令和５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６年３月

ANDERSON MŌRI & TOMOTSUNE

本調査研究について 7
資本移動規制の概要 9
I. 米国 9
1. 関係法令、制度成立の経緯・背景等 9
(1) 関係法令 9
(2) 規制執行機関 9
(3) 制度成立の経緯・背景 9
2. 審査対象取引 9
(1) 対象支配権取引（covered control transaction） 10
(2) 対象投資（Covered Investments） 10
(3) 対象不動産取引（Covered Real Estate Transactions） 16
3. 届出義務の対象及び任意の届出 21
(1) 届出義務 21
(2) 任意の届出 24
4. 届出手続 24
(1) 通知（Notice） 25
(2) 申告（declaration） 25
5. CFIUS による審査 26
(1) 審査基準について 26
(2) 審査過程における CFIUS の権限 28
6. 取引に対する決定 29
(1) 取引の承認 29
(2) 大統領による決定 29
7. モニタリング・罰則 30
(1) モニタリング 30
(2) 罰則 30
8. 米国の傾向 31
(1) CFIUS 年次報告書（2022 年度） 31
(2) 最近の審査事例 32
II. カナダ 33
1. 関係法令及び制度設立の経緯・背景等 33
(1) 関係法令等 33
(2) 制度設立の経緯・背景 34
(3) 規制執行機関 35
2. 外資規制制度の概要 35
(1) 外資規制の目的 35
(2) 審査対象 36
(3) 審査基準 43
(4) 審査プロセス 43
(5) モニタリング・エンフォースメント・罰則 49
(6) 最近の審査実績 51
3. 個別業法による外資規制の状況 54
(1) 文化事業 54
(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 54
(3) 外資所有制限の対象となる産業 55

4. その他（規制制度の課題と見直しの方向性等）.....56
(1) 課題：新型コロナウイルス感染症のパンデミック.....56
(2) 改正の見通し.....57
III. オーストラリア.....59
1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景等.....59
(1) 関係法令等.....59
(2) 制度設立の経緯・背景.....60
(3) 規制執行機関.....60
2. 外資規制制度の概要.....63
(1) 審査対象.....63
(2) 審査基準.....71
(3) 手数料.....72
(4) 審査プロセス.....74
(5) エンフォースメント・罰則.....75
(6) 審査の実績.....81
3. 個別業法による外資規制の状況.....83
(1) 銀行.....83
(2) 運輸.....83
(3) 重要インフラ及び通信.....83
(4) 所有登録.....84
IV. 英国.....85
1. 関係法令及び規制執行機関.....85
(1) 関係法令等.....85
(2) 規制執行機関.....85
2. 外資規制制度の概要.....86
(1) 英国における投資規制の概要.....86
(2) 審査対象.....87
(3) 審査基準.....91
(4) 審査プロセス.....92
(5) エンフォースメント.....93
(6) 罰則.....93
3. 施行後の見直し等.....94
(1) ガイダンス記載の注意事項.....94
(2) 法令上の見直し事由.....96
(3) Call for Evidence.....96
4. 審査の実績.....97
(1) 全面的な禁止決定.....97
(2) 条件付き承認決定.....98
(3) 審査期間.....101
5. 個別業法等による外資規制の状況.....102
6. Brexit.....103
V. 欧州連合（EU）.....104
1. 関係法令及び成立の経緯.....104
(1) 関係法令等.....104
(2) EU 域内における EU 審査規則の法的性質に関する説明.....104
(3) 本規制の背景.....104
(4) 規制執行機関.....106

2. 外資規制制度の概要 107
(1) 審査対象 107
(2) EU 審査規則と加盟国の審査制度との関係 108
(3) 審査基準 109
(4) 審査プロセス 111
(5) エンフォースメント・罰則 116
(6) 適用の開始 116
3. EU 域内への対内直接投資に関する年次報告及び対内直接投資規制制度の今後の課題 116
4. 改正案について 118
5. 加盟国の国内法との関係 120
VI. ドイツ 121
1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景等 121
(1) 関係法令等 121
(2) 制度成立の経緯・背景（対外経済法及び対外経済法施行令の直近の主な改正） 121
(3) 規制執行機関 125
2. 外資規制制度の概要 126
(1) 審査対象 126
(2) 審査基準 133
(3) 審査プロセス 134
(4) エンフォースメント・罰則 140
(5) 審査の実績 141
3. 個別業法による外資規制の状況 146
VII. フランス 147
1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景等 147
(1) 関係法令等 147
(2) 制度設立の経緯・背景 149
(3) 規制執行機関 150
2. 外資規制制度の概要 150
(1) 審査対象 151
(2) 審査プロセスと審査期間 153
(3) 承認申請の内容 155
(4) 審査基準 155
3. エンフォースメント・罰則 157
(1) エンフォースメント 157
(2) 制裁金 159
4. 審査の実績 159
5. その他（規制制度の課題と見直しの方向性等） 161
VIII. イタリア 162
1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景等 162
(1) 関係法令等 162
(2) 制度成立の経緯・背景 162
(3) 規制執行機関 163
2. 外資規制制度の概要 163
(1) 審査対象 163
(2) 審査基準 166
(3) 審査プロセス 167

(4) モニタリング・エンフォースメント・罰則 168
(5) 審査の実績 169
3. 個別業法による外資規制の状況 173
4. その他（規制制度の課題等） 173
IX. 中国 175
1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景 175
(1) 関係法令 175
(2) 制度設立の経緯・背景 176
(3) 執行機関 180
2. 外資規制制度の概要 181
(1) 外商投資ネガティブリスト制度の概要 181
(2) 外商投資安全審査制度の概要 192
3. その他（香港・澳門（マカオ）・台湾投資者による投資） 198
(1) 用語の説明 198
(2) 各制度の適用状況 199
X. 台湾 200
1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景等 200
(1) 関係法令等 200
(2) 制度設立の経緯・背景 201
(3) 規制執行機関 203
2. 一般外資に対する外資規制制度の概要 204
(1) 外資規制の概要 204
(2) 審査対象 204
(3) 審査基準 205
(4) 審査プロセス 206
(5) エンフォースメント・罰則 207
(6) 最近の審査実績 208
(7) 規制対象となる業種（分野）、投資禁止・制限業種の代表例 210
3. 中国資本に対する外資規制制度の概要 211
(1) 外資規制の概要 211
(2) 審査対象 212
(3) 審査基準 214
(4) 審査プロセス 215
(5) エンフォースメント・罰則 216
(6) 最近の審査実績 217
(7) 規制対象となる業種（分野）、投資可能業種の代表例 219
4. その他 220
XI. 韓国 222
1. 関係法令及び成立の経緯 222
(1) 関係法令等 222
(2) 関係法令等の概要 222
(3) 制度設計の経緯・背景 223
(4) 規制執行機関 226
2. 外資規制制度の概要 226
(1) 適用対象 226
(2) 審査のプロセス 231
(3) 審査基準 235

(4) モニタリング・エンフォースメント・罰則 238
(5) 審査の実績 243
3. その他（規制制度の課題と最近の動向等） 244
対外投資規制の概要 247
I. 米国 247
1. 対外投資規制の現状及び今後の展望 247
2. 関係法令等 248
(1) 対外投資規制 248
(2) 輸出規制 248
3. 執行機関 249
4. 対外投資規制 249
(1) 重要な概念 249
(2) 罰則 253
5. 輸出規制 254
(1) EAR による輸出規制の概要 254
(2) EAR による個別の品目の輸出規制 257
6. CHIPS プラス法 262
II. 英国 264
対外投資規制の現状及び今後の展望 264
III. EU 265
1. 対外投資規制の現状および今後の展望 265
(1) 総論 265
(2) 意見募集手続 266
(3) 加盟国によるモニタリング及びリスク評価 267
(4) 共同検討 268
(5) 欧州委員会により示されたその他の事項 268
2. 輸出管理規制 269
(1) EU レベルでの輸出管理規制（Export Controls）の歴史・背景 269
(2) 規制内容 270
IV. ドイツ 275
対外投資規制の現状及び今後の展望 275
付属資料 1 各国の投資管理制度の比較（アメリカ・カナダ・オーストラリア・イギリス） 276
付属資料 2 各国の投資管理制度の比較（EU・ドイツ・フランス・イタリア） 290
付属資料 3 各国の投資管理制度の比較（中国・韓国・台湾・日本） 307

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（ＳｏｖｅｒｅｉｇｎＷｅａｌｔｈＦｕｎｄｓ：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、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一層行われてきている。また、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、また、中国への重要技術等の流出懸念に対処するため、欧米諸国による対外直接投資の規制について歩調を合わせた検討も進んでいる。

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。なお、本調査研究は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業の統括の下、米国及びカナダについて Torys LLP、ドイツ、フランス、イタリア、英国及び EU について Fieldfisher LLP、オーストラリアについて Clayton Utz、韓国について法務法人世宗（SHIN&KIM）の支援を受けて行った。

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（資本移動規制及び対外投資規制）
- カナダ（資本移動規制）
- オーストラリア（資本移動規制）
- ドイツ（資本移動規制及び対外投資規制）
- フランス（資本移動規制）
- イタリア（資本移動規制）
- 英国（資本移動規制及び対外投資規制）
- EU（資本移動規制及び対外投資規制）
- 中国（資本移動規制）
- 台湾（資本移動規制）
- 韓国（資本移動規制）

本稿は 2023 年 12 月 31 日（以下、「本調査基準日」という）までに得られた情報に基づき作成されている。一部、本調査基準日以降の情報についても言及している箇所があり、その場合にはいつ時点の情報であるかを明示している。特段の明示がない場合には、本調査基準日時点の情報に基づく記載である点に留意いただきたい。

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）
- FIRRMA 施行規則（FIRRMA's implementing regulations at 31 C.F.R. Parts 800-802）
- 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（Committee on Foreign Investment in the United States）（以下、「CFIUS」という）

(3) 制度成立の経緯・背景

2018 年、近年の中国による投資の増大及びそれによる技術流出への懸念等を背景に、FIRRMA[1]が制定され、審査対象取引の拡大や事前届出義務の導入等によって CFIUS の権限が大幅に強化された。CFIUS は、外国からの投資による米国の国家安全保障への影響を監督する省庁間委員会（委員長は財務長官）であり、主に FIRRMA や FIRRMA 施行規則に従って、外国人による一定の類型の投資について国家安全保障の観点から審査し、米国の投資管理制度を運用している。FIRRMA 制定以前には、CFIUS による審査対象取引は、後述の「対象支配権取引」（covered control transaction）に限定されていたが、新たに、対象投資（covered investment）及び対象不動産取引（covered real estate transaction）も審査対象とされた。また、FIRRMA 制定以前は、届出は任意であったが、FIRRMA により、上記審査対象取引のうち、国家安全保障に対する影響が大きい一定の類型の取引については、事前届出義務が課されることとなった。FIRRMA 施行規則は、上記の審査対象取引となる取引や事前届出義務が課される取引について詳細に規定しており、CFIUS はこれらの基準に照らして判断を行っている。

2. 審査対象取引

CFIUS は、以下の類型に取引に対する審査権限を有している。

---

1 "Subtitle A of Title XVII −REVIEW OF FOREIGN INVESTMENT AND EXPORT CONTROLS" https://home.treasury.gov/sites/default/files/2018-08/The-Foreign-Investment-Risk-Review-Modernization-Act-of-2018-FIRRMA_0.pdf

① 外国人による米国事業の支配を取得する投資（以下、「対象支配権取引」（covered control transaction）という）

② 外国人による重要技術、対象投資重要インフラ、米国民の個人情報等を扱う米国事業への一定の投資（以下、「対象投資」（covered investment）という）

③ 外国人による一定の不動産への投資（以下、「対象不動産取引」（covered real estate transaction）という）

また、CFIUS は、(i)CFIUS の審査を回避することを意図した構造を持つ取引や、(ii)事後的に対象支配権取引、対象投資又は対象不動産取引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[2]。

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

「対象支配権取引」とは、米国事業（US business）が外国人（foreign person）により支配（control）される結果をもたらす一切の取引をいう。「対象支配権取引」に対する CFIUS の審査権限は FIRRMA 成立以前から存在し、FIRRMA の下でも特段大きな変更はない。

対象支配権取引に該当するか否かは、問題となる取引が FIRRMA 施行規則において規定されている以下の各要件を満たすかにより判断される。

- 外国人（Foreign Person）：外国国民、外国政府、外国企業、又は外国人の支配下の企業を指す[3]。但し、外国企業については、その企業の持分の過半数を最終的に保有しているのが米国籍の者である場合は除外される[4]。
- 米国事業（US Business）：支配者の国籍にかかわりなく、米国内の州際通商に従事しているすべての企業を指す[5]。
- 支配（Control）：発行済議決権付総数の過半数若しくは支配的な少数の保有、取締役会への参加、議決権の代理行使、種類株式、契約上の取決め、又はその他の方法を通じて、直接又は間接に、企業に影響を与える重要な事項を判断、指示若しくは決定する権限（行使の如何は問わない）を指す[6]。

(2) 対象投資（Covered Investments）

「対象投資」とは、外国人[7]による、対象支配権取引に該当しない取引であって、かつ、外国人に以下のいずれかの行為を許容することになる、「TID[8]米国事業（TID U.S. Business）」

---

2 50 U.S.C. §4565 (a)(4)(b)(v)、FIRRMA 規則§§800.213、802.212。なお FIRRMA 規則§800.213 において具体例が列挙されている。

3 FIRRMA 規則 §800.224

4 FIRRMA 規則 §800.220(b)

5 FIRRMA 規則 §800.252

6 FIRRMA 規則 §800.208

7 対象支配権取引の場合と同様に、FIRRMA 規則 §800.224 で定義

8 TID は「**T**echnologies, critical **I**nfrastructure and personal **D**ata」を指す。

（後述）への直接又は間接の投資をいう[9]。対象投資は、対象支配権取引に該当しない取引であることから、「支配」を伴わない当該事業に係る取引のすべてを対象とし、いかなる規模の投資であっても対象となる。

(a) TID 米国事業が保有する重要な非公開の技術情報（material non-public technical information）へのアクセス

(b) TID 米国事業の取締役会又は同等の機関の構成員の地位若しくはオブザーバーになること又はこれらの者の指名権

(c) 以下のいずれかに関する TID 米国事業の実質的な意思決定への関与（株式の議決権行使による関与を除く）

(i) TID 米国事業により保持又は収集された米国市民のセンシティブ個人データの使用、開発、保管、取得又は公表

(ii) 重要技術の使用、開発、取得又は公表

(iii) 対象投資重要インフラの管理、運営、製造、又は供給

また、「TID 米国事業」とは(a)「重要技術（critical technologies）」を生産、設計、試験、製造、組立又は開発する事業、(b)「対象投資重要インフラ（covered investment critical infrastructure）」を所有、運営、供給、サービス提供又は製造する事業、及び(c)米国市民の「センシティブ個人データ（sensitive personal data）」を直接又は間接に維持又は収集する事業の総称をいう[10]。

(a) **重要技術（Critical Technology）**

「重要技術」には、以下の技術が含まれる[11]。

(i) 国際武器取引規則（the International Traffic in Arms Regulations、ITAR）における米国軍需リスト（United States Munitions List、USML）に含まれる防衛製品及び防衛サービス

(ii) 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）に含まれる一定の品目

(iii) 外国の原子力活動に対する支援に関連する 10 C.F.R. §810 の対象となる、特別に設計され、準備された原子力機器、部品及び構成部品、材料、ソフトウェア及び技術

(iv) 原子力設備及び物質の輸出入に関する 10 C.F.R. §110 の対象となる原子力施設、設備及び物質

---

9 FIRRMA 規則 §800.211

10 FIRRMA 規則 §800.248

11 FIRRMA 規則 § 800.215

(v) 7 C.F.R. §331、9 C.F.R. §121、又は 42 C.F.R. §73 の対象となる指定の薬剤及び毒素

(vi) 2018 年輸出規制改革法（Export Control Reform Act of 2018、ECRA）第 1758 条により規制されている新興技術及び基盤技術（emerging and foundational technologies）

(b) **対象投資重要インフラ（Covered investment critical infrastructure）**

「対象投資重要インフラ」とは、物理的であるか仮想的であるかを問わず、FIRRMA 施行規則の別紙 A の第 1 欄に記載されている 28 種のシステム又は資産を意味する[12]。これらのシステム又は資産には以下のものが含まれる。

通信：一定の要件を満たすインターネット・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、海底ケーブルシステム及びデータセンター

電力：一定の要件を満たす基幹系統を構成する電力の発電、送電、配電又は貯蔵のためのシステム及び蓄電設備

石油ガス：一定の要件を満たす精製所、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及びそれらのための工業管理システム

水道：一定の要件を満たす水道システム及びそれらのための工業管理システム

金融：一定の要件を満たす重要な金融市場のユーティリティ、有価証券及びオプション取引の取引所及びコア処理業務を提供する技術サービス提供事業者

防衛産業：一定の要件を満たす軍事拠点に直接提供される光ファイバー・ケーブル、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、軍事拠点に直接提供される水道システム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、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、並びに法令に定義される主要システムのために製

[12] FIRRMA 規則 Appendix A to Part 800

造若しくは運営され、法令に基づく基金等から資金提供があった工業資源（市販品として入手できる品目を除く）

空港・港湾：一定の要件を満たす空港及び海上の港

また、同別紙 A の第 2 欄には、これらの各対象投資重要インフラについて、5 つの特定機能（所有、運営、供給、サービス提供又は製造）のうちいずれかの項目が割り当てられている[13]。各対象投資重要インフラに割り当てられた特定機能のうち 1 つ以上の機能を実施する米国事業は、TID 米国事業とみなされる。

(c) 機微個人情報（Sensitive Personal Data）

「機微個人情報」とは、以下のいずれかのものをいう[14]。

(i) 識別可能データ（identifiable data）であって、FIRRMA 規則に定める以下の米国事業のいずれかにより保持又は収集され、かつ、FIRRMA 規則に定める以下の 10 のカテゴリーのいずれかに該当する情報

- 米国事業

(A) インテリジェンス、国家安全保障又は国土安全保障の責任を負う米国の行政機関若しくは軍事部門又はその職員若しくは請負業者を対象とした製品又はサービスを提供する事業

(B) 下記の 1 以上のカテゴリーの識別可能データを、対象となる取引の完了日（completion date）[15]、FIRRMA 規則に定められた一定の事由の日、又は CFIUS に対する通知（Notice）又は申告（Declaration）の提出日のいずれかの前 2 か月間のいずれかの時点で、100 万人分を超える個人について維持又は収集している事業

(C) 100 万人分を超える個人について、下記の 1 以上のカテゴリーの識別可能データを維持又は収集することが実証された事業目的を有し、かつ、かかる識別可能データが当該米国事業の主要な製品又はサービスに一体化されている場合のその事業

- カテゴリー

(A) 個人の経済的な困窮を分析又は判断するために使用できる財務データ

(B) 信用調査報告書に含まれるデータ（特定の目的で信用調査報告書機関からそのようなデータを得て、かつ、そのようなデータが一定の消費者ファイルの全内容と実質的に類似していない場合を除く）

---

13 同上

14 FIRRMA 規則 § 800.241

15 FIRRMA 規則 §800.206

(C) 健康保険、介護保険、専門職賠償責任保険、モーゲージ保険、生命保険の申請に含まれる一連のデータ

(D) 個人の身体的、精神的又は心理的な健康状態に関するデータ

(E) 米国事業の製品又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又はサービスの主たる目的としている場合に限る）

(F) モバイルアプリケーション、車両 GPS、その他のオンボードマッピングツール、又はウェアラブル電子デバイスなどを介して、測位システム、携帯電話基地局、又は WiFi アクセスポイントを使用して収集された地理位置情報データ

(G) 顔、声、網膜／虹彩、手のひら／指紋を含む生体登録データ

(H) 州又は連邦政府の身分証明書を作成するために保存及び処理された情報

(I) 米政府職員の人セキュリティ・クリアランスの状況に関するデータ

(J) 米政府職員のセキュリティ・クリアランスの申請又は要職の雇用申請おける一連のデータ

(ii) 個人の遺伝子検査の結果であって、識別可能データに該当する情報

「対象投資」の定義のとおり、「外国人」による取引が審査対象となる。もっとも、「外国人」に該当する場合であっても、対象となる取引の完了日時点において、以下(a)から(c)に該当する外国人は「例外投資家（excepted investor）」とされ、「例外投資家」による取引は審査対象にならない[16]。

(a) 例外国（excepted foreign state）の国民であり、かつ、例外国でない外国の国民でないもの

(b) 例外国の外国政府

(c) 事業体であって、当該事業体及びその親会社のいずれもが以下の基準の全てに該当するもの

(i) 例外国の法律に準拠して設立されたか、米国において設立されている

(ii) 例外国又は米国に主たる営業所を有する

16 FIRRMA 規則 § 800.219

(iii) 取締役会又はこれに準ずる機関の構成員又はオブザーバーの各 75%以上が米国国民又は例外国の国民であり、かつ、例外国でない外国の国民でない

(iv) 個別に又は集団として、事業体の発行済議決権の 10%以上を保有し、当該事業体の利益の 10%以上を得る権利を保有し、当該事業体が解散した場合に当該事業体の資産の 10%以上を得る権利を保有し、その他当該事業体に対する支配権を行使し得る外国人が、(A)例外国の国民であって例外国でない外国の国民でないもの、(B)例外国の外国政府、又は(C)例外国の法律に準拠して若しくは米国において設立され、かつ、その主たる営業所が例外国又は米国に所在する事業体である

(v) 当該事業体の最低例外所有権（minimum excepted ownership）[17]を、個別に又は集団として、(A)外国人でないもの、(B)例外国の国民であって例外国でない外国の国民でないもの、(C)例外国の外国政府、又は(D)例外国の法令に準拠して若しくは米国において設立され、かつ、その主たる営業所が例外国又は米国に所在する事業体、のいずれかによって保有されている

但し、外国人が、以下の(a)又は(b)に該当する場合には、「例外投資家」とはならない。

(a) 取引完了日の前 5 年間に、外国人、その親会社又は子会社である事業体であって以下のいずれかに該当するもの

(i) 申告若しくは通知において重大な虚偽の陳述若しくは不作為があった旨、又は虚偽の証明を行った旨の書面による通知を、CFIUS から受領した場合

(ii) CFIUS が 50 U.S.C. 4565(1)に基づいて CFIUS 等と締結したリスク軽減措置、CFIUS により課された重大な条件又は CFIUS 等により発せられた命令の重大な規定に違反した旨の書面による通知を、CFIUS から受領した場合

(iii) 50 U.S.C. 4565(d)に基づく大統領によるアクションの対象である場合

[17] 最低例外所有権とは、(a)例外国又は米国において主として取引所において証券が取引されている法人にあっては、その議決権の過半数、その利益の過半数を有する権利及び解散した場合に資産の過半数を取得する権利をいい、(b)例外国又は米国において主として取引所において証券が取引されていない法人の持分にあっては、その議決権の 80%以上、その利益の 80%以上の権利及び解散した場合に資産の 80%以上を取得する権利をいう

(iv) 財務省外国資産管理室（OFAC）から、民事罰の対象となる違反の認定書を受領した又は OFAC が行った米国の制裁に明らかに違反する事項について OFAC と和解契約を締結した場合

(v) 国務省防衛取引管理部（DDTC）から禁止命令に関する書面通知を受け取った場合

(vi) BIS が所管する ECRA、EAR 等の違反に関して、BIS が発した最終命令の対象者又は当事者である場合

(vii) エネルギー省国家原子力安全保障局から、違反行為に関して民事罰を科す最終決定を受けたことがある場合

(viii) 米国内において、重罪に関して、有罪判決を受け又は延期訴追契約若しくは不起訴契約を締結したことがある場合

(b) 外国人、その親会社又は子会社である事業体であって、取引の当事者が最初に拘束力のある契約又は拘束力のある他の書面であって取引の重要な条件を証明するものによる合意をした日に、BIS の UnvelifiedList 又は Entity List に掲載されているもの

なお、「例外国」とは、2023 年 2 月 13 日までは、CFIUS により適格国として特定された外国をいい、2023 年 2 月 13 日以降は、CFIUS により適格国として特定され、かつ、CFIUS が FIRRMA 規則§800.1001(a)に基づく決定を行った外国をいう。

CFIUS は、本調査基準日において、オーストラリア、カナダ、英国及びニュージーランドを「例外国」として指定している[18]。なお、英国とニュージーランドは、当初、FIRRMA 規則§800.1001(a)に基づく決定が行われていなかったが、財務省は、CFIUS が、2023 年 2 月 10 日、FIRRMA 規則§800.1001(a)に基づき、英国とニュージーランドは「対外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協調を促進するための確固たるプロセスを確立し、その効果的な活用している」との決定をしたと公表した[19]。

(3) 対象不動産取引（Covered Real Estate Transactions）

(a) 制度概要

「対象不動産取引」とは、以下のいずれかに該当する取引をいう[20]。

---

18 “CFIUS Excepted Foreign States” https://home.treasury.gov/policy-issues/international/the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states-cfius/cfius-excepted-foreign-states

19 “Determination Regarding Excepted Foreign States” https://www.federalregister.gov/documents/2023/02/13/2023-02533/determination-regarding-excepted-foreign-states

20 FIRRMA 規則§802.212

(i) 例外不動産取引（expected real estate transactions）以外の、米国内に所在する対象不動産（coverd real estate）の外国人による購入[21]、リース[22]、又は外国人による使用権[23]の取得であって、特定財産権（property right）のうち、3つ以上を外国人に与えるもの

(ii) 例外不動産取引以外の、米国内に所在する不動産の外国人による購入、リース、又は外国人による使用権の取得であって、外国人が対象不動産に関して有する権利の変更により、特定財産権（property right）のうち3つ以上を外国人に与えるもの

(iii) FIRRMAの適用を回避するようにストラクチャーが設計又は意図されたその他の取引、譲渡、契約又は取決め

「対象不動産取引」の該当性を判断する上で、「特定財産権」の意義と「対象不動産」の該当性が問題となる。

「特定財産権」とは、以下の4つの権利を指す[24]。

(i) 不動産へ物理的にアクセスする権利

(ii) 他者が不動産へ物理的にアクセスすることを排除する権利

(iii) 不動産を改良又は開発する権利

(iv) 固定の若しくは動かせない構造又は物体を不動産に付加する権利

また、「対象不動産」とは、以下①又は②に該当する不動産をいう[25]。

① 対象港（covered port）若しくは対象港の内部に位置し、又はその一部として機能する不動産

なお、「対象港」は FIRRMA 規則§802.210 に以下のとおりに定義されている。

(A) 運輸省連邦航空局の公表する年次最終旅客輸送量データにおいて大規模ハブ空港（49 U.S.C. §40102 において定義）として列挙されるもの

---

21 「購入」は、対象不動産の部分的な所有権の取得を含む（FIRRMA 規則§802.234）

22 「リース」は、サブリースの場合を含む（FIRRMA 規則§802.226）

23 「使用権」は、米国の公共団体が対象港（covered port）のインフラの整備又は運営のために不動産を使用する権利を付与するものをいう（FIRRMA 規則§802.206）

24 FIRRMA 規則§802.233

25 FIRRMA 規則§802.211

(B) 運輸省連邦航空局の公表する年次最終累計積載着陸重量データにおいて年間累計積載着陸重量が 12.4 億ポンドを超える空港として列挙されるもの

(C) 運輸省連邦航空局により共用空港（49 U.S.C. §47175 において定義）としてリストされるもの

(D) 運輸省海事管理局により全米港湾準備ネットワーク内の商業戦略港湾として列挙されるもの

(E) 運輸省輸送統計局によりトン数で上位 25 位以内のコンテナ船又はドライバルク船の港として列挙されるもの

② 以下の(A)から(D)内にある不動産

(A) FIRRMA 規則§802.227(b)から(o)までに記載された軍事施設又は米国政府の他の施設若しくは資産（§802 の別紙 A のパート 1 又はパート 2 に記載）に近接した（これらの境界から 1 マイルの範囲の区域）[26] 区域

(B) FIRRMA 規則§802.227(h)、(k)又は(m)に記載された軍事施設（FIRRMA 規則§802 の別紙 A のパート 2 に記載）の拡張範囲（軍事施設から 100 マイル以内で、米国の領海の外延を越えない範囲）[27] にある不動産）

(C) FIRRMA 規則§802.227(a)に記載された軍事施設に関連して特定された郡又はその他の地理的地域（FIRRMA 規則§802 の別紙 A のパート 3 に記載）

(D) FIRRMA 規則§802.227(p)に記載された軍事施設（FIRRMA 規則§802 の別紙 A のパート 4 に記載）の部分であって、米国の領海の範囲内に位置するもの

以上のとおり、広い範囲の不動産が「対象不動産」に該当することになるが、「対象不動産取引」に該当する不動産の取引の範囲を限定するために、FIRRAM 施行規制は以下の(i)～(vii)に該当する取引を、「例外不動産取引」[28]として規制対象外としている。

(i) 対象不動産の例外不動産投資家による購入、リース若しくは使用権の取得又は対象不動産に関する例外不動産投資家の権利変更

(ii) 購入、リース若しくは使用権の取得を含む FIRRMA 規則§800 に定義される対象取引（米国事業に係る取引は、上記の「対象支配権取引」又は

[26] FIRRMA 規則 § 802.203

[27] FIRRMA 規則 § 802.217

[28] FIRRMA 規則 § 802.216

「対象投資」として審査され、対象不動産の定義に該当する不動産の取引であったとしても「対象不動産取引」として審査されない）

(iii) 市街化区域（urbanized area）又は市街クラスター（urban cluster）内にある対象不動産の購入、リース若しくは使用権の取得（但し、上記の対象不動産①及び②(A)は除く）

