、
- ③ 「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、
- ④ 「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権益を取得する場合、又は
- ⑤ 「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する場合

「国家安全保障事業」及び「国家安全保障区域」の定義を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。

(D) 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」については 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これに該当する。

- ① 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

⁴⁵⁷ FIRB、「新たな遵守及び執行のための権限」（‘New compliance and enforcement powers’）を参照：
<https://firb.gov.au/compliance-reporting/new-compliance-and-enforcement-powers>.

- ② 事業体（entity）の有価証券（securities）若しくは事業（business）の持分、権益を取得し若しくはそれらの発行に際して募集を引き受け、又は事業体（entity）若しくは事業（business）と契約を締結し、又は事業体の設立書類（constituent document）を変更することによる、当該事業体（entity）若しくは事業（business）の経営の中核及び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

上記 3 つの他の類型（重大行為、通知対象行為又は国家安全保障通知対象行為）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。

「国家安全保障審査対象行為」に関する通知は任意だが、その範囲はかなり広く、財務大臣はその行為がオーストラリアの国益又は安全保障に反すると判断した場合、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、財務大臣はその行為がオーストラリアの国益又は安全保障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。したがって、「国家安全保障審査対象行為」に関する通知を行うかを検討する際には、外国人はその行おうとする「国家安全保障審査対象行為」が、任意の通知を行わない場合に「呼び出し権限」の対象となり得る行為に該当するかを評価するため、FIRB ガイダンス・ノート（FIRB Guidance Note）及びその他の解説（commentary）を参照しなければならない。

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。

(ii) 「通知対象行為」及び「重大行為」の閾値⁴⁵⁸

「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⁴⁵⁹。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⁴⁶⁰。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。

金銭的閾値は毎年 1 月 1 日に指定される⁴⁶¹。

⁴⁵⁸ Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth) Section 49 乃至 Section 52 を参照

⁴⁵⁹ Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth) Section 49 条乃至 Section 52 を参照

⁴⁶⁰ Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth) Section 20 及び Section 21 を参照

⁴⁶¹ FIRB, 「金銭的閾値」(‘Monetary Thresholds’)を参照: <https://firb.gov.au/general-guidance/monetary-thresholds>.

(A) 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）
全ての投資家	国家安全保障事業の取得	0 豪ドル
	メディア事業の買収	0 豪ドル
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	13 億 3,900 万豪ドル
	機微事業の買収	3 億 1,000 万豪ドル
	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 13 億 3,900 万豪ドル
		それ以外の投資家に関しては 6,700 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）	3 億 1,000 万豪ドル ⁴⁶²
	農業の買収	6,700 万豪ドル（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）

⁴⁶² ただし、機微事業以外のサービス事業に関する、インドの投資家についての閾値は、5 億豪ドル

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 豪ドル
	事業の新規設立	0 豪ドル

(B) 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	国家安全保障区域の取得	0 豪ドル
	宅地の取得	0 豪ドル
	非使用商用地の取得	0 豪ドル
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 13 億 3,900 万豪ドル
		その他の投資家については 1,500 万豪ドル（累積投資額）
	開発された商用地の取得	13 億 3,900 万豪ドル ⁴⁶³
		開発された機微商用地（ Sensitive developed commercial land） 6,700 万豪ドル

⁴⁶³ 開発された商用地が機微地でもある場合、香港及びペルーの投資家についての閾値は、6,700 万豪ドル

	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13億3,900万豪ドル
		その他の投資家については0豪ドル
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5,000万豪ドル
		その他の投資家については1,500万豪ドル（累積投資額）
	開発された商用地の取得	3億1,000万豪ドル
		開発された機微商用地（ Sensitive developed commercial land） 6,700万豪ドル ⁴⁶⁴
	採掘・生産のための鉱業権の取得	0豪ドル
外国政府投資家	全ての投資	0豪ドル

(C) 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⁴⁶⁵。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豪ドルまで引き下げられた。但し、2021年1月1日以降、新しい国家安全保障制度（new national security regime）

⁴⁶⁴ サービスの提供を用途とする、機微でない土地の場合、インドの投資家についての閾値は、5億豪ドル

⁴⁶⁵ FIRB, 「新型コロナウイルス感染症流行下における暫定措置」（‘Temporary Measures in Response to the Coronavirus’,）を参照：https://firb.gov.au/sites/firb.gov.au/files/guidance-notes/GN_53_cv.pdf.

の導入と同時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⁴⁶⁶。

(D) 外国政府投資家

外国政府投資家（foreign government investors (FGIs)）⁴⁶⁷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 豪ドルとされることである。

(b) 国家安全保障制度

(i) 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、「国家安全保障行為（national security actions）」及び「国家安全保障基準（national security test）」の概念が導入、拡大された⁴⁶⁸。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続を強化することにある。

国家安全保障基準の内容は、概ね次のとおりである：

- a) 国家安全保障区域（national security land）又は「国家安全保障事業」（national security business）に関連する投資について義務的通知を要求すること
- b) 財務大臣の「呼び出し権限（call-in power）」を導入し、通知されていないいかなる投資についても、国家安全保障上の理由による「呼び出し」を可能とすること
- c) 一定の取引について、投資家が FIRB に対し任意に通知を行えるようにすること
- d) 財務大臣に「最終審査権限（Last resort power）」を付与することにより、国家安全保障上の理由により、また、行為に関連して国家安全保障上のリスクが生じたことを理由として、条件の賦課、既存条件の変更や、承認された投資の処分命令を可能とすること

(ii) 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⁴⁶⁹。

⁴⁶⁶ 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

⁴⁶⁷ *Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015* (Cth), section 17 で定義される。

⁴⁶⁸ 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>.

⁴⁶⁹ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 8', pg. 3-10.

- 「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又は国家諜報機関（national intelligence community）が権益を有する土地をいう⁴⁷⁰。

(iii) 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、以下に述べるように、財務大臣に新しく付与された「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⁴⁷¹。

(iv) 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」

⁴⁷⁰ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 8', pg. 8-10.

⁴⁷¹ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 8', pg. 10.

(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、財務大臣は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、外国投資家は事後に取引に関して財務大臣が呼び出しをする可能性を排除するため「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。

最終審査権限 (Last resort power)

財務大臣は、2021 年 1 月 1 日施行の外資買収法第 3 部 (Division 3) のもと、国家安全保障基準により新たに「最終審査権限 (last resort power)」を付与されており、例外的な事象が発生した場合、2021 年 1 月 1 日以降に通知された行為であって、承認通知 (no objection notification)⁴⁷²、免除証明 (exemption certificate)⁴⁷³、みなし承認 (deemed approval)⁴⁷⁴又は条件付承認通知 (notice imposing conditions) を受けたものについて、審査する機会を与えられる。

最終審査権限は、任意通知や投資後 10 年の経過により、財務大臣の呼び出し権限が消滅した場合であっても、行使可能である。呼び出し権限と異なり、最終審査権限には行使期限が存在しない。

財務大臣は、国家安全保障上の理由により、また、行為に関連して国家安全保障上のリスクが生じたことを理由として、最終審査権限により、新規若しくは追加的な条件を課し、既存の条件を変更し又は承認された投資の処分を命令することができる⁴⁷⁵。例えば、以下のような場合に最終審査権限が行使される。

- 財務大臣が、外国投資家による重大な不実記載、誤解を招く記載又は重要事項の不記載を認識した場合
- 外国投資家（又は外国投資家の活動）の事業、構造又は組織に重大な変更があった場合

⁴⁷² 投資家は、外資買収法に基づいて、承認通知 (non objection notice, “NON”) 又は免除証明の申請を行うことができる。承認通知 (NON) とは、定められた期間（通常は 12 か月）内に関連する投資行為を行うことを財務大臣が許可する旨の通知で、この通知において、許可するための条件が付けられることもある。

⁴⁷³ 投資家は、FIRB による別の許可が必要となる投資案件（土地、オーストラリア事業の有価証券又は資産の取得）を計画している場合、免除証明を申請することができる。免除証明により、その取得行為が免除証明の適用範囲及び要件の範囲内である限り、投資家は FIRB による別の許可を要することなくかかる取得行為を行うことができる。

⁴⁷⁴ 外資買収法上、申請手数料が支払われてから 30 日以内に申請に対する決定が行われ、その後 10 日以内に、申請者に対して承認通知 (NON) の発行による決定の通知が行われる。この期間内に決定が行われず、かつ、申請者に対して延長申請をするよう要請がなされない場合は、申請に対して異議が出されなかったことをもって、その申請は「承認」されたものとみなされる。詳しい審査プロセスについては、「(4) 審査プロセス」を参照のこと。

⁴⁷⁵ Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 8’, pg. 11.

- 状況又は市場に重大な変更があった場合

加えて、関連の国家情報機関の助言に基づき、財務大臣が投資に関連して国家安全保障上のリスクを認識した場合もかかる権限の行使が可能である。

(c) 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⁴⁷⁶

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⁴⁷⁷。このガイダンスはエネルギー、医療及び教育分野等を含み、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⁴⁷⁸。

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⁴⁷⁹。

(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又は国家安全保障に反すると思われる場合、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⁴⁸⁰。

- 投資の類型—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

⁴⁷⁶ Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth), Section 22

⁴⁷⁷ 概要については Foreign Investment Review Board、国家安全保障に関しては 'Guidance Note 8' を参照

⁴⁷⁸ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 8', pg. 21, 24 及び 25

⁴⁷⁹ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 8', pg. 8.

⁴⁸⁰ Treasurer, 'Australia's Foreign Investment Policy', https://firb.gov.au/sites/firb.gov.au/files/2021-01/Australias_foreign_investment_policy.pdf

- 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) 手数料

2021 年 1 月 1 日から、手数料法（FATFIA）の改正及び手数料規則（FATFIR）の導入により、FIRB への申請手数料の計算方法が変更された⁴⁸¹。2021 年以降に生じる手数料は、実行される行為の価額及び類型、対価の額並びに特別手数料規則の適用の有無に応じて決められる。手数料は申請時に支払うこととされ、単一の行為について 1,045,000 豪ドルが上限となっている⁴⁸²。

(a) 行為類型

手数料は実行される行為の種類により異なる。行為の類型は以下のとおりである。

- 土地関連行為（さらに、宅地、農地及び商用地、並びに開発権、採掘又は生産のための鉱業権の取得に分類される。）
- 事業（business）及び事業体（entity）の取得に関連する行為（不動産会社の取得を除く）
- オーストラリア事業（Australian business）の設立
- 契約締結及び関連文書の変更
- 内部の組織変更⁴⁸³

(b) 行為類型及び適用される手数料⁴⁸⁴

行為類型	適用される手数料
宅地の取得	手数料の価格帯は、100 万豪ドル以下の取得に対する 13,200 豪ドルの下限から、対価の額 100 万豪ドル毎に増加し、4,000 万豪ドル以上の取得に対する 1,045,000 豪ドルが上限である。
農地の取得	手数料の価格帯は、200 万豪ドル以下の取得に対する 13,200 豪ドルの下限から、対価の額 200 万豪ドル毎に増加し、8,000 万豪ドル以上の取得に対する 1,045,000 豪ドルが上限である。
商用地及び権益（tenement）の取得	手数料の価格帯は、5,000 万豪ドル以下の取得に対する 13,200 豪ドルの下限から、対価の額 5,000 万豪ドル毎に増

⁴⁸¹ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 10', pg. 1.

⁴⁸² Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 10', pg 4.

⁴⁸³ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 10', pg. 31-32.

⁴⁸⁴ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 10', pg. 5.

事業及び事業体（不動産関連事業体を除く）の取得	加し、20 億豪ドル以上の取得に対する上限 1,045,000 ドルが上限である。
オーストラリア事業の新規設立 （国家安全保障事業の設立を含む）	一律 4,000 豪ドル
契約締結及び文書変更	一律 26,400 豪ドル
内部の組織変更	

「国家安全保障審査対象行為」の手数料は、同種及び同額の「通知対象行為」に相当する手数料の 25%として計算する⁴⁸⁵。単一の行為に複数の外資買収法の条項が適用される場合には、その行為について支払うべき最も高い額の手数料が課され⁴⁸⁶、単一の契約が複数の行為を定めている場合には、調整規則が適用される可能性がある⁴⁸⁷。手数料の免除又は減額は限定的な場合にのみ認められ、これは個別具体的な事案ごとに検討される。原則として、申請の不承認又は取下げを理由に手数料が免除又は減額されることはない。

(4) 審査プロセス

申請者（又はその代理人）は、申請書を電子的にオンラインのポータルサイトから提出する⁴⁸⁸。ポータルサイトから申請書及び関連の別紙及び添付書類が提出されると、システムが自動的に上記（3）に記載した算定式を用いて支払うべき手数料を算出する。申請書の審査（すなわち、決定までの法定期間）は、申請者が申請の手数料を支払った後に開始する⁴⁸⁹。

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⁴⁹⁰。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⁴⁹¹。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⁴⁹²。申請者は、商取引上の期限（commercial deadlines）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し、かつ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⁴⁹³。しかしながら、申請者は取引のタイムラインにおいて 3 か月乃至 4 か月を上限と

⁴⁸⁵ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 10', pg. 4.

⁴⁸⁶ FATFIR, section 48.

⁴⁸⁷ FATFIR, subdivision B.

⁴⁸⁸ FIRB の申請ポータルサイトは以下を参照：<https://firb.gov.au/apply-now/application-portal-qrg/accessing-portal>

⁴⁸⁹ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 10', pg. 1.

⁴⁹⁰ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2', pg. 40.

⁴⁹¹ 申請者が支払う手数料の内訳については以下を参照：Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 10', pg. 42

⁴⁹² Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2', pg. 42.

⁴⁹³ Foreign Investment Review Board Q&A – Temporary changes to foreign investment framework <https://firb.gov.au/qa-temporary-changes-foreign-investment-framework>

する審査期間を見込んでおく必要がある。審査期間は、特に12月及び1月のホリデー・シーズン、並びに連邦選挙期間に長期化する。

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（データの提供、使用及び保管又は課税上の条件等）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が、30日間の審査期間後10日以内に申請に対して承認通知（NON）が発行されない場合には、かかる申請が承認されたものとみなされ得る。もっとも、30日間の審査期間は、財務大臣による仮命令の発令、延長申請要請、申請者による延長申請など、様々な方法により延長されうるため、FIRBへの承認申請の場面において、みなし承認が生じることは稀である。

(a) 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⁴⁹⁴。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に請求する通知を送ることができるものと定めている⁴⁹⁵。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、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⁴⁹⁶。

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。

(5) 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⁴⁹⁷。

- 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⁴⁹⁸
- 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。

(a) 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

⁴⁹⁴ Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), section 133.

⁴⁹⁵ Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), section 133(1)(a).

⁴⁹⁶ Foreign Investment Review Board, 'New compliance and enforcement powers', <https://firb.gov.au/compliance-reporting/new-compliance-and-enforcement-powers>.

⁴⁹⁷ Foreign Investment Review Board, 'Compliance & reporting', <https://firb.gov.au/guidance-resources/compliance-approach>.

⁴⁹⁸ Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), section 83 の概要を参照

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⁴⁹⁹。

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⁵⁰⁰。

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⁵⁰¹。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。

(b) 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⁵⁰²。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⁵⁰³。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⁵⁰⁴。

FIRB への義務的通知が必要となる取引であるにもかかわらず FIRB の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、FIRB への任意の通知の対象となる行為について 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⁵⁰⁵。

(6) 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⁵⁰⁶。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 件のみで⁵⁰⁷、2019 年から 2020 年にかけては、8,224 件の申請のうち 3 件

⁴⁹⁹ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 11', pg. 2.

⁵⁰⁰ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 13'.

⁵⁰¹ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2', pg. 45-50.

⁵⁰² 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.

⁵⁰³ 同上

⁵⁰⁴ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2', pg. 28.

⁵⁰⁵ 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.

⁵⁰⁶ Foreign Investment Review Board, 'Annual Report 2018-2019', pg. 24, <https://firb.gov.au/sites/firb.gov.au/files/2020-05/FIRB-AR-2018-19.pdf>

⁵⁰⁷ 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>.

が拒否された⁵⁰⁸。2020 年から 2021 年にかけては、7,614 件の申請のうち 1 件が拒否された⁵⁰⁹。もっとも、財務大臣が承認を拒否しようとする場合、財務大臣は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 万豪ドルの出資⁵¹⁰
- (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 万豪ドルの出資⁵¹¹
- (c) 日本の麒麟による中国の Mengniu Dairy Company への 6 億豪ドルでの Lion Dairy の売却⁵¹²、及び
- (d) オーストラリアに拠点をもち南アフリカ企業が所有する ProBuild の 3 億豪ドルでの中国国営エンジニアリング会社への売却⁵¹³

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⁵¹⁴。

(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⁵¹⁵。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⁵¹⁶。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

⁵⁰⁸ Foreign Investment Review Board, 'Annual Report 2019-2020' pg. 22-24, <https://firb.gov.au/sites/firb.gov.au/files/2021-06/FIRB2019-20AnnualReport.pdf>.

⁵⁰⁹ Foreign Investment Review Board, 'Annual Report 2020-2021', pg. vii, <https://firb.gov.au/sites/firb.gov.au/files/2022-04/FIRB-Annual-Report-2020-21.pdf>.

⁵¹⁰ Northern Minerals, 'Baogang Placement Prohibited by Treasurer', <https://wcsecure.weblink.com.au/pdf/NTU/02226363.pdf>.

⁵¹¹ AVZ Minerals, 'Yibin Tianyi Withdraw FIRB Application', <https://static1.squarespace.com/static/5934d2ae6b8f5beeb5ba23f3/t/5ea2a0c44965f32f4155370a/1587716294987/2020-0424+Yibin+Tianyi+Withdraws+FIRB+Application.pdf>.

⁵¹² Lion, 'Media Statement re proposed Dairy & Drinks sale', <https://lionco.com/2020/08/25/media-statement-re-proposed-dairy-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>.

⁵¹³ 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>.

⁵¹⁴ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2, pg. 73.

⁵¹⁵ 同上

⁵¹⁶ 同上

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⁵¹⁷。

(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⁵¹⁸。

(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⁵¹⁹。

⁵¹⁷ 同上

⁵¹⁸ Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2, pg. 75.

⁵¹⁹ 同上

対外投資規制の概要

I. 米国

1. 対外投資規制の現状及び今後の展望

米国からの対外投資を一般的に規制する直接の法令ないし規制は現時点では存在しない。現在のところ、米国政府が望ましくないと判断する可能性のある米国から米国外への対外投資は、**制裁と輸出管理**という既存の枠組みにのみ従うことになる。対米外国投資委員会（以下「CFIUS」という）は、1950年国防生産法（Defense Production Act of 1950）第721条（その後の改正を含む。（直近では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）により改正された。））に基づき、米国への対内直接投資の審査を行うが、対外投資を審査する権限はない。

しかし、近年、対外投資審査制度の確立に関心が高まっている。対外投資規制は FIRRMA 法の初期草案に含まれていたが、最終的な法律には盛り込まれなかった。2022年3月、ジーナ・ライモンド米商務長官は、対外投資の審査体制への支持を表明した。これは、同年初めにホワイトハウスが示した同様の趣旨に続くものであるが、このような対外審査制度実施の試みは、先の会期中には成功しなかった。

2022年12月29日、バイデン大統領は2023年統合歳出法（Consolidated Appropriations Act, 2023, Public Law 117-328）に署名した。同法は付随する説明文書において、米国商務省と米国財務省に対し、「米国の安全保障にとって重要な一定の分野における米国からの対外投資から生じる国家安全保障上の脅威に対処する」ための対外投資審査プログラムの正式な設置を検討することを促す具体的な文言を盛り込んだ⁵²⁰。同声明文とボブ・ケイシー上院議員のプレスリリースによると、議会は、商務省と財務省に対し、同プログラムと、それを確立し実施するために今後3年間に必要なリソースについて記述した共同報告書を2023年2月下旬までに提出するよう指示していた⁵²¹。

同時に、米国の議員は、一定のサプライチェーンのオフショアリングやその他の「国家重要能力（national critical capabilities）」に関連する対外取引の審査プロセスを確立する、国家重要能力防衛法（National Critical Capabilities Defense Act : NCCDA）と呼ばれる法案に取り組んでいる⁵²²。その具体的な内容は、CFIUSに類似した国家重要能力委員会（Committee on National Critical Capabilities）（以下「委員会」という）を設置するというものである。この省庁間委員会には、いくつかの閣僚レベルの行政部の長が配置され、商務長官及び国防長官への諮問のもと、米国通商代表部が率いる。委員会は、「対象取引」を審査する権限を有するが、「対象取引」とは、「懸念国（country of concern）」に1つ以上の国家重要能力に関わる重要な要素を移動若しくは移転する取引、又は「懸念される事業体（entity of concern）」にこれを移転する取引をいい、又は「国家重要能力に容認できないリスクをもたらす」可能性がある取引をいう⁵²³。この法案は、「国家重要能力」を、「物理的か仮想的かを問わず、

⁵²⁰ 2023年統合歳出法（Consolidated Appropriations Act, 2023, Public Law 117-328）に付随する説明文書は、2022年12月20日付議会記録のS 7918ページ（商務省）及びS 8479ページ（財務省）（Congressional Record for December 20, 2022 on pages S7918 (Department of Commerce) and S8479 (Department of the Treasury)）に記載されている。以下で閲覧可能: <https://www.congress.gov/117/crec/2022/12/20/168/198/CREC-2022-12-20-pt1-PgS7819-2.pdf>

⁵²¹ 2022年12月22日付のボブ・ケイシー上院議員によるプレスリリースは以下で閲覧可能: <https://www.casey.senate.gov/news/releases/casey-delivers-for-pennsylvania-in-fiscal-year-2023-spending-bill>.