(iv) 単一の住宅ユニットである対象不動産の購入、リース及び使用権の取得（定着物及び隣地が住宅ユニットとしての不動産の使用に付随する場合には、当該定着物及び隣地を含む）

(v) 上記の対象不動産①に該当する対象不動産の外国人によるリース又は外国人に対する使用権の設定であって、以下のいずれかに該当するもの

- 外国人が 49 U.S.C. 40102(a)(21)に定義されている外国航空運送事業者であり、国土安全保障省運輸保安庁が C.F.R.§ 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権の設定が外国航空運送事業者としての活動を促進する場合に限る。（このような外国航空運輸事業者は既に国土安全保障省の監視対象であることから除外された）

- 当該リース及び使用権の設定の条件に従い、消費財の小売り又は一般向けのサービス提供に従事する目的でのみ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）等）

(vi) 外国人による対象不動産である複合施設内の商業スペースの購入であって、取引の完了時において、以下のいずれかに該当するもの

- 当該外国人及びその関連会社が、当該複合施設の商業スペースの総面積の 10%を超えて保有、リース又は使用権を取得していない

- 外国人及びその関連会社が、当該複合施設内の商業用スペースの所有、リース及び使用権の設定の契約数 10%を超えない

(vii) 外国人による対象不動産の購入、リース又は使用権の取得であって、以下のいずれかに該当するもの

- アラスカのネイティブビレッジ、ネイティブグループ又はネイティブコーポレーションが所有するもの

- アメリカインディアン、インディアン部族、アラスカ先住民及び上記アラスカの団体が保有する対象不動産

CFIUS の審査対象となる対象不動産は、財務省が公開したウェブ上のツールで確認することができる[29]。

対象不動産取引では、対象投資の場合と同様、外国人による取引であっても、外国人が「例外不動産投資家（except real estate investor）」[30]に該当する場合には、審査対象にならない（上記 2.(2)の「例外投資家」の定義参照）。「例外不動産投資家」の要件は、「例外投資家」と同様であるため、「例外不動産投資家」の詳細な要件に関する記載は割愛する（「例外不動産投資家」の要件では、「例外国」が「不動産例外国」に置き換わっている）。

「不動産例外国」とは、2023 年 2 月 13 日までは、CFIUS により適格国として特定された外国をいい、2023 年 2 月 13 日以降は、CFIUS により適格国として特定され、かつ、CFIUS が§802.1001(a)に基づく決定を行った外国をいう。

CFIUS は、本調査基準日において、オーストラリア、カナダ、英国及びニュージーランドを「不動産例外国」として指定している[31]。なお、英国とニュージーランドは、当初、FIRRMA 規則§802.1001(a)に基づく決定が行われていなかったが、財務省は、2023 年 2 月 10 日、CFIUS が、FIRRMA 規則§802.1001(a)に基づき、英国とニュージーランドは「対外投資の家安全保障上のリスクを分析し、投資安全保障に関する事項に関して米国との協調を促進するための確固たるプロセスを確立し、効果的に活用するために大きく前進した」との決定をしたと公表した[32]。

(b)　CFIUS の審査権限の限界と州法の制定

CFIUS が審査権限を有する取引は「対象取引」に限定されており、上記の対象取引のいずれにも該当しない取引は、CFIUS に届出をしても審査されない。

CFIUS に届出をしたものの、CFIUS による審査がなされなかったものとして、中国の食品会社であるフーホン（阜豊）が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を取得する取引について届出が行われた事例がある。当該事例においては取引の当事者によって CFIUS に届出がされたが、2022 年 12 月に、CFIUS により審査権限がないとの判断が示された。CFIUS は、判断の理由について明らかとしていないが、同土地が同米空軍基地から 100 マイル以内であったものの、同米空軍基地が§802 の別紙 A のパート 2 に記載されていなかったためである可能性がある[33]。なお、この事例には、米空軍将校が、中国政府がフーホンを通じて秘密裏に米空軍基地の監視を行っている懸念があるとの報告書を発表したこと等を受けて、ノースダ

---

29 “CFIUS Part 802 Geographic Reference Tool” https://mtgis-portal.geo.census.gov/arcgis/apps/webappviewer/index.html?id=0bb1d5751d76498181b4b531987ce263

30 FIRRMA 規則 § 802.215

31 “CFIUS Excepted Foreign States” https://home.treasury.gov/policy-issues/international/the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states-cfius/cfius-excepted-foreign-states

32 “SB 2371 - Overview | North Dakota Legislative Branch” https://www.federalregister.gov/documents/2022/01/07/2022-00234/determination-regarding-excepted-real-estate-foreign-states

33 2023 年 8 月 23 日に、8 つの軍事施設が§802 の別紙 A のパート 2 に追加され、フーホンの事例で問題となったグランドフォークス空軍基地も追加の対象となった。

コタ州の議員や知事らが、取引の当事者に対して CFIUS の審査を受けるように要請したという経緯がある。

このような CFIUS の判断を受けて、各州では、CFIUS が審査対象としない取引についても州法によって州独自の外国からの投資を制限することが検討されている。2023 年 1 月から 6 月までに、アラバマ州、アーカンソー州、フロリダ州、アイダホ州、インディアナ州、ルイジアナ州、ミシシッピ州、モンタナ州、オクラホマ州、サウスダコタ州、ノースダコタ州、テネシー州、ユタ州、バージニア州、ウェストバージニア州において、外国人による不動産の取得を制限する法律が制定されており、その他の約 20 の州[34]でも同様の法律の制定が検討されている[35]。なお、規制内容は州によって大きく異なり、広く外国人全てを規制対象とする州（オクラホマ州）もあれば、一定の個人や団体のみを規制対象とする州（インディアナ州）もある。また、対象となる不動産を、農地のみに限定するもの（バージニア州）、軍事施設や重要インフラの近くの土地とするもの（インディアナ州、フロリダ州）など様々である。義務の内容も、取引に関する情報開示を求めるもの（サウスダコタ州）、外国人所有の土地の処分を要求できるとするもの（テネシー州）など州によって内容が異なる[36]。例えば、フロリダ州の法律 SB 264 では、中国、ロシア、イラン、北朝鮮、キューバ、ベネズエラのニコラス政権、シリアの個人及び団体を規制対象とし、これらの個人及び団体は、フロリダ州内の農地、又は同州内の軍事施設若しくは重要インフラ施設から 10 マイル以内の不動産を取得又は所有することはできないと規定され、特に、中国と関係のある特定の個人及び団体は、フロリダ州の不動産を購入することはできないとしている。

3. 届出義務の対象及び任意の届出

CFIUS による審査は、取引の当事者から CFIUS に届出があった場合、又は、CFIUS の職権により開始される[37]。取引の当事者に対して CFIUS への届出が義務づけられるのは、審査対象取引のうち、一部の取引に限られる。もっとも、届出義務の対象でない取引であっても、取引の当事者は、CFIUS に任意で当該取引に関する届出を行うことができる[38]とされており、取引の当事者は、事後的に取引の解消等が命じられるリスクを回避すること等を目的として、CFIUS に対し自主的に届出を行い、CFIUS の審査を受けることができる。

(1) 届出義務

---

34 ワシントン州、ワイオミング州、アリゾナ州、コロラド州、テキサス州、カリフォルニア州、カンザス州、アイオワ州、ミズーリ州、イリノイ州、ケンタッキー州、ミシガン州、ジョージア州、サウスカロライナ州、ニュージャージー州、メリーランド州、ハワイ州、ノースカロライナ州、ニューヨーク州など。（https://www.usda.gov/sites/default/files/documents/2023aof-Brown.pdf、https://nationalaglawcenter.org/category/corporate-farming-laws/page/2/）

35 “State Regulation of Foreign Ownership of U.S. Land: January to June 2023” https://crsreports.congress.gov/product/pdf/LSB/LSB11013

36 同上

37 U.S.C 4564(b)(1)

38 FIRRMA 規則 § 800.402

対象取引のうち国家安全保障に対する影響が大きい一定の類型の取引については、事前の届出義務が課されている。届出の方法には、通知（notice）と簡易の方式である申告（declaration）があり（両者の差異については後述）、法令上、当該届出義務は、「義務的申告（mandatory declarations）」として、原則としては申告による届出が義務づけられている。すなわち、当事者は申告の方法で届出を行えば、当該義務を果たすことができる。もっとも、法令上、通知により代替することも可能と規定されており、当事者の判断により、いずれの方法で行うことも可能である[39]。

事前の届出義務の対象となるのは、対象支配権取引又は対象投資に該当し、かつ、以下のいずれかを満たす取引である。

(a) **類型①（外国政府がかかわる取引）**：外国（例外国を除く）又は地方政府が実質的持分（substantial interest）を有する外国人による TID 米国事業の実質的持分の取得をもたらす対象取引

「実質的持分」（substantial interest）とは、外国人による米国事業に係る持分の取得の場合には、直接又は間接による 25%以上の議決権をいい、外国の政府又は地方政府による持分の取得の場合には、直接又は間接による 49%以上の議決権をいう。ジェネラルパートナー、マネージングメンバー又はこれらに準ずる者によって、活動が指揮され、支配され、又は調整される事業体の場合、ジェネラルパートナー、マネージングメンバー又はこれらに準ずる者の 49%以上の持分を保有する場合に限り、当該事業体に対して実質的持分を有するとされる[40]。

(b) **類型②（重要技術にかかわる取引）**：次の者に対する輸出、再輸出、移転（国内）又は再移転について米国の規制当局の承認が必要とされる重要技術を生産し、設計し、試験し、製造し、製作し又は開発する TID 米国事業に係る対象取引

(i) 対象取引の結果として TID 米国事業を直接支配し得るもの

(ii) TID 米国事業の対象投資により持分を直接取得するもの

(iii) TID 米国事業へ直接に投資され、TID 米国事業に対する投資家の権限が変更された結果、対照投資又は対象支配権投資となる可能性があるもの

(iv) TID 米国事業に関する FIRRMA 規則§800.213(d)に記載されている取引、移転、合意又は取決めの当事者であるもの

(v) (i)から(iv)までに記載されている者について、重要技術義務的申告議決権[41]を、個別に又は集団として保有するもの

---

39 50 U.S.C. §4565 (b) (1)(C)(v)(IV); FIRRMA 規則 §§800.401(a)、(f)。なお当初から通知を行うことのメリットは、下記 4.(2)参照。

40 FIRRMA 規則 §800.244

41 「義務的略式申告議決権」とは、直接又は間接による 25%以上の議決権をいう（FIRRMA 規則 § 800.256）

もっとも、以下の取引については、義務的申告の対象外となる。

- 類型①について、以下の取引では、義務的申告が要求されない[42]。

  (i) 投資ファンドが行う対象投資であって、以下の全てに該当する場合

  - ジェネラルパートナー、マネージングメンバー又はこれらに準ずる者のみが当該投資ファンドを運用している
  - ジェネラルパートナー、マネージングメンバー又はこれらに準ずる者が外国人でない
  - リミテッドパートナーとして当該投資ファンドのアドバイザリーボード又はコミッティーに参加権を有する外国人に関して、FIRRMA 規則§800.307(3)及び(4)に定める基準を満たしている

  (ii) 49 U.S.C. 41102 に基づいて発行された証明書を保有する航空運送事業者に関する対象取引

- 類型②について、以下の取引では、義務的申告が要求されない[43]。

  (i) 例外投資家による対象投資

  (ii) TID 米国事業に対する外国人の間接投資持分が、完了日時点において、以下のいずれの要件も満たす事業体を通じて、単独かつ直接的に保有される対象取引

  - 国家産業安全保障プログラム規則(32C.F.R. §2004)に基づき、外国人の所有、支配又は影響を相殺するために、安全保障機関により承認された安全保障管理契約、スペシャルセキュリティ契約、議決権信託契約又委任状契約に従うもの
  - 国家産業安全保障プログラム規則(32C.F.R. §2004)に準拠した有効な施設セキュリティ・クリアランスの下で運営されるもの

  (iii) 投資ファンドが行う対象投資であって、以下の全てに該当する場合

  - ジェネラルパートナー、マネージングメンバー又はこれらに準ずる者のみが当該投資ファンドを運用している
  - ジェネラルパートナー、マネージングメンバー又はこれらに準ずる者が最終的に米国国民によって独占的に支配されている、又は外国人でない

[42] FIRRMA 規則 §800.401(d)

[43] FIRRMA 規則 §800.401(e)

- リミテッドパートナーとして当該投資ファンドのアドバイザリーボード又はコミッティーに参加権を有する外国人に関して、FIRRMA 規則§800.307(3)及び(4)に定める基準を満たしている

(c) **§800. 219(d)の適用のみにより対象投資となる投資**

(d) **49 U.S.C.41102 に基づいて発行される証明書を保有する航空運送事業者に関する対象投資**

輸出、再輸出、移転（国内）又は再移転について米国の規制当局の承認が必要とされる重要技術に関する取引であって、当該重要技術及び移転先の組合せが、EAR における TSU[44]、ENC[45]、STA[46]のいずれかの許可例外の対象になるもの

(2) 任意の届出

(1)の届出義務の対象とならなかった取引についても、CFIUS は、国家安全保障上の懸念を生じさせる可能性があるにもかかわらず届出がなされなかった審査対象取引（以下、「未届出取引」という）について、当事者に対し取引に関する情報の提供や届出を行うことを求めることができる[47]。そして、CFIUS は、当事者からの届出の有無にかかわらず、審査対象取引の審査を行う権限を有しているため、審査対象取引に該当する取引を行う当事者にとっては、CFIUS によって事後的に取引が審査され、取引の解消等を命じられるリスクがある[48]。このような事後的な審査のリスクを回避するため、取引の当事者は、CFIUS に任意に届出をし、審査の開始を求めることができるとされている。そして、審査の結果、CFIUS より取引の承認が得られた場合、CFIUS は、特段の事情（届出内容に重大な虚偽がある場合等）がない限り、承認された取引について再度の審査を行うことは許されなくなる[49]。

4. 届出手続

審査対象取引を行う当事者は、取引完了の前後を問わず、任意に CFIUS に届出を行うことができる。審査対象取引のうち、義務的申告の対象となる取引をおこなう当事者は、取引の完了日の 30 日前までに、CFIUS に届出をしなければならない。

届出の方法には、「通知」（Notice）又は簡易の方式である「申告」（Declaration）による方法がある。いずれの方法でも、取引の当事者が共同で行うものとされており、通知書及び申告書には、外国投資家、米国事業及び取引に関する情報等を記載しなければならない。届

---

44 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）

45 暗号貨物、ソフトウェア及び技術(Encryption Commodities, Software and Technology)(ENC)) (15 C.F.R. 740.17(b))

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

47 FIRRMA 規則 §§800.501(b), 802.501(b)

48 50 U.S.C. §4565 (b) (1)(D); FIRRMA 規則 §§800.501(c), 802.501(c)

49 FIRRMA 規則 §§800.701, 802.701

出の手数料は、通知の場合、300,000米ドルを上限として取引価額に基づき計算される[50]。一方、申告では、届出手数料は発生じない。

(1) 通知（Notice）

取引の当事者が CFIUS に対して通知を行う前に、通知書のドラフト及び関連資料を提出し、CFIUS と事前相談することが一般的である。通知上に「当該取引が審査対象取引である」と明記されている場合においては、CFIUS は 10 営業日後までに、当該ドラフト又は正式の書面による通知について意見を述べるか、正式な通知を受理するかを判断するとされている[51]。CFIUS が取引の当事者から通知を受理すると、審査が開始される。審査の期間は、CFIUS が通知書を受領した時から 45 日である。審査の結果、国家安全保障上の懸念がないと判断されれば、その時点で審査は終了するが、国家安全保障上の懸念が払拭されず、さらに審査を要するとされた取引では、45 日を上限として、調査が実施される（CFIUS がその評価を行うために調査期間の再延長が必要と判断した場合には、例外的に 15 日間の再延長が可能）。調査の完了後、CFIUS は大領領に報告を行うか、大統領に報告せずに審査を終了するか（すなわち、取引を承認するか）を判断する。CFIUS は、(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、大統領に報告する[52]。大統領に報告された場合、大統領は 15 日以内にその取引に関する決定を行う。

(2) 申告（declaration）

取引の当事者は、通知よりも簡易な書式で行われる「申告」により CFIUS に届出をすることができ、CFIUS が申告を受領した日から 30 日以内に CFIUS から回答を得ることができる。CFIUS が申告に対して行うことができる回答は以下の 4 つに限定されている[53]。

① 当事者に対して通知を提出するよう要求する

② 当事者に対して、申告に基づいて取引に関する措置を完了することはできない旨、及び当該取引に関する措置が完了したことの通知（すなわち、取引の承認）を得るために当事者は通知書を提出することができる旨を伝える

③ 当事者からの通知を待たず、取引に対する正式な審査を一方的に開始する

④ 当事者に対して、取引に関する全ての措置を完了したこと（すなわち、取引の承認）を通知する

このように、取引の当事者は、申告によって、通知よりも簡易かつ短期間で取引の承認を得られる可能性がある一方で、上記①の回答があった場合には、改めて通知を提出しなければ

---

50 FIRRMA 規則 §§800.1101, 802.1101

51 FIRRMA 規則 §§800.501(i), 802.501(i)

52 FIRRMA 規則 §§ 800.508(b), 802.508(b)

53 50 U.S.C. §4565(b)(1)(C)(v)

ならず、最初から通知を行っていた場合よりも承認を得るまでにより長い期間を要することになる可能性がある。

5. CFIUS による審査

(1) 審査基準について

CFIUS 及び大統領が取引を承認するか否かの基準は、当該取引が「米国の国家安全保障を損なうおそれがあるか」である。この基準への該否の判断にあたり、考慮されるべき要素は法令で定められており、米国の国防、重要な技術、重要なインフラ等に関する影響や外国政府の関与に関する事項等の要素が審査において検討されることになる。さらに、近時の大統領令（Executive Order 14083、以下、本 I において「本大統領令」という）により、審査において重点的に考慮すべき要素が挙げられており、CFIUS は、これらの要素を踏まえて、国家安全保障上のリスクの有無を分析する。

(a) 審査における考慮要素

CFIUS 及び大統領が審査において考慮すべき要素は法令に定められている。法令上考慮すべきとされる要素を、以下に示す[54]。

(i) 予測される国防要件に必要とされる国内生産

(ii) 人材、製品、技術、材料、ならびにその他の供給品及びサービスの利用可能性を含む、国防要件を満たすための国内産業の能力及び生産力

(iii) 国家安全保障上の要件を満たすために必要な米国の能力及び生産力に影響を及ぼす、外国人による国内産業及び商業活動の統制

(iv) 当該取引が、テロ支援、ミサイル・生物兵器等の拡散、潜在的な地域的軍事的脅威が懸念される国として認定された国への軍事品、装備、又は技術の販売に及ぼす潜在的影響

(v) 当該取引が、米国の国家安全保障に影響がある分野における米国の国際的な技術的リーダーシップに及ぼす潜在的な影響

(vi) 主要なエネルギー資産を含む米国の重要インフラに及ぼす潜在的な国家安全保障関連の影響

(vii) 米国の重要技術に及ぼす潜在的な国家安全保障関連の影響

(viii) 審査対象取引が外国政府支配取引（foreign government-controlled transaction）であるかどうか

(ix) 特に外国政府支配取引に関して、①当該外国の条約及び多国間供給指針を含む核不拡散管理体制に対する遵守、②当該外国と米国の関係、特に

[54] 50 U.S.C. §4565(f)

テロ対策への協力の実績、及び③輸出管理法及び規制の分析を含む、軍事用途の技術の移転又は転用の可能性に係る現在の評価の審査

(x) 米国のエネルギー源及びその他の重要な資源・材料の必要性に係る長期的な予測

(xi) 大統領又は CFIUS が、一般的に又は特定の審査や調査に関連して適切と判断するその他の要因

(b) **大統領令**

2022 年 9 月に交付された本大統領令では、審査において重点的に考慮すべき要素として、①米国内の重要なサプライチェーンの強靭性等への影響、②米国の安全保障に影響を与える分野の米国の技術的リーダーシップへの影響、③特定分野における投資の傾向、④サイバーセキュリティ上のリスク、及び⑤米国人の機微データに対するリスクが挙げられた[55]。当該大統領令は既存の権限や手続に変更を加えるものではなく、上記考慮要素と併せて読まれるべきものであるとしている。5 つの要素に関する詳細な内容は以下のとおりである。

① **米国内の重要なサプライチェーンの強靭性(resilience)及び安全性（security）に対する影響**：国家安全保障の基礎となる生産能力、サービス、重要鉱物資源、又は技術に係る支配を外国人に移すような外国投資は、将来の重要な製品・サービスの供給の途絶につながり、結果として米国を脆弱にする可能性があり、ひいては国家安全保障を弱体化させる可能性があるとの考えのもと、CFIUS には、米国内のこのような重要分野におけるサプライチェーンの強靭性（resilience）及び安全性（security）に対する、審査対象取引による影響を検討することが求められている。国家安全保障の基礎となる領域としては、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・バイオマニュファクチャリング、量子コンピューティング、先端クリーンエネルギー等が挙げられている。また、当該影響の検討にあたっては、同盟国・パートナー国のサプライヤーも含めたサプライチェーン全体における代替可能なサプライヤーによる多様化の度合い、投資対象の米国事業と米国政府等との供給関係、特定のサプライチェーンにおける外国人による所有や支配の集中度合い等を検証することとされている。

② **米国の安全保障に影響を与える分野の米国の技術的リーダーシップへの影響**：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・バイオマニュファクチャリング、量子コンピューティング、先端クリーンエネルギー、気候適応技術といった米国の国家安全保障に影響を与える分野における米国の技術的リーダーシップを保護することが不可欠であるという考えのもと、CFIUS に対し、審査対象取引が当該リーダー

[55] “Executive Order 14083 of September 15, 2022” https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2022-09-20/pdf/2022-20450.pdf

シップに与える影響について検討することを求めている。当該検討にあたっては、「審査対象取引が米国の技術的リーダーシップの（ひいては国家安全保障の）基礎となる分野における生産能力、サービス、重要鉱物資源、又は技術を含むか」、「当該外国人が国家安全保障に対する脅威を及ぼす可能性のある第三者と関係を有するか」、また、「当該取引が将来的に国家安全保障を損なう可能性のある技術の将来の発展や応用をもたらす可能性があるか」を検証する。なお、科学技術政策室（Office of Science and Technology Policy）は、CFIUS の他のメンバーと相談のうえ、米国の技術的リーダーシップの基礎となる分野に係るリストを定期的に公開することとしている。

③ **特定分野における投資の傾向**：ある投資について、特定のセクターや技術に対する単一の投資案件として見れば限定的な脅威であったとしても、過去の取引との関連で見た場合には、重要産業における機密技術の移転の促進や安全保障への損害をもたらす場合があるとの懸念のもと、CFIUS は、特定分野又は関連分野における複数の取引との関連を考慮したうえで、当該取引により生じるリスクを検証することが求められている。

④ **安全保障に損害をもたらす可能性のあるサイバーセキュリティ上のリスク**：サイバー攻撃等を行う能力と意図を持つ外国人による投資は、国家安全保障上のリスクをもたらす可能性があるとの懸念のもと、CFIUS は、「審査対象取引がこのような外国人や関連する第三者に、米国又は米国人の利益に影響を与える悪質なサイバー活動（選挙、重要インフラ、防衛産業基盤等を妨害することを目的とした活動等）を行うための機能や情報のデータベース又はシステムへのアクセスを与えることになるか」、また、外国人や関連する第三者にそのような活動を許容する可能性のあるすべての取引の当事者のサイバーセキュリティの態勢、慣行、能力及びアクセスについて検証することが求められている。

⑤ **米国人の機微データに対するリスク**：データは、個人又は個人のグループを監視、追跡、標的化するための強力なツールとなってきており、潜在的に国家安全保障に悪影響を及ぼす可能性がある等という懸念のもと、CFIUS は、「審査対象取引が米国人の機微データにアクセスできる米国事業を含むかどうか」「当該外国人やその関係者が国家安全保障を損なうような形でそれらの情報を悪用する意図・能力があるか」を検証することが求められている。

(2) 審査過程における CFIUS の権限

CFIUS 又は CFIUS が指定する主導機関（lead agency）は、対象取引によって生じる国家安全保障上のリスクを軽減するために、取引の当事者との間で条件を交渉し、課し、又は合意を

し、これを執行することができる[56]（以下、「リスク軽減措置」という）。リスク軽減措置の内容は取引の性質に応じて様々であり、CFIUS が公表した 2022 年度年次報告書によれば、例えば以下のような条件が交渉され、又は課されたとされている。

① 特定の知的財産、営業秘密又は技術情報の移転又は共有を禁止又は制限すること

② 米国政府又はその請負業者との既存又は将来の契約、米国政府の顧客情報及びその他の機密情報を処理するためのガイドライン及び条件を設けること

③ 特定の技術、システム、施設又は機密情報には、アクセス権を与えられた者のみがアクセスできるようにすること

④ 特定の施設、設備及び業務が米国内のみに設置されていることを保証すること

⑤ データ保管場所の変更について、米国政府への事前通知を必要とし、米国政府から異議がない場合にのみ変更できること

⑥ 特定の人員の採用と雇用を制限すること

⑦ 米国政府が承認したセキュリティオフィサー及び取締役会メンバーの任命、セキュリティポリシー、年次報告書、独立監査に関する要件等の外国からの影響を制限し、コンプライアンスを確保するための仕組みを確立すること

⑧ 外国人が米国事業を訪問する前に、保安担当官、第三者監視員又は関連する米国政府関係者に通知し、承認を得ること　等

6. 取引に対する決定

CFIUS は、審査の結果、「国家安全保障上の懸念は存在しない」との結論に至った場合、（必要に応じて条件を付したうえで）取引を承認し、他方、「その懸念が解消されていない」と判断した場合等には、当該取引について大統領に報告する。

(1) 取引の承認

CFIUS が取引を承認した場合、CFIUS は、原則として当該取引について再度の審査を行うことは許されなくなり、CFIUS による承認によって、取引の当事者はセーフ・ハーバーを得ることができる[57]。但し、①取引の当事者が、虚偽の又は誤解を招く重要な情報を CFIUS に提出した、又は②リスク軽減措置に著しく違反し、かかる違反が重大な違反であると CFIUS に認定され、CFIUS がかかる違反に対処するために他の十分かつ適切な対処法がないと判断した場合には、CFIUS による再度の審査が行われる可能性がある[58]。

(2) 大統領による決定

---

56 50 U.S.C. §4565(1)(1)

57 FIRRMA 規則 §§800.701(b), 802.701

58 FIRRMA 規則 § §800.501(c)(1)(ii), 802.501(c)(1)(ii)

大統領は、当該取引が「米国の国家安全保障を害するおそれがある」と判断した場合、取引の禁止又は停止を命じることができる[59]。当該命令は、①取引によって米国事業又はその資産に対する利益を得る外国人が、国家安全保障に脅威を与える行動に出る可能性があると大統領が信じるに足る確かな証拠があり、かつ、②国防生産法及び国際緊急経済権限法を除いて、大統領が当該問題に係る国家安全保障を守るための十分かつ適切な権限を与える法律の条項がないと認定できる場合に限り、発することができる[60]。

7. モニタリング・罰則

(1) モニタリング

CFIUS は、主導機関を通じて、リスク軽減措置に関する合意の遵守状況等のモニタリングを行っている。2022 年度年次報告書によれば、モニタリングには、以下のような手段が採られている。

① 企業による米国政府機関への定期的な報告

② 米国政府機関によるオンサイトのコンプライアンス・レビュー

③ 第三者による監査又はモニタリング（リスク緩和措置の条項に規定されている場合）

④ 異常又は違反が発見された、又はその疑いがある場合の調査及び是正措置

⑤ 当事者がリスク軽減措置の条件に違反した場合には、CFIUS による再度の審査が行われ、制裁金が科される可能性がある。

(2) 罰則

CFIUS の審査に係る一定の手続違反等に関し、罰則が設けられている。具体的には、以下の罰金が科される可能性がある。

① 通知又は申告に重要な虚偽や不記載があった場合、又は虚偽の認証（certification）[61]を行った場合：25 万米ドル以下の罰金[62]

② 義務的届出がなされなかった場合：25 万米ドル又は取引価額のいずれか高い金額を超えない金額の罰金[63]

③ リスク軽減措置の重要な条項・条件に違反した場合：25 万米ドル又は取引価額のいずれか高い金額を超えない金額の罰金[64]

---

59 50 U.S.C.§ 4565(d)(1)

60 50 U.S.C.§ 4565(d)(4)

61 申告を行う当事者の CEO その他権限のあるものが、申告の内容が正確であること等を認証するもの。FIRRMA 規則 800.404(d)、800.204

62 FIRRMA 規則 §§ 800.901(a), 802.901(a).

63 FIRRMA 規則 § 800.901(b)

64 FIRRMA 規則 §§ 800.901(c), 802.901(b)

また、2022 年 10 月、CFIUS はエンフォースメント及び罰則に関するガイドライン（以下、「エンフォースメントガイドライン」[65]という）を発表した。エンフォースメントガイドラインでは、取引の当事者が法令に違反した場合に、どのような考慮要素に基づいて罰則を決定するかが公表され、考慮要素として、説明責任を果たした程度、米国の国家安全保障を損なった程度、故意・過失の有無、違反した期間の長短、是正に向けた取組の内容、過去のコンプライアンス遵守状況などが含まれることが示された。

8. 米国の傾向

(1) CFIUS 年次報告書（2022 年度）

CFIUS は、毎年、前年の審査状況等に関する情報を年次報告書（annual report）として議会等に提出することが法令上義務付けられており、ウェブサイト上で当該報告書を公表している[66]。2023 年 7 月 31 日に公表された 2022 年度年次報告書によれば、2022 年度は以下のような審査状況であった。

(a) 届出の状況

2022 年に CFIUS の審査対象となった取引は、申告に係るものが 154 件、通知に係るものが 286 件あった（昨年は、申告が 164 件、通知が 272 件）。

また、154 件の申告のうち、44 件が届出義務の対象であった。国別では、申告について、カナダが 22 件と最も多く、続いて、日本（18 件）、ドイツ（13 件）、韓国（11 件）、シンガポール（9 件）、フランス（9 件）であった。通知については、シンガポールが 37 件と最も多く、続いて、中国（36 件）、カナダ（17 件）、日本（15 件）、シンガポール（9 件）、韓国（14 件）、フランス（14 件）であった。昨年のシンガポールからの通知は 13 件であり、シンガポールからの通知の増加が目立つ。

(b) 申告に関する審査の状況

CFIUS は、申告による届出の約 32%にあたる 50 件について通知による届出を要求し、かかる割合は、2021 年の約 18%から大幅に増加した。また、申告による届出のうち、14 件について、申告に基づいて措置を完了することができない旨を当事者に回答した。承認された取引は、90 件であった。

(c) 通知に関する審査の状況

286 件の通知のうち、162 件では、審査に続き調査が行われた。15 日間の再延長の対象となった取引は 0 件であった。また、CFIUS は、286 件の通知のうち、41 件に関してリスク軽減措置を課したうえで承認した。撤回された通知は 88 件であり、このうち 12 件については、CFIUS が当事者に対し、取引に係る国家安全保障上の懸念をリスク軽減措置によって解消できないと伝えた後に、又は、当事者が CFIUS の提案したリスク軽減措置が受け入れられないとして撤回され、また、8 件の取引については

---

65 CFIUS Enforcement and Penalty Guidelines 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。

66 50 U.S.C.§ 4565(m)

商業的な理由で撤回されている。また、撤回された通知のうち 68 件で、再度、通知が行われた。

(d) **未届取引に関する状況**

CFIUS は、84 件の未届出取引を正式な審査対象とし、そのうち 11 件で当事者に対して届出を行うよう要求した。CFIUS は、未届取引を把握するために、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手段を講じており、今後もスタッフを増強するなど、未届取引の特定のため体制を強化するとしている。

(e) **罰則の適用**

2022 年には、罰則が適用された事例はなかった。

(2) 最近の審査事例

2022 年 12 月、CFIUS は、香港に本社を置く中国資本の Borqs Technologies に対し、Borqs が 2021 年に買収した Holu Hou Energy LLC（HHE）[67]の 51%の株式を売却するよう命じた。CFIUS は、HHE の太陽エネルギー貯蔵技術等は重要技術に該当し、国家安全保障へのリスクを軽減することはできないと判断した。Borqs は、2024 年 1 月 1 日までに売却を完了する必要がある（CFIUS により期限が延長されている）。

2023 年 3 月、CFIUS は、LGBT 向けのマッチングアプリ Grindr について、リスク軽減措置契約の締結を求め、データセキュリティ計画の実施、データセキュリティ担当者の任命、定期的なコンプライアンスモニターとの会議と報告を含む、データ保護に関する措置の実施に同意した。

2023 年 11 月、CFIUS は、サウジアラムコが所有するベンチャーキャピタル Prosperity 7 に対し、OpenAI の共同創設者サム・アルトマンが支援するシリコンバレーの AI チップのスタートアップである Rain Neuromorphics の株式を売却するよう命じ、命令に従って、同株式の売却が実行された、との報道がなされている[68]。Prosperity 7 は、Rain Neuromorphics が 2022 年 2 月に 2500 万ドルを調達した際の主要な投資家であった。

---

67 同社は、太陽光エネルギー貯蔵技術等を保有している会社であり、同社の技術が重要技術に該当し、対象投資として審査されたものであり、CFIUS は中国による当該技術へのアクセスが米国の国家安全保障上の懸念を生じさせるものであると判断している（https://www.velaw.com/insights/cfius-related-divestiture-illustrates-foreign-investment-risk-in-clean-energy-technology/）。

68 “US compels Saudi fund to exit Altman-backed AI chip startup - Bloomberg News” (https://www.reuters.com/technology/us-compels-saudi-fund-exit-altman-backed-ai-chip-startup-bloomberg-news-2023-11-30/)

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）[1]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[2]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用語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[3]は国家安全保障審査に関する諸々の期間を定め、調査に関与することができる調査機関を列挙している。

カナダ投資法に加え、カナダの競争法[4]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[5]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（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

---

1 *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.