⁵²² 法案の本文は以下で閲覧可能: https://www.casey.senate.gov/imo/media/doc/casey-cornyn_nccda_amendment.pdf.

⁵²³ 国家重要能力防衛法案。以下で閲覧可能: https://www.casey.senate.gov/imo/media/doc/casey-cornyn_nccda_amendment.pdf.

米国にとって極めて重要なシステムや資産であって、そのシステムや資産を開発できない場合や、そのシステムや資産が機能せず又は破壊された場合、国家の安全保障や危機対応に悪影響を及ぼすもの」と広範に定義している⁵²⁴。

NCCDA は、現在の案では、対象取引を行っているすべての米国企業に対し、取引に関する書面による通知を委員会に提出することを要求している。委員会は、対象取引の通知を受けてから 60 日以内に取引を審査し、一つ以上の国家重要能力に対して容認できないリスクをもたらす可能性があるかどうかを判断することができる。委員会は、取引がそのようなリスクをもたらす可能性があると判断した場合、取引の停止又は禁止を含めて、リスクに対処又は軽減するための措置を大統領に勧告することができる。さらに、委員会は、書面通知が提出されない対象取引について、一方的に審査を開始する権限を与えられる。委員会は、議長とたるべき議会委員会幹部との共同の要請があった場合、これに応じて対象取引の審査を開始することも求められる。

NCCDA の共同提案者であるボブ・ケイシー上院議員とジョン・コーニン上院議員は、彼らが提案した対外投資法案を繰り返し複数の法案に添付しようと試みたが、失敗に終わっており、議会の反対は根強い。同法案の提出者は、2023 年 1 月 3 日に始まった議会の会期中に同法案を再提出する意向を示している。

法案の提出に加え、対外投資に関する懸念が大統領令によって対処される可能性もある。議会の取り組みが失敗した場合、バイデン政権が対外投資規制に関して大統領令を出す可能性があるとの報道が昨年あったが、現在に至るまでそのような命令は出されていない。最近では、バイデン政権は中国経済の一定のハイテク分野に対する米国の投資を全面的に禁止する大統領令を検討していると報じられている⁵²⁵。報道によると、これは中国に限定されるようであるが、もし実現すれば、追加の対外投資規制への道が開かれる可能性がある。

これまでの取り組みが失敗に終わったことから、NCCDA や他の法律、又は大統領令が、短期的に対外投資の懸念に対処するために近日中に現実化するのか、もしそうであれば、最終的な枠組みがどのようになるのかは定かではない。しかし、現在の政治情勢と超党派によるこの構想への支持を考慮すると、対外投資の審査メカニズムは将来的にも現実的な可能性として残っており、少なくとも今期は議会とホワイトハウスで継続的な議論の対象となることが予想される。対外投資規制の詳細によっては、米国からの越境取引や取り決めに大きな影響を与える可能性がある。

2. 関係法令、制度成立の経緯・背景等

対外投資規制として機能し得るこれら 2 つの制度概要につき、以下詳述する。

(1) 関係法令

(a) 制裁

- 対敵通商法（Trading With the Enemy Act）（以下「TWEA」という）⁵²⁶

⁵²⁴ 国家重要能力防衛法案。以下で閲覧可能：https://www.casey.senate.gov/imo/media/doc/casey-cornyn_nccda_amendment.pdf。

⁵²⁵ 例えば、<https://www.politico.com/news/2023/01/27/biden-mulling-broad-prohibitions-investments-chinese-tech-00079995>; <https://www.reuters.com/business/biden-plans-bar-some-us-investments-china-track-others-sources-2023-02-10/>を参照

⁵²⁶ Public Law 65-91; 50 U.S.C.App. §§ 5, 16.

- 国家非常緊急事態法（National Emergencies Act）（以下「NEA」という）⁵²⁷
- 国際緊急経済権限法（International Emergency Economic Powers Act）（以下「IEEPA」という）⁵²⁸
- 外国麻薬中心人物指定法（Foreign Narcotics Kingpin Designation Act）（以下「KPA」という）⁵²⁹
- 各種制裁法令（Various Sanctions Statutes）⁵³⁰
- 各種核不拡散関連法令（Various Nonproliferation Statutes）⁵³¹
- 31 C.F.R. Chapter V 施行規則（Implementing regulations at 31 C.F.R. Chapter V）
- 大統領令及び指令（Executive Orders and Directives）⁵³²
- (b) デュアル・ユース輸出規制（Dual-Use Export Controls）
 - 輸出規制改革法（Export Control Reform Act of 2018）（以下「ECRA」という）⁵³³
 - 輸出管理規則 15 C.F.R. Chapter VII Subchapter CZ（Export Administration Regulations at 15 C.F.R. Chapter VII Subchapter CZ）（以下「EAR」という）

(2) 規制執行機関

- (a) 制裁
 - 米国財務省外国資産管理局（US Department of the Treasury's Office of Foreign Assets Control）（以下「OFAC」という）
 - 米国国務省（US Department of State）
- (b) デュアル・ユース輸出規制
 - 米国商務省産業安全保障局（US Department of Commerce's Bureau of Industry and Security）（以下「BIS」という）

⁵²⁷ 50 U.S.C. §§ 1601-1651.

⁵²⁸ 50 U.S.C. §§ 1701-1706.

⁵²⁹ Public Law 106-120.

⁵³⁰ 例えば、Sergei Magnitsky Rule of Law Accountability Act, Public Law 112-208; Comprehensive Iran Sanctions, Accountability, and Divestment Act of 2010 ("CISADA"), Public Law 111-195; Countering America's Adversaries Through Sanctions Act ("CAATSA"), Public Law 115-44; Cuban Liberty and Democratic Solidarity (Libertad) Act of 1996, 22 U.S.C. §§ 6021-6091 を参照。

⁵³¹ 例えば、Nuclear Proliferation Prevention Act; Iran, North Korea, and Syria Nonproliferation Act を参照。

⁵³² 例えば、大統領令（Executive Order）（以下、「大統領令」又は「EO」という）13582号（シリア政府の財産凍結及びシリアに関する一定の取引の禁止）；大統領令 13685号（ウクライナのクリミア地域に関する一定の者の財産凍結及び一定の取引の禁止）；大統領令 14024号（ロシア連邦政府の外国での特定有害活動に関する財産凍結）；大統領令 14024号に基づく指令（Directive）3（一定のロシア関連事業体の新規債務及び株式に関連する禁止）；大統領令 14024号に基づく指令 4（ロシア中央銀行（Central Bank of the Russian Federation）、ロシア国民福祉基金（National Wealth Fund of the Russian Federation）、ロシア財務省（Ministry of Finance of the Russian Federation）が関与する取引の禁止）を参照。

⁵³³ 50 U.S.C. §§ 4801-4852.

3. 制裁

(1) 審査対象

大統領は、各種制裁法令に基づき制裁を課す広範な権限を有している。大半の制裁プログラムの基礎となる主要な法律である IEEPA は、特に、(1) 米国の管轄に服する者（persons）（個人又は事業体）⁵³⁴による、又は (2) 米国の管轄に服する財産に関して、外国又はその国民が何らかの利害関係を持つ財産に関わる、一定の取引⁵³⁵を調査、阻止、無効化、防止又は禁止する権限を大統領に付与する。「財産（property）」及び「財産上の利益（property interest）」という用語は、施行規則において非常に広範に定義されており、特に、有形・無形を問わず、また、その利益が現在、将来又は偶発的なものであるかを問わず、不動産、動産又は混合財産を含む⁵³⁶。大統領が制裁を課すと、OFAC は原則としてその制裁の実施、管理、維持を行う。例えば、大統領が発出した大統領令が、制裁プログラムを確立し、当初の制裁対象を特定していたとしても、後日の制裁対象の追加指定については OFAC に委ねることができる。米国の制裁規制は主に OFAC によって管理・維持されているが、米国国務省もまた、主に核不拡散に関連する様々な制裁を課している。

米国の制裁は主に「米国人（US persons）」に適用される。原則として、米国人とは、米国市民、合法的永住者、米国法若しくは米国内の管轄の下に組織された事業体（外国支店を含む）、又は米国内のあらゆる者を意味する⁵³⁷。イランとキューバの場合、制裁は米国人が所有又は支配する外国事業体にも適用される⁵³⁸。

非米国人は、(1) 米国人が主体である場合には禁止される取引であって、(2) 米国人又は米国に関与する（すなわち、「米国との接点（U.S. nexus）」を有する）ものに関与する場合、米国の制裁審査の対象となり得る⁵³⁹。米国との接点には、米国内の銀行を通じて処理される米ドル建て取引や、米国人（非米国事業体の米国人従業員など）の関与が含まれることがある。米国との接点がない場合は、原則として、非米国人は制裁対象者や制裁対象国・地域との取引に関与することを禁じられていない。ただし、非米国人は、制裁対象者や制裁対象国・地域との活動に関わる一定の指定基準を満たす場合、依然として指定リスク（又は「二次制裁」）に直面する可能性がある。