2 *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.

3 *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.

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

5 *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.

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Ⅱの範囲を超えているためここでは触れない）。

(2) 制度設立の経緯・背景

1960 年代以降、カナダでは対内直接投資の規模及びカナダ経済への影響について次第に懸念が示されるようになった。これらの懸念は、米国企業を中心とする外国投資家によるカナダの産業及び天然資源に対する対内投資の増加が目立ち始めたことに端を発したものであった。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）[6]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、外国投資家は実行予定の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、外国による投資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いう名称に変更された。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[7]。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」（net benefit）をもたらす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、別途審査する機会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。

---

6 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党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。

7 カナダ投資法第 2 条

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、同パネルに対し、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*[8]を発行した。同報告書は、主要貿易相手国と比較したカナダの競争力について概ね批判的であり、対内投資を制限した、時代にそぐわない又は不適切な規則がその原因であると指摘した。

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

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対象となり得る要素を理解する手助けとして、2016 年及び 2021 年に二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）。

---

8 カナダ政府 “Compete to Win – Final Report” (Ottaw–a - Competition Policy Review Panel, June 2008), 参照: https://central.bac-lac.gc.ca/.item?id=Iu173-1-2008E&op=pdf&app=Library.

(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（notice）又は審査申請書（application）（一定の金額基準に該当するかによる）を提出しなければならない。

「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。

- カナダ国民
- カナダ移民法上の永住者であって、カナダ市民権の申請資格を最初に取得した時から起算してカナダの普通居住者である期間が 1 年以内の者[9]
- カナダ政府
- カナダ人が支配する事業体

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

「非カナダ人」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」を意味し[10]、「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。

「カナダ事業」とは、カナダ国内で営む事業であって、以下を有するものをいう[11]。

- カナダ国内の事業所
- 当該事業に関連して雇用され又は自営するカナダ国内の個人
- 当該事業を行う際に使用されるカナダ国内の資産。

  なお、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、当該事業体を実質的に外国の国営企業が支配している場合、所管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[12]。

(b) 対象取引

---

9 同上

10 カナダ投資法（注 1 を参照）第 3 条

11 カナダ投資法（注 1 を参照）第 3 条

12 カナダ投資法（注 1 を参照）第 26 条(2.31)

(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[13]。

- 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、合弁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）[14]

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）[15]。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[16]。

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[17]。

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、所管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[18]。

投資がカナダ投資法の規制対象に該当する場合、通知書の提出又は審査申請を行うか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金額基準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（notice）を提出する[19]。これに対して、高額の買収（及び文化事業の買収）については、より煩雑な審査申請手続を要する[20]。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、か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

13 同上第 28 条(1)

14 同上第 28 条(3)(a)

15 同上第 28 条(3)(c)

16 同上第 28 条(3)(d)

17 同上第 28 条(4)

18 同上第 28 条(6.1)

19 同上第 11 条

20 同上第 17 条

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 自由貿易協定締約国及び WTO 加盟国の非国営企業投資家に関する緩和された金額基準を超えた取引

非カナダ人投資家のうち、自由貿易協定締約国（米国、EU 及び日本）及び 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（なお間接買収の場合は、審査申請の対象とならない。以下の「間接的買収」を参照）には、以下のいずれかの金額基準を超えた取引に適用される（なお当該金額基準（以下本項③までに記載される金額基準を含む）は、毎年 1 月に名目 GDP を基準に調整される）。

カナダとの自由貿易協定締約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）[21]

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）[22]

上記のとおり、金額基準の対象となるのは企業価値であるところ、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[23]。

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金額基準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[24]。

非 WTO 加盟国投資家

---

21 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://ised-isde.canada.ca/site/investment-canada-act/en/investment-canada-act/thresholds [Investment Canada Thresholds].

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

23 カナダ投資規則 3.3 条、3.4 条、3.5 条

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

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、金額基準は対象会社の資産価値 5 百万カナダドル以上である[25]。

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、金額基準は対象会社の資産価値 5 百万カナダドルとなる[26]。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[27]。

なお、上記のとおり、金額基準の対象となるのは資産価値であるところ、カナダ投資規則は、資産価値の算定に当たっては直近会計年度末の貸借対照表の資産価値を基準とする旨規定している[28]。

③ 間接的買収

上記の金額基準はいずれも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、以下の金額基準が適用される。

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、か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[29]、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）により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

25 同上第 14 条(1)及び (3)

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

27 同上第 15 条

28 カナダ投資規則 3.1 条

29 同上第 14.1 条(4)

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[30]。

カナダ事業の買収が間接的か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[31]。

(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**

(A) **概要**

上記審査申請及び通知の義務の有無にかかわらず、所管大臣（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[32]。「国家安全保障」に法律上の定義はない。国家安全保障審査には金額基準の適用がなく、少数株主持分への投資を含む全ての投資について適用される[33]。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[34]。

国家安全保障審査の後、所管大臣は、投資の拒否、誓約事項の遵守義務、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当該取引により取得した持分の処分を要求することができる[35]。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[36]。

---

30 同上第 14 条(1)、 (2)、 (3)及び (4)

31 同上第 17 条(2)(b)

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

33 同上第 25.1 条(c)

34 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。

35 同上第 25.4 条(1)

36 投資に関する国家安全保障審査規則（注 3 を参照）第 2 条

(B) **任意の通知**

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、セーフ・ハーバーを得ることができる。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、か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[37]。

(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金額基準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[38]。

- 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

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。なお、本ガイドラインは 2021 年に改正されている[39]）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、投資が国家安全保障上

---

37 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]

38 カナダ投資法（注 1 を参照）第 14.1 条(6)

39 「National Security Guidelines」参照。

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以下のとおり列挙しており、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[40]。

(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）[41]

(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[42]

---

40 National Security Guidelines 第 8 条。

41 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/rsrcs/pblctns/srtg-crtcl-nfrstrctr/index-en.aspx.

42 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.

(3) 審査基準

純利益審査では、投資がカナダに純利益をもたらす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[43]。

(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

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「カナダに純利益をもたらす可能性が高い」ことについて所管大臣（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）の判断を得ることを目的としている[44]。

審査申請書は、通知書よりもかなり詳細な文書で、その作成には注意を要する[45]。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。

---

43 カナダ投資法（注1を参照）第20条

44 カナダ投資法（注1を参照）第21条(1)

45 カナダ投資規則（注2を参照）第6条及び附則II及びIII

- 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株式の 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「純利益」をもたらす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、所管大臣において当該投資がカナダに「純利益」をもたらす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）
- カナダ人の関与（経営幹部及び取締役に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。

(iii) 審査の法定期間

カナダ事業の支配権の取得に該当し、上記金額基準を上回る取引は、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か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[46]。

所管大臣（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「純利益」をもたらす可能性が高いかを判断する[47]。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、所管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。

所管大臣が当初の 45 日間で判断することができない場合、所管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[48]。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、所管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純利益をもたらす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[49]。

審査期間の末日に、当該投資がカナダに純利益をもたらす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所管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、

---

46 カナダ投資法（注 1 を参照）第 17 条(2)

47 同上第 21 条(1)

48 同上第 22 条(1)

49 同上第 22 条(2)

誓約事項を所管大臣に提出する権利を有する[50]。かかる追加期間が満了すると、所管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[51]。

(iv) 異議の申し立て

所管大臣（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「純利益」をもたらす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。

1 件目は 2015 年、カナダ投資法に基づき投資が国家安全保障を損なう可能性があるという理由で投資家に持分の処分を命じたカナダ政府の命令について、O-Net Communications が司法審査を請求した。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[52]。

2 件目は 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[53]。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[54]。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[55]。

(b) 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、所管大臣（イノベーション・科学・産業大臣、又は文化関連取引

---

50 同上第 23 条(1)

51 同上第 23 条(3)

52 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.

53 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.

54 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.

55 「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-cease-operations-in-Canada-16nMuGSQoDK/index.html.

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[56]。上記の 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[57]。

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[58]。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、実務上かかる情報提供の要請が行われる可能性が高い[59]。この初期審査手続をもって大臣は審査を終了するか、又は別の通知を送付し、本格的な国家安全保障審査（full national security review）を命じることもできる[6061]。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[62]。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[63]。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[64]。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[65]。

(c) 最近の審査に関する政府方針の発表

---

56 投資に関する国家安全保障審査規則（注 3 を参照）第 2 条

57 カナダ投資法（注 1 を参照）第 25.4 条(1)

58 同上第 25.2 条(1)

59 同上第 25.2 条(3)

60 同上第 25.2 条(4)(b)

61 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る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。

62 同上第 25.2 条(3)

63 同上第 25.3 条(4)

64 同上第 25.3 条(6)

65 同上第 25.4 条(1)

(i) ウクライナ危機に関するポリシーステイトメント[66]

2022 年 3 月、ウクライナ紛争に起因するカナダへの国家安全保障上及び経済上のリスクの高まりを受けて、イノベーション・科学・産業大臣は、ロシアの投資家によるカナダ企業の支配権の直接的及び間接的な取得は、例外的な場合にのみ、カナダに純利益をもたらすと判断されると発表した。さらに、ロシア国家と直接的又は間接的に関係のある投資は、カナダの国家安全保障に有害である可能性があると信じる合理的な根拠があるという認定を支持するとした。

(ii) 重要鉱物セクターへの投資に関する方針[67]

2022 年 10 月、イノベーション・科学・産業大臣は、外国の国有企業による重要な鉱物への投資は、例外的な場合にのみ、カナダに純利益をもたらすと判断されるとした。また、このような投資は、国家安全保障に有害である可能性があると信じる合理的な根拠があるという認定を支持するとした。

(d) 事後の通知

カナダ事業の新規立ち上げの場合か、金額基準を下回る既存のカナダ事業の支配権の取得が行われる場合には、投資家は投資の実施前又は実施から 30 日以内に通知書を提出しなければならない[68]。

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[69]。

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[70]。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[71]。

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

---

66 https://ised-isde.canada.ca/site/investment-canada-act/en/investment-canada-act/policy-statement-foreign-investment-review-and-ukraine-crisis

67 https://ised-isde.canada.ca/site/investment-canada-act/en/policy-regarding-foreign-investments-state-owned-enterprises-critical-minerals-under-investment

68 カナダ投資法（注 1 を参照）第 12 条

69 カナダ投資規則（注 2 を参照）第 5 条及び附則 I

70 カナダ投資法（注 1 を参照）第 13 条

71 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_lk00014.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

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、金額基準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。

(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所管大臣（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、延長することもできる。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。

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）
- 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[72]

(b) **エンフォースメント・罰則**

所管大臣（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[73]。

- 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[74]

2009年7月に初めての執行措置として、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純利益をもたらす可能性があることを示した。2009年3月、US Steelは市況の悪化により閉鎖及び解雇が避けられないとしてカナダの二つの工場を閉鎖した。2009 年 7 月、カナダ政府はUS Steelが誓約事項を遵守していないとして、US Steelに生産及び雇用に関する誓約事項の遵守を命じる判決を求めた。本件は、カナダ政府がカナダ投資法に基づく誓約事項の履行を命じる判決を求めた最初で唯一の例である。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

72 Annual Report 2021-2022 参照。

73 カナダ投資法（注1を参照）第40条

74 カナダ投資法（注1を参照）第39条

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[75]。

(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金額基準が導入された後、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金額基準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、2022 年から 2023 年における同審査件数は僅か 5 件であったことに表れている[76]。カナダにおいては通常金額基準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 件であった。2022 年から 2023 年にかけては、32 件の通知がされ（過去最高）、そのうち 22 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 10 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、3 件が取り下げられた[77]。

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

---

75 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.

76 Annual Report 2022-2023 参照。

77 同上

カナダ政府は通常、審査の詳細な報告書は作成しておらず、承認された投資を列記した四半期報告、及び審査の決定に関する総合的な統計情報を記載した年次報告のみを公表する。したがって、過去の審査について入手できるデータは限られているものの、政府が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。

(i) 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「純利益」をもたらす可能性が低いと判断した[78]。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。

(ii) 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[79]、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[80]。

(iii) 報道によれば[81]、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。

(iv) 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

---

78 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.

79 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.

80 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/.

81 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/.

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[82]。

(v) 2015 年、カナダの報道によると、中国市場に向けて火災報知器を製造することを計画していた中国の国営企業 Beida Jade Bird は、ケベック州で火災報知機の工場を新設し、新規のカナダ事業開始のための投資を行う予定であったが、当該工場の建設予定地がカナダ宇宙庁（Canadian Space Agency）の施設から 2km 以内に近接していることから、国家安全保障上の理由でその実行は阻止された。興味深いことに、ケベック州政府はこのプロジェクトに関して Beida Jade Bird に 3 百万カナダドルの融資を実行し、1 百万カナダドルの資金を供与していた。ケベック州政府は当時、Beida Jade Bird がケベック州内の別の場所に建設予定地を変更するとして、同社への支援を続ける意向を示していた[83]。

(vi) 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[84]。

(vii) 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[85]。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」[86]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

---

82 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.

83 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/.

84 *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.

85 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.

86 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-cccis-proposed-acquisition-of-aecon.html.

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。

(viii) 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[87]、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。

(ix) 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本調査基準日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

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[88]。

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[89]。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

---

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

88 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.

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

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[90]。

(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[91]。

(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%超を保有してはならない（単独か又は共同かを問わない）[92]。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[93]。

(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[94]。

---

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

91 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 .

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

93 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.

94 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.

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[95]。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[96]。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「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（コベナンツ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。

---

95 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 .

96 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.

(2) 改正の見通し

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。改正案の内容は、具体的には以下のとおりである。

(a) 特定の事業分野における投資実行前の届出の義務付け

外国の投資家による特定の事業分野への投資であって、国家安全保障上の懸念が生じる一定の投資に対する投資実行前の届出制度が新設される。現行法では、投資により支配権を取得しない場合、原則として通知義務が生じないとされていた（2.(4)(a)(iii)、2.(4)(d)参照）が、この規定の新設により、支配権を取得しない場合であっても、一定の場合には通知義務が生じることになる。

「特定の分野」について、本改正案では、その内容が明記されていないが、鉱物、公共交通機関、エネルギー等の分野を含めることが検討されている。また、審査申請の対象となるのは、外国の投資家による経営への一定の関与が認められる場合に限られ、具体的には、投資により、①カナダ人以外の者が、重要な非公開の技術情報又は重要な資産にアクセスすることができ、又はその使用を指示することができる場合、②当該事業体の事業及び業務を指図する能力を有する者（取締役等）を任命又は指名する権限を得る場合等である[97]。

(b) 国家安全保障審査中における所管大臣による暫定条件設定の権限付与

所管大臣に対して、公安大臣と協議した上で、国家安全保障審査の際に投資に暫定的な条件を付ける権限が付与される[98]（本改正案第 15 条第 1 項）。この規定の新設によって、審査の過程において発生する国家安全保障上の損害のリスク（資産、知的財産又は営業秘密へのアクセス又は移転等）を軽減することが期待されている。他方で、例えば、暫定条件として取引の当事者の間での情報共有が制限された場合には、正式契約締結後に行われる追加的なデューデリジェンスや、事業統合の検討を行うための資料の開示の範囲が制約されるなど、取引の実務にも影響を与え得る。

(c) 国家安全保障審査における所管大臣の権限強化

現行法では、所管大臣が審査期間を延長する場合には、カナダ総督の命令が必要であったが、本改正法案によれば、所管大臣に、公安大臣と協議の上、審査期間を延

97 本改正案第 2 条

98 同上第 15 条(1)

長する権限が与えられる。これにより、審査プロセスの効率化が図られ、国家安全保障上の問題点の検討により時間をかけることができるようになる。

(d) 投資家から提出される、国家安全保障上のリスクを軽減するための誓約事項を所管大臣が受け入れることを可能にする法整備

本改正案によれば、所管大臣は、公安大臣の同意を得て、国家安全保障上のリスクを軽減するための誓約事項を受け入れることができるようになる[99]。誓約事項には、例えば、事業所の計画についてカナダ政府の承認を得ること、サイバーセキュリティに関する規則を作成すること、コンプライアンス検査のための施設へのアクセスを許可することなどが含まれ得る。現行法では、カナダ総督の命令によってのみ、このような誓約事項を課すことが可能であったが、誓約事項を所管大臣が受け入れることを可能にすることで、経済又は安全保障上の状況が変化した場合に、迅速に誓約事項を修正することができるようになる。

(e) 司法手続における秘密情報の保護

本改正案によれば、裁判官は、司法手続において、証拠その他の情報の開示が国際関係、国防若しくは国家安全保障を害するおそれがあり、又は何人の安全を害するおそれがあると認めるときは、所管大臣の請求により、手続を非公開とすることができる[100]。これにより、国際関係、国防又は国家安全保障の観点から公開されるべきでない情報が、国家安全保障審査の司法手続の過程で開示されてしまうことを防ぐことができるようになる。

(f) 外国政府との情報共有体制の強化

本改正案によれば、所管大臣が、適切と認める条件のもと、外国政府に対して投資審査に関する情報を開示することが認められる[101]。これにより、例えば、複数の国又は地域で、共通の国家安全保障上の問題が生じる場合に、情報共有を図ることが可能となる。

(g) 審査手続の違反に対する罰則の強化

本改正案によれば、一定の投資案件の通知又は申請を怠った場合には、50 万カナダドル又は規則で定める所定の金額のいずれか大きい方を超えない違約金が課されることになる。また、法律又は規則のその他の違反に対する違約金は、現行法では、1 日当たり最大 1 万カナダドルであるが、2 万 5 千ドル又は規則で定める所定の金額のいずれか大きい方に増額される。

---

99 同上第 15 条(5)

100 同上第 17 条

101 同上第 19 条(1)

101 https://www.whitehouse.gov/briefing-room/presidential-actions/2023/08/09/executive-order-on-addressing-united-states-investments-in-certain-national-security-technologies-and-products-in-countries-of-conce"

III. 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、又はそれらが国益若しくは国家安全保障に反しないことを確実にするために対内投資の実施方法に条件を課す権限を有する[1]。
- 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）
- 上記 2 つは、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）
- 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）[2]

---

1 Foreign Investment Review Board, 'Foreign Investment Policy https://foreigninvestment.gov.au/sites/foreigninvestment.gov.au/files/2023-06/AUSTRALIAS_FOREIGN_INVESTMENT_POLICY.pdf, pg.2

2 https://foreigninvestment.gov.au/guidance

- 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

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[3]。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は優遇される仕組みとなっていた。

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は維持された[4]。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[5]（「機微事業」については、下記 2.(1)(d)を参照されたい）。

2021 年 1 月 1 日、外資買収法及びその下位法令である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「国家安全保障審査（national security test）」の概念が導入、拡大された[6]。この改正の主な目的は、国家安全保障に照らして対内投資の審査手続を強化することにある。詳細は後述する。

(3) 規制執行機関

(a) 財務大臣

オーストラリア連邦政府の財務大臣は、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[7]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

---

3 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.

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

5 オーストラリア対内投資審査制度の主な改正 https://foreigninvestment.gov.au/investing-in-australia/foreign-investment-framework.

6 財務大臣による 2020 年 12 月 9 日の公表 https://ministers.treasury.gov.au/ministers/josh-frydenberg-2018/media-releases/major-reforms-australias-foreign-investment-0.

7 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。

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[8]。

2021 年 1 月 1 日に実施された法改正により財務大臣は、2021 年 1 月 1 日施行の外資買収法第 3 章（Part 3）のもと、国家安全保障上の懸念をもたらす可能性があると財務大臣が考える「重大行為」又は「国家安全保障審査対象行為」に対して「呼び出し権限（call in power）」を行使でき、さらに財務大臣に対してより強い権限としての「最終審査権限（last resort power）」も付与されている。

最終審査権限とは、2021 年 1 月 1 日以降に通知された行為について、例外的な事象（投資の前提、対象会社の活動、投資時の状況・マーケットと現在の状況・マーケットとの乖離などに関して重大な変化（material change）があること）[9]が発生した場合において、承認通知（no objection notification）[10]、免除証明（exemption certificate）[11]、みなし承認（deemed approval）[12]又は条件付承認通知（notice imposing conditions）を受けたものであっても、財務大臣が改めて審査できる権限である。すなわち、一度承認等を受けた行為であっても、事後的に財務大臣が審査できる機会を付与されているものであり、その審査権限が拡大したものと位置づけることができる。

(A) 呼び出し権限（call in power）

2021 年 1 月 1 日以降、財務大臣には、以下の①～④の要件を全て充足する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[13]。

① 2021 年 1 月 1 日以降に提案されたか、又は実行された行為

② 外国投資審査委員会（Foreign Investment Review Board）（以下、「FIRB」という）に通知されなかった行為

---

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

9 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 79A

10 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。

11 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。

12 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。

13 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 66A

③ 「重大行為」（但し同じ行為が同時に「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）又は「国家安全保障審査対象行為」

④ 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て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た場合であって、かつ、外国投資家が重大行為の時点で任意に FIRB への通知を行っていなかった場合においては、財務大臣はその行為に関して、(i)処分命令や禁止命令の発出、(ii)（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(iii)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。(i)~(iii)の行為のいずれを行うかは、外資買収法上の要件が充足されることを前提として、最終的には財務大臣の判断である。

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、その権利を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、事後的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に、「重大行為」又は「国家安全保障審査対象行為」を実行する前に任意の通知を行うことを選択できる。

(B) 最終審査権限（last resort power）

最終審査権限は、上記の FIRB への任意通知や投資後 10 年間が経過し、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、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、最終審査権限を行使することによって、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[14]。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
- 状況又は市場に重大な変更があった場合

14 Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 8’, pg. 12 及び 13.

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。

(b) **外国投資審査委員会（FIRB）**

財務大臣は、1976 年 4 月に政府によって設置された FIRB の助言及び支援を受ける[15]。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。なお、FIRB は法律上の根拠により設立された機関ではなく上記のように財務大臣に対する助言及び支援を行うにとどまり、対内直接提案に関する決定権限は有していない。

2. 外資規制制度の概要

(1) 審査対象

審査の対象取引は以下のとおりである。

(a) **審査対象となる行為類型**

外資買収法に基づき審査対象となり得る行為には **4 つの類型**がある。以下の(A)「通知対象行為（notifiable action）」及び(B)「重大行為（significant action）」は 2021 年の外資買収法改正前から存在する行為類型であり、(C)「国家安全保障通知対象行為（notifiable national security action）」及び(D)「国家安全保障審査対象行為（reviewable national security action）」が 2021 年改正により追加された行為類型である。

上記 4 つの類型のうち(A)「通知対象行為（notifiable action）」、(B)「重大行為（significant action）」及び(C)「国家安全保障通知対象行為（notifiable national security action）」は相互排他的ではなく、重複して該当することもあれば、1 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。他方で(D)「国家安全保障審査対象行為（reviewable national security action）」は相互に排他的であり、他の 3 つの類型に該当する場合は、国家安全保障審査対象行為には該当しない。

(A) 通知対象行為（notifiable action）[16]

「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。

---

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

16 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth),Part2 Division3

① 外国人（foreign person）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）[17]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

外資買収法の定めによれば、以下の場合は、(B)の「重大行為」かつ(A)の「通知対象行為」の双方に該当することとなる。なお、双方に該当する場合、FIRB への義務的通知の対象となり、結果として実務上の運用は「通知対象行為」と同じように扱われることが一般的である。

① 外国人（foreign person）がオーストラリアの農業に対する直接の持分、オーストラリア事業体の実質的持分（20%以上）[18]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（土地の権益取得の場合は持分割合を問わない。）で、かつ、

② 外国政府投資家（詳細は、下記 2.(1)(c)(B)を参照されたい）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）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[19]。

(B)重大行為（significant action）[20]

「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 外国人が事業体の持分（会社の株式やユニットトラストのユニット等）、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事業体（Australian entity）若しくはオーストラリア事業（Australian business）に関連する行為を行い、その結果支配権の変更（実質的持分の取得は支配権の変更とみなされる。）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

---

17 外国政府投資家による投資の場合、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。

18 外国政府投資家による投資の場合、通知対象行為となる持分割合は、前注 17 で定義した「直接の持分」に該当する場合の割合をいう。

19 Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth) Section56(1)　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免除がある。

20 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Part2 Division2

上記①においては、オーストラリア**「事業体」**（Australian **“entity”**）とオーストラリア**「事業」**（Australian **“business”**）という用語がある。両者の違いは、オーストラリア事業の権益の取得は、事業資産の直接取得（つまり事業譲渡）を指すのに対し、オーストラリア事業体の持分の取得は、オーストラリアの会社の株式やユニットトラストのユニットの取得を指し、事業資産の直接取得は含まれない。なお、上記①における取得の対象が事業体の持分である場合、かかる事業体が海外の事業体であっても、オーストラリアにおいて事業を行っており、かつ、オーストラリアにおける事業資産や不動産の価値が法定の閾値を超える場合には、「重大行為」とされる[21]。

「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、「重大行為」の通知を行わなかった場合であっても、財務大臣が国益に反すると判断した場合は、行為実行の禁止（まだ実行されていない場合）や取得対象を売却する命令（既に実行されている場合）を発することができる。また、上記の 1.(3)(a)(A)で述べたとおり、財務大臣はその行為から 10 年間随時呼び出し権限を行使できる。

(C)国家安全保障通知対象行為（notifiable national security action）[22]

「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のいずれか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鉱物探査許可（exploration tenement）に対する権益を取得する場合

「国家安全保障事業」[23]とは、以下のいずれか 1 つに該当する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[24]。

---

21 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 51

22 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section55B

23 Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 8’, pg. 4.