(2) 規制内容

制裁措置には、包括的な制限、リストに基づく規制、活動に基づく制限など、様々な形態がある。

⁵³⁴ 「者（person）」という用語は、OFAC 制裁プログラムにおける複数の施行規則で定義される。これらのプログラム全体を通して「person」という用語は、原則として個人及び事業体を含むと定義される。例えば、31 C.F.R. § 587.310（「person」という用語は個人又は事業体を意味する。」）を参照。

⁵³⁵ IEEPA の下では、「取引（transaction）」には、財産の取得、保有、保留、使用、移転、引出し、輸送、輸出入、取引、又は財産に関する権利、権力若しくは特権の行使、又は財産に関わる取引などが含まれる。50 U.S. Code（“U.S.C.”）§ 1702(a)(1)(B) を参照。

⁵³⁶ 例えば、31 C.F.R. § 587.311（「property 及び property interest という用語には、（中略）その他の財産、不動産、動産、混合財産、有形・無形を問わず、又はそれらに関する利益が、現在、将来又は偶発的なものかを問わず含まれる。」）、31 C.F.R. § 548.308; 31 C.F.R. § 591.309 を参照。

⁵³⁷ 例えば、31 C.F.R. 587.314 を参照。（「米国人（United States person or U.S. person）」とは、米国市民、合法的永住者、米国法若しくは米国内の管轄の下で組織された事業体（外国支店を含む）、又は米国内のあらゆる者を意味する。」）

⁵³⁸ 31 C.F.R. § 560.214; 31 C.F.R. § 515.329(c)。

⁵³⁹ 例えば、31 U.S.C. § 1705(a) を参照。（「本章に基づき発出された許可、命令、規制又は禁止に違反する行為は違法とする。」）

(a) 包括的制裁 (Comprehensive Sanctions)

包括的・地域的制裁は、原則として、米国又は米国人と制裁対象地域（現在、キューバ、イラン、シリア、北朝鮮、ウクライナのクリミア半島、いわゆるドネツク人民共和国、及びいわゆるルハンスク人民共和国地域）が関わるすべての取引について、承認又は免除がなされない限り禁止するものとする⁵⁴⁰。これらの制裁は、原則として、特定の管轄区域に関する事実上すべての輸出入、特定の管轄区域への新規投資、米国人による外国人のための当該取引の促進に対する幅広い禁止を含む⁵⁴¹。

(b) リストに基づく制裁 (List-Based Sanctions)

リストに基づく制裁は、リストに記載された当事者と米国人又は米国が関与する活動を規制する。米国は、様々な規制の対象となる個人及び事業者のリスト（例えば、OFAC の特別指定国民及び資産凍結対象者リスト (List of Specially Designated Nationals and Blocked Persons (“SDN List”))（以下「SDN リスト」という））を保持している。対象者は、一つ以上の制裁リストで特定され、各種指定に適用される規制の対象となる場合がある。

SDN リストへの指定（すなわち、資産凍結制裁の発動）は、対象者リストに基づく制裁のうち最も制限的な形態である。米国人は、SDN リストで指定された者が関与する実質的にすべての取引に関与することが禁止されるとともに、米国内に所在する又は米国人が所有若しくは管理する SDN リスト対象者の財産及び財産上の利益はすべて「凍結（ブロック）」されたとみなされ、移転、輸出、引出し、その他の取引は禁止される⁵⁴²。一人以上の制裁対象者が 50%以上を所有する事業体は、「法律上当然に」「資産凍結対象となる」とみなされ、SDN リストの対象者と同様の資産凍結措置が講じられる⁵⁴³。その他の対象者リストに基づく制裁では、制限は緩和され、原則として以下のものが含まれる。

- セクター別制裁認定リスト (Sectoral Sanctions Identifications List (“SSI List”))（以下、「SSI リスト」という）。上場会社の債券や株式の一定の取引に制限を課すことが多い⁵⁴⁴。
- 非 SDN メニューベース制裁リスト (Non-SDN Menu-Based Sanctions List)。原則として、資産凍結までの措置を必要としない制裁を課す。この制裁には、

⁵⁴⁰ 31 C.F.R Part § 515 (Cuba); 31 C.F.R. § Part 560 (Iran); EO 13582 (Syria); EO 13722 (North Korea); EO 13685 (Crimea); EO 14065 (Donetsk and Luhansk regions of Ukraine).

⁵⁴¹ 例えば、31 C.F.R. § 560.204（「米国から又は（その所在地を問わず）米国人による、イラン又はイラン政府に対する物品、テクノロジー又はサービスの、直接的又は間接的な、輸出、再輸出、販売又は供給は、禁止されている。」）、大統領令 13582 号（（その所在地を問わず）米国人によるシリアへの新規投資などの禁止）、大統領令 13685 号（「ウクライナのクリミア地域からの物品、サービス又はテクノロジーの直接的又は間接的な米国への輸入」などを禁止）を参照。

⁵⁴² 例えば、*Treasury Sanctions Venezuela’s State-Owned Oil Company Petroleos de Venezuela, S.A.*, Press Release, January 28, 2019（「本日の措置により、米国の管轄下にある PdVSA の財産及び財産上の利益はすべて凍結され、米国人は彼らとの取引に関与することが原則禁止される。」）を参照。

⁵⁴³ OFAC Revised Guidance on Entities Owned by Persons Whose Property and Interests in Property are Blocked, August 13, 2014, https://home.treasury.gov/system/files/126/licensing_guidance.pdf.

⁵⁴⁴ 例えば、Directive 2 under 大統領令 13662 号 (Directive 2 の対象であると判断された者による、満期日が 60 日を超える新たな債務の取引を禁止) を参照。

リストに掲載された対象者への物品やサービスの提供に対する資産凍結以外の措置による禁止が含まれる⁵⁴⁵。

- 非 SDN 中国軍産複合体企業制裁リスト (Non-SDN Chinese Military-Industrial Complex Companies Sanctions List)。リストに掲載された対象者による一定の上場有価証券の購入と売却に制限を課す⁵⁴⁶。
- 外国制裁回避者リスト (Foreign Sanctions Evaders List)。(i) 特にシリアやイランに対する米国の制裁に違反したと判断される外国人を特定し、(ii) 米国人による当該当事者との取引への関与を禁止する (ただし完全な資産凍結制裁を課すものではない)⁵⁴⁷。
- コルレス口座又はペイヤブル・スルー口座制裁の対象となる非米国金融機関リスト (List of Foreign Financial Institutions Subject to Correspondent and Payable Through Account Sanctions)。米国内でコルレス口座又はペイヤブル・スルー口座の開設、若しくは維持が禁止されている、又は一つ以上の厳しい条件が課せられている外国金融機関を特定する⁵⁴⁸。

(c) 活動に基づく制裁 (Activity-Based Sanctions)

OFAC はまた、制裁対象に関連する一定の活動を禁止することができる。例えば、OFAC は、会計、経営コンサルティング、信託形成、量子コンピューティングサービスなどの一定のサービスのロシアへの提供禁止に加えて、(特に) ロシアの魚介類、金、ダイヤモンド、エネルギー製品⁵⁴⁹の米国への輸入禁止を発令した⁵⁵⁰。これらの禁止事項は、特定の大統領命令の権限に基づく「決定 (Determinations)」に従って頻繁に発令される⁵⁵¹。

(d) 二次制裁・指定リスク (Secondary Sanctions/Designation Risk)

二次制裁は、必ずしも米国との接点を有するとは限らない活動を対象としており、通常は制裁リストへの対象者の追加を伴う。例えば、大統領令 14024 号は、大統領に対し、(i) 大統領令 14024 号に基づいて資産が凍結された者、又は (ii) ロシア連邦政府のために一定の特定活動に従事する者を「物質面において援助し、金銭面において後援し、又は、これらの者に対して、若しくはこれらの者を援助するために、金銭的、物質的、技術的な支援又は物品やサービスの提供を実質的に行っている」と

⁵⁴⁵ OFAC Non-SDN Menu-Based Sanctions List Publication, April 29, 2022, <https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/consolidated-sanctions-list-non-sdn-lists/non-sdn-menu-based-sanctions-list-ns-mbs-list>.

⁵⁴⁶ EO 13959.

⁵⁴⁷ EO 13608.

⁵⁴⁸ 例えば、31 C.F.R. § 589.209, note 3 を参照。(「米国内でのコルレス口座又はペイブルスルー口座の開設が禁止されている外国金融機関、及びコルレス口座若しくはペイブルスルー口座の維持が禁止されている、又は一つ以上の厳しい条件が付されている外国金融機関の名称は、(中略)「コルレス口座又はペイヤブル・スルー口座制裁の対象となる非米国金融機関リスト (CAPTA リスト) (中略)に追加される。」)

⁵⁴⁹ EO 14068 (魚介類、アルコール飲料、非工業用ダイヤモンドの米国への輸入を禁止) ; Determination Pursuant to Section 1(a)(i) of Executive Order 14068 (ロシア連邦産の金の輸入に関する禁止)

⁵⁵⁰ Determination Pursuant to Section 1(a)(ii) of Executive Order 14071 (一定の会計、信託及び会社形成、経営コンサルティングサービスに関する禁止) ; Determination Pursuant to Section 1(a)(ii) of Executive Order 14071 (一定の量子コンピューティングサービスに関する禁止) を参照。

⁵⁵¹ 例えば、Determination Pursuant to Section 1(a)(ii) of Executive Order 14071 (一定の量子コンピューティングサービスに関する禁止) ; Determination Pursuant to Section 1(a)(i) of Executive Order 14068 (ロシア連邦産の金の輸入に関する禁止) ; Determination Pursuant to Section 1(a)(ii) of Executive Order 14024 (ロシア連邦原産の原油の海上輸送に関連する一定のサービスの禁止) を参照。

判断された外国人に対して制裁を課す権限を付与している⁵⁵²。また、他の例として、CAATSA（対敵対者制裁措置法）が挙げられ、この法律に基づき、非米国人は、ロシアに関して課される制裁（資金凍結のみに限らない制裁）の対象となる者のために、又はその代理として、そうと知りながら重要な取引を容易にしている場合、指定を受けるリスクに直面する⁵⁵³。

4. 輸出規制

(1) 輸出規制（Export Controls）

BIS は、輸出規制改革法（ECRA）に基づき発出された輸出管理規則（EAR）に基づき、商用品目及びデュアル・ユース品目⁵⁵⁴（商品、ソフトウェア及びテクノロジー）の大部分に関する輸出規制を所轄及び執行している。

輸出規制は、原則として「EAR の対象となる」品目の「輸出」⁵⁵⁵、「再輸出」及び「国内」移転⁵⁵⁶に適用される⁵⁵⁷。EAR は「米国人」の活動も規制する場合もある⁵⁵⁸。

(a) EAR の対象品目

品目が以下の条件のいずれかを満たす場合、その品目は「EAR の対象」とみなされる。

- (i) 当該品目が米国原産であること⁵⁵⁹
- (ii) 当該品目が米国内に存在すること⁵⁶⁰
- (iii) 当該品目が、デミニマス（僅少）（*de minimis*）の基準を超える米国原産規制対象品目を含むこと⁵⁶¹

非米国原産製品であって、規制対象の米国原産品目をデミニマスの割合以上含むものは、米国の輸出規制の対象とみなされる。デミニマスの閾値は以下のとおりである。

- 制裁対象国（キューバ、イラン、北朝鮮、シリア）は 10% 以下
- 非制裁対象国は 25% 以下

⁵⁵² EO 14024.

⁵⁵³ Section 228 of the Countering America's Adversaries Through Sanctions Act (CAATSA), Public Law 115-44 を参照。

⁵⁵⁴ デュアル・ユース品目とは、民生用と軍事用に使用される品目を指す。

⁵⁵⁵ 輸出・再輸出には、品目の実際の出荷や送信に加え、米国内外の外国人に対する「技術」やソースコードの公開や移転（「みなし輸出・再輸出」）が含まれる。15 C.F.R. §§ 734.13 and 734.14 を参照。

⁵⁵⁶ （国内）移転とは、同一の外国国内で品目の最終用途又はエンドユーザーが変更されることをいう。15 C.F.R. § 734.16.

⁵⁵⁷ 15 C.F.R. § 734.2.

⁵⁵⁸ 15 C.F.R. § 744.6.

⁵⁵⁹ 15 C.F.R. § 734.3(a)(2)

⁵⁶⁰ 15 C.F.R. § 734.3(a)(1)

⁵⁶¹ 15 C.F.R. §§734.4(a), (c), and (d).

なお、一定の暗号化技術、ガスタービンエンジン技術、及び軍事品目の海外からの特定輸出については、デミニマスの閾値はない（例えば、米国起源の暗号化コンテンツはその数量に関わらず EAR の対象となることを意味する）⁵⁶²。

- (iv) 外国直接製品規制（Foreign Direct Product Rule）（以下、「FDPR」という）のいずれかに該当するものであること⁵⁶³

適用可能性のある外国直接製品規則は 7 つ存在し、それぞれが外国製品目を「EAR の対象」とするための独自の基準を有する⁵⁶⁴。各 FDPR は、特定の製品対象範囲（product scope）と仕向地範囲（destination scope）に従って運用される⁵⁶⁵。外国産品が、いずれかの FDPR の製品範囲と仕向地範囲の両方を満たす場合、EAR の対象となる⁵⁶⁶。

- 外国製品は、規則の製品範囲に規定されたソフトウェア若しくはテクノロジーの直接製品である場合、又は、規則が指定する米国産技術の直接製品として分類される設備全体の直接製品、若しくは当該設備の主要構成部品である場合、所定の FDPR の製品範囲を満たす⁵⁶⁷。
- 仕向地範囲は、FDPR によって異なる。場合によっては、仕向地範囲が国レベル又は国グループ別のレベルで適用されることがある⁵⁶⁸。また、仕向地範囲に知識要件（knowledge requirement）が含まれている場合や、最終用途に基づく特定の取引に限定されている場合、特定の事業者（すなわち、エンティティ・リスト（Entity List）で指定された当事者）に適用される場合もある⁵⁶⁹。

現在、8 つの FDPR が存在する。⁵⁷⁰

- (1) 国家安全保障 FDPR（National Security FDPR）
- (2) 9X515 FDPR
- (3) 「600 番台品目」FDPR（“600 Series” FDPR）
- (4) エンティティ・リスト FDPR（Entity List FDPR）
- (5) ロシア・ベラルーシ FDPR（Russia/Belarus FDPR）
- (6) ロシア・ベラルーシ軍事エンドユーザー対象 FDPR（Russia/Belarus Military End User FDPR）
- (7) 先進コンピューティング FDPR（Advanced Computing FDPR）
- (8) スーパーコンピュータ FDPR（Supercomputer FDPR）

⁵⁶² 15 C.F.R. §§ 734.4(a)(2), (4), (5), and (6).

⁵⁶³ 15 C.F.R. § 736.2(b)(3).

⁵⁶⁴ 15 C.F.R. § 734.9

⁵⁶⁵ 15 C.F.R. § 734.9

⁵⁶⁶ 15 C.F.R. § 734.9

⁵⁶⁷ 例えば、15 C.F.R. § 734.9(b)(1)を参照。

⁵⁶⁸ 例えば、15 C.F.R. §§ 734.9(b), (c), (d)を参照。

⁵⁶⁹ 例えば、15 C.F.R. §§ 734.9(e), (f), (g), (h), (i)を参照。

⁵⁷⁰ 15 C.F.R. §§ 734.9(a)-(h).

(2) 規制内容

(a) EAR

EAR の対象となる品目には、複数の潜在的な制限により、輸出、再輸出又は移転のライセンス取得が義務付けられる場合がある。

(i) 規制品目リスト（Commerce Control List、CCL）に基づく制限

CCL は管理品目と管理理由を特定する⁵⁷¹。品目は、輸出管理分類番号（Export Control Classification Number）（以下、「ECCN」という）により分類され、品目と管理理由を示す英数字コード（例えば、3A001）で表示される。また、管理理由によって、特定の国への輸出、再輸出又は移転におけるライセンスの要否が定まる。ECCN において CCL に記載されていない品目は「EAR 99」とみなされる⁵⁷²。

(ii) 最終用途の制限

CCL に基づく規制に加えて、特定の最終用途を意図した品目も規制される場合がある。例えば、核爆発活動や⁵⁷³、中国での半導体製造やスーパーコンピュータでの使用を目的とした一定の品目には、ライセンスが義務付けられている⁵⁷⁴。例えば、ミャンマー、カンボジア、中国、ロシア、ベネズエラ、ベラルーシへの一定の特定品目について、その品目が軍事的最終使用を意図していることを知りながら行う無許可輸出は、禁止される⁵⁷⁵。最終用途規制のもう一つの例として、ロシアとベラルーシの産業分野制裁（Russian and Belarussian Industry Sector Sanctions）があり、ロシアの深海（500 フィート以上）、北極沖合、ロシア又はベラルーシのシェール層から採取される石油又はガスの探査又は生産に直接又は間接的に使用する一定の特定品目にライセンス要件を課している⁵⁷⁶。

(iii) エンドユーザーの制限

一定の SDN⁵⁷⁷、軍用エンドユーザー⁵⁷⁸、BIS が管理する制限当事者（Restricted Parties）の一定のリストに特定された当事者など、一定のエンドユーザーを対象とした一定の品目についても、規制が適用される場合がある。

(A) Entity List（エンティティ・リスト）

エンティティ・リストには、米国の国家安全保障や外交政策上の利益に反する活動に関与する、又は関与する重大なおそれがあると BIS が合理的に判断する非米国人が含まれる⁵⁷⁹。エンティティ・リストによる指定では一般的に、EAR 対象品目について、エンティティ・リスト

⁵⁷¹ Supplement No. 1 to 15 C.F.R. Part 774.

⁵⁷² EAR 99 の品目は分類に基づいて管理はされないが、場合によっては、仕向地、最終用途又はエンドユーザーに基づいて管理される。

⁵⁷³ 15 C.F.R. § 744.2

⁵⁷⁴ 15 C.F.R. § 744.23.

⁵⁷⁵ 15 C.F.R. § 744.21.

⁵⁷⁶ 15 C.F.R. § 746.5.

⁵⁷⁷ 15 C.F.R. §§ 744.12, 744.13, 744.14.

⁵⁷⁸ 15 C.F.R. §§ 744.21, 744.22.

⁵⁷⁹ 15 C.F.R. §§ 744.11, 744.16.

対象者に対する輸出、再輸出又は移転が禁止される。エンティティ・リスト対象者への品目の輸出、再輸出又は移転のためのライセンス申請は、通常、拒否の推定に基づいて審査されるが、場合によっては、審査方針がより有利になることがある（例えば、一定の種類品目についてはケースバイケースでの判断となる）。ライセンス要件の適用除外（License Exception）は原則として認められない。

(B) Denied Persons List（輸出権限剥奪対象者リスト）

BIS は、商務省の書面による命令によって輸出権限が剥奪された者のリストを管理している。原則として、この命令による輸出権限剥奪対象者は、米国から輸出された又は輸出される予定の EAR の対象となる商品、ソフトウェア又はテクノロジーに関わる取引へ参加が制限される。通常は、輸出規制違反の有罪判決の後、このリストへの追加が行われる。

(C) Military End Users (“MEU”)（軍事エンドユーザー、MEU）

BIS は、ベラルーシ、ミャンマー、カンボジア、中国、ロシア連邦及びベネズエラの軍事エンドユーザーの例示列举リストを維持している⁵⁸⁰。このリストは網羅的なものではないため、輸出者は取引相手が MEU の基準を満たすかどうかを独自に判断する必要がある。

(D) Unverified List（未検証リスト）

EAR の対象となる輸出、再輸出又は（国内）移転の当事者である外国人は、BIS 又は BIS の代理を務める連邦政府職員が、米国政府の管理外の理由で最終用途の確認が十分に完了できないために、当該人物の善意（bona fides）（すなわち、EAR 対象品目の最終用途及びエンドユーザーに関する正当性及び信頼性）を検証できない場合、未検証リストに追加される可能性がある⁵⁸¹。未検証リスト（Unverified List、UVL）で掲げる当事者は、ライセンス要件の適用除外を適用して EAR 対象品目を受領することはできない。さらに、当事者が、EAR 対象品目の当該当事者への輸出、再輸出又は移転を希望する場合は、EAR に詳述する追加要件（例えば、UVL 文書（UVL Statement）の取得）を満たす必要がある⁵⁸²。

⁵⁸⁰ Supplement No. 7 to 15 C.F.R. § 744

⁵⁸¹ 15 C.F.R. § 744.15.