24 Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth) Section10A

① 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

② 通信会社又は指定輸送サービス会社である事業

③ 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

④ 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

⑤ 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

⑥ 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」[25]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。

(D) 国家安全保障審査対象行為（reviewable national security action）[26]

「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きこれに該当する。

① オーストラリア事業体又はオーストラリア事業の直接の持分の取得

② オーストラリア事業体の有価証券若しくはオーストラリア事業の持分、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、又はオーストラリア事業体若しくはオーストラリア事業と契約を締結し、又はオーストラリア事業体の設立書類（を変更することによる、オーストラリア事業体若しくはオーストラリア事業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、又はかかるオーストラリア事業体若しくはオーストラリア事業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(A)乃至(C)の 3 つの他の類型（通知対象行為、重大行為又は国家安全保障通知対象行為）に該当せず、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「国家安全保障審査対象行為」という投資提案の任意通知を行うことができる。

「国家安全保障審査対象行為」に関する通知は任意であるが、取引の当事者が通知しないことを選択した場合、上記の「呼び出し権限」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[27]。また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国家安全保障に反すると判断

25 Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 8’, pg. 9.

26 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Part2 Division 4B

27 Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 8’, pg. 10.

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という重大な効果を及ぼすことになる。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）を参照して事前に検討する必要がある。

(b) **「通知対象行為」及び「重大行為」の閾値**[28]

外国人投資家による取引が「通知対象行為」及び「重大行為」に該当するかどうか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[29]。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、さらに投資家が外国政府投資家であるかどうかにより決定される。

「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[30]。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 日に見直される[31]。以下は 2023 年 1 月 1 日における数値を示している。なお、以下で「機微事業」とする内容は後述する。

(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）
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

28 Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth) Section 49 乃至 Section 52

29 Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth) Section 49 乃至 Section 52

30 Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth) Section 20 及び Section 21

31 Foreign Investment Review Board, 「金銭的閾値」‘Monetary thresholds’を参照: : https://foreigninvestment.gov.au/guidance/general/monetary-thresholds.

		それ以外の FTA 締約国又は地域の投資家に関しては6,700万豪ドル（累積投資額）
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	事業の買収（以下を除く全産業分野）	3 億 1,000 万豪ドル
	農業の買収	6,700 万豪ドル（累積投資額）
	サービス事業（機微事業以外）の買収	インドの投資家に関して、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

(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[32]
	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

[32] 開発された商用地が機微商用地である場合、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

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	下記以外：3 億 1,000 万豪ドル
		開発された機微商用地（Sensitive developed commercial land）[33]：6,700 万豪ドル
		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
	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) **審査対象となる投資家**

(A) 外国人

上記 2.(1)(a)で列挙されている 4 つの審査対象となる行為類型は、「外国人」がその実施主体として行うことで審査対象となるので、「外国人」の定義は外資買収法及び外資買収規則上において重要である。外資買収法及び外資買収規則の定めによれば、以下のいずれか 1 つに該当する場合、「外国人」に該当する。[34]

- オーストラリアに通常居住しない個人
- オーストラリアに通常居住しない個人、外国法人又は外国政府が単独で実質的持分（20%以上）を有する法人
- 複数のオーストラリアに通常居住しない個人、外国法人又は外国政府が合計で実質的持分（40%以上）を有する法人

33 空港、港、鉱山等が含まれる。詳細は、Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth) Section 52 を参照されたい。

34 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section4

- オーストラリアに通常居住しない個人、外国法人又は外国政府が単独で実質的持分を有するトラストの受託者
- 複数のオーストラリアに通常居住しない個人、外国法人又は外国政府が合計で実質的持分を有するトラストの受託者
- 外国政府（なお、(B)の「外国政府投資家」にも該当することになる）
- その他の外資買収規則で定める者又は外資買収規則が定める条件を満たすその他の者

なお、外資買収規則上においてリミテッド・パートナーシップのジェネラル・パートナーも以下のいずれかに該当する場合に「外国人」に該当する[35]。

① オーストラリアに通常居住しない個人、外国法人又は外国政府が単独で実質的持分を有するリミテッド・パートナーシップのジェネラル・パートナー

② 複数のオーストラリアに通常居住しない個人、外国法人又は外国政府が合計で 40%以上の持分を有するリミテッド・パートナーシップのジェネラル・パートナー

(B)　外国政府投資家（foreign government investor）

外資買収法及び外資買収規則において「外国政府投資家」による投資はその他の「外国人」による投資とは異なる規制が適用される場合があり、一般的に「外国政府投資家」はその他の「外国人」よりも厳しい審査を受ける。そのため、上記2.(1)(b)の表で記載されてあるとおり審査対象となる行為における金銭的閾値が 0 豪ドルとされている。外資買収規則の定めによれば、以下の場合、「外国政府投資家」に該当する[36]。

- 外国政府又は独立した政府組織
- 次のいずれかに該当する法人（合資会社を含む）又はトラストの受託者

① 外国政府又は独立した政府組織が、単独で又は複数の関係者と共同で、実質的持分を有している

② 複数の外国政府又は独立した政府組織（若しくは当該外国政府又は独立した政府組織の一部）が、複数の関係者と共同で、合計で実質的持分を有している

- 次のいずれかに該当するリミテッド・パートナーシップのジェネラル・パートナー

35 Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth) Section 18

36 Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth) Section 17

① 外国政府又は独立した政府機関が、単独で又は複数の関係者と共同で、実質的持分を有している

② 複数の外国政府又は独立した政府組織（若しくは当該外国政府又は独立した政府組織の一部）が、複数の関係者と共同で、合計で40%以上の持分を有している

- 上記2点において外国政府が外国政府投資家を含むものとした場合、上記に列挙されている種類の法人、受託者及びジェネラル・パートナー

(d) 分野・業種

上記の 2.(1)(b)で述べたとおり、外資買収法及び外資買収規則は、土地の中で商用地、宅地、農地、及び採掘・生産のための鉱業権を区別している。また、FIRB は業種の中でも「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
- 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又は原子力施設の取得[37]

また、機微事業に関する分野とは別に、FIRB は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ている[38]。当該ガイダンスはエネルギー、医療及び教育分野等を含み、機微事業として列挙されている分野よりも広い範囲を対象としており[39]、国家安全保障審査の対象となり得る分野を例示的に記載したものである。

(2) 審査基準

上記のとおり「通知対象行為」及び「国家安全保障通知対象行為」に該当する場合については FIRB への義務的通知を要し、投資実行前に財務大臣の承認を得る必要がある。

他方で「重大行為」（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）及び「国家安全保障審査対象行為」については FIRB への通知は任意であり、投資実行前に財務大臣の承認を得る義務は求められないものの、事後的に財務大臣

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

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

39 Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 8', pg. 23,26 及び 27.

の呼び出し権限に基づき審査対象となる場合もある。審査対象となれば国益に反するか否か（国益審査 “national interest test”）又は国家安全保障の懸念があるか否か（国家安全保障審査 “national security test”）を検討した上で、財務大臣は（FIRB と協議の上）オーストラリアの国益又は国家安全保障に反すると考える場合、財務大臣は当該行為を禁止又は実施条件を適用することができる[40]。

なお、以下で詳述するとおり国益審査においても国家安全保障への影響は考慮されており、国益審査及び国家安全保障審査の両方が適用可能である場合は、より広範に審査される国益審査が行われる[41]。

(a) 国益審査

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[42]。

- 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（重要インフラに対する国家安全保障上のリスクについて重要インフラストラクチャー・センター（Critical Infrastructure Centre）の助言を受ける）
- 競争への影響
- その他のオーストラリア法及び政策（税法及び歳入法を含む）に対する影響
- 経済及び社会への影響
- 投資家の性質

(b) 国家安全保障審査

財務大臣は、買収禁止の判断に際して、以下の事項を含む国家安全保障上の懸念を検討する[43]。

- 国家安全保障事業への影響
- 国家安全保障区域への影響
- 防衛・軍事関連施設への影響
- 国防又は諜報機関などへの影響

(3) 手数料

以上の審査を求めるためには、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を支払う必要がある。手数料は申請時に支払う

---

40 Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 8’, pg. 29 及び 33.

41 Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 8’, pg. 3.

42 同上

43 同上

こととされ、単一の行為について 1,119,100 豪ドル（任意である国家安全保障審査対象行為の通知の場合は 279,775 豪ドル）が上限となっている[44]。

(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[45]

(b) 行為類型及び適用される手数料[46]

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、取得対価が 100 万豪ドル以下の取得に対する 14,100 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 1,119,100 豪ドルが上限である。
農地の取得	手数料の価格帯は、取得対価が 200 万豪ドル以下の取得に対する 14,100 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 1,119,100 豪ドルが上限である。
商用地及び鉱区権益（tenement）の取得 **事業及び事業体（不動産関連事業体を除く）の取得**	手数料の価格帯は、取得対価が 5,000 万豪ドル以下の取得に対する 14,100 豪ドルの下限から、対価の額 5,000 万豪ドル毎に増加し、20 億豪ドル以上の取得に対する上限 1,119,100 豪ドルが上限である。
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 4,200 豪ドル

44 Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 10', pg 1 及び 5.

手数料は毎年 7 月 1 日に物価に応じて見直されるところ、本 III 記載の手数料は 2023 年 8 月 10 日時点の内容である。

45 Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 10', pg. 32.

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

契約締結及び文書変更 **内部の組織変更**	一律 28,200 豪ドル

「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[47]。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[48]、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[49]。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毎に検討される。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

(a) 申請手続

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[50]。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 2.(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。

申請書の審査は、申請者が申請の手数料を支払った後に開始する[51]。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[52]。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[53]。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、上記の 30 日間という審査期間のカウントは停止する。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[54]。また、審査期間の延長は、仮命令を伴わない延長申請要請や、申請者による延長申請によっても行うことができるとされている[55]。このため、実務上、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、連邦予算が準備され

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

48 FATFIR, Section 48.

49 FATFIR, Part 4, Dividion 2, Subdivision B.

50 FIRB の申請ポータルサイトは以下を参照：https://portal.firb.gov.au/.

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

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

53 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. 40 及び 41

54 Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2', pg. 41.

55 Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2', pg. 43.

る期間、連邦選挙期間などが重なると通常より長期化する傾向にある。申請者は財務大臣の決定から 10 日以内にその通知を受ける[56]。

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[57]。なお、法定の審査期間後 10 日以内に申請に対する決定が通知されない場合には、財務大臣は申請対象の取引にかかる禁止命令や売却命令を発する権限を失う（しがたって、事実上、かかる申請が承認されたものとみなされることになる。）[58]。もっとも、当初の 30 日間の審査期間は、上述の通り様々な方法により延長されうるため、実務上は、FIRB が審査に時間を要すると考えた場合、法定の審査期間が延長されるのが一般的な運用となっている。このため、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極めて稀である。

(b) 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、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など広範な情報収集権限を有する[59]。外資買収法は、財務大臣は当事者に対して「（同）法に基づく財務大臣の権限の行使に係る事項に関連する」情報を提供するよう請求する通知を送ることができるものと定めている[60]。

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）や最終審査権限（last resort power）については、上記の 1.(3)(a)を参照されたい。

(5) エンフォースメント・罰則

財務大臣によるこれら法令を遵守させるために実施する行為は、多岐にわたる[61]。

① 監査等による法令遵守の確認

② 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[62]

③ 利害関係者への対応－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

④ 市場情報の収集－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

⑤ その他外国投資家が法令遵守義務を果たすための支援

---

56 Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 2’, pg. 41.

57 Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 2’, pg. 44,45 及び 52.

58 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 77

59 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 133

60 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 133(1)(a)

61 Foreign Investment Review Board, ‘Compliance & reporting’, https://foreigninvestment.gov.au/compliance/approach.

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

上記の各行為のうち、①及び②として実施される行為について、それぞれ(a)及び(b)において以下詳述する。

(a) 誓約事項、条件及び変更

財務大臣は申請に対して、無条件で承認するか、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、1 つ又は複数の条件を付して申請を承認することが一般的である。FIRB は、「条件は、外国投資の実行を政府が許可できるようにし、同時にそれに伴う国益又は国家安全保障上のリスクを管理するための規制措置（メカニズム）である。」と述べている[63]。

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[64]。

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[65]。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[66]。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、及び条件付き承認にかかる付帯条件の不履行若しくは違反を含む。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の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[67]。

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[68]であり、罰則規定の対象となる。

---

63 Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 11’, pg. 2.

64 Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 13’.

65 Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 2’, pg. 46 乃至 51.

66 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.

67 Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 2’, pg. 29.

68 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 82

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[69]。

宅地に関する外国投資法の違反については、下記のとおり重大な罰則が定められている。[70]

違反行為	罰則[71]
宅地持分の取得前に財務大臣に対し通知を行わなかった場合 **外国投資の承認を受ける前に、財務大臣に届出を行い、宅地の持分を取得した場合** **宅地に関する国家安全保障審査通知に従わない場合**	刑事罰（上限）[72] 懲役 10 年若しくは 469 万 5,000 豪ドル（法人の場合は 4,695 万豪ドル）の罰金又はその両方。
	民事制裁金[73] 次のうち最も高い金額 (a) 当該宅地の取得により得られた又は得られることとなるキャピタルゲインの金額 (b) 対価の 25% (c) 当該宅地の時価の 25%
	違反通知による罰金[74] (a) 投資家が自ら違反を申告した場合 3,756 豪ドル（法人の場合は 1 万 8,780 豪ドル）の罰金 (b) 投資家が自ら違反を申告せず、土地の価値が 500 万豪ドル未満の場合 1 万 8,780 豪ドル（法人の場合は 9 万 3,900 豪ドル）の罰金 (c) 投資家が自ら違反を申告せず、土地の価値が 500 万豪ドル以上の場合 9 万 3,900 豪ドル（法人の場合は 46 万 9,500 豪ドル）の罰金

69 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.

70 Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 14', pg. 5 乃至 10. 本記載の罰則は、2023 年 8 月 10 日時点の内容である。

71 刑事罰が科されるものについては、併科される場合がある。

72 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 84 及び Section 85

73 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 94

74 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 100

外国投資による宅地の取得の申請に際して、虚偽又は誤解を生じさせるおそれのある情報を提供した場合	刑事罰（上限）[75] 懲役 12 か月
	民事制裁金（取引の承認を申請した場合）[76]（上限） 次のうちいずれか低い金額 (a) 7 億 8,250 万豪ドル (b) 次のうちいずれか高い金額 ① 156 万 5,000 豪ドル（法人の場合は 1,565 万豪ドル）の罰金 ② 投資額の 75% 民事制裁金（免除証明書を申請した場合）（上限） 156 万 5,000 豪ドル（法人の場合は 1,565 万豪ドル）の罰金
	違反通知による罰金[77] (a) 投資家が自ら違反を申告した場合 3,756 豪ドル（法人の場合は 1 万 8,780 豪ドル）の罰金 (b) 投資家が自ら違反を申告せず、土地の価値が 500 万豪ドル未満の場合 1 万 8,780 豪ドル（法人の場合は 9 万 3,900 豪ドル）の罰金 (c) 投資家が自ら違反を申告せず、土地の価値が 500 万豪ドル以上の場合 9 万 3,900 豪ドル（法人の場合は 46 万 9,500 豪ドル）の罰金
外資買収法に基づいて行った命令に違反する行為を行った場合 **宅地に関する指示又は暫定的指示（例えば、特定の活動を停止する命令）**	刑事罰（上限）[78] 懲役 10 年若しくは 469 万 5,000 豪ドル（法人の場合は 4,695 万豪ドル）の罰金又はその両方。
	民事制裁金[79]（上限） 次のうちいずれか低い金額

75 Criminal Code Act 1995 Part 7.4

76 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 98B

77 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 100

78 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 85A, Section 86 及び Section 88A

79 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 90, Section 95A 及び Section 98A

に反する行為を行った場合 **宅地に関する国家安全保障審査通知に従わない場合**	(a) 7億8,250万豪ドル (b) 次のうちいずれか高い金額 ① 156万5,000豪ドル（法人の場合は1,565万豪ドル）の罰金 ② 投資額の75%
	違反通知による罰金[80] (a) 投資家が自ら違反を申告した場合 3,756豪ドル（法人の場合は1万8,780豪ドル）の罰金 (b) 投資家が自ら違反を申告せず、土地の価値が500万豪ドル未満の場合 1万8,780豪ドル（法人の場合は9万3,900豪ドル）の罰金 (c) 投資家が自ら違反を申告せず、土地の価値が500万豪ドル以上の場合 9万3,900豪ドル（法人の場合は46万9,500豪ドル）の罰金
異議の申出、条件付通知又は宅地に関する免除証明書に付された条件に違反する場合	刑事罰（上限）[81] 懲役10年若しくは469万5,000豪ドル（法人の場合は4,695万豪ドル）の罰金又はその両方。
	民事制裁金（投資家が承認された取得若しくは売却を通知せず、又はオーストラリアにおいて当該売却を宣伝することを怠ったとき）[82] 7万8,250豪ドルの罰金 民事制裁金（その他の条件に違反した場合）[83] 次のうち最も高い金額 (a) 当該宅地の取得により得られた又は得られることとなるキャピタルゲインの金額 (b) 対価の25% (c) 当該宅地の時価の25%

80 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 100

81 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 87 及び Section 88

82 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 97

83 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 96

	違反通知による罰金[84] (a) 投資家が自ら違反を申告した場合 3,756豪ドル（法人の場合は1万8,780豪ドル）の罰金 (b) 投資家が自ら違反を申告せず、土地の価値が500万豪ドル未満の場合 1万8,780豪ドル（法人の場合は9万3,900豪ドル）の罰金 (c) 投資家が自ら違反を申告せず、土地の価値が500万豪ドル以上の場合 9万3,900豪ドル（法人の場合は46万9,500豪ドル）の罰金
宅地に関する情報提供を求める通知に従わない場合	刑事罰（上限）[85] 懲役6か月若しくは7万8,250豪ドルの罰金又はその両方。
	民事制裁金 対象外
	違反通知 対象外
空室料申告を怠った場合	刑事罰 対象外
	民事制裁金[86] 7万8,250豪ドルの罰金
	違反通知による罰金[87] (a) 投資家が自ら違反を申告した場合 3,756豪ドル（法人の場合は1万8,780豪ドル）の罰金 (b) 投資家が自ら申告しない場合 1万8,780豪ドル（法人の場合は9万3,900豪ドル）の罰金

84 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 100

85 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 133

86 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 115D

87 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 100

宅地に関連する記録作成又は記録保存を怠った場合	刑事罰（上限）[88] 7万8,250豪ドルの罰金（法人の場合は39万1,250豪ドル）
	民事制裁金[89] 7万8,250豪ドルの罰金
	違反通知による罰金[90] (a) 投資家が自ら違反を申告した場合 3,756豪ドルの罰金（法人の場合は1万8,780豪ドル） (b) 投資家が自ら違反を申告せず、土地の価値が500万豪ドル未満の場合 1万8,780豪ドルの罰金（法人の場合は9万3,900豪ドル） (c) 投資家が自ら違反を申告せず、土地の価値が500万豪ドル以上の場合 9万3,900豪ドルの罰金（法人の場合は46万9,500豪ドル）
オーストラリア資産の所有登録登記への未登録	民事制裁金[91] 7万8,250豪ドルの罰金

(6) 審査の実績

財務大臣がこれまで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件であった[92]。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[93]、2019年から2020年にかけては、8,224件の申請のうち3件が拒否された

88 空室料に関する記録を除く。Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 118

89 空室料に関する記録のみに適用される。Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 115G

90 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 100

91 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 130ZV

92 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

93 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.

[94]。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[95]。2021 年から 2022 年にかけては、7,407 件の申請のうち 1 件が拒否された[96]。

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、申請を取り下げること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。

上記のうち、2020 年以降、財務大臣が承認を拒否する意向を示すか、又は、実際に承認を拒否した対内投資提案の具体的内容は以下のとおりである。

(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[97]

(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[98]

(c) 日本のキリンによる中国の Mengniu Dairy Company への 6 億豪ドルでの Lion Diary の売却[99]

(d) オーストラリアに拠点を持ち南アフリカ企業が所有する ProBuild の 3 億豪ドルでの中国国営エンジニアリング会社への売却[100]

(e) 中国系企業によるリチウム鉱山会社 Alita Resources の買収[101]

(f) 中国国籍の人物の投資ビークルである Yuxiao Fund による Northern Minerals Limited の株式保有比率の 9.8%から 19.9%への引上げ[102]

---

94 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.

95 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.

96 Department of the Treasury, 'Department of the Treasury Annual Report 2021-22' Part5-Appendices, Foreign investment, https://www.transparency.gov.au/publications/treasury/department-of-the-treasury/department-of-the-treasury-annual-report-2021-22/part-5---appendices/foreign-investment.

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

98 AVZ Minerals, 'Yibin Tinayi Withdraw FIRB Application', https://static1.squarespace.com/static/5934d2ae6b8f5beeb5ba23f3/t/5ea2a0c44965f32f4155370a/1587716294987/20200424+Yibin+Tianyi+Withdraws+FIRB+Application.pdf.

99 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.

100 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.

101 https://jp.reuters.com/article/alita-resources-m-a-china-idUSKBN2Z106R.

102 https://www.reuters.com/markets/commodities/china-linked-fund-seeks-ouster-australia-rare-earths-miners-chairman-2023-11-22/.

なお、審査期間について、2020 年から 2021 年にかけては、91 日以上要するものが 28%、61 日以上 90 日以下が 15%、31 日以上 60 日以下が 29%、30 日以下は 28%で平均審査期間は 51 日であったが、2022 年から 2023 年にかけては、91 日以上要するものは 14%、61 日以上 90 日以下が 15%、31 日以上 60 日以下が 39%、30 日以下が 33%で、平均審査期間は 41 日となり、審査期間は短縮される傾向にある[103]。

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[104]。

(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。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。1981 年船舶輸送登録法（Shipping Registration Act 1981 (Cth)）により、外国居住者が運航する裸用船（demise charter）で、用船期間中の登録要件が適用除外とされているものでない限り、船舶がオーストラリアで登録される場合にはその過半数の持分をオーストラリア人が保有することが必要とされる。

(3) 重要インフラ及び通信

2018 年重要インフラ安全保障法（Security of Critical Infrastructure Act 2018 ）及び 2017 年の電気通信法の改正（the Telecommunications Act 1997）によって、オーストラリア国内で最もリスクの高い重要インフラ及び通信事業について、外国からの関与により生じ得る国家安全保障リスクを管理している。かかる国家安全保障リスク管理に関する措置は多岐に渡り、例えば、責任事業体（Responsible Entity）[105]による報告義務、重要インフラ資産の登録義務、電気通信事業者及び指定運送サービス提供業者による通知義務、内務大臣による、国家安全保障上のリスクなどが健在する場合における、命令権などが挙げられる[106]。サイバーインフラセキュリティ―センター（内務省に設置）は、2018 年重要インフラ安全保障法の管理と執行に責任を負うところ、外国投資提案に関する財務大臣の決定を通知するために、国家安全

---

103 Department of the Treasury, 'Department of the Treasury Annual Report 2022-23' Part5-Appendices, Foreign investment, https://www.transparency.gov.au/publications/treasury/department-of-the-treasury/department-of-the-treasury-annual-report-2021-22/part-5---appendices/foreign-investment.

104 Foreign Investment Review Board, 'Guidance Note 2', pg. 77.

105 主に重要インフラ資産の運営ライセンスを保有し、当該重要インフラ資産を運営している事業体である。

106 https://www.cisc.gov.au/legislation-regulation-and-compliance

保障上の懸念に関する助言を提供することにより、外国投資審査プロセスを補完するとされる。[107]

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[108]。

(4) 所有登録

2023年7月1日より、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)）に代わり、外資買収法第 7A 章に基づき、外国人は、オーストラリア資産（宅地、商業用地、農地、水利権、事業体への投資、鉱業等への投資を含む）の所有及び新規取得につき、登記を行うことを要する[109]。登記は、オーストラリア税務局が管理し、税務長官が登記簿の担当官である[110]。

従前の外国所有宅地登記簿（the Resister of Foreign Ownership of Residential Land）、外国所有農地登記簿（the Register of Foreign Ownership of Agricultural Land）又は外国所有水利権登記簿（the Register of Foreign Ownership of Water Entitlements）の代わりに、上記外国人所有登記法に基づく登記（以下、「所有登録登記」という。）に移行する[111]。

所有登録登記は、持分や権利を取得した日や外国人となった日[112]から 30 日以内に行わなければならない[113]。

なお、所有登録登記を登録しなかった場合には、上記 2.(5)(b)表末尾に記載のとおり、民事制裁金（7 万 8,250 豪ドル）を科される可能性がある[114]。また、登記に関する記録作成や保管を怠った場合にも、民事制裁金（7万8,250豪ドル）を科される可能性がある[115]。さらに、虚偽又は誤解を招く情報を提供した場合には、懲役刑が科される可能性がある[116]。

---

107 Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 2’, pg. 77.

108 Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 2’, pg. 75.

109 Foreign Investment Review Board, ‘ Register of Foreign Ownership of Australian Assets’ https://www.ato.gov.au/General/Foreign-investment-in-Australia/Register-of-Foreign-Ownership-of-Australian-Assets/.

110 Transitional Guide. ‘Register of Foreign Ownership of Australian Assets’, pg. 1.

111 Foreign Investment Review Board,’Transitional guide: Register of Foreign Ownership of Australian Assets’

112 水利権のみ、水利権を取得した会計年度の末日や、外国人になった会計年度の最終日が基準日となる。

113 Foreign Investment Review Board, ‘Guidance Note 15’, pg. 9 及び 10.

114 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 130ZV

115 Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth), Section 119

116 Criminal Code Act 1995 Part 7.4

IV. 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 Cabniet 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[1]。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（以下、「コールイン審査」という）の対象となり得る[2]。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[3]。完了した取引をコールイン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[4]、国務大臣（Secretary of State）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[5]。一方、審査権限の行使は、国務大臣が取引を認識した日から 6 か月に制限される[6]。

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

かつて、2002 年企業法（Enterprise Act 2002）（以下、「02 年企業法」という）に基づく企業結合審査において一定の取引がもたらす英国の安全保障への影響が考慮されていた[7]。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、政府は、3 つの特定公益考慮事項（specified public interest considerations （PICs））に

---

1 NSIA 第 7 条(3)

2 NSIA 第 1 条(1)

3 NSIA 第 1 条(1)(a)

4 NSIA 第 2 条(4)

5 NSIA 第 2 条(2)(b)及び(4)(b)(ii)

6 NSIA 第 2 条(2)(a)及び(4)(b)(i)

7 Guidance, The National Security and Investment Act alongside regulatory requirements (Updated 19 June 2023)：https://www.gov.uk/government/publications/the-national-security-and-investment-act-alongside-regulatory-requirements/the-national-security-and-investment-act-alongside-regulatory-requirements

関連する企業結合の場合には、介入通知を出して介入することができる[8]。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[9]。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[10]。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[11]。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、現在は特定公益考慮事項に該当せず、専ら NSIA の下で検討される[12]。

(2) 審査対象

(a) 対象取引

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・ディールは含まれない[13]。対象会社が英国の 17 の特定機微産業のうちの 1 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[14]。

- 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[15]、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[16]。

但し、上記のとおり、取引が義務的通知を要しない場合でも、コールイン審査の対象となり得る。通知を要しないがコールイン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コールイン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）[17]。同様に、当事者が何らかの理由で既に実行された取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

---

8 02 年企業法第 42 条 2 項から 4 項

9 02 年企業法第 58 条(2A)から(2E)

10 The Enterprise Act 2002 (Specification of Additional Section 58 Consideration) Order 2020

11 The Enterprise Act 2002 (Specification of Additional Section 58 Consideration) Order 2008

12 Guidance, The National Security and Investment Act alongside regulatory requirements (Updated 19 June 2023)

13 NSIA 第 6 条(2)

14 NSIA 第 6 条(2),(4),(5),(6)及び(8)並びに The National Security and Investment Act 2021 (Notifiable Acquisition) (Specification of Qualifying Entities) Regulations 2021（以下、「NSIA 規則」という）第 2 条

NSIA 規則：

https://www.legislation.gov.uk/uksi/2021/1264/contents/made

15 NSIA 第 8 条(2)及び(5)

16 NSIA 第 8 条(6)

17 NSIA 第 18 条(2) (b)

求める通知を提出することができる[18]。上記のとおり、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・ディールは含まれないものの、アセット・ディールもコールイン審査の対象となり得るため、アセット・ディールについても任意通知を提出することができる[19]。

(b) **分野・業種**

(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、NSIA 規則において 17 の「機微産業」の範囲を定める[20]。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）を行う場合で上記（a）の対象取引にも該当する場合には、NSIA に基づき届出する必要がある。機微産業は、以下のとおりである[21]。

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

18 NSIA 第 18 条(2) (a)

19 NSIA 第 7 条(4)及び第 18 条(2)

20 NSIA 第 6 条(2)及び NSIA 規則第 2 条

21 NSIA 規則別表 1 から 17

NSIA 規則は、様々な基準を用いて、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 5,000 万ポンド以上の対象会社に限定されるが[22]、「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[23]。

(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[24]

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 30 万トン以上であり、（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[25]

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）

上記のとおりアセット・ディールには義務的通知は要求されないため、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（greenfileds assets）の取得に際しても、通常、義務的通知は要求されない。但し、英国政府は、2022 年に「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（以下、「ガス・電気ガイダンス」という）を公表した[26]。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、コールイン審査の対象とする可能性がある、と

---

22 NSIA 規則別表 5

23 NSIA 規則別表 7

24 NSIA 規則別表 11(3)(a)及び(b)並びに(4)

25 NSIA 規則別表 11(3)(c)

26 BEIS Guidance, Applicability of the National Security and Investment Act 2021 to new build downstream gas and electricity assets, 20 July 2022：
https://www.gov.uk/government/publications/national-security-and-investment-act-2021-guidance-for-new-build-downstream-gas-and-electricity-assets/applicability-of-the-national-security-and-investment-act-2021-to-new-build-downstream-gas-and-electricity-assets

いうことを明らかにしている[27]。この可能性を低減させるために、投資家は、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[28]

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[29]

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[30]。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[31]。

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[32]。

⑤ ガス加工[33]

日産 600 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[34]

日産 600 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[35]

---

27 ガス・電気ガイダンス：
https://www.gov.uk/government/publications/national-security-and-investment-act-2021-guidance-for-new-build-downstream-gas-and-electricity-assets/applicability-of-the-national-security-and-investment-act-2021-to-new-build-downstream-gas-and-electricity-assets “Check if you need to tell the government about your acquisition”

28 NSIA 規則別表 11(3)(e)

29 NSIA 規則別表 11(3)(d)

30 NSIA 規則別表 11(4)(6)

31 NSIA 規則別表 11(4)(6)(b)

32 NSIA 規則別表 11(3)(d)(ii)

33 NSIA 規則別表 11(3)(f)(i)

34 NSIA 規則別表 11(3)(f)(ii)

35 NSIA 規則別表 11(3)(g)

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、且つ 50 万トン超の供給能力を有する場合又は英国内に単独で 5 万トン超の供給能力を有する施設を有する場合に限る[36]。

(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

(3) 審査基準

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（以下、「本ステートメント」という）を公表し、国務大臣がどのような場合にコールイン審査に関する通知（以下、「コールイン通知」という）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[37]。本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 3 つの「リスク要因」に分類される。

(a) 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。このリスク要因の評価では、機微産業分析の他、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。

(b) 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。本ステートメントは、この評価を行う際には以下の全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

---

36 NSIA 規則別表 11(4)(10)

37 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

- 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、国家安全保障に関連する犯罪若しくは違法行為又は国家安全保障上の懸念を惹起する活動とのつながり

本ステートメントは、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。

(c) **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。一般に、取得する支配権の程度が大きいほど支配権リスクが高いと評価されるのに対し、少数株主持分は支配権リスクが低いと考えられる。

(4) 審査プロセス

NSIA に基づく義務的届出を要する場合、当該届出は、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）[38]。但し、届出の提出期限はない。届出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（以下、「届出審査期間」という）の起算が開始する[39]。この審査期間の目的は、取引がコールイン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[40]。大半の取引がこの期間中に承認されている[41]。当事者が NSIA に基づく任意届出を選択した場合、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、審査終了まで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らない[42]。

コールイン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。コールイン審査にも 30 営業日の審査期間（以下、「コールイン審査期間」という）が適用される[43]が、これを 1 度限り追加で 45 営業日延長することもできる（以下、「延長審査期間」という）[44]。さらに、国務大臣と投資家との間で合意がある場合にはさらなる延長が可能である（以下、「任意延長期間」という）[45]。任意延長期間がない場合には、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（届出審査期間（30 営業日）＋コールイン審査期間（30 営業日）

---

38 NSIA 第 13 条(1)及び第 32 条(1)

39 NSIA 第 14 条(9)

40 NSIA 第 14 条(8)

41 2023 年 7 月 11 日発行の年次報告書（National Security and Investment Act 2021 Annual Report 2022-2023 1 April 2022 -31 March 2023）の 26 頁及び 27 頁：https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1169054/National_Security_and_Investment_Act_2021_annual_report_2022-23__PDF_.pdf

42 NSIA 第 14 条(8)及び(9)並びに第 18 条(8)及び(9)

43 NSIA 第 23 条(3)(a)

44 NSIA 第 23 条(3)(b)及び(4)

45 NSIA 第 23 条(3)(c)及び(6)

＋延長審査期間（45 営業日））となるようにも思われるが、コールイン通知がなされた後に国務大臣から情報提供要求[46]がなされた場合には、かかる情報提供要求の通知がなされてから情報提供要求に対する回答がなされるまでの期間はコールイン審査期間、延長審査期間及び任意延長期間のいずれにおいても加算されない[47]ことに注意が必要である。

コールイン審査の結果、国家安全保障の脅威が発生しないと判断されれば、クリアランス（以下、「Final Notification」という）が出される[48]。他方で、審査の結果国家安全保障への脅威が発生すると判断された場合、取引実行を禁止する命令が交付されるが、問題解消措置を命じて、条件付承認決定を出すことも可能である（以下、取引実行を禁止する命令と条件付承認決定を総称して「Final Order」という）[49]。

(5) エンフォースメント

国務大臣は、コールイン通知後の審査期間中、先行する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[50]。

国務大臣により下される Final Order には、一定の行為の要求又は禁止、対象会社の行為を監視する者の任命、Final Order の内容の守秘義務等についての規定を含めることができる[51]。これらの規定は対象となる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[52]。

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

(6) 罰則

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[53]。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[54]、情報請求

46 NSIA 第 19 条

47 NSIA 第 24 条(4)

48 NSIA 第 26 条(1)及び NSIA 第 26 条(2)(a)

49 NSIA 第 26 条(3)及び(5)

50 NSIA 第 25 条(1)

51 NSIA 第 26 条(5)

52 NSIA 第 26 条(6)

53 NSIA 第 32 条(1)

54 NSIA 第 33 条(1)

若しくは出頭通知を遵守しないこと[55]、虚偽若しくは誤解を与える情報の提供[56]、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[57]。

義務的通知の対象となる取引が NSIA に基づく命令に違反して又は必要な承認なく完了した場合に、NSIA に基づき科すことができる制裁金の上限額は、違反者が事業体である場合、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 1,000 万ポンドのいずれか高い額となる[58]。

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。1 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 20 万ポンドとのいずれか高い額となる[59]。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 3 万[60]ポンド、又は 1 日当たり 1 万 5,000 ポンドがある[61]。

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[62]及び民事罰として制裁金を科される可能性がある[63]。

3. 施行後の見直し等

(1) ガイダンス記載の注意事項

2023年4月にガイダンスが改訂されているところ、主な改定・追加事項は以下の4点である[64]。

(a) 当事者が重大な財政難にある場合の取引について[65]

当事者が財政難に直面しており、迅速な決定を求めており、審査期間の長期化が財政問題を悪化させるような場合には、例外的に審査手続の迅速化を要請し得る。なお、迅速な対応が必要な場合についても、クリアランスなしの取引完了は違反行為であり、取引は無効とされ、クリアランスなしに買収を完了した場合には、上記の懲役や罰金が科される可能性があるとされている。

---

55 NSIA 第 34 条(1)

56 NSIA 第 34 条(3)

57 NSIA 第 35 条(1)

58 NSIA 第 41 条(1)

59 NSIA 第 41 条(2)

60 NSIA 第 41 条(3),(5),(6)及び(7)

61 NSIA 第 41 条(4)

62 NSIA 第 39 条(1)(d)及び(2)(d)

63 NSIA 第 40 条

64 National Security and Investment:Market Guidance April 2023：
https://www.gov.uk/government/publications/national-security-and-investment-nsi-act-market-guidance-notes/national-security-and-investment-market-guidance-april-2023, “Changes to NSI main guidance”

65 National Security and Investment:Market Guidance：
https://www.gov.uk/guidance/national-security-and-investment-act-guidance-on-acquisitions, “Acquisitions involving parties who are suffering material financial distress” and “Relevant evidence of financial distress”

迅速化を求める場合には、財政難に関する証拠の提出が通常求められるとされている。具体的に必要な証拠については、個別の事案ごとに異なるものの、以下のような資料が例示されている。

① 事業再生及び倒産アドバイザーの雇用を裏付ける情報及び支払不能状況が差し迫っていることを裏付けるアドバイザーによる分析や会社への助言

② 赤字等について明記する 13 週間分の現金収支計算書

③ 現在の貸借対照表及び損益計算書

④ 金融機関への不履行の証拠を含む債権者や株主による不支持の証拠

⑤ 債権者らからの債務支払に関する書面

当事者が審査手続の迅速化を要請し、財政難に関する十分な証拠の提出がなされても、英国政府は審査手続を迅速に進めることを強制されるわけではなく、英国政府が個々の事案ごとに判断する裁量事項にとどまる。

(b) **届出時期について**[66]

NSIA において、具体的な届出時期は定められていないところ、NSI 法が適用されるか否かについてや、国家安全保障上のリスクにつながる可能性があるか否かについて英国政府が適切に評価できるように取引条件がある程度確定している時点が望ましいとされている。具体的には、以下のような状況については、適切な届出タイミングであるとされている。

① Head of Terms[67]等の予備的合意書が存在すること

② 資金調達に関する内容が定まっていること

③ 取引に関する取締役会レベルでの検討があること

④ 公開買付けの場合には、申込みの意思又はその可能性を公表すること

時期尚早のタイミングでの届出を行った場合には、さらなる情報要求が求められることや、取引実行を禁止するFinal Orderが出され、再度届出を行う必要が生じる場合があるとされている。

(c) **評価プロセスについて**[68]

暫定命令やさらなる情報提供要求、会議出席通知に関する事項や、Final Order の通知方法等に関する詳細情報が追記された。

---

66 National Security and Investment:Market Guidance, “When to notify”

67 英国契約法における一種の基本合意書であり一般に法的拘束力を持たない。

68 National Security and Investment:Market Guidance, “Interim orders”~ “Withdrawing from an acquisition after call-in”

(d) **Final Order の結果として財政援助が必要だと思われる場合について**[69]

NSIA において、Final Order の影響を受ける企業やその他の当事者に財政支援を提供する権限が英国政府に与えられているところ[70]、財政支援としては、具体的に融資、保証、補償が含まれるとされている。暫定命令が出された場合についても Final Order が出されない限りは、財政援助は行われない。また、あくまで財政援助を提供する権限があるのみで、義務はないことから、実際に財政援助を提供することはほとんどない旨が示されている。

(2) 法令上の見直し事由

上記 2.(3)のとおり、国務長官は本ステートメントを作成し公表することができる。この本ステートメントは最低でも 5 年に 1 度は見直しをされる必要がある[71]。本ステートメントは 2021 年 11 月 2 日に公表されており、2026 年 11 月 2 日までに見直しがなされると考えられる。

また、上記 2.(2)(b)のとおり、NSIA 規則は 17 の「機微産業」の範囲を定めているところ、国務長官は NSIA 規則を定期的に見直す必要があり、且つ、施行から 3 年以内に見直しの結果を踏まえた報告書を公表せねばならず、その後も最低でも 3 年に 1 度は同様の報告書を公表する必要がある[72]。なお、2022 年 1 月 4 日に NSIA 規則が施行されているところ、現時点で報告書は公表されていないことから、2025 年 1 月 4 日までには報告書が公表されると考えられる。

(3) Call for Evidence[73]

英国政府は 2023 年 11 月 13 日、NSIA 体制に関して一種の意見募集手続である Call for Evidence を開始した。意見募集期間は同日から 2024 年 1 月 15 日までである。英国政府がこの Call for Evidence を NSIA に基づく体制の変更を検討するために用いることを明確にしている点が重要である。具体的には、義務的通知を必要とする範囲等の検討、通知及び審査の手続の向上、ガイダンスその他の公表資料の充実化などを目的としているようである。また、上記の本ステートメント及び NSIA 規則の見直しに際しても、Call for Evidence の結果を考慮する旨が示唆されている。さらに、Call for Evidence の結果を踏まえ、法改正の必要性を検討する可能性があることも示された。

---

69 National Security and Investment Market Guidance, “What to do if you think you require financial assistance as a result of a final order”

70 NSIA 第 30 条

71 NSIA 第 3 条(4)

72 NSIA 規則第 4 条

73 本項目の記載は特記なき限り以下の英国政府の公表資料の記載に基づく。

Open call for evidence, Call for Evidence - National Security and Investment Act, Published 13 November 2023：https://www.gov.uk/government/calls-for-evidence/call-for-evidence-national-security-and-investment-act 及び https://www.gov.uk/government/calls-for-evidence/call-for-evidence-national-security-and-investment-act/call-for-evidence-national-security-and-investment-act

非居住者のみならず英国居住者も意見を提出することができ、提出はオンラインでなされる[74]。質問事項は 46 あるが、全て回答しなければならないわけではない。また、単に質問事項が列挙されているだけではなく、質問の背景にある英国政府の見解や認識及び英国政府がこれまで利害関係者から得た意見等が紹介されている点が実務上重要である。例えば、現在の NSIA は義務的通知の要件を満たす場合には例外なく義務的通知を必要としているところ、英国政府は特別な例外規定を設ける必要性の検討のために、義務的通知を要求するべきでない類型の投資等についての質問事項を設けている（質問事項 22）。特に、いわゆるグループ内再編についても例外規定が設けられていないことについて、既に利害関係人から意見が寄せられていたことを指摘した上で、一定の類型のグループ内再編についての例外規定を設ける必要性を検討するためにグループ内再編についての質問事項も設けている（質問事項 24 及び 25）。一方で、義務的通知の要件を変更することは現状は検討していないことも明らかにしている。

さらに、先進先端素材、人工知能、通信、政府の重要サプライヤー、データ・インフラストラクチャー、防衛、救急業務の重要サプライヤー、合成生物工学、エネルギー等の分野の範囲を明確化、精緻化、拡大又は社会の変化を踏まえて更新することを念頭に、NSIA 規則が定める機微産業が理解可能であると思うか、含まれるべきでない活動等があると思うか、逆に含まれるべきであるのに規定されていない産業や活動等があると思うか、ガイダンス資料等により明確化が図られるべき機微産業があると思うか等の質問事項が設けられている（質問事項 35 から 39）。また、半導体と重要鉱物を新たな機微産業の類型として定める可能性についても示唆されている（なお、現在、半導体は先進先端素材又はコンピュータ・ハードウェアのいずれさらにかに分類されうる）。

以上に加え、英国政府による NSIA の運用や、義務的通知の様式、政府のポータルサイトに対する意見も募集している（質問事項 40 から 43）。

4. 審査の実績

NSIA に基づく審査制度は 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。もっとも、NSIA 制度の施行以降、5 件の禁止決定と 12 件の条件付き承認決定がなされた。禁止決定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[75]、2 件が先進素材（特に半導体）[76]、1 件が通信部門に関するものとなっている[77]。

(1) 全面的な禁止決定

---

74 原則として以下の Survey Link を利用して意見を提出する必要があった（Survey 期間満了により 2024 年 3 月現在閲覧不能）。https://www.smartsurvey.co.uk/s/NSIACallforEvidence/

75 https://www.gov.uk/government/publications/acquisition-of-hilight-research-limited-by-silight-shanghai-semiconductors-limited-notice-of-final-order

76 https://www.gov.uk/government/publications/acquisition-of-hilight-research-limited-by-silight-shanghai-semiconductors-limited-notice-of-final-order

77 https://www.gov.uk/government/publications/acquisition-of-upp-corporation-ltd-by-l1t-fm-holdings-uk-ltd-notice-of-final-order

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。

(2) 条件付き承認決定

これらの全面的な禁止命令の他にも 12 件の条件付き最終命令が下された。これらの内 4 件がエネルギー部門に関するもので、その詳細は以下のとおりである。

(a) 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[78]。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

(b) 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
- 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

もっとも、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。

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

78 NSIA 第 9 条(1)(b)

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記されているが、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考えられる。

(d) **EDF Energy Holdings Limited による GE Oil & Gas Marine & Industiral UK Limited 及び GE Steam Power Limited の買収[79]**

EDF Energy Holdings Limited の完全子会社である GREAST UK Limited による、GE Oil & Gas Marine & Industiral UK Limited 及び GE Steam Power Limited の株式保有比率を 75%以上へ増加させることに関して、2023 年 8 月 7 日に最終命令が下された。国務大臣は GE Oil & Gas Marine & Industiral UK Limited 及び GE Steam Power Limited の施設を通じて供給される海軍推進システム（”naval propulsion systems”）に関連した国家安全保障上及び防衛上の懸念を特定し、以下の条件を課した。

- 物理的セキュリティ要件及び情報セキュリティ要件を充足させること
- 機密情報を保護するためのガバナンス体制を備えること
- 大蔵省（”HM government”）が任命したオブザーバーを GE Oil & Gas Marine & Industiral UK limited 及び GE Steam Power Limited の取締役会に配置し、取締役会を傍聴できるようにすること
- GREAST UK Limited の取締役会に運営委員会を設置し、セキュリティ要件及び機密情報保護の遵守について監督すること
- 英国における重要な防衛省プログラムに関する能力を維持すること

上記のとおり、英国政府は条件付き最終命令が発せられた事案について一定程度の情報公開をしているものの、公開されている情報は限定的であり、事案の概要、問題視された理由、付された条件の詳細については明らかでない面が少なくない。例

79 https://www.gov.uk/government/publications/acquisition-of-ge-oil-gas-marine-industrial-uk-ltd-and-ge-steam-power-ltd-by-edf-energy-holdings-ltd-via-its-wholly-owned-subsidiary-geast-uk-ltd/acquisition-of-ge-oil-gas-marine-industrial-uk-ltd-and-ge-steam-power-ltd-by-edf-energy-holdings-ltd-via-its-wholly-owned-subsidiary-geast-uk-ltd

えば、上記の EDF Energy Holdings Limited による GE Oil & Gas Marine & Industiral UK Limited 及び GE Steam Power Limited の買収の事案では「物理的セキュリティ要件及び情報セキュリティ要件を充足させること」という条件が付されたが遵守すべき具体的な内容は明らかでなく、また下記の Voyis Imaging Inc による University of Southampton に関する資産の取得の事案ではなぜ University of Southampton に関する資産の取得が問題視されたのかが明らかではない。

上記の 4 件のエネルギー部門に関する取引に対する条件付き最終命令以外の条件付き最終命令 8 件の概要は下記のとおりである。

日付	投資家	対象会社等	産業分野
2022 年 9 月 2 日[80]	Tawazun Strategic Development Fund LLC	Reaction Engines Limited	航空宇宙[81]
2022 年 9 月 15 日[82]	Viasat, Inc.	Inmarsat Group Holdings Limited（親会社である Connect Topco Limited の支配権取得を通じて[83]）	衛星通信[84]
2022 年 9 月 29 日[85]	Iceman Acquisition Corporation and The Jordan Company LP	CPI Intermediate Holdings, Inc 及び CPI TMD Technologies Limited	レーダー、マイクロ波、高圧電源、量子技術等[86]
2022 年 10 月 10 日[87]	Sichuan Development Holding Co. Ltd	Ligeance Aerospace Technology Co. Ltd	航空宇宙、レーダー、ミサイル等[88]

80 https://www.gov.uk/government/publications/acquisition-of-shares-in-reaction-engines-limited-by-tawazun-strategic-development-fund-llc/acquisition-of-shares-in-reaction-engines-limited-by-tawazun-strategic-development-fund-llc-notice-of-final-order

81 https://reactionengines.co.uk/about-us/

82 https://www.gov.uk/government/publications/acquisition-of-connect-topco-limited-by-viasat-inc-notice-of-final-order/acquisition-of-connect-topco-limited-by-viasat-inc

83 https://assets.publishing.service.gov.uk/media/64ac2815c933c1000cf9e04d/2023_07_10_-_Inmarsat_undertakings_signed.pdf

84 https://www.inmarsat.com/en/about/who-we-are.html

85 https://assets.publishing.service.gov.uk/media/6335c6718fa8f506587dd173/acquisition-of-cpi-intermediate-holdings-notice-of-final-order.pdf

86 https://www.cpii.com/division.cfm/16

87 https://assets.publishing.service.gov.uk/media/634439778fa8f52a5f8713ac/acquisition_of_ligeance_aerospace_technology_co_Ltd_notice_of_final_order.pdf

88 https://www.iai.co.il/about/company-profile

2022 年 12 月 5 日[89]	TP Global Operations Limited	Truphone Limited の子会社や資産	携帯電話通信サービス[90]
2023 年 2 月 22 日[91]	Stellex Capital Management LLC 及び Gear Bidco SARL	David Brown Santasalo SARL	産業用ギア（歯車）及びギアボックス[92]
2023 年 6 月 8 日[93]	Voyis Imaging Inc	University of Southampton に関する資産	軍事及び軍民両用品目（詳細不明）
2023 年 7 月 31 日[94]	Epiris LLP、Epiris GP 及び Sword Bidco Ltd	Sepura Ltd	通信、無線ラジオ、救急業務製品[95]

(3) 審査期間

2023 年 7 月 11 日に発行された年次報告書によれば、各審査期間は以下のとおりである[96]。

対象	審査期間（営業日）
任意通知：受理[97]	中央値：4 日 平均：5 日
任意通知：不受理	中央値：7 日 平均：9 日
義務的通知：受理	中央値：4 日

89 https://www.gov.uk/government/publications/acquisition-of-the-assets-and-subsidiaries-of-truphone-limited-by-tp-global-operations-limited-notice-of-final-order/acquisition-of-the-assets-and-subsidiaries-of-truphone-limited-by-tp-global-operations-limited-notice-of-final-order

90 https://www.gov.uk/government/publications/acquisition-of-the-assets-and-subsidiaries-of-truphone-limited-by-tp-global-operations-limited-notice-of-final-order/acquisition-of-the-assets-and-subsidiaries-of-truphone-limited-by-tp-global-operations-limited-notice-of-final-order 及び https://www.truphone.com/technology/

91 https://www.gov.uk/government/publications/acquisition-of-david-brown-santasalo-sarl-by-stellex-capital-management-llc-via-its-subsidiary-gear-bidco-sarl-notice-of-final-order/acquisition-of-david-brown-santasalo-sarl-by-stellex-capital-management-llc-via-its-wholly-owned-subsidiary-gear-bidco-sarl-notice-of-final-order

92 https://dbsantasalo.com/about

93 https://www.gov.uk/government/publications/acquisition-of-assets-belonging-to-the-university-of-southampton-by-voyis-imaging-inc-notice-of-final-order/acquisition-of-assets-belonging-to-the-university-of-southampton-by-voyis-imaging-inc-notice-of-final-order

94 https://assets.publishing.service.gov.uk/media/64c3df36331a65000d934e1f/Acquisition_of_Sepura_Ltd_by_Epiris_LLP_-_notice_of_varied_final_order.pdf

95 https://www.sepura.com/company-overview

96 2023 年 7 月 11 日発行の年次報告書の AnnexA

97 任意通知又は義務的通知の受理又は不受理は、形式審査に要する期間である。

	平均：5 日
義務的通知：不受理	中央値：10 日 平均：12 日
Final Notification[98]	中央値：25 日 平均：31 日
Final Order[99]	中央値：81 日 平均：77 日

5. 個別業法等による外資規制の状況

英国への対内直接投資に対する制約となるのはNISAや02年企業法のみではなく、以下の規制も英国への対内直接投資に影響し得る。

1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、これらの株式は通称「ゴールデン・シェア」という。ゴールデン・シェアは、英国政府に対し、株式取得を阻止する権限を付与する。すなわち、英国政府の事前の同意なく、他の買収者が特定企業（ゴールデン・シェアの発行体）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[100]。このゴールデン・シェアによる株式取得の制限はこれらの会社に投資しようとする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[101]）が英国政府により公益や国家安全保障との関係で重要視される産業で事業活動を行っていることから、国内投資家に対する審査よりも外国投資家に対する審査の方が一層厳格になされる傾向がある[102]。したがって、英国政府によるゴールデン・シェア上の権限行使は、事実上、英国への対内直接投資に対する制約として機能する。

さらに、1975年英国産業法第13条に基づき、外国事業体による「重要な製造業」の買収に伴う支配権の変更が英国又はその相当の地域の利益に反すると国務大臣がみなす場合、国務大臣はその買収を阻止できる[103]。もっとも、この裁量的な権限が行使された例は見当たらない。

---

98 審査期間は、コールイン通知以降に要する日数である。

99 審査期間は、コールイン通知以降に要する日数である。

100 https://publications.parliament.uk/pa/cm199798/cmselect/cmintdev/936/93610.htm

101 https://hansard.parliament.uk/Commons/2003-05-22/debates/21f0a7dd-6fe6-462b-92fb-40a044c95ba7/GoldenShares

102 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

103 1975年英国産業法第13条：
https://www.legislation.gov.uk/ukpga/1975/68/section/13

6. Brexit

英国は EU を離脱したため、EU 審査規則の適用を受けず[104]、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。

[104] EU 規則 2019/452

V. 欧州連合（EU）

1. 関係法令及び成立の経緯

(1) 関係法令等

- EU への対内直接投資の審査体制構築に関する 2019 年 3 月 19 日付欧州議会及び理事会規則(EU) 2019/452（Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union）（2019 年 3 月 19 日採択、2020 年 10 月 11 日施行）（以下、本 VIII において「EU 審査規則」という）[1]
- EU 審査規則改正に関する 2021 年 9 月 29 日付欧州委員会委任規則（EU）2021/2126（Commission Delegated Regulation (EU) 2021/2126 of 29 September 2021 amending the Annex to Regulation）

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

(2) EU 域内における EU 審査規則の法的性質に関する説明

EU は、法的主体として、EU 条約（いわゆる EU 基本法（primary EU law））に由来する権限に基づき法律を制定する。EU 立法（いわゆる EU 個別法（secondary EU law））には、各加盟国での実施措置を必要とする指令（directives）と、法的拘束力を持ち全加盟国において直接適用される EU 規則（EU regulations）が含まれる[2]。EU 審査規則は EU 規則であるので、EU の全加盟国において直接適用される。EU 法と国内法が抵触する場合には、EU 法の権限を維持するために、EU 法は国内法に優先する[3]。加盟国は法的安定性を維持するため、国内法と EU 規制に一貫性をもたせ、国内法が EU 法に沿った内容となるようにする必要がある[4]。

(3) 本規制の背景

2019 年 3 月 19 日、欧州議会及び欧州理事会は 1 年以上に及んだ交渉の後、初の対内直接投資審査に関する EU 審査規則を採択した。EU 審査規則は 2019 年 4 月 10 日に発効し、全ての加盟国において同時に 2020 年 10 月 11 日に施行された[5]。

---

1 全文： https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/452/oj

2 https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/law/types-legislation_en

3 EU 法の優越性については、Costa v ENEL 事件 （Case 6/64 [1964] ECR 1251）: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A61964CJ0006

4 加盟国が負う自国の立法の矛盾抵触を排除する義務については、Simmenthal II 判決（Case 106/77 [1978] ECR 62）: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A61977CJ0106 及び Unilever 事件（Case C-443/98）; https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A61998CJ0443&qid=1698030852204

5 EU 審査規則第 17 条

フランス、ドイツ及びイタリアの閣僚が表明した非加盟国の投資家による欧州企業の戦略的買収及びそれに伴う技術的専門知識の流出に対する懸念が、EU 審査規則を発議するきっかけとなった[6]。閣僚らは、欧州委員会への共同書簡で、外国資本による買収を制限するための追加的手段を EU レベルで検討する必要があると訴えた。EU 市場は外国との競争に比較的開かれているため、加盟国は互恵関係の欠如についても懸念を示した。このことは、国レベルの対内直接投資規制強化の最近の傾向に反映されており、特にドイツにおける一連の中国投資家による投資の後に顕著になった[7]。

EU 審査規則は、EU における対内直接投資の審査の一般的な枠組みを加盟国に示すものである[8]。しかしながら、EU 審査規則は対内直接投資審査の EU レベルでの手続を導入するものではなく、加盟国間及び加盟国と欧州委員会との協調の仕組みを作ることを目的としている[9]。EU 審査規則の主な目的は情報交換の促進であり、対内直接投資審査手続を導入する義務を加盟国に課すものではない[10]。

2024 年 2 月 1 日現在では、22 の EU 加盟国が投資管理法を施行している[11]。現行の EU 審査規則は EU 加盟国に国レベルの対内直接投資審査手続の導入を義務付けるものではないが、未だに投資管理法を制定していないブルガリア、クロアチア、キプロス、ギリシャのいずれの加盟国でもその導入が予定されている[12]上に、現在提案されている改正 EU 審査規則（以下、「改正案」という）は、加盟国に対内直接投資審査手続を導入することを義務付けている[13]。各国の既存の制度は、審査対象となる投資の範囲、審査の設計（事前承認か、事後審査か）及び拘束力の面で多種多様であった。このように統一性を欠いた状態で、保護主義が台頭する中で新しい試練に適切に対処できるのか、EU の分散した断片的な対内直接投資監視制度の効果に疑問が生じた。もっとも、2021 年 11 月 23 日発行の欧州委員会による EU 域内への対内直接投資審査に関する年次報告書（First Annual Report on the Screening of Foreign Direct Investments into the Union）（以下、「2021 年年次報告書」という）[14]において、欧州委員会は、報告の対象となる期間中、全 27 のうち 24 の加盟国が、対内直接投資審査制度を新規に導入したか、検討若しくは立法手続を開始し、又は既存の対内直接投資審査制度を修

---

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

7 https://www.reuters.com/article/us-eu-juncker-reactions/france-germany-italy-welcome-eu-push-to-curb-foreign-takeovers-idUSKCN1BO1ER. 「（訳注：2017 年）7 月、ドイツは、西側諸国の技術、専門知識へのアクセスを可能とする中国投資家による一連の取引を受け、他の EU 加盟国に先駆けて、外国企業による買収に関する規制を強化した。」

8 EU 審査規則第 1 条第 1 項

9 EU 審査規則第 1 条第 1 項

10 EU 審査規則第 3 条第 2 項並びに Frequently asked questions on the EU framework for FDI screening (updated June 2021) on https://circabc.europa.eu/ui/group/be8b568f-73f3-409c-b4a4-30acfcec5283/library/7c76619a-2fcd-48a4-8138-63a813182df2/details （以下、「FAQ」という）の 3 頁及び 12 頁を参照