⁵⁸² 15 C.F.R. § 744.15(a).

付属資料 1 各国の投資管理制度の比較（アメリカ・カナダ・ドイツ・フランス・イタリア）

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
法律名	1950 年防衛保護法（The Defense Protection Act of 1950、DPA）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)) 31 C.F.R. Parts 800-802 に より施行	カナダ投資法（Investment Canada Act）	対 外 経 済 法 （Außenwirtschaftsgesetz = AWG） ※ 対 外 経 済 法 施 行 令 （Außenwirtschaftsverordnu ng = AWV）により施行	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） 以下の命令により施行 - 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（Decree n° 2020-892 of 22 July 2020 regarding the temporary lowering of the threshold for foreign investments control in French companies whose shares are admitted to	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）

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
				trading on a regulated market) 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 (Decree n° 2020-1729 of 28 December 2020 amending the Decree n° 2020-892 of 22 July 2020 regarding the temporary lowering of the threshold for foreign investments control in French companies whose shares are admitted to trading on a regulated market)	
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、文化事業に関する審査主体として、カナダ文化遺産省の	経済気候対応省 (Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz=BMWK) 2021 年 12 月、経済エネルギー省	経済・財政・復興省 (MoE) 及び関連産業部門の省	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)

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
		文化部門投資審査局 国家安全保障審査が開始される場合には、追加的に政府機関（カナダ公安省、カナダ国境サービス庁、カナダ安全情報局、国防省等）への諮問が行われる。	ギ ー 省 （ Bundesministerium für Wirtschaft und Energie = BMWï）から改称		
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	分野横断的審査：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 分野特定の審査（軍事分野）：ドイツの重要な安全保障上の利益（essential security interest）	公の秩序等（公の秩序、公共の安全及び国防衛）	国家安全保障及び国家の基本的利益の保護（国防衛、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）
届出者	対象取引の当事者が共同で届出	非カナダ人投資家	直接の取得者（AWV 第 55 条 a(5)、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)）	外国投資家（①外国籍の（フランス人ではない）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つ	義務的届出：対象会社又は買収者 ※ゴールデン・パワー法は、該当の産業部門、並びに通知及び審査の対象となる取引の種類によ

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
			及び(15)で定義)か、②(分野横断的審査の場合)EU/EFTA域外投資家(AWG第2条(19)及び(18)で定義される。)の場合、取引は通知対象となる。	て、①～③の者によって支配されている者(CMF第R.151-1条)) ※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)	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。
審査対象	①対象支配権取引(covered control transactions):直接と間接とを問わず、株式持分割合によらず、米国企業に対する外国の支配(事業体の重要事項を判断、指示又は決定する権限であり、その権限の行使の如何を問わない)につながるあらゆる取引 ②対象投資(covered investments):「TID米国事業(TID US businesses)」への、一定のパッシブではない(“non-	①純利益審査—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19.31億カナダドル以上(2023年年度調整済み) ●投資家又は対象会社が(カナダとの	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a(1)):EU/EFTA域外投資家による、重要インフラ、衛生分野及び機密テクノロジー(sensitive technologies)を含む機微産業で事業活動を行う独企業における直接	①フランスの事業体(entity)の(直接又は間接を問わず)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 ③EU/EEA域外投資家のみ:資本金又は議決権の25%を超える取得(直接又は間接を問わ	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。 ①防衛及び国家安全保障産業に従事する会社の場合:(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

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
	passive”）、支配権の獲得を伴わない外国投資（重要なテクノロジー、重要なインフラストラクチャー又は米国市民の機微個人情報に関連する特定の米国事業）で、投資家に対し、以下のいずれかを付与するもの、 (a) TID 米国事業が保有する非公開技術情報へのアクセス (b) TID 米国事業における取締役会等の構成員又はオブザーバーとしての地位（若しくはそれと同等の権利）、又は (c) TID 米国事業における、重要なテクノロジー、重要なインフラストラクチャー又は機密機微個人情報に係る重要な意思決	自由貿易協定締約国から最終的に支配されていない） 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12.87億カナダドル以上（2032 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：	又は間接の 10%又は20%（産業ごとに異なる）以上の議決権取得 任意通知（AWV 第 58 条）又は職権調査（ex officio investigation） 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)）	ず、単独の投資家によると、他の投資家らと併せて閾値を超えるとを問わない） 対象業種： (1) 防衛及び安全保障関連活動： (a) 軍事目的又は軍需物資のための武器、銃弾、火薬、爆発物、その他類似の物質に関する活動 (b) 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 (c) 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	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、通信産業及び新戦略分野（すなわち、(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)農業・食品、食糧安全保障及び鉄鋼業、(e)機微情報（個人情報を含む）へのアクセス、取扱い、保管又はその管理機能、(f)メディア、(g)金融、信用及び保険、(h)非軍事用航空宇宙インフラ及び技術、並びに(i)選挙インフラプラットフォーム）に従事する会社の場合：

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
	定に係る関与 ③ 対象不動産取引（Covered real estate transactions）：CFIUS 不動産規則に定義するとおり、取得者に一定の財産権を与える「対象不動産」の購入、リース又は使用権の取得 ④ 対象支配取引又は対象投資による権利の変更、及び ⑤ CFIUS の審査を回避することを意図して設計された取引	対象資産簿価 5 億 1 千 2 百万カナダドル以上（2023 年年度調整済み） (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		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 (2) エネルギー供給、給水、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（vital infrastructure）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 (3) 重要技術：バイオテクノロジー、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	(i) 戦略的資産の所有権、支配権若しくは事実上の所有及び／又は使用権の変更もしくは用途の変更に つながる取締役会若しくは株主総会の決議又は取引で、(a) EU/EEA 域外の者に有利になるもの、及び (b) エネルギー、運輸、通信、健康、農業・食品、金融（信用・保険を含む）分野に該当する資産を運用する事業を行う対象会社における決議又は取引に限り、EU/EEA 域内の者（イタリア人を含む）に有利となるもの (ii) エネルギー、運輸、通信、健康、農業・食品、金融（信用・保険を含む）分野に従事する対象会社に限り、EU/EEA 域内の者（イタリア人を含む）に有利となるもの

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
		(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		貯蔵、再生可能エネルギーの生産に関する技術及び量子技術の研究開発活動	む) による支配権の取得 (iii) 当該分野に従事する対象会社について、EU/EEA 域外の者による、(a)支配持分又は(b) 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（及び15%、20%、25%、50%の閾値を超えるその後の取得）。ただし、投資額が100万ユーロ以上である場合に限る。 ③ EU/EEA 域外の者が関与する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
審査基準	リスクに基づく分析 CFIUS は、取引が米国の国家安全保障の脅威となるかを検討するために、	① 「カナダにとっての純利益」となるか 考慮要素： カナダにおける経	① 分野特定の審査：取得が、ドイツの重要な安全保障上の利益に影響（有害な影響 — 「害する」 (<i>beeinträchtigen</i>)	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	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

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
	リスクに基づく分析を行う。この分析では、外国人投資家がもたらす「脅威（threat）」、取引の対象となる米国事業が直面する「脆弱性（vulnerability）」、並びに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を評価する。 (1) 「脅威」：外国人（foreign person）が米国の国家安全保障を損なう行動をとる意図と能力の作用 (2) 「脆弱性」：米国事業の性質が国家安全保障の妨げの影響を受ける程度 (3) 「国家安全保障に及ぼす影響」：脅威の主体が脆弱性を利用することによって合理的に生じ得る、国家安全保障に対する	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、機微技術及びデータ、重要鉱物、重要インフラストラクチャー並びに重要製品及びサービス	という意味において）を及ぼす可能性があるか ② 分野横断的審査（AWV 第 55 条 a(1)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		威となりうるか ② エネルギー、運輸、通信及びその他の戦略分野：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 新戦略的分野に関し、社会、健康、安全、経済的及び社会的福祉並びに技術的發展における重要な機能の維持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

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
	潜在的な影響	スへの影響等			
審査プロセス	任意の届出 取引の当事者は取引完了の<u>前又は後</u>に国家安全保障審査の任意の申告（declaration）又は通知（notice）を提出することができる。 義務的届出 義務的届出は（関連の例外規定が適用されない限り）次の外国投資家による対象支配権取引（covered control transactions）及び対象投資について適用される。 ① 重要技術に関連するTID 米国事業において、かかる米国事業の一つ以上の重要技術を外国投資家又はそのいずれかの実質	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（ただ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。 ③ 国家安全保障上の審査は審査申請又は通知の	(1)分野特定の審査：法律（law of obligations in writing or electronically）に基づき、売買契約の締結後直ちに（不当に遅滞することなく）、書面又は電子的方法により届出を行わなければならない（AWV 第60条(3) 1）。ドイツ証券買収法（German Securities Acquisition and Takeover Act（Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz）が意味するところのオファーの場合は、オファーを行う決定の公表後直ちに通知を行うことが必要（AWV 第60条（3） 2）。取引実行据え置き条項	全ての承認申請は取引完了前に提出。 外国投資家は承認申請を提出する責任を負う（売主との共同届出ではない。）もつとも、同一の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、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可能。 承認申請後、MoE 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（Phase 1）。 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	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技術に関連する年次計画に関しては、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

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
	的な所有者に輸出、再輸出又は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 外国政府が相当な権益（49%超の議決権であり、所有関係による希釈化を考慮しない）を有する主体が、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。 ただし、対象不動産取引は、義務的届出要件の対象ではない。 義務的届出の対象となる取引は、取引完了の30日前までにCFIUSに通知されなければならない。 届出は、任意又は義務的かを問わず、申告（short-form declaration）又は通知（full notice）に	受領後 45 日以内のみ可。 ④ 2022 年 8 月現在、義務的通知又は審査の対象とならない投資については、任意の届出が可能。政府の国家安全保障審査権発動は、任意の通知を受領後 45 日以内のみ可能。投資家が任意に通知を行わないことを選択した場合、政府の国家安全保障審査権を発動する権限は、取引実行後 5 年間延長される。	（standstill clause）：承認がない限り又は承認されたとみなされない限り取引実行行為は暫定的に無効（AWG 第 15 条(3)）。ただし、証券市場内取引は例外とする（AWG 第 15 条(5)、AWV 第 59 条 a）。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。 (2) 分野横断的審査（機微産業）：取引実行前、（法律に基づき、売買契約締結後直ちに（不当に遅滞することなく）、書面又は電子的方法により届出を行わなければならない（AWV 第 55 条 a(4) 1）。ドイツ証券買収法（Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz）が意味するところのオファーの場合は、オファーを行う決定の公	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）。 （Phase 2） 全プロセスに要する期間は、リスク軽減措置が必要な場合には最長 75 営業日。リスク軽減措置が必要である場合で、当事者並びに MoE 及び関連大臣（防衛大臣、エネルギー大臣）間での会議や打ち合わせが設定されるケースでは、審査期間は更に延長される可能性があり、そのような場合、プロセス全体には 3、4 か月を要することもある。 ＊ファスト・トラック手続： （命令 2020 年 7 月 20 日第 2020-892 号により、2022 年 12 月 31 日までの時限的措置として導入）	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 暦日間を上限とする。ただし、対内投資を承認するか最終判断はイタリア政府が行う。 事前届出の手続きも利用可能であり、この手続きに従い、いずれの企業も取引締結前に、届出日時点で入手可能な情報及び文書に基づき任意の届出を行うことが可能。イタリア政府は、事前届出の申請から 30 日以内に、(i) 取引は対象外であり、

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
	より可能。 <u>申告</u> CFIUS が申告を受理すると（通常は提出後 1 ないし 2 週間以内に）、30 暦日の評価期間が始まる（その間、CFIUS は追加の質問を行う）。 CFIUS は評価終了後、以下のいずれかの措置を講じる。 ① 当事者による完全な通知の提出を要求する ② 申告に基づく終局的な判断不能、及び正式な承認を求める場合には、通知ができる旨当事者に知らせる (shrug) ③ 取引承認、又は ④ 一方的な審査の開始 申告プロセスは通常、申		表後直ちに通知を行うことが必要（AWV 第 55 条 a (4) 2）。 分野特定の審査と同様の取引実行据え置き条項も適用（AWG 第 15 条(3)及び(4)）。 (3)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。 BMWK は原則として職権で<u>事前又は事後</u>に取引を審査することができる。ただし義務的通知、任意通知、又は BMWK がその他の方法で契約締結を知った場合、BMWK は原則として知った日／任意通知から 2 か月以内に正式な調査を開始する（AWG 第 14 条 a(3)）。ただし当該取引の契約締結後 5 年以上経過した場合には、BMWK が事後的にのみ契約締結を知ったとして	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ついては、事前通知が必要。投資家からの事前通知から 10 日以内に MoE 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。MoE 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。 正式な承認申請を行う前に、潜在的な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 MoE の見解を求めることができ、MoE は 2 か月以内に回答しなければならない	通常の届出は不要、(ii) 取引は届出対象であり、通常の届出が必要、(iii) 取引は届出対象であるが、イタリア政府が特別な権限を行使しないことが明らかであり、通常の届出は不要、という結果のうち、いずれかをもって審査を完了しなければならない。

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
	告の提出から 5 ないし 6 週間を要する。 <u>通知</u> 当事者はまず通知のドラフトを「事前提出（prefile）」し、CFIUS がこれを審査し、コメントを提供する。当事者は CFIUS のコメントに対応した後、正式な通知書を提出し、それに伴う申請料（取引額に基づく）を納める。 CFIUS が（通常 2 週間以内に）通知を受理すると、45 暦日間の審査が開始される。審査期間の終了後、CFIUS は取引を許可するか、45 暦日間の調査期間を開始する。CFIUS は審査・調査の過程で質問を行う。 さらに時間を要する場合（軽減措置の交渉を行う場合など）には、当事者は通常届出を取下げた上		も、正式な調査を実施できない。 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。	い。 当事者はいかなる場合でも、特定の取引の機微性に係る見解や審査の結果の見通しを得るため、MoE との間で非公式に連絡を取ることができる。 審査の結果、MoE は、取引の承認、リスク軽減措置を条件とする承認、又は取引の禁止をすることができる。	

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
	で再度の届出を行う手続きを取ることができ、当初の 45 暦日間の審査期間が新たに開始する。特別な事情がある場合、CFIUS は調査期間を 15 暦日延長することができる。 CFIUS はまた、（例えば、CFIUS が取引の阻止を勧告する場合など）その取引を米国大統領に回付し、判断を仰ぐこともできる。この場合、大統領は 15 暦日以内に決定を下す。通常、当事者は、CFIUS が解決できないという懸念がある場合、大統領の決定を避けるために取引を撤回し破棄する（取引完了後の場合には処分を行う）ことに合意する。 通知プロセスは、通常、事前提出書類の提出後、3 ないし 5 ヶ月を要す				

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
	る。				
モニタリング／エンフォースメント	軽減措置 CFIUS は、取引が国家安全保障上のリスクをもたらすと判断した場合、そのようなリスクに対処するため、軽減措置の実施を求めることが可能。軽減措置は通常、取引当事者と CFIUS との間で交渉する軽減合意 (mitigation agreement) 締結の形式で実施。 軽減合意は、通常、（一又は複数の）「CFIUS 審査担当機関」（CFIUS Monitoring Agencies (CMA)）（通常は、審査に関与する CFIUS 担当機関 (co-lead agencies)）を特定し、CMA は当事者による軽減合意の遵守状況等について確認する	「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。	BMWK は、一定の軽減条件に基づき取引を承認することができる（条件付き承認）。場合に応じて、対象会社及び取得者、並びに直接取得者を支配する外国投資家との間の公法上の契約において詳細な取り決めを定めることができる。 実施されたリスク軽減条件の当事者の遵守を監視。 BMWK 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	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、資産の処分の一時的停止・制限・禁止、又は臨	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役に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。

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
	モニタリングを実施。 軽減合意に違反した場合、CFIUS は制裁金を科すことも可能。 CFIUS のエンフォースメント・罰則ガイドラインは、CFIUS が違反を把握し、処理し、評価する方法を示している。ここでは、CFIUS 違反として (1) 届出義務に違反、 (2) 重大な虚偽記載若しくは記載漏れ、(3) CFIUS とのリスク軽減合意の重要条項の違反、の3種類が挙げられる。また当ガイドラインは、制裁金の賦課及びその程度の決定に際してCFIUS が考慮する、違反の重大性を左右する要素について説明している。 CFUS は措置（リスク軽減措置が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・		解消を行う管財人の指名も可能。 取引実行据え置き条項：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暫定的に無効（AWG 第 15 条 (3) ）。ただし、証券市場取引は例外とする（AWG 第 15 条 (5)、AWV 第 59 条 a）。取引実行禁止違反には罰則が適用される。	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。 いかなる場合であっても、対内直接投資の完了時には、外国投資家は、取引完了後2か月以内に取引完了を MoE に申告しなければならない。	

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
	ハーバー」を付与するが、これは、元の CFIUS に対する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 CFIUS の審査の対象にはならないことを意味する。 非 通 知 取 引 (Non-notified Transaction) CFIUS は、国家安全保障の懸念を生じさせる可能性のある通知されない取引を積極的に調査している。CFIUS は、通知されない場合の権限に基づき、取引当事者に連絡して質問を行い、審査対象であると判断した場合、当事者に取引に関する通知を提出するよう要請することができる。				
罰則	(1)CFIUS による制裁金：以下の場合、取引額を上限とする	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	行政罰： 50 万ユーロ以下又は命令違反、停止義務の過失に	行政罰： 軽減措置の違反や虚偽申請・承認不取得（過失も	行政罰： 届出義務の違反は以下の制裁金の対象になる。

	アメリカ	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア
	(a) 届出義務の違反 (b) 軽減合意／条件の重要条項の違反等 (2) 重要な虚偽記載又は記載漏れの場合、1件の違反につき 25 万米ドルを上限とする 刑事罰：なし	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）	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（AWV 第 19 条（1）no. 2、（3）no. 1a）、（6） 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（AWV 第 18 条（1b））	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	(i) 取引に関与する会社が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 技術に関してのみ届出義務の対象となる当事者の売上高の 3%を上限とする 刑事罰：なし

付属資料 2 各国の投資管理制度の比較（イギリス・オーストラリア・日本）

	イギリス		オーストラリア	日本
法律名	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	2021 年国家安全保障・投資法（National Security and Investment Act 2021 (NSIA)） 2021 年国家安全保障・投資法（通知対象取引）（対象事業体の指定）規則（National Security and Investment Act 2021(Notifiable Acquisition)(Specification of Qualifying Entities)Regulations 2021	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) ） 2015 年外資による取得及び買収に関する規則（外資買収規則）（ Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth) (FATR)） 2020 年外資による取得及び買収に係る手数料の賦課に関する規則（ Foreign Acquisitions and Takeovers Fees Imposition Regulations 2020 (Cth) (FATFIR)）	昭和 24 年法律第 228 号外国為替及び外国貿易法（外為法）
審査主体	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）：	通知された取引の審査： 内閣府投資安全保障局（Investment Security Unit, Cabinet Office） 呼び出し（call-in）審査及び最終判断を下す主体：	外国投資審査委員会（Foreign Investment Review Board (FIRB)）及びその諮問機関（consulting agencies）（オーストラリア税務署（Australian Tax Office）、オーストラリア競争・消費者委員会（Australian Competition and Consumer Commission）、国防省（Department of Defence）、オー	財務大臣・事業所管大臣

	イギリス		オーストラリア	日本
	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）。	内閣府国務大臣（Secretary of State in the Cabinet Office）	ストラリア健全性規制庁（Australian Prudential Regulation Authority）等）	
投資管理の目的	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－(i)支配権リスク(ii)対象会社リスク(iii)買収者リスクの三つのリスク要因に分類される。	国家安全保障及び国益	国の安全の確保、公の秩序の維持、公衆の安全の保護及び国家経済の円滑な運営
届出者	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	投資家 但し、任意の届出の場合には、売主又は対象会社自身を含むいかなる者も提出をすることができる。	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	以下に該当する「外国投資家（foreign investor）： - 非居住者である個人 - 外国法令に基づいて設立された法人その他の団体又は外国に主たる事務所を有する法人その他の団体