11 アイルランドは投資管理法を制定しているが未施行である。

12 2023 年年次報告書の 10 頁

13 改正案第 3 条第 1 項。改正案は以下の 18 頁から閲覧可能である：https://circabc.europa.eu/ui/group/aac710a0-4eb3-493e-a12a-e988b442a72a/library/f5091d46-475f-45d0-9813-7d2a7537bc1f/details?download=true

14 2021 年年次報告書については、以下を参照：
https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52021DC0714&qid=1637773254396

正したことを強調している[15]。また、2022 年 9 月 1 日発行の欧州委員会による EU 域内への対内直接投資審査に関する年次報告書（Second Annual Report on the Screening of Foreign Direct Investments into the Union）（以下、「2022 年年次報告書」という）[16]によれば、2021 年には 3 の加盟国が対内直接投資審査制度を新規に導入し、6 の加盟国が既存の対内直接投資審査制度を修正した[17]。さらに、2023 年 10 月 19 日発行の欧州委員会による EU 域内への対内直接投資審査に関する年次報告書（Third Annual Report on the Screening of Foreign Direct Investments into the Union）（以下、「2023 年年次報告書」という）[18]によれば、2022 年には 1 の加盟国が対内直接投資審査制度を新規に導入し、8 の加盟国が既存の対内直接投資審査制度を修正した[19]。その結果、全 27 の加盟国が、対内直接投資審査制度を新規に導入したか、検討若しくは統合する立法手続を正式に開始し、あるいは導入の検討を開始するに至った[20]。特筆すべきは、3 年分の年次報告書のいずれにおいても、欧州委員会が一貫して加盟国による対内直接投資規制の制定及び施行を呼び掛けている点及び全 27 加盟国における対内直接投資規制の制定への期待を示している点である[21]。さらに、2022 年年次報告書及び 2023 年年次報告書では加盟国それぞれの対内直接投資規制の平仄が揃うように欧州委員会が働きかけを続けていくことが述べられている[22]。

EU 審査規則は、集約的な制度の設立までには至らなかったものの、加盟国の対内直接投資規制及び手続の法的安定性及び透明性を向上させることを目指している[23]。

(4) 規制執行機関

EU 審査規則は、加盟国と欧州委員会との協調体制を定め、欧州委員会に EU 域内への投資が複数の加盟国の安全保障又は公共の秩序に影響を及ぼすか否かを判断する権限とかかる投資についての意見書を発行する権限を付与している[24]。このため、加盟国は、自国での審査手続が行われている対内直接投資を欧州委員会及び他の加盟国に対して通知することが求められる（詳細は 2.(4)を参照）[25]。

上記のとおり、欧州委員会は、EU 審査規則に基づき、加盟国への対内直接投資が複数の加盟国の安全保障又は公共の秩序に影響を及ぼすか否かを判断し、加盟国に対して意見書を発

---

15 2021 年年次報告書の 9 頁

16 2022 年年次報告書については、以下を参照：
https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM(2022)433&lang=en

17 2022 年年次報告書の 8 頁

18 2023 年年次報告書については、以下を参照：
https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM(2023)590&lang=en

19 2023 年年次報告書の 8 頁

20 2023 年年次報告書の 9 頁及び 10 頁

21 2021 年年次報告書の 8 頁及び 20 頁、2022 年年次報告書の 7 頁並びに 2023 年年次報告書の 8 頁及び 22 頁

22 2022 年年次報告書の 7 頁並びに 2023 年年次報告書の 8 頁

23 EU 審査規則第 3 条第 2 項及び EU 審査規則の前文第 7 項

24 EU 審査規則前文及び EU 審査規則第 1 条第 1 項、第 4 条、第 6 条第 3 項、第 7 条第 2 項、第 8 条第 1 項及び第 13 条

25 EU 審査規則第 6 条第 1 項

行することができる[26]。また、他の加盟国は審査を実施する加盟国に対してコメントを提出することができる[27]。但し、欧州委員会の意見書も他の加盟国のコメントも拘束力を持たず、取引を承認する最終的な判断は審査を実施する加盟国に委ねられている[28]。すなわち、審査手続における欧州委員会の役割は、原則として加盟国における審査において考慮すべき意見や情報の提供にとどまる。但し、欧州委員会の意見書や他の加盟国からのコメントを受領した加盟国は自国での審査にあたりかかる意見書やコメントを十分に考慮しなければならないとされている[29]。

EU 審査規則はまた、EU における対内直接投資の審査に関する専門家グループの役割を定めている[30]。この専門家グループは欧州委員会に対して助言と知見を提供し、対内直接投資審査に関連する問題について継続して議論し、成功事例及び教訓を共有し、対内直接投資に関する傾向及び共通の懸念について意見交換を行う[31]。また、欧州委員会は、EU 審査規則の施行に関連した制度上の問題について専門家グループに助言を求めなければならないとされている[32]。この専門家グループは各加盟国（国レベルの審査制度を持たない加盟国を含む）の代表者（各国の当局職員）により構成される[33]。

2. 外資規制制度の概要

(1) 審査対象

(a) 対象取引

EU 審査規則第 2 条はいわゆる定義規定であり、「対内直接投資（foreign direct investment）」を「外国投資家によるあらゆる種類の投資であり、加盟国における経済活動を行うためにかかる外国投資家と資本を拠出又は出資を引き受けた起業家との継続的且つ直接の関係を作り又は維持することを目的とするもの（経済活動を行う会社の経営又は支配への実効的な参加を可能にする投資を含む）（“*an investment of any kind by a foreign investor aiming to establish or to maintain lasting and direct links between the foreign investor and the entrepreneur to whom or the undertaking to which the capital is made available in order to carry on an economic activity in a Member State, including investments which enable effective participation in the management or control of a company carrying out an economic activity*”.）」と定義している。

この広義の定義により、あらゆる対内直接投資は、グリーンフィールド投資（法人等の新設による EU 域内への投資）か、M&A かを問わず、EU 審査規則の適用を受け

---

26 EU 審査規則第 4 条、第 6 条第 3 項及び第 7 条第 2 項

27 EU 審査規則第 6 条第 2 項

28 EU 審査規則第 1 条第 1 項及び第 6 条第 9 項

29 EU 審査規則第 6 条第 9 項

30 EU 審査規則第 12 条

31 EU 審査規則同上

32 同上

33 FAQ の 18 頁

る[34]。公共事業の調達取引であっても一定の場合には EU 審査規則の適用対象となる[35]。ポートフォリオ投資[3637]は EU 審査規則の範囲外である。

(b) 対象となる分野・業種

EU 審査規則は、取引の性質を問わず、全ての部門に適用される。もっとも、(3)で述べるように、特定の戦略的分野、すなわち重要な技術（key technologies）の売却を伴うことが多いと考えられる分野の保護が意図されている[38]。

(2) EU 審査規則と加盟国の審査制度との関係

EU 審査規則は、各加盟国がその国家安全保障に単独の責任を保持することを認め、加盟国が有する自国の重要な安全保障上の利益（essential security interests）を保護する権限を妨げるものではないと定めている[39]。さらに、現行の EU 審査規則は審査制度を導入することを加盟国に義務付けてはいない[40]。 対内直接投資を承認するか、一定の条件を付けるかの最終的な判断は、投資が行われる領土を有する各加盟国に委ねられている[41]。加盟国での審査の独立性は、EU 審査規則の前文の各所で強調されている[42]。

したがって、EU 審査規則は加盟国が採用する審査制度を尊重し、その具体的な内容に事細かに容喙するものではないが、一方で安全保障又は公共の秩序の維持という目的のために国レベルでの管理制度の違い又はその不在といった具体的な事情にかかわらず実現されるべき EU レベルでの共通の協力体制を定めるとともに、安全保障又は公共の秩序への影響を考慮

---

34 FAQ の 6 頁

35 FAQ の 11 頁（訳注：QA 17 “The acquisition of equipment or services from foreign suppliers does not fall under the scope of the Regulation, unless the transaction provides for the participation in the management or control of an EU company, and is likely to affect security or public order.”）

36 EU 審査規則前文第 9 項及び FAQ の 6 頁

37 「ポートフォリオ投資」について、EU 審査規則上定義付けはされていない。この点、欧州委員会は通常、投資の目的によって対内直接投資とポートフォリオ投資を区別している。対内直接投資は、ある経済枠組みにおける企業の運営に対し、別の経済枠組みの投資家が、長期的な利害関係及び重要な影響力を確立することを指す。一方、ポートフォリオ投資とは、外国投資家による対象会社の株式や社債の購入のうち、対象会社への支配を伴わないものをいう（欧州委員会の Web サイト参照：https://ec.europa.eu/trade/policy/accessing-markets/investment/）。欧州司法裁判所は、ポートフォリオ投資の意義について「経営に対する影響力や事業の支配の獲得を企図せず、金銭的投資を行うことのみを目的とした資本市場における株式取得としての投資」と説明している（Judgment of 28 September 2006, Commission v. Kingdom of the Netherlands Joined cases C-282/04 and C-283/04, ECLI:EU:C:2006:608, para. 19 on https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:62004CJ0282）

38 EU 審査規則第 4 条第 1 項並びに FAQ の 3 頁及び 4 頁

39 EU 審査規則前文第 7 項及び第 1 条第 2 項

40 EU 審査規則前文第 8 項及び第 3 条第 1 項並びに FAQ の 12 頁

41 EU 審査規則第 6 条第 9 項

42 EU 審査規則前文第 7、8、17 及び 19 項

するにあたり各加盟国が検討するべき事項を示すという意義を有する[43]。改正案では、下記4.に記載のとおり、このような意義が一層強調されている。

さらに、EU 審査規則は国レベルの審査制度に関する最小限の要件を定めている[44]。具体的には、EU 審査規則は審査規則及び手続の透明性を確保すべきで、第三国間で差別的な取り扱いをしてはならないと明示的に定めている[45]。さらに EU 審査規則は、国レベルの審査制度で審査期間を定めるとともに、かかる審査において EU 審査規則に基づく他の加盟国のコメント及び欧州委員会の意見書が十分に検討される必要があると定めている[46]。国レベルの法律が十分に厳格でない場合に、既存の審査制度を EU 審査規則の基準に合わせることも念頭に置いている。実際に、EU 審査規則の施行に伴い、上記 1.(2)記載の EU 法の優越の原則によって、国内法は、EU 審査規則に沿い、これを遵守する内容となるよう解釈されることになる。

加盟国は欧州委員会に対して新たに導入された審査制度又は既存の審査制度の変更を通知しなければならず、これらは、欧州委員会が公表する対内直接投資審査制度の概要リストに反映される[47]。

(3) 審査基準

加盟国によりなされる対内直接投資の審査は、安全保障又は公共の秩序に対する脅威となるおそれを理由とする場合にのみ実施することができるのであり、それ以外の懸念は、EU 全域の審査の正当な根拠にはならない[48]。特に、純粋に経済的な理由での審査は依然として禁じられている[49]。EU 審査規則は、対内直接投資が安全保障又は公共の秩序に影響するかどうかを判断するにあたり考慮されるべき事項を列挙している[50]。具体的には、加盟国及び欧州委員会は、特に以下の事項に対する潜在的影響を考慮することができる[51]。

(a) 重要インフラストラクチャー　物理的か仮想的（virtual）かを問わず、エネルギー、運輸、水道、医療、通信、メディア、データ処理又はストレージ、航空宇宙、防衛、電子又は金融のインフラストラクチャー、及びこれらのインフラストラクチャーを利用するために重要な土地又は施設

---

43 FAQ の 12 頁（訳注：QA 21”The new Regulation complements screening mechanisms of Member States and strengthens their effectiveness.”）、EU 審査規則前文第 7 項から第 16 項及び第 4 条

44 EU 審査規則第 3 条

45 EU 審査規則第 3 条第 2 項

46 EU 審査規則第 3 条第 3 項

47 EU 審査規則第 3 条第 7 項及び 8 項
リストは https://policy.trade.ec.europa.eu/enforcement-and-protection/investment-screening_en の”List of screening mechanisms notified by Member States”より確認可能（2024 年 3 月最終確認）。

48 FAQ の 10 頁（訳注：QA 15” The EU framework does not allow for the screening of foreign direct investment based on other concerns than security and public order.”）

49 同上

50 EU 審査規則第 4 条

51 EU 審査規則第 4 条第 1 項

(b) 重要技術及び軍民両用品目　　欧州理事会規則（EC）No 428/2009(15)（Council Regulation (EC) No 428/2009）の第 2 条第 1 項に定義される、人工知能、ロボット工学、半導体、サイバーセキュリティ、航空宇宙、防衛、エネルギー貯蔵、量子及び核技術、並びにナノテクノロジー及びバイオテクノロジー

(c) エネルギー又は原料を含む重要な構成品目（critical inputs）の供給、及び食料安全保障

(d) 個人情報を含む機微情報へのアクセス又はかかる情報をコントロールする能力

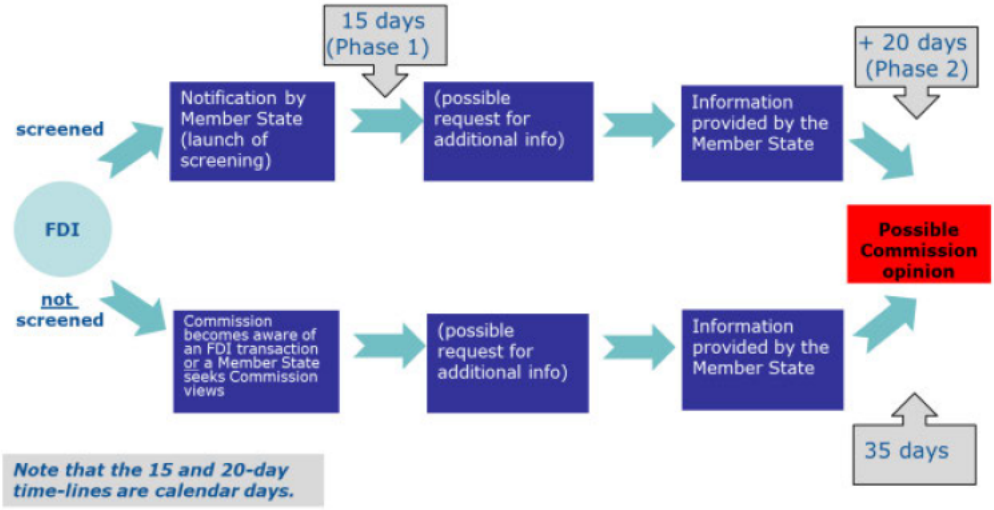
(e) メディアの自由及び多様性

これらの特定分野の資産及び技術に加えて、EU 審査規則はさらに、外国投資家の属性に関する潜在的リスクを判断するための基準（外国投資家が、所有関係又は主要な貸付等に鑑みて、直接又は間接に外国政府（国家機関又は軍隊を含む）又は第三国により支配されているかどうか、外国投資家が加盟国の安全保障若しくは公共の秩序に影響を及ぼす活動に既に関与しているかどうか、又は外国投資家が違法行為若しくは犯罪行為に従事する深刻なリスクがあるかどうか）を例示的に定めている[52]。

[52] EU 審査規則第 4 条第 2 項

(4) 審査プロセス

協調体制



[図 1] Flowchart illustrating the handling of cases among the Member States and the Commission under the cooperation mechanism set up by the EU FDI Screening Regulation

上記の図は、EU 審査規則に基づく協調体制の下での、加盟国及び欧州委員会における対応を示すものである[53]。協力体制は(1)EU 審査規則第 6 条に基づく加盟国で進行中の対内直接投資審査に関する協調体制、(2)EU 審査規則第 7 条に基づく加盟国で対内直接投資審査の対象となっていない対内直接投資に関する協調体制及び(3)EU 審査規則第 8 条に基づく EU 全体の利益にかかわるプロジェクト又はプログラムに影響を及ぼし得る対内直接投資に関する協調体制に分かれるのであり、上記の図は(1)と(2)の協力体制の概要を示し、下記の表は(1)と(2)の協力体制を整理したものである。これらの協調体制は、EU 全域での情報交換及び対内直接投資の潜在的リスクへ早期に対処することを目的としている[54]。

	対内直接投資がなされる加盟国において対内直接投資審査の対象となる場合[55]	対内直接投資がなされる加盟国において対内直接投資審査の対象とならない場合[56]

53 欧州委員会が公表している COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT Screening of FDI into the Union and its Member States Accompanying the document REPORT FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL First Annual Report on the screening of foreign direct investments into the Union の 3 頁より引用：

https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=SWD(2021)334&lang=en

54 EU 審査規則前文第 8 項及び第 19 項並びに FAQ の 3 頁及び 4 頁

55 EU 審査規則第 6 条

56 EU 審査規則第 7 条

対内直接投資審査の通知	可及的速やかに欧州委員会及び他の加盟国へ通知（義務）	-
加盟国による意見書の発行及びコメント提出	自国に対する対内直接投資がなされる加盟国は、欧州委員会に対して意見書の発行を、又は他の加盟国に対してコメントの提出を求めることができる。	
他の加盟国によるコメント提出又は欧州委員会による意見書発行の意図の通知	加盟国からの審査通知受領後 15 暦日以内 **（第 1 段階）**	コメント及び意見書の発行の最終的な期限が取引実行後 15 か月以内なので事実上はそれ以前に通知が必要。
他の加盟国又は欧州委員会による情報請求	意見書発行又はコメント提出の意図の通知と同時 加盟国による情報請求及びそれに対する回答は、同時に欧州委員会に送付される。 **（第 1 段階）**	期限の定めなし（但し、上記の理由より事実上の期限は取引実行後 15 か月以内） 加盟国による情報請求及びそれに対する回答は、同時に欧州委員会に送付される。
意見書又はコメント	適切な根拠に基づく欧州委員会の意見書及び他の加盟国のコメント（対内直接投資がなされる加盟国及び欧州委員会へ同時に送付）	
	通知後 35 暦日の合理的な期間内又は請求した情報受領後 20 暦日以内 他の加盟国のコメント提出後に欧州委員会が意見書を発行する場合には、期限は 5 暦日間延長される。 **（第 2 段階）**	請求された情報受領後 35 暦日以内の合理的な期間内 他の加盟国のコメント提出後に欧州委員会が意見書を発行する場合には、期限は 15 暦日間延長される。 コメント提出及び意見書の発行の最終的な期限：取引実行後 15 か月以内
	欧州委員会は全ての加盟国に、意見書の発行又はコメントの提出があったことを通知する。	
意見書及びコメントの検討	対内直接投資がなされる加盟国は、意見書及びコメントを十分に検討しなければならない。	

加盟国で進行中の対内直接投資審査に関する協調体制

加盟国は、自国での審査手続が行われている対内直接投資を欧州委員会及び他の加盟国に対して可及的速やかに通知しなければならない[57]。

加盟国は、他の加盟国における対内直接投資が自国の安全保障又は公共の秩序に影響を及ぼすおそれがあると考える場合、又はその対内直接投資についての関連情報を有する場合には、コメントを提出することができる[58]。

欧州委員会は、他の加盟国からコメントがあった後、又は対内直接投資が複数の加盟国における安全保障若しくは公共の秩序に影響を及ぼすおそれがあると考える場合、又はその対内直接投資についての関連情報を有する場合には、自らの判断で意見書を出すことができる[59]。加盟国の 3 分の 1 以上が対内直接投資の影響を受ける可能性があると考える場合、欧州委員会はその対内直接投資に関する意見書を出さなければならない[60]。

加盟国で対内直接投資審査の対象となっていない対内直接投資に関する協調体制

EU 審査規則第 7 条により、欧州委員会及び加盟国は、他の加盟国で予定され又は実行された対内直接投資で、当該加盟国で審査が行われていないもの（当該加盟国に対内直接投資規制制度が存在しない場合、当該取引が対内直接投資審査の開始基準を満たさない場合、又は審査を実施する加盟国が、審査を行わない旨を決定した場合）について意見書を発行し又はコメントを提出することができる。すなわち、加盟国は、他の加盟国における対内直接投資が自国の安全保障又は公共の秩序に影響を及ぼすおそれがあると考える場合、又はその対内直接投資についての関連情報を有する場合には、コメントを提出することができる[61]。欧州委員会は、他の加盟国からコメントがあった後、又は対内直接投資が複数の加盟国における安全保障若しくは公共の秩序に影響を及ぼすおそれがあると考える場合、又はその対内直接投資についての関連情報を有する場合には、自らの判断で意見書を出すことができる[62]。加盟国の 3 分の 1 以上が対内直接投資の影響を受ける可能性があると考える場合、欧州委員会はその対内直接投資に関する意見書を出さなければならない[63]。

対内直接投資が計画されている又は完了した加盟国は欧州委員会の意見を考慮しなければならない[64]。欧州委員会は、他の加盟国によるコメントの有無にかかわらず意見書を出すことができる[65]。

EU 全体の利益にかかわるプロジェクト又はプログラムに影響を及ぼし得る対内直接投資に関する協調体制

---

57 EU 審査規則第 6 条第 1 項

58 EU 審査規則第 6 条第 2 項

59 EU 審査規則第 6 条第 3 項

60 EU 審査規則第 6 条第 3 項

61 EU 審査規則第 7 条第 1 項

62 EU 審査規則第 7 条第 2 項

63 EU 審査規則第 7 条第 2 項

64 EU 審査規則第 7 条第 7 項

65 EU 審査規則第 7 条第 2 項

対内直接投資が安全保障又は公共の秩序の理由から EU 全体の利益にかかわるプロジェクト又はプログラム（EU 審査規則の付属書に列挙されているものとして、European GNSS programmes (Galileo & EGNOS)、Copernicus、Trans-European Networks for Transport (TEN-T)等）に影響を及ぼすおそれがあると欧州委員会が考える場合は、対内直接投資が計画されている又は完了した加盟国に対して意見書を出すことができる[66]。その場合、当該加盟国は欧州委員会の意見を最大限に考慮しなければならず、意見書に従わない場合には、欧州委員会に対してその説明を行わなければならない[67]。

加盟国の判断権の尊重

他の加盟国のコメントも欧州委員会の意見書も、当該加盟国による最終的な判断を拘束するものではないが、コメント又は意見書を受領した加盟国はこれらを十分に又は最大限考慮する必要がある[68]。

秘密保持

EU 審査規則は厳格な秘密保持を基本原則としており、欧州委員会の意見書等が公表されることはない[69]。

年次報告

加盟国は、毎年 3 月 31 日までに自国で行われた対内直接投資に関する年次報告書を欧州委員会に対して提出しなければならならず、この年次報告書は直前の暦年を対象とし、各加盟国が国レベルの審査制度を設けている場合にはかかる審査制度の適用に関する情報も含める必要がある[70]。加盟国が国レベルの審査手続及び当局が行った判断についての情報を公開していないような場合には、この年次報告書により、EU 全域の国レベルの審査手続の透明性が確保されるであろう。

年次報告書に加え、欧州委員会は EU 審査規則の機能性及び有効性を評価し、EU 審査規則の施行から 3 年後に欧州議会及び欧州理事会に報告書を提出することとされている。その後、評価は 5 年ごとに行われる予定である[71]。2021 年年次報告書では、既に、EU 審査規則の将来的な改正の可能性が示唆され、2023 年 6 月 23 日に欧州委員会が発行した「『欧州経済安全保障戦略』に関する共同声明」（以下、「2023 年共同声明」という）においても 2023 年

66 EU 審査規則第 8 条

67 EU 審査規則第 8 条第 2 項(c)

68 EU 審査規則第 1 条第 3 項、第 6 条第 9 項、第 7 条第 7 項及び第 8 条第 2 項(c)並びに FAQ の 15 頁

69 EU 審査規則第 10 条及び FAQ の 15 頁

70 EU 審査規則第 5 条 1 項及び 2 項

71 EU 審査規則第 15 条

末までに EU 審査規則の改正が予定されている旨の記載がなされた[72]。そして、欧州委員会は、2024 年 1 月 24 日、改正案を公表した[73]。

請求情報の内容

いずれの協調体制においても、欧州委員会又は加盟国は、対内直接投資がなされる加盟国に対して情報請求ができる[74]。協調体制に基づき加盟国が欧州委員会及び情報を請求する他の加盟国に提供しなければならない情報には、以下のものがある[75]。

(a) 外国投資家及び対内直接投資が予定されている又は完了した事業体の所有関係（最終投資家及び資本参加に関する情報を含む）

(b) 対内直接投資のおおよその価値

(c) 外国投資家及び対内直接投資が予定されている又は完了した事業体の製品、サービス及び事業活動

(d) 外国投資家及び対内直接投資が予定されている又は完了した事業体が関連の事業活動を行う加盟国

(e) 加盟国が入手できる限りの、投資の資金調達及び調達先に関する情報

(f) 対内直接投資の完了予定日又は完了日

EU 審査規則に基づき、外国投資家は、請求された情報の提供を正当な理由なく遅滞してはならない[76]。なお、上記のとおり、加盟国は、対内直接投資が自国において対内直接投資審査の対象となる場合には、欧州委員会や他の加盟国からの請求を待たずに可及的速やかに欧州委員会及び他の加盟国へ通知する必要があり、かかる通知には上記の情報を含める必要がある[77]。欧州委員会は、各加盟国によるかかる情報提供義務の履行を促進するため、加盟国が自国への投資家に対し情報提供を求めるためのリクエストフォームの様式を公開している[78]。EU 審査規則は、基本的には加盟国の義務を定めるものに過ぎないが、各加盟国がこのリクエストフォーム又は独自のリクエストフォームを用いて外国投資家に対して情報の提供を請求した場合には外国投資家は情報提供義務を負うこととなる[79]。

---

72 Joint Communication to The European Parliament, The European Council and The Council on “European Economic Security Strategy” on https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52023JC0020 の 8 頁

73 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_24_363

74 EU 審査規則第 6 条第 6 項、第 7 条第 5 項、第 8 条第 2 項及び第 9 条第 1 項

75 EU 審査規則第 9 条第 2

76 EU 審査規則第 9 条第 1 項及び第 3 項

77 EU 審査規則第 6 条第 1 項及び第 9 条第 2 項

78 FAQ の 16 頁及び 17 頁。また、リクエストフォームの様式は下記にて閲覧可能（2024 年 3 月最終確認）：
https://circabc.europa.eu/ui/group/be8b568f-73f3-409c-b4a4-30acfcec5283/library/aac8130b-3b40-4bd1-99b5-147447189f23/details

79 EU 審査規則第 9 条第 4 項

投資家の届出義務の非適用

EU 審査規則によって、投資家に追加的な届出義務が課されるわけではなく、EU 審査規則が定める協調関係に直接関与するのは加盟国と欧州委員会のみである（但し、上記のとおり各加盟国への情報提供義務がある）。

(5) エンフォースメント・罰則

(a) エンフォースメント

EU 審査規則は加盟国が一義的な届出義務を負うとしており、加盟国の EU 法の違反に関する一般的な手続が適用される。欧州委員会が予備的な聴聞をした後、又は加盟国が欧州委員会へ不服申立てをした後に、欧州司法裁判所に申立て・提訴が行われる[80]。欧州司法裁判所が加盟国の義務違反を認定した場合、その加盟国は欧州司法裁判所の判決に従うために必要な措置をとることを求められる[81]。

さらに、欧州委員会は EU 審査規則の施行に関する年次報告書を欧州議会及び欧州理事会に提出し、この報告書は公開される[82]。

(b) 罰則

加盟国が欧州司法裁判所の判決に違反していると欧州委員会が判断する場合、欧州委員会は再び欧州裁判所に申し立てを行うことができる[83]。この場合、欧州裁判所は、個別のケースに応じて、欧州委員会が提案する一括又は継続的な罰金の支払いを判決に違反した加盟国に対して命じる権限を有する[84]。

(6) 適用の開始

EU 審査規則は、2019 年 3 月 19 日に採択され、約 18 か月間の移行期間を経て、2020 年 10 月 11 日に施行された[85]。その準備期間中に、加盟国及び欧州委員会は、情報交換のための窓口及び安全な暗号化されたシステムを整備する等、EU 審査規則を遵守するために必要な法制度及び行政の調整を行った[86]。

3. EU 域内への対内直接投資に関する年次報告及び対内直接投資規制制度の今後の課題

欧州委員会が発表した 2021 年年次報告書は、EU 審査規則の施行に関連して興味深い情報を提供している。2021 年年次報告書によれば、11 の加盟国が 2020 年 10 月 11 日から 2021 年 6 月 30 日の期間中、EU 審査規則第 6 条に基づき 265 の案件を通知したが、これらのうちの

---

80 欧州連合の機能に関する条約（Treaty on the Functioning of the EU.）第 258 条及び第 259 条（条文は下記で閲覧可能）: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A12012E%2FTXT