	イギリス		オーストラリア	日本
			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	- 非居住者個人、外国法人等が直接、間接に 50% 以上の議決権を保有する会社 - 組合等であって、外国人の出資の金額の総額に占める割合が 50% 以上のもの又は外国人が業務執行組合員の過半数を占めるもの（「特定組合等」） - 法人その他の団体であって、外国人が、役員又は役員で代表する権限を有するもののいずれかの過半数を占めるもの
審査対象	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）	対象となる「機微産業（sensitive sector）」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。義務的通知における「支配権（Control）」とは、以下の取得と定義される 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、又は	① 通知対象行為（notifiable action） 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% 以上）若しく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金銭的関	① 対内直接投資等 - 上場会社等の株式、議決権の取得（出資比率又は議決権比率が 1% の閾値以上） - 非上場会社の株式又は持分の取得 - 非上場会社の株式又は持分の譲渡

	イギリス	オーストラリア	日本	
	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。 <u>特別公共の利益審査</u>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。	- 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 この法制的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	値に該当する場合のみ通知対象になる。 通知対象行為には FIRB への届出義務が発生する。 「重大行為」及び「通知対象行為」には、FATR により外国人がオーストラリアのメディア事業の直接の持分（10%以上）を取得しようとする場合、又は外国政府投資家がオーストラリア事業体若しくはオーストラリア事業の直接の持分（10%以上）若しくはオーストラリアの土地の権益を取得しようとするか、若しくはオーストラリア事業を開始する場合、法的若しくは衡平法上の権益若しくは採掘、生産若しくは開発事業体の 10%以上の持分を取得しようとする場合が定められている。一定の場合（支配権の授与等）には、直接の持分は 10%未満となる場合もあることには留意されたい。このような場合の行為の閾値は 0 である。 ② 重大行為（significant action）	- 会社の事業目的の実質的な変更に関する同意、又は取締役若しくは監査役の選任若しくは事業の全部の譲渡等の議案についての同意（実質的保有議決権割合が 1%以上の場合） - 銀行、登録金融事業者、ガス・電気事業者等特定の事業者国内支店等の設置又は国内支店の種類若しくは事業目的の実質的な変更 - 国内法人に対する一定の金額を超える金銭の貸付けでその期間が 1 年を超えるもの - 国内法人からの事業の譲受け、吸収分割及び合併による事業の承継 - 国内法人の私募債の取得 - 出資証券の取得

	イギリス	オーストラリア	日本
	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 ただし、通知が要件となるのは、これらの機微産業における特定の活動に限られる。 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。	外国人がオーストラリアの事業の有価証券（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金銭的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」権限（'call-in' power）に基づき取引完了後10年間遡及的に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） 外国人が「国家安全保障事業（national security business）」の新規立ち上げを行おうとする場合、「国家安全保障事業」に対する直接の持分（10%以上）を取得する場合、「国家安全保障事業」を遂行する企業における直	- 上場会社への株式の一任運用 - 議決権代理行使受任、委任 - 共同議決権等行使同意取得 ② 特定取得 外国投資家からの非上場会社株式、持分の譲受 いずれの場合にも、手続きが不要となる一部の類型によるものを除き、対内直接投資/特定取得の対象となる国内法人が指定業種を営んでいる場合には、事前届出免除制度を利用しない限り、事前届出の対象となる。事前届出免除制度は、大きく分けて、外国金融機関が利用する包括免除制度と、それ以外の外国投資家が利用する一般免除制度がある。 指定業種とは、「国の安全を損ない、公の秩序の維持を妨げ、又は公衆の安全の保護に支障を来すことになるおそれがある対

	イギリス		オーストラリア	日本
			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関与するものをいう。国家安全保障区域とは防衛施設に関与するもの、又は国家機密情報機関（national intelligence community）（国家情報局（Office of National Intelligence）、オーストラリア秘密諜報部（Australian Secret Intelligence Service）、オーストラリア安全保障情報機関（Australian Security Intelligence Organisation）等）が公知の権益を有する区域をいう。 国家安全保障通知対象行為にはFIRBへの届出義務が発生する。	内直接投資等に係る業種」又は「（日本が）経済協力開発機構の資本移動の自由化に関する規約第2条bの規定に基づき留保している対内直接投資等に係る業種」であり、具体的には告示に規定されている。

	イギリス		オーストラリア	日本
			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(10%超の)直接の持分取得(持分割合を問わない)を行う場合で、当該行為が通知対象行為ではない場合、又はかかる外国人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」権限に基づき取引完了後10年間遡及的に呼び出しを発する権限を有する。	
審査基準	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 以下の3分類のリスク評価に基づき判断される。 (i) 支配権リスク：投資家が対象会社の活動に対して取得する支配権の程度。 (ii) 対象会社リスク：当該事業体又は資産が国家安全保障にリ	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	国の安全の確保等（国の安全の確保、公の秩序の維持又は公衆の安全の保護及び国家経済の円滑な運営）へのリスク、悪影響があるか

	イギリス		オーストラリア	日本
		スクをもたらすために使用される可能性があるか。BEISは、例として、対象会社が機微施設に近接している場合を挙げるが、最終的には、機微産業に該当する事業を行っている場合は対象会社リスクが増すと考えられる可能性が高い。 (iii) 買収者リスク：投資家が国家安全保障上の懸念を生じさせる特性を有するか。かかる特性には、投資家が活動する産業、投資家の技術的能力、及び英国に対するリスクと考えられる事業体とのつながりが含まれる。このリスク評価では、投資家の最終的な支配者も考慮要素となる。投資家の過去の投資が受動的又は長期的であるといった特性は、買収者リスクが低いことを示す考慮事項になる。		
審査 プ	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	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ない、これ	「通知対象行為」（通知対象且つ重大行為）又は「国家安全保障通知対象行為」はその行為が	事前届出の対象となる直接対内投資等（指定業種に係る会社に対する投資等）は、投資等に先

	イギリス	オーストラリア	日本	
ロ セ ス	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。	には取引実行禁止の効果（suspensory 効果）が伴う。 届出当事者が通知の提出完了の確認を受領してから 30 営業日間、初期審査が行われる（BEIS が通知を受領してから提出完了を確認するまでは通常 2-3 営業日を要する）。 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（ただし、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当該通知の日から 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	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。投資家は持分の取得に関する契約を締結することができるが、当該持分の取得は FIRB の承認を条件とする。 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 又は財務大臣は法定の当初の 30 日間を 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	立って財務大臣及び事業所轄大臣に届出を行う必要がある。 外国投資家は、財務大臣及び事業所管大臣が当該届出を受領した日から起算して 30 日を経過する日までは、当該届出に係る対内直接投資等を行ってはならない（「禁止期間」）。財務大臣及び事業所管大臣は、国の安全等に係る対内直接投資等に該当しないかの審査が必要とならないときは禁止期間を短縮することができ、審査の必要があると認めるときは、最大 5 か月間まで延長することができる。 財務大臣及び事業所管大臣は、禁止期間を延長して審査を行った場合で、対内直接投資等が国の安全等に係る対内直接投資等に該当すると認めるときは、関税・外国為替等審議会の意見を聴いて、内容の変更又は中止を勧告することができる。外国投資家は、当該勧告に応じる通知をした場合には、勧告に従って

	イギリス		オーストラリア	日本
		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。 これらの期間はいずれも情報請求があった場合には、一時的に停止する（“stop the clock” rule）。	認、又は承認の拒否のいずれかになる。	直接対内投資を行うことができる。 外国投資家が当該勧告から 10 日以内に当該勧告に応じる旨の通知をしなかった場合又当該勧告を応諾しない旨の通知をした場合には、主務大臣及び事業所管大臣は、当該勧告を受けたものに対し、当該対内直接投資等に係る内容の変更又は中止を命ずることができる。
モニタリング／エンフォースメン	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。	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）を課することができる。組織的措置（Organisational remedies）、行為的軽減措置（behavioural remedies）を課することも可能である。例として、情報遮断義務、報告義務の賦課がある。これまでに採用された全ての条件付き決定のうち、全てのケースに行き義務、例えば、報告又は一定の追加的取引の事前承認が課さ	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	財務大臣及び事業所管大臣は、外国投資家が事前届出なく対内直接投資を行った場合、禁止期間中に対内直接投資を行った場合、内容の変更の勧告に応諾の通知をしたにもかかわらずこれに従わずに対内直接投資を行った場合、事前届出に虚偽の記載をした場合（事前届出に記載した事実上の遵守事項に違反した場合を含む）等で、当該対内直接投資が国の安全等に係ると認めるときは、関税・外国為替等審議会の意見を聴いて、取得株式、持分等の全部又は一部の処

	イギリス		オーストラリア	日本
ト	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。	れた。禁止決定に関するものを除き、これまでに構造的な救済措置は行われていない。	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。また、権限を有する職員は、FATA の規定が遵守されているかどうかを判断し、FATA の違反及び民事規定に関する資料を収集するために、裁判所発付の令状により敷地内に入ることができる。 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。	分その他必要な措置を命じることができる。

	イギリス		オーストラリア	日本
罰則	行政罰： 通知は任意であるため、通知の不履行に対する罰則は存在しない。ただし、下記の罰則が適用される可能性がある。 文書提出要請の違反について、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 誓約事項の違反について、違反当事者が所有又は支配する対象会社の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	民事罰： 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、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。この数値は 2023 年 7 月 1 日に指数化（更新）が予定されている。	行政罰：なし 刑事罰： 事前届出の不履行、虚偽事前届出、禁止期間中の対内直接投資、内容変更の勧告若しくは措置命令違反等について、自然人（行為者）に対して 3 年以下の懲役若しくは 100 万円以下（ただし、当該違反行為の目的物の価格の 3 倍が 100 万円を超えるときは、罰金は、当該価格の 3 倍以下）の罰金、又はこれらの併科、及び法人に対して 3 億円以下の罰金。