81 欧州連合の機能に関する条約（Treaty on the Functioning of the EU.）第 260 条

82 EU 審査規則第 5 条第 3 項

83 欧州連合の機能に関する条約（Treaty on the Functioning of the EU.）第 260 条

84 同上

85 2021 年年次報告書の 6 頁及び EU 審査規則第 17 条

86 EU 審査規則第 11 条第 2 項

90%超が、オーストリア、フランス、ドイツ、イタリア及びスペインによるものだった[87]。これらの案件のうち、80%（212 件）は欧州委員会により第 1 段階目の審査で終了とされ、14%（36 件）は第 2 段階目の審査に移行した[88]（上記の 2.(4)に記載のとおり、第 2 段階目では、審査を実施する加盟国に対する追加の情報請求の結果を踏まえた欧州委員会の意見書の発行及び他の加盟国のコメントの提出がなされる）。2022 年年次報告書によれば、2021 年には 13 の加盟国により合計 414 の案件が EU 審査規則第 6 条に基づき通知され、そのうち 85%以上は同様にオーストリア、フランス、ドイツ、イタリア及びスペインによるものだった[89]。上記の合計 414 の案件のうち、86%は第 1 段階目の審査で終了とされ、11%は第 2 段階目の審査に移行した（3%は 2022 年年次報告書の作成時までに終結しなかった）[90]。2023 年年次報告書によれば、2022 年には 17 の加盟国により合計 423 の案件が EU 審査規則第 6 条に基づき通知され、そのうち 90%以上はオーストリア、フランス、ドイツ、イタリア、スペイン及びデンマークによるものだった[91]。上記の合計 423 の案件のうち、81%は第 1 段階目の審査で終了とされ、11%は第 2 段階目の審査に移行した（8%は 2023 年年次報告書の作成時までに終結しなかった）[92]。以上より大きなトレンドに変更がないことが読みとれる。第一に、EU 審査規則第 6 条に基づく通知の大部分は特定の加盟国によりなされている。第二に大多数の案件が第一段階目の審査で終了している。

また、上記のとおり欧州委員会は EU 審査規則第 6 条、第 7 条及び第 8 条に基づき意見書を発行できるところ、秘密保持義務を定める EU 審査規則第 10 条の適用により、こうした意見書に関する情報は一貫して開示されていない[93]。2022 年年次報告書と 2023 年年次報告書のいずれにおいても、EU 審査規則に基づく通知や意見書等に関する漏えいが報告されていないことと情報の守秘が EU 審査規則の運用及びそれに基づく協調のために重要であることが強調されている[94]。

一方、2021 年には EU 審査規則第 7 条の適用事例はなかったが[95]、2022 年には EU 審査規則第 7 条の適用事例があった[96]。

2021 年年次報告書では、取引禁止の判断が稀であること（2020 年 1 月 1 日から同年 12 月 31 日までに審査の対象となった取引のうち、中止、禁止又はリスク軽減措置をとる旨の条件付きの取引承認の形でクリアランスが出されたのは、合計で約 14%にとどまる）[97]及び新型コ

87 2021 年年次報告書の 11 頁

88 2021 年年次報告書の 12 頁

89 2022 年年次報告書の 14 頁

90 2022 年年次報告書の 16 頁

91 2023 年年次報告書の 14 頁

92 2023 年年次報告書の 17 頁

93 2022 年年次報告書の 19 頁並びに 2023 年年次報告書の 20 頁

94 2022 年年次報告書の 20 頁並びに 2023 年年次報告書の 22 頁

95 2022 年年次報告書の 19 頁

96 2023 年年次報告書の 19 頁

97 2021 年年次報告書の 10 頁及び 11 頁

ロナウイルス感染症の拡大が、EU 加盟国の対内直接投資の数に重大な影響を与えたことに触れられている[98]。

審査手続の期間については、加盟国が欧州委員会の意見書及び他の加盟国のコメントを十分に考慮する必要があるため、国レベルの審査手続の期間は、さらに長くなる可能性がある。2021 年年次報告書では、いくつかの加盟国が、複雑な対内直接投資の評価及び質問やコメントの提供を行うためには、EU の審査期間が不十分であると考えていると指摘している[99]。

欧州委員会は 2021 年年次報告書の中で、EU 審査規則のもとでは通知の増加が見込まれるとして、複数の法域に関係する対内直接投資取引について、適切に対応する必要性を強調している（ある対内直接投資取引に関して、2 以上の加盟国で承認を求める申告がされた場合、共同での通知が提案されている）[100]。

この手続上の課題に対応するため、2021 年年次報告書の発行時点で既に、EU 審査規則において通知又は少なくとも精査が必要となる取引の種類に関するガイドラインの発行が検討されている[101]。また、欧州委員会が既に FAQ を公表していることや加盟国が外国投資家に対する情報提供請求をするために利用できるリクエストフォームの様式も公開していることは上記のとおりである。

さらに、2023 年共同声明において、2023 年末までに EU 審査規則の改正が予定されている旨の記載がなされ[102]、かかる記載は 2023 年年次報告書においても繰り返された[103]。

4. 改正案について

上記のとおり、欧州委員会は、2024 年 1 月 24 日、改正案を公表した。対内直接投資規則の具体的な改正案が示された[104]とともに、改正案の各規定に関する解説も同時に公表されている[105]。改正案と同時に欧州委員会により公表された資料には、現行の EU 審査規則の課題が示されている[106]。そのため、改正案は、現行の対内直接投資規則の運用実績を踏まえ、現行

98 2021 年年次報告書の 2 頁、5 頁及び 6 頁

99 2021 年年次報告書の 16 頁

100 2021 年年次報告書の 17 頁、18 頁及び 19 頁

101 2021 年年次報告書の 17 頁及び 19 頁

102 Joint Communication to The European Parliament, The European Council and The Council on “European Economic Security Strategy” on https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52023JC0020 の 8 頁

103 2023 年年次報告書の 23 頁

104 Proposal for a Regulation of The European Parliament and of The Council on the screening of foreign investments in the Union and repealing Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council: https://circabc.europa.eu/ui/group/aac710a0-4eb3-493e-a12a-e988b442a72a/library/f5091d46-475f-45d0-9813-7d2a7537bc1f/details?download=true の 15 頁から 17 頁

105 Proposal for a Regulation of The European Parliament and of The Council on the screening of foreign investments in the Union and repealing Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council の 18 頁から 47 頁

106 Commission Staff Working Document Evaluation of 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: https://circabc.europa.eu/ui/group/aac710a0-4eb3-493e-a12a-e988b442a72a/library/f5091d46-475f-45d0-9813-7d2a7537bc1f/details?download=true の 33 頁から 41 頁

制度の課題に対応することを目的として、EU 全域において加盟国が導入すべき FDI 審査の共通の最低基準を提案するものと思われる[107]。

改正案では多数の定義語が追加されるとともに、各規定についても内容面での修正が加えられた。現行の EU 審査規則の条文数が全 17 条であり別紙は一つのみであるのに対し、改正案では条文数が全 24 条あり個々の条文の規定も基本的に内容が詳細となっている。加えて、改正案では下記のとおり新たな別紙も追加されている。

上記のとおり、大幅な修正が加えられているが、特筆すべき修正点としては以下の点が挙げられる。第一に、現行の EU 審査規則は EU 加盟国に国レベルの対内直接投資審査手続の導入を義務付けるものではないのに対し、改正案は、加盟国が対内直接投資審査手続を導入することを義務付けている[108]。

第二に、上記のとおり現行の EU 審査規則は、各加盟国における FDI 審査の規則及び手続の透明性の確保、差別的な取扱いの禁止、審査期間の設定などの各加盟国の国レベルの審査制度に関する最小限の要件を定めているところ、改正案は現行の最小限の要件を維持しつつもこのようなボトムラインの設定という面を強め、EU 全域において加盟国が導入すべき FDI 審査の共通の最低基準をより一層詳細に定めている[109]。例えば、各加盟国の FDI 当局の果たすべき役割や持つべき権能の設定、各加盟国による自国 FDI 審査等に関する年次報告書の公表義務、FDI 審査を通じて得た情報の秘密保持義務、外国投資家のための手続保障の確保が最低基準として示された[110]。

第三に、上記のとおり現行の EU 審査規則でも対内直接投資が安全保障又は公共の秩序に影響するかどうかを判断するにあたり考慮されるべき事項が定められているが、改正案では対内直接投資が安全保障又は公共の秩序に影響するかどうかを判断するにあたり考慮されるべき事項がより具体的に列挙されている[111]。

第四に、現行の EU 審査規則では EU 域内の企業等による EU 域内への投資は一律に適用の対象外であったが、改正案では新たに“investment within the Union with foreign control”という定義が追加され、これが”foeign investment”の定義に含まれることにより非 EU 加盟国が EU の子会社を通じて行う一定の EU 域内への投資も規制対象とされるに至った[112]。

第五に、改正案では新たに、半導体、量子技術、人工知能、バイオテクノロジー等の分野を列挙した Annex II 及び“Union target economically active in one of the areas listed in Annex II”という定義語が追加され、対象会社の活動等に着目したリスクベースでの対応が想定されている[113]。

---

107 改正案第 1 条第 3 項、第 4 条及び第 11 条

108 改正案第 3 条第 1 項

109 改正案第 4 条及び第 11 条

110 改正案第 1 条第 3 項、改正案第 4 条及び第 11 条

111 改正案第 13 条第 3 項及び第 4 項

112 改正案第 2 条第 1 号及び第 3 号

113 改正案第 2 条第 9 号

第六に、現行の EU 審査規則は加盟国にいわゆるポストクロージングの審査について加盟国に要求していなかったが、改正案は、加盟国の FDI 当局が安全保障又は公共の秩序に影響を及ぼし得ると考える場合には実行後少なくとも 15 か月は当該 FDI 当局が審査を開始できるようにしなければならないと定めている[114]。

第七に、複数加盟国取引（multi-country transaction）について、新たな定義語の追加とともにルールが新設された[115]。これにより、投資家は、複数の加盟国の対内直接投資審査手続に服する場合には同日に申請をする必要があるとされ、関連する加盟国は協調する必要があるとされた[116]。

改正案の発効時期については、欧州委員会により公式なタイムラインが示されたわけではなく、未定である。なお、改正案の発効から 15 か月後に現行の EU 審査規則は失効する旨規定されている[117]ものの、15 か月の移行期間は現行の EU 審査規則が有効に存続し適用される[118]。そのため、改正案が発効し適用されるのは早くとも約 2 年後となろうと思われる。

5. 加盟国の国内法との関係

上記のとおり、EU 審査規則は基本的には加盟国の権利義務を定めるものであり、加盟国に投資する外国投資家に義務を定めるものではない。しかしながら、外国投資家は投資先である加盟国から情報提供を求められた際には遅滞なく情報提供する必要があり[119]、また、自国における対内直接投資の届出に際して欧州委員会所定のフォームを併せて提出することを要求している加盟国もあることに注意が必要である[120]。

---

114 改正案第 4 条第 2 項(c)

115 改正案第 2 条第 20 号及び第 21 号並びに第 6 条 2 項

116 改正案第 6 条 2 項

117 改正案第 23 条

118 改正案第 23 条及び 24 条

119 EU 審査規則第 9 条第 4 項

120 具体例としてフランスがある: FAQ Foreign Direct Investment Screening in France の 8 頁及び https://www.tresor.economie.gouv.fr/services-aux-entreprises/investissements-etrangers-en-france

VI. 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 LI 79/1)）（以下、「EU 審査規則」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・気候保護省（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／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的審査（sector-specific review）の対象となるものを審査する権限を有する。BMWK は、①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*）[1]おそれがある場合[2]、又は、②分野特定的審査を受けている対内直接投資がドイツ連邦共和国の重要な安全保障上の権利（*wesentliche Sicherheitsinteressen*）を害するおそれが高い場合[3]、それを禁止し又は制限することができる。

(2) 制度成立の経緯・背景（対外経済法及び対外経済法施行令の直近の主な改正）

2020 年 10 月 11 日以降、EU 審査規則は加盟国において直接適用されるようになった。EU 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

---

1 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 月の改正により採用された。EU 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。

2 ドイツ法は EU 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品目（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、EU 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。

3 詳細は下記 2.を参照。

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、ドイツ連邦議会及び政府は従前の法制度の運用実績を検討し、また、EU 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、ドイツ政府は対外経済法施行令の第 15 次改正を行った。この改正では、主に健康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 EU 審査規則[4]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 EU 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[5]（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。さらに、審査基準（対象）が拡大され、①ドイツの公共の秩序又は安全保障だけでなく、②他の EU 加盟国の公共の秩序又は安全保障や EU の利害に関わるプロジェクト又はプログラムに関する公共の秩序又は安全保障が含まれ、②についても審査にあたって考慮されうる形となった。改正にはまた、分野特定的審査及び分野横断的審査の審査期間の統一、通知義務のある取引に関するガン・ジャンピング関連の規定が盛り込まれた。後者については、取引の実行がクリアランスの前提条件となることや、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等、取引の実行に関連して行われる特定の行為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。

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、EU 審査規則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、EU 審査規則第 4

4 EU 審査規則第 6 条以下

5 https://www.reuters.com/article/us-qualcomm-m-a-broadcom-merger-idUSKCN1GO1Q4

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、現行は全て対外経済法施行令第 55 条 a(1)に列挙されている）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従っ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。さらに、対外経済法施行令の第 17 次改正による主な改正事項の一つとして、対外経済法施行令第 60 条(1)の分野特定的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[6]。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[7]。

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上の改正も行われた。注目すべきは、義務的通知[8]に基づく取引についてガン・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、政府は株式市場内取引について、政令により、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)の定めの例外及び対外経済法第 15 条(4)の規定に類似する特定のガン・ジャンピングを禁止する規定を設けることができるようになった[9]。

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内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[10]。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[11]。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

---

6 BT-Drs. 19/29216, p. 41.

7 対外経済法施行令第 82 条 a

8 対外経済法第 15 条(4)

9 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)の定めの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。

10 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 9 参照）。

11 対外経済法施行令第 59 条 a(4)

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、株式市場内取引を念頭に同様の規定を設けた[12]。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等、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*”）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強力な措置を「最後の論理」（“*Ultima Ratio*”）又は「国家救済オプション」（“national recourse option”）と呼んでいる。最後の手段としての当該対内直接投資規制措置は、取引が機密又はセキュリティ関連テクノロジーに関与する場合で、対外経済法施行令に基づく対内直接投資規制又は居住者若しくは欧州の投資家による友好的な買収提案が機能しない場合に実施される。例えば国営銀行であるドイツ復興金融公庫（Kreditanstalt für Wiederaufbau （KfW））は中国投資家である State Grid Corporation がドイツの送電設備運営会社 50Hertz の株式 20%を取得するのを阻止するため、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[13]。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。

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[14]、2022 年 6 月中頃からはエネルギー安全保障法（Energiesicherheitsgesetz, EnSiG）の規則に基づき[15]、国の信託統治下に置かれた。その後、政府は、2022 年 10 月 14 日、エネルギー安全保障法に基づき、Gazprom Germania 社を国有化した[16]。

---

12 対外経済法施行令第 59 条 a(2)及び(3)

13 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://jp.reuters.com/article/us-qia-curevac-stake-idUSKCN24M1F7

14 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。

15 https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/FAQ/gazprom-germania/faq-gazprom-germania.html

16 https://www.bundesnetzagentur.de/EN/Areas/Energy/Treuhand/Gazprom/start.html

2023 年 9 月 27 日に、対外経済法施行令の第 20 次改正が行われ、同年 10 月 5 日に施行された[17]。同改正により、とりわけ、対内直接投資審査手続のデジタル化の基盤が整備された。具体的には、対外経済法施行令第 3 条(1)により、審査の過程で提出される申請書、届出書、情報、文書、報告書その他の文書について、書面による提出に加えて電子データによる提出が可能となった。これらの書類は、オンラインアクセス法（*Onlinezugangsgesetz*）上の行政ポータル経由で提出されることになる（当該行政ポータル及び関連サービスは 2023 年 12 月 1 日付で運用開始した[18]）。

2023 年 8 月、外資規制の見直しを検討する項目が記載された BMWK の内部文書が報道機関にリークされた。ある記事によれば、この内部文書には、アセット・ディールや株式の取得のみならず、現行の外資規制を潜脱する目的で行われるライセンス契約等の取引契約の締結についても規制を拡大するといった項目が含まれているとのことである[19]。また、「投資規制法」を新たに制定し、外資規制に関する全ての法規制を同法に一元化することも企図されている模様である。もっとも、今回リークされた文書は、政府の関係省庁間での議論を目的として回覧された内部文書であり、さらなる法改正が必要か、また、法改正が必要であるとしてどの程度必要なのかについて BMWK 内部でも反対意見があり、意見の一致を見ていないというのが市場の一般的な見解のようである。現時点において、現行の外資規制に対する具体的な提案や改正案が公の場で議論されたことはない。

(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）[20]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全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。EU 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

---

17 BGBl. (Federal Gazette) I, no. 264/2023. 現行の対外経済法及び対外経済法施行令については、それぞれ https://www.gesetze-im-internet.de/awg_2013/index.html 、https://www.gesetze-im-internet.de/awv_2013/index.html を参照

18 詳細は https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Artikel/Aussenwirtschaft/investitionspruefung.html を参照

19 例えば、https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/china-wie-habeck-den-einfluss-der-volksrepublik-begrenzen-will/29340810.html; https://www.lto.de/recht/kanzleien-unternehmen/k/aussenwirtschaftsrecht-verschaerfung-china-de-risk-handel-investitionspruefgesetz/を参照

20 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.”）

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。

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[21]。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) 分野特定的審査（Sector-speficic review)

分野特定的審査は、高度な機密性を伴う産業に関してのみ適用される[22]。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[23]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的審査の対象になる。

(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[24]。分野横断的審査では、分野特定的審査とは異なり、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

分野特定的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[25]。

(iv) 株式取得に関する 10%又は 20%の閾値

分野特定的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

---

21 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。

22 対外経済法施行令第 60 条乃至第 62 条

23 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。

24 対外経済法施行令第 55 条乃至第 59 条

25 対外経済法施行令第 56 条(1)項第 3 号

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[26]。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[27]。

(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、分野特定的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、両審査における議決権の計算については一律に規定される[28]。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[29]。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[30]。

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[31]。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[32]しても、それにより報告通知の対象となるものではない[33]。

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[34]。しかし、政府は手続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、株主一名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。

---

26 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

27 対外経済法施行令第 56 条(1)第 2 号

28 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、分野特定的審査について参照される）

29 対外経済法施行令第 56 条(4)

30 対外経済法施行令第 56 条(4)第 2 文

31 対外経済法施行令第 56 条(4)第 3 文

32 対外経済法施行令第 55 条 a(3)

33 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。

34 対外経済法施行令第 56 条(2)

(A) 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。

(B) 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。

(C) 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[35]。

(vi) 閾値未満の非典型的な支配権の取得

さらに、対外経済法施行令の第 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設した[36]。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[37]。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、適用のある議決権割合の閾値に達しない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こり得る。

(A) 監督機関（supervisory bodies）又は経営陣の増員又は過半数の確保

(B) 戦略的事業又は人事上の決定に対する拒否権の付与

(C) 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）[38]に関する権利の付与[39]。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

なお、これらの付随的に取得される権利は、（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%、20%、25%のいずれか）と同視し得る程度に、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。もっとも、実務上、買収者において、閾値に満たない非典型的な支配権の取得が

35 対外経済法施行令第 58 条 a(3)

36 対外経済法施行令第 56 条(3)

37 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。

38 対外経済法第 15 条(4)第 1 文第 3 号

39 対外経済法施行令第 56 条(3)第 2 文

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あるため、BMWK による審査が行われるか事前に予測することもまた困難であるといえる。

(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、分野特定的審査又は分野横断的審査の対象となる[40]。

(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[41]。

- 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

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[42]。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[43]。

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等

がある[44]。法の潜脱を防止する同じ仕組みが分野特定的審査の対象になる国内の買収者に適用される[45]。

---

40 対外経済法施行令第 55 条(1a)及び第 60 条(1a)

41 対外経済法第 2 条(18)

42 対外経済法第 2 条(19)

43 対外経済法施行令第 55 条(2)第 3 文

44 対外経済法施行令第 55 条(2)項第 1 文及び第 2 文

45 対外経済法施行令第 60 条(2)項第 2 文及び第 3 文

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に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) 分野特定的審査[46]

分野特定的審査は、対外経済法施行令の第17次改正において、一定の軍用品[47]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[48]。対外経済法のこの原則に関する解説によれば[49]、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、分野特定的審査が適用される。

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[50]。

(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[51]。

---

46 対外経済法施行令第60条(1)項

47 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

48 対外経済法第5条(3)第1文第1号を参照

49 BT-Drs. 19/18700, p. 18.

50 対外経済法施行令第60条 第1文第2号及び第4号

51 対外経済法施行令第56条(1)項第1号

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、これらその他の機微産業の全てに対して議決権の 10%という閾値を設定するの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[52]しており、これらの買収については、（分野特定的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に係る閾値である 25%から）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。

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、特に国内企業が大要以下に該当するか否かが考慮される[53]。

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[54]の運用 2. 重要なコンポーネント[55]の開発若しくは製造、又は重要インフラストラクチャーの運営に使用されるソフトウェアの開発若しくは製造 3. 電気通信に関する所定の対応義務を負うこと、又は技術装置の生産実績がありかつ電気通信に関する所定の知識を有すること 4. クラウド・コンピューティング・サービスの提供[56] 5. テレマティックス・インフラストラクチャーのコンポーネント又はサービス提供のためのライセンスの保有 6. 世論の形成に寄与等するメディア産業の会社 7. 国家通信インフラ[57]の円滑な運用及び機能の確保に必要なサービスの提供

52 対外経済法施行令第 55 条 a(1)

53 各号の詳細は対外経済法施行令第 55 条 a を参照

54 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）

55 連邦情報セキュリティ庁に関する法律第 2 条第 13 項

56 使用されるインフラストラクチャーが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）に定める一定の閾値に達している必要がある。

57 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

通知義務の閾値が議決権20%の取得	8. 個人用防護器具[58]の開発又は製造、又は不織布[59]の生産設備の開発又は製造 9. 必須医薬品[60]（その前駆物質及び有効成分を含む）の開発、製造又は販売 10. 生命に危険のある感染力の高い疾病に関する医薬品の開発又は製造 11. 所定の体外診断用医薬品の開発又は製造 12. 高度な地球遠隔観測システム[61]の運営 13. 所定の目的[62]で AI プロセスを使用する物品の開発又は製造 14. 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技術装置を搭載した自動車又は無人航空機の開発又は製造、又は関連する必須コンポーネント若しくは必要なソフトウェアの開発又は製造 15. 所定の特徴[63]を有するロボットの開発又は製造 16. 所定の光スイッチ等[64]の開発、製造又は加工 17. 第三者への販売を目的とする、所定の IT 製品又はその必須コンポーネントの開発又は製造 18. 運営ライセンスを有する航空会社[65]の運営、又は、一定の物品[66]、又は航空・宇宙関連の物品若しくは技術の開発又は製造 19. 所定の物品[67]の開発、製造、改修又は使用

58 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）

59 大要、呼吸マスクや医療用フェイスマスクの原料としての使用に適するものを指す。

60 医薬品法第 2 条第 1 項

61 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

62 例として、サイバー攻撃の実行、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等

63 例として、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

64 例として、基板及びディスクリート半導体上のマイクロ・ナノ電子非光学スイッチ（集積スイッチ）

65 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）

66 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）

67 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）

	20. 量子コンピュータ科学、量子通信等関連の物品及び必須コンポーネントの開発又は製造 21. 工業用途の金属又はセラミック材料のコンポーネントを用いて製造される物品等の開発又は製造 22. 無線又は有線のデータネットワークの運用に特化した物品の開発又は製造 23. スマートメーターゲートウェイ等の製造 24. 重要施設[68]で働き、セキュリティ上重要な地位[69]に就く者の雇用 25. 原材料又はその鉱石[70]の採取、加工又は精製 26. 法令に従い秘密とされる特許[71]又は実用新案権[72]の対象となる物品の開発又は製造 27. 直接又は間接に 10,000 ヘクタール超を耕作すること

これらの機微産業は EU 審査規則でも言及されている[73]が、EU 審査規則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る。

(iii) **分野横断的審査（その他の産業）**

上記以外の全ての部門は、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的審査と分野横断的審査とで異なる。分野特定的審査は、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 impared）かどうかを軸として行われ[74]、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

---

68 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

69 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

70 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

71 特許法（Patent Act）第 50 条

72 実用新案法（Utility Models Act）第 9 条

73 欧州審査規制第 4 条(1)

74 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)

プログラムに関連する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どうかを検討する[75]。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足りるものとされており、この内容は EU 審査規則に定める基準に沿っている[76]。また、対外経済法及び対外経済法施行令は、EU 審査規則に基づいて、他の EU 加盟国の利害及び EU の利害が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[77]。

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的審査の新しい基準は、対内直接投資審査の推断という性質を前提としている。但し、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

(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[78]

上記の対外経済法施行令の定めの他、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、分野特定的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

75 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

76 上記 1.(1)を参照

77 上記 1.(1)を参照

78 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)

される[79]。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[80]。

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[81]。

2023 年 10 月に施行された対外経済法施行令の第 20 次改正により、審査の過程で提出される申請書、届出書、情報、文書、報告書その他の文書について、書面による提出に加えて電子データによる提出が可能となった。これらの書類は、オンラインアクセス法（*Onlinezugangsgesetz*）上の行政ポータル経由で提出されることになる。

当該行政ポータル及び関連サービスは 2023 年 12 月 1 日付で運用開始した[82]。BMWK は、申請書等について、2023 年 12 月末までは移行期間として書面による提出に対応していたが、2024 年 1 月 1 日からは行政ポータル経由での電子データによる提出のみ受け付けている。

これに伴い、一次審査及び二次審査（正式な審査、詳細は(b)参照）の審査期間の開始日を画する書類の受領時は、行政ポータル経由での文書提出日に基づいて決定されるのではなく、BMWK が送信された文書を完全かつ破損なく BMWK の IT システムに取り込んだ時点とされることとなった[83]。BMWK は、文書の受領又は文書に不備若しくは破損がある場合はその旨を速やかに文書提出者に通知する。

なお、BMWK 及び連邦経済・輸出管理庁（BAFA）は、2023 年後半に手数料に関する別表を改定し、これによって、2024 年 1 月 1 日以降に BMWK に提出される申請にも所定の手数料が課されることになった[84]。

(i) 分野特定的審査（10%の閾値、通知義務の対象）

分野特定的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

---

79 対外経済法第 31 条

80 対外経済法第 14 条 a(1)第 1 号、(3)第 1 文

81 対外経済法第 14 条 a(3)第 2 文

82 詳細は https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Artikel/Aussenwirtschaft/investitionspruefung.html を参照

83 対外経済法施行令第 3 条(4)

84 手数料は買主が負担する。具体的な手数料の額は、一次審査で審査が完了した場合は 800 ユーロ、他方で、二次審査に移行後に同審査が完了した場合には 2,500 ユーロから 36,000 ユーロ（但し、審査が非常に複雑かつ長期にわたる例外的な場合に限る。）である。詳細は https://www.gesetze-im-internet.de/bmwkbgebkaiv/を参照

あり得る[85]。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[86]。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[87]。

(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[88]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[89]。通知書には、買収内容、買収者及び買収予定の国内会社、並びに買収者及びその買収予定の国内会社が活動している事業分野を記載する[90]。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[91]。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[92]。

(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 に異議なし証明書の交付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[93]。BMWK が異議なし証明書の交付申請を受理してから 2 か月以内に正式な調査を開始しなければ、異議なし証明書が交付されたもの

---

85 対外経済法施行令第 60 条(3)第 1 文及び第 7 文を参照

86 対外経済法施行令第 60 条(3)項第 3 文。要記載内容の詳細は https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Downloads/A/allgemeinverf%C3%BCgung-au%C3%9Fenwirtschaftsgesetz-270521.pdf?__blob=publicationFile&v=3 を参照

87 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

88 対外経済法施行令第 55 条 a(1)

89 対外経済法施行令第 55 条 a(4)第 1 文

90 対外経済法施行令第 55 条 a(4)第 4 文。要記載内容の詳細は https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Downloads/A/allgemeinverf%C3%BCgung-au%C3%9Fenwirtschaftsgesetz-270521.pdf?__blob=publicationFile&v=3 を参照

91 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)

92 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

93 異議なし証明書の交付申請に係る要記載内容の詳細は https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Downloads/A/allgemeinverf%C3%BCgung-au%C3%9Fenwirtschaftsgesetz-270521.pdf?__blob=publicationFile&v=3 を参照

とみなされる[94]。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[95]。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[96]。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[97]。

(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[98]。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明確にしている。基本的には一般的取引を前提として Federal Gazette[99]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、全ての措置は、行政処分の比例原則を遵守しなければならず、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[100]。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[101]。

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[102]。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[103]。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[104]。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

---

94 対外経済法施行令第 58 条(2)

95 対外経済法施行令第 55 条(3)、対外経済法第 14 条 a(3)

96 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.

97 対外経済法施行令第 55 条(3)第 1 文及び第 2 文

98 対外経済法第 14 条 a(1)第 2 号

99 分野特定的審査については、こちらのサイトで閲覧可能：
https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/A/allgemeinverfuegung-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-sektoruebergreifende-pruefung.html

100 対外経済法第 14 条 a(2)第 5 文

101 対外経済法第 14 条 a(6) 第 2 文

102 対外経済法第 14 条 a(4)第 1 文

103 対外経済法第 14 条 a(4)第 2 文

104 対外経済法.第 14 条 a(5)

くは文書が請求されている間停止される[105]。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[106]。

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を収集する[107]。但し、全ての措置は公平な行政処分の原則を遵守しなければならず、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[108]。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、分野横断的審査の対象及び分野特定的審査の対象となる買収のいずれにも適用される。

(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、異議なし証明書の交付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) 分野特定的審査対象及び分野横断的審査対象の取引（義務的通知の対象となるもの）

義務的通知の対象となる取引（分野特定的審査、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[109]。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

---

105 対外経済法第 14 条 a(6)第 1 文第 1 号及び第 2 号

106 対外経済法第 14 条 a(6)第 2 文

107 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。

108 対外経済法第 15 条(2)

109 対外経済法第 15 条(3)

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[110]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もの
- 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[111]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、政府は株式市場内取引について、政令により、取引実行行為を無効とする暫定措置の例外及び対外経済法第 15 条(4)の規定に類似する特定のガン・ジャンピングを禁止する規定を設けることができるようになった[112]。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内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[113]。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[114]。純粋に商業

110 対外経済法第 15 条(4)

111 対外経済法第 15 条(4)

112 対外経済法第 15 条 (5)

113 対外経済法第 59 条 a

114 BT-Drs. 19/18700, 19.

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かについては、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[115]、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が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全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[116]。

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、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[117]。

さらに、BMWK は既に付与した異議なし証明書の撤回、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[118]。

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[119]。

(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

---

115 https://www.bmwi.de/Redaktion/EN/FAQ/Aussenwirtschaftsrecht/faq-aussenwirtschaftsrecht.html (Q5 参照)

116 https://www.bmwk.de/Redaktion/EN/Artikel/Foreign-Trade/investment-screening.html.

117 対外経済法施行令第 59 条(3)項、第 62 条

118 対外経済法第 14 条 a(7)第 1 文第 1 号及び第 2 号

119 対外経済法第 23 条(6a)

命令した場合、これらの命令の違反には 500,000 ユーロ[120]を上限とする過料が科される。

上記の取引についての法的効果以外に、届出義務に違反した場合の罰則はないが、義務的届出の対象となる取引に関して新しく定められた（ガン・ジャンピングを禁じる）行為禁止義務に違反した場合、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 ユーロ以下の過料が適用される[121]。

(5) 審査の実績

(a) 最近の審査実績

BMWK（2018 年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、27 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的審査が実施された[122]。2020 年には審査件数が 160 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[123]、そのうち 42 件（14%）は分野特定的、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[124]、そのうち 44 件（14%）が分野特定的、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とおりである。

米国：	110	カナダ：	14

120 対外経済法第 19 条(3)項 1a 号(6)

121 対外経済法第 18 条(1b)及び第 19 条(1)

122 対外経済法施行令第 17 次改正案 20 頁、BT-Drs. 19/29216, p. 23. 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

123 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

124 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

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

2023 年の件数は 2021 年及び 2022 年よりも減少した。ドイツ国内の対内直接投資審査手続として 257 件の審査が行われ[125]、そのうち 37 件（14%）が分野特定的、220 件（86%）が分野横断的な審査手続であった。これらの 257 件の投資家の出身国は以下のとおりである。

米国：	96	カナダ：	9
英国（チャンネル諸島を含む）：	36	日本：	16
中国：	21	バミューダ/ケイマン：	8
EU/EFTA：	21	UAE：	13
シンガポール：	6	オーストラリア：	6
その他：	25		

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。

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とおりである。

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

2023 年における数値は以下のとおりである。

情報通信技術（ICT）：	71	物流及び運輸：	9
健康関連及びバイオテック：	34	メディア：	7
エネルギー：	23	半導体：	6
エンジニアリング：	19	防衛：	5
金融及び保険：	4	航空宇宙：	7

[125] 以下の数値は全て以下より引用（2024 年 1 月 30 日付で公表）：
https://www.bmwk.de/Redaktion/EN/Publikationen/Aussenwirtschaft/investment-screening-in-germany-facts-figures.
per 30 January 2024 for 2023

自動車関連：	10	金属及び鉄鋼：	12
食品及び水産：	6	原材料：	6
光学、センサー、オプトロニクス、レーダー：	5	その他：	33

2023 年に制限措置（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、4%（10 件）のケースにとどまった。もっとも、この件数は、2024 年 1 月 30 日時点でまだ終了していない 26 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
2023	257	10 (4%)
2022	306	12 (4%)
2021	306	14 (4.5%)
2020	160	12 (7.5%)
2019	106	12 (11%)
2018	78	10 (12%)

これらのうち、2021 年には 40 件が、2022 年には 27 件が、それぞれ二次審査（正式な審査手続）に移行した。2024 年 1 月 30 日現在においてそのような案件の件数は 20 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。例として、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[126]。

126 https://schaltbaugroup.com/corporate_news/schaltbau-holding-ag-enters-into-investment-agreement-with-carlyle-to-support-long-term-growth-strategy/

- 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[127]。

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[128]。

- 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[129]。

- 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[130]。

- 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[131]。

- 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[132]。

- 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。さらに、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）[133]。

- 2022 年 11 月：以下の 2 事例が発生した。

---

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

128 https://www.bbc.com/news/world-europe-45030537

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

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

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

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

133 https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2022/10/20221026-bundeskabinett-verabschiedet-teiluntersagung-im-investitionsprufverfahren-hamburger-hafen.html; https://www.reuters.com/markets/deals/german-cabinet-approves-investment-by-chinas-cosco-hamburg-port-terminal-sources-2022-10-26/

- 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[134]。当該決定後、Elmos Semiconductor SE は、2023 年 6 月に、米国の Littelfuse, Inc.との間で、国内に所在する自社のウエハー工場を Littelfuse, Inc.に売却する契約を締結した[135]。

- 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[136]。

- 2023 年 9 月：ドイツ政府は、ドイツの衛星技術会社 Kleo Connect の大株主である Shanghai Spacecom Satellite Technology（SSST）による、同社の株式 45%の追加取得を禁止した[137]。

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[138]。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、実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[139]。

- 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

---

134 https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2022/11/20221109-chipfabrik-elmos-darf-nicht-an-chinesischen-investor-verkauft-werden.html; https://www.bmwk.de/Redaktion/EN/Pressemitteilungen/2022/11/20221109-elmos-chip-factory-cannot-be-sold-to-chinese-investor-cabinet-blocks-sale.html

135 https://www.elmos.com/english/about-elmos/investor/financial-news/news/elmos-sale-of-dortmund-wafer-fab-to-littelfuse.html

136 https://www.juve.de/deals/linklaters-und-sza-koennen-elmos-werkverkauf-nicht-retten/;https://www.reuters.com/markets/deals/germany-block-chinese-takeover-semiconductor-firm-ers-electronic-handelsblatt-2022-11-09/; https://www.reuters.com/business/healthcare-pharmaceuticals/berlin-stops-chinese-firm-buying-german-medical-device-maker-handelsblatt-2022-04-27/

137 https://www.reuters.com/markets/deals/german-government-forbids-complete-takeover-satellite-startup-by-chinese-firm-2023-09-13/; https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/infrastruktur-bundesregierung-verbietet-chinesische-uebernahme-von-satellitenfirma/29388716.html

138 対外経済法施行令第 14 条 a(4)

139 https://www.investmentplattformchina.de/neueste-entwicklungen-der-investitionskontrolle-in-deutschland

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[140]。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[141]。

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. 63 MStV）、銀行分野（Sec. 2c(1) sentence 1 KWG）及び保険分野（Sec. 17 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[142]。

---

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

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

142 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）

VII. 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）（以下、本 IV において、「EU 審査規則」という）

(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）
- フランスへの対内投資に関する 2023 年 12 月 28 日付省令（Ministerial Order of 28 December 2023 regarding foreign investments in France）

(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[1]（Guidelines published on 8 September 2022 by the Ministry of the Economy,

[1] 原文（フランス語）は下記より閲覧可能である：
https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/314615b9-70b9-417f-bb94-5dd1437e7418/files/a81a841b-dc55-4685-af34-213bb0bd88cc

Finance and the Recovery of France）（以下、本 IV において、「本ガイドライン」という）

(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おそれのある対内直接投資には MoE への事前の申告又は MoE の承認が条件付けられている。

外国との金融関係に関する法律は、その後、法律 2004 年 12 月 9 日第 2004-1343 号により補完され、MoE 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、MoE 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、MoE 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 MoE 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。これら二つの命令又は省令は、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、且つ、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 EU 審査規則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 22 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 MoE 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[2]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

経済・財務・復興省の 2022 年度年次報告書の 18 頁によれば 2023 年内に英訳が公表されるようである。

https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/5ed9606f-f37e-4517-ae5d-445dab7ecad0/files/e2fba637-c230-4a90-ac53-09479a90125b

[2] 原文は下記より閲覧可能：

Décret n° 2021-1758 du 22 décembre 2021 prorogeant l'abaissement temporaire du seuil de contrôle des investissements étrangers dans les sociétés françaises dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé - Légifrance (legifrance.gouv.fr)

あり、フランス政府による 2022 年 12 月 22 日付のプレスリリースにより延長され[3]、2023 年 12 月 31 日まで有効とされていた。そして、フランスへの対内投資に関する 2023 年 12 月 28 日付省令（以下、「2023 年省令」という）が発せられ、恒久的措置となった[4]。

現在は、CMF の L.151-1 条乃至 L.151-7 条[5]及び R151-1 条乃至 R.151-17 条[6]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、MoE である。MoE 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、（MoE 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。

MoE はまた他の国家機関の協力を求めることができる。特に、MoE 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、MoE は、EU における対内直接投資の審査枠組みを定める EU 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 EU 加盟国に対して EU 審査規則上の通知義務を生じさせるフランスにおける対内直接投資についてはこれ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る場合、欧州委員会は意見書を発行し、他の加盟国はコメントを提出することができる。MoE 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、MoE 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。以下同じ）が予定する取引であって、CMF 第 R. 151-3 条が列挙する活動（以下、「機微活動」という）に関与するものについては、MoE の事前の承認を得なければならない。

---

3 原文は下記より閲覧可能：
https://presse.economie.gouv.fr/22122022-prorogation-en-2023-de-la-mesure-dabaissement-temporaire-du-seuil-declenchant-le-controle-ief-dans-les-societes-francaises-cotees-sur-un-marche-reglemente/

4 原文は下記より閲覧可能：
https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000048706234

5 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

6 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/#LEGISCTA000041474674

(1) 審査対象

(a) 審査の対象取引

フランスの対内直接投資規制体制は、外国投資家による投資を対象としている。CMF 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) 非フランス法に準拠する事業体、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[7]。

本ガイドラインにも記載のとおり、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）[8]。

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[9]。

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又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[10]は EU/EEA 域外投資家によるフランスの上場会社の投資にかかる議決権の閾値を 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、上記のとおり 2023 年 12 月 31 日まで延長した。上記のとおり、現在では、2023 年省令により恒久的措置となっている。

CMF 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されている[11]。これら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

---

7 CMF 第 R. 151-1 条

8 CMF 第 R. 152-11 条

9 CMF 第 R. 152-11 条。MoE による法解釈に依拠する。フランスの法律に基づく他の全ての規制当局と同じく、MoE も、法令の解釈について一定の裁量を有する。

10 原文は下記より閲覧可能：
https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000042138111

11 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、外国投資家による投資対象となる事業体を意味する用語として、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 entit）」[12]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、機微活動のいずれかに該当する場合にのみ MoE の審査の対象となる。複数の法改正により、審査対象となる機微活動のリストは徐々に拡大している[13]。

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[14]。

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

12 CMF 第 R. 151-2 条

13 フランスへの対内投資に関する 2020 年 4 月 27 日付省令及びフランスへの対内投資に関する 2021 年 9 月 10 月付省令

14 CMF 第 R. 151-3 条

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

- 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 月付省令は、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、EU 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）

以上に加え、EU 審査規則に基づき、フランスの公共の秩序又は安全保障だけでなく、他の EU 加盟国の公共の秩序又は安全保障や EU の利害に関わるプロジェクト又はプログラムに関する公共の秩序又は安全保障も審査にあたり考慮する必要が生じうる[15]。

本ガイドラインでは、フランス事業体は同事業体の行う事業の審査対象該当性につき疑問がある場合、MoE 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できることが強調されている[16]。

(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 MoE 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 MoE の見解を得ることができる。

これに加え、2019 年命令により、外国投資家及び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（以下、「事前確認手続」という）[17]。具体的には、対象会社は単独で自らの事業活動が対内直接投資審査の対象になるか否かについての意見を MoE に求めることができる。また、外国投資家も、対象会社の同意を得られていることを条件に、事前確認手続を利用できる。

---

15 EU 審査規則第 6 条以下

16 本ガイドラインの 38 頁

17 CMF 第 R. 151-4 条

投資家又は対象会社による事前確認手続に基づく意見要求がなされた場合には、MoE は 2 か月以内に意見を出さなければならない[18]。かかる MoE の意見の効果については法令上明確にされておらず、事前確認手続の対象となる取引が確実に対内直接投資審査の対象であるか否かを保証するものではないものと思われる。しかしながら、この事前確認手続は、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、MoE の確認を得ることができる。事前確認手続は実務上相当程度利用されており、2022 年には 42 件の申請がなされ、そのうち 81%が事前審査の対象とならないと判断された[19]。意見発出の際に認識していなかった事情や予見不可能な状況の変化があった場合には、MoE の意見は修正されうる[20]。

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 営業日以内に回答する[21]。さらに検討を要する場合、MoE は、それからさらに 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[22]。

MoE 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、MoE が審査のために必要と考える一切の文書及び情報（法的に保護された秘密を記載した文書を含む）を提出しなければならない。審査手続は極秘で行われるため、第三者（競合他社、顧客等）に対して情報の提出要請がなされることはない。

このため、実務では、MoE 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 MoE の回答がなければ、申請は却下されたものとみなされる[23]。

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 MoE 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 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。この手続は時限的措置であったが、上記のとおり、2023 年省令により恒久的措置とされた。

---

18 CMF 第 R. 151-4 条

19 経済・財務・復興省の 2022 年度年次報告書の 7 頁
https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/5ed9606f-f37e-4517-ae5d-445dab7ecad0/files/e2fba637-c230-4a90-ac53-09479a90125b

20 CMF 第 R. 151-9 条の準用

21 CMF 第 R. 151-6 条

22 同上

23 同上

(3) 承認申請の内容

承認申請を提出する責任を負うのは外国投資家である。但し、支配構造の中の複数の投資家が対内直接投資に関与する場合、利害関係を有するいずれかの投資家が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[24]。

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[25]に必要とされる情報は承認申請[26]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[27]。

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[28]。

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[29]。

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[30]。

(4) 審査基準

MoE 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[31]、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。MoE 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

---

24 CMF 第 R. 151-5 条

25 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

26 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

27 同上

28 同上

29 同上

30 CMF 第 L. 151-5 条及び FAQ Foreign Direct Investment Screening in France（以下、本 IV において、「FAQ」という）の 4 頁。FAQ は下記より閲覧可能：

https://www.tresor.economie.gouv.fr/Institutionnel/Niveau2/Pages/f149e66d-6df2-4726-a594-3d95409d7a46/files/f1b85812-7023-45cb-b1ff-dc5a4236e3aa

31 CMF 第 L. 151-3 条

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、MoE 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[32]。したがって、MoE 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、又はその行為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、MoE は承認を拒否することができる。MoE 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[33]。

MoE 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[34]。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のための手続を対象会社に適合させること、並びに (iv) 投資家のクロージング後の関係当局への報告義務の態様を決定することを目的としている[35]。MoE は、限界事例ではあるが、取得した対象会社の株式又は対象会社の一事業を譲渡させることもできるとされている。もっとも、MoE により課されたリスク軽減措置についての一覧等の公表資料は見当たらず、具体的にいかなるリスク軽減措置が課されてきているのかは不明である。

実務上、リスク軽減措置を課すにあたり、MoE 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、MoE はそれを承認するか、却下するかの裁量を有する。原案の修正が提案された場合、MoE 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 MoE と投資家との間で数回繰り返される。

MoE は、外国投資家の意思決定に対する影響力及び MoE 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。

---

32 CMF 第 R. 151-10 条

33 CMF 第 R. 151-10 条

34 CMF 第 L. 151-3 条

35 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[36]。投資家は、MoE 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。MoE 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、MoE の主導でリスク軽減措置等の事後修正が行われることもある[37]。この場合、MoE 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[38]を負う。特に、MoE 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。MoE 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

MoE 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 MoE 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。

MoE の承認なく実行された取引は無効である[39]。

2019 年 PACTE 法は、取引が事前承認なく実行された場合の MoE の執行権限を強化した[40]。これにより、MoE 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[41]。

- 承認申請－MoE 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

36 CMF 第 R. 151-9 条-I

37 CMF 第 R. 151-9 条-II

38 一般的には、年次報告が求められる。

39 CMF 第 L. 151-4 条

40 CMF 第 L. 151-3-1 条

41 CMF 第 L. 151-3-1 条

は損なわれるおそれがあるときは、MoE 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[42]。

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

MoE 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[43]。

- 承認の取消し
- 当初の誓約事項の遵守
- MoE が定める新しい誓約事項の遵守（原状回復、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[44]。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[45]。

MoE 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こともできる[46]。

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（法人は 5 倍）[47]の額以下の罰金

---

42 同上

43 CMF 第 L. 151-3-1 条及び FAQ の 7 頁

44 CMF 第 L. 151-3-1 条

45 CMF 第 R. 151-12 条

46 CMF 第 R. 151-14 条

47 フランス刑法（Code pénal）第 131 の 38 条（原文は下記より確認可能である）：https://www.legifrance.gouv.fr/codes/article_lc/LEGIARTI000006417334

- 公共調達からの排除[48]

確認し得る限り、投資家と MoE 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、承認のない投資の実施、不正な承認の取得、差止命令違反の場合の制裁金が増額された。これにより、MoE 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ことができる[49]。

- 当該投資額の 2 倍
- 対象会社の年間売上高（税抜）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

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、MoE による承認決定又は拒否決定の公表は行われないが、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増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、MoE が非公式に承認拒否したことが報道された。

本件は、MoE 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。MoE の主な懸念事項の一つは、その投資がフランスのテクノロジーに関する主権を害し得ることであった。Teledyne 社は 2020 年 9 月に買収提案を取下げた後、2020 年 10 月に新たな提案を行ったと発表した。しかしながら、フランス政府は、2020 年 12 月、自国の戦略的利益を守ることを理由に Teledyne 社による Photonis の買収を承認しなかった[50]。

また、MoE は対内直接投資審査に関する包括的な年次統計（外国投資家や投資対象となる事業体の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[51]。

---

48 フランス刑法（Code pénal）第 131 の 39 条第 5 項（原文は下記より確認可能である）：https://www.legifrance.gouv.fr/codes/article_lc/LEGIARTI000029236660/2023-11-24

49 CMF 第 L. 151-3-2 条

50 https://www.oliviercadic.com/wp-content/uploads/2020/12/Communique%CC%81-de-presse-Photonis-v-18-de%CC%81cembre-2020.pdf

51 CMF 第 L. 151-6 条

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、MoE 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[52]。

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。2022 年には、131 件の投資が承認され、うち 53%が条件付きであった[53]。2022 年に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 23.7%（2021 年は 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 24.4%（2021 年は 29.4%、2020 年は 18%）であった。2021 年も 2022 年も主要な EU 域外投資家は英国、米国及びカナダの投資家であった[54]。2021 年の主要な 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[55]が、2022 年はドイツ、ルクセンブルク及びイタリアの投資家であった[56]。2022 年、審査がなされた取引のうち 47.4%が金融投資であった（2021 年は 48.6%）[57]。

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 MoE の審査を受けた[58]。MoE 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。MoE 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。

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 MoE の審査を受けた[59]。MoE 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

---

52 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

53 経済・財務・復興省の 2022 年度年次報告書の 7 頁 https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/5ed9606f-f37e-4517-ae5d-445dab7ecad0/files/e2fba637-c230-4a90-ac53-09479a90125b

54 経済・財務・復興省の 2021 年度年次報告書の 7 頁及び 2022 年度年次報告書の 12 頁

55 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

56 経済・財務・復興省の 2022 年度年次報告書の 12 頁 https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/5ed9606f-f37e-4517-ae5d-445dab7ecad0/files/e2fba637-c230-4a90-ac53-09479a90125b

57 経済・財務・復興省の 2022 年度年次報告書の 12 頁 https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/5ed9606f-f37e-4517-ae5d-445dab7ecad0/files/e2fba637-c230-4a90-ac53-09479a90125b

58 フランス・財務局のウェブサイトを参照 (https://www.tresor.economie.gouv.fr/services-aux-entreprises/investissements-etrangers-en-france/les-chiffres-cles-des-ief-en-2019).

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

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。MoE 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。

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[60]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。

MoE 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。MoE 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。

MoE 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を公表した。経済・財務・復興省の 2022 年度年次報告書によればかかるガイドラインの英訳が 2023 年に公表される予定である[61]。

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。

---

60 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。

61 経済・財務・復興省の 2022 年度年次報告書の 18 頁
https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/5ed9606f-f37e-4517-ae5d-445dab7ecad0/files/e2fba637-c230-4a90-ac53-09479a90125b

VIII. 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[1]に施行され、2017 年[2]、2019 年[3]、 2020 年[4]、2021 年[5]、2022 年[6]及び 2023 年[7]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)）
- 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 LI 79/1)）

(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。

---

1 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)

2 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）

3 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）

4 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）

5 2021 年 12 月 30 日付法令第 228 号

6 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）

7 2023 年 8 月 10 日付法令第 104 号（Decreto Omnibus）（2023 年 10 月 9 日付法律第 136 号に変更）

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 26 日、EU 加盟国による対内直接投資審査への取り組みを調整するためのガイドライン（以下、「FDI ガイドライン」という）を発行した。FDI ガイドラインは、新型コロナウイルス感染症の感染拡大を原因とする市場の混乱期に、EU の重要な資産と技術が外国投資家により支配されることを防ぐことを目的とする。2020 年 4 月に行われたゴールデン・パワー法の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、**EU／EEA 域外の者（以下に定義する。以下同じ）である投資家**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[8]。

(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 加盟国に住居、常居所又は主要な事業所を有していない自然人、又は EU 加盟国若しくは EEA 加盟国に定着（established in）していない自然人

---

8 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=0.017028934400645 79&title=lbl.dettaglioAtto)

(iii) EU 加盟国若しくは EEA 加盟国に登記上の事務所、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 加盟国に登記上の事務所、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 加盟国において、住居、常居所、登記上の事務所、管理組織又は主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) **審査の対象取引**

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

(i) 防衛・国家安全保障分野の企業について

- 取締役会若しくは株主総会における決議[9]又は取引[10]（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[11]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[12]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・業種）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[13]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(A)(B)に定める者に有利に、

9 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。

10 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。

11 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。

12 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。

13 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。

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[14]に変更が生じる場合

(A) 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

(B) 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）

(iii) 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[15]

(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[16]、ゴールデン・パワー法に基づき以下の分野及び業種（本 VIII 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

---

14 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。

15 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。

16 上記 1.(1)を参照。

(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[17]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

(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[18]。

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[19]、新たな戦略的分野では、社会、健康、安

---

17 重要技術には、次の事業活動に関連する技術が含まれる。(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、(vii) 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。

18 2012 年法令第 21 号、ゴールデン・パワー法第 1 条第 3 項

19 2012 年法令第 21 号、ゴールデン・パワー法第 2 条第 3 項

全、経済的及び社会的福祉並びに技術的発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[20]。

なお、EU 審査規則に基づき、イタリアの公共の秩序又は安全保障だけでなく、他の EU 加盟国の公共の秩序又は安全保障や EU の利害に関わるプロジェクト又はプログラムに関する公共の秩序又は安全保障も審査にあたり考慮する必要が生じうる[21]。

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に選任する等）、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 日（5G テクノロジーに関する年次計画の場合は 30 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）[22]。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停止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**最長 10 日**、(ii) 第三者から追加情報を要求する場合は**最長 20 日**停止され得る。

(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 回の延長ごとに最長 20 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**最長 10 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**最長 20 日**、審査期間が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

---

20 2020 年 12 月 28 日閣僚評議会議長令第 179 号、第 2 条

21 EU 審査規則第 6 条以下

22 なお、ゴールデン・パワー法所定の各日数の計算を暦日ベースで行うのか、又は営業日ベースで行うのかについて、ゴールデン・パワー法上規定はない。関連法令を踏まえると、当該日数については、基本的に営業日ベースでの算定が想定されているとも考えられる。他方で、監督官庁は当該日数について暦日ベースで算定している模様であり、この点の取扱いには不明確な点が残ることに留意されたい（なお、監督官庁からは、(b)については暦日ベースで算定する運用を行っている旨非公式のコメントを得ている）。

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

(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**

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、当該届出から 30 日以内に、以下のいずれかの結論を出すことになる。

(i) 取引は届出対象外であり、したがって通常の届出は不要

(ii) 取引は届出対象であり、したがって通常の届出が必要

(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るため、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[23]。

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[24]。

2022 年 12 月 5 日付法令第 187 号（2023 年 2 月 1 日付法律第 10 号に変更）第 2 条により、取引が阻止された又はその他のゴールデン・パワーの行使の対象となった企業は、一定の国家経済支援を優先的に申請することが可能になった[25]。この規定の趣旨は、イタリア政府によるゴールデン・パワーの決定（クリアランスを付与しないこと）に起因して関連当事者が被る可能性がある悪影響について埋め合わせを図る点にある。

(5) 審査の実績

---

23 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

24 但し、現時点で公になっている先例は以下の 3 件である。(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、 (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、(c) 中国の投資家（Syngenta Crop Protection AG）による種苗産業の主要企業（Verisem B.V.）の買収を阻止したイタリア政府の決定について、Syngenta Crop Protection AG がラツィオ州行政裁判所、次いでイタリア最高行政裁判所に不服申立てを行うも、両裁判所いずれもイタリア政府の決定を支持した。

25 国家経済支援の例としては、「Fondo Salvaguardia Imprese」（企業保護基金：経済的・財政的に困難な状況にある企業が事業の継続を確保し、雇用を保護するための再建計画を提案した場合に、当該基金が当該企業の少数株式を取得すること、又は再建プログラムへの資金提供を行うこと）がある。Fondo Salvaguardia Imprese は、企業・メードインイタリー省（Ministero delle Imprese e del Made in Italy）によって設立され、イタリア投資誘致・事業開発公社（Invitalia S.p.A.）がこれを運用する。Fondo Salvaguardia Imprese の主な支援の条件等は以下のとおりである。①支援額：1 取引当たり上限 3000 万ユーロ（但し、マイノリティ出資の範囲で実施可能な範囲に限る。）。②支援期間：最大 5 年間。③支援対象となる企業：(1)当該企業が財政難に陥っていること。(2)従業員数 20 名超であり、かつ、国益に適う歴史的商標（histrical trademarks of national interest）権者であること、(3)国内の地方単位で従業員 250 人超を雇用していること、又は(4)従業員数を問わず、国益にとって戦略的に重要な資産や関係を有していること。

(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。2019 年から 2022 年までの 4 年間で、届出件数は 2019 年の 83 件から 2022 年には 608 件まで増加した。

2022 年の 608 件の届出のうち、約 51.6%（314 件）がイタリア政府によってゴールデン・パワー法の適用範囲外、すなわちゴールデン・パワー法上届出は不要であったと判断された。これらの 314 件の届出は、予防的な理由で行われたものと推測される。

ゴールデン・パワー法の導入から 2022 年 12 月末まで、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、30 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）の導入から 2022 年 12 月末まで、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 9 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[26]、5G ネットワーク技術分野[27]、農業・食品分野[28]、重要な電力供給分野[29]又は重要技術分野[30]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[31]によると、2014 年から 2022 年末の間に行われた 1645 件の取引のうち、121 件の取引に関連して（取引の拒否又は取引完

---

26 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。また、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。最近では、2023 年 11 月 16 日、イタリア政府は、フランスの航空宇宙グループである Safran が、米国の Collins Aerospace のイタリア子会社であり飛行制御システムの設計等を行う Microtecnica S.r.l.を買収することを阻止した。

27 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。

28 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。ラツィオ州行政裁判所及びイタリア最高行政裁判所は、いずれもイタリア政府の決定を支持した。

29 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。

30 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。

31 2016 年から 2022 年の報告書（Report to the Parliament）は以下のリンクを参照 http://documenti.camera.it/_dati/leg19/lavori/documentiparlamentari/IndiceETesti/065/001_RS/INTERO_COM.pdf;

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。2021 年 12 月末時点におけるこれらの取引の内訳は、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

- 他方で、2022 年度の報告書では、イタリア政府はゴールデン・パワーを行使した取引に関する分野別の正確な内訳を提供していない。もっとも、入手可能な情報を踏まえると、2022 年には少なくとも以下の取引においてゴールデン・パワーが行使された。
  - 防衛・国家安全保障分野に関するものが 2 件
  - 5G テクノロジー分野に関するものが 12 件
  - その他の分野に関するものが 10 件
- 上記(b)及び下記(c)の 2023 年の事例からは、イタリア政府が、ゴールデン・パワーの行使に当たって、最終的な買収者又は支配権を取得する事業体の国籍を引き続き重要な要素と捉えていることが見てとれる。特に、ロシアや中国といった特定の非 EU 加盟国とつながりのある買収者又は支配権を取得する事業体は、イタリア政府の厳重な監視下に置かれているといえる[32]。

(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[33]、並びに(v) 高度な生産ノ

---

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

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.

32 中国については、ゴールデン・パワー法が導入された際からそのような傾向が見られたが、ロシアについては、昨今のロシア・ウクライナ戦争を受けたものであると推察される。

33 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=pdfel

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2023年12月末まで、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）。この措置はTIMの株式取得[34]に際してTIMとその子会社であるSparkle及びTelsyに適用された。

- 戦略的資産及び業務を監視する危機管理計画の承認、並びにイタリア政府が承認したチーフ・セーフティ・オフィサーの選任等の安全対策に関する措置。この措置はTIM、及び、ゼネラル・エレクトリックに売却されたAvioの航空エンジン事業部を所有するために設立されたGE Avio[35]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[36]、後者はGeoRadar[37]及びEngineering Ingegneria Informatica S.p.A.[38]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。

- 非EU加盟国からの5G製品／サービスの調達に関する制限。この措置はLinkem、Fastweb、Wind Tre、Vodafone Italia、Zefiro Net及びIliad Italiaに適用された[39]。

---

34 Vivendiによる TIMの持分の取得（2017年）

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

36 ENAVの株式49%の新規株式公開を目的とした上場（2016年）

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

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

39 Linkemの 5Gに関する年度計画（2022年）、Fastwebの 5Gに関する年度計画（2022年）、Wind Treの 5Gに関する年度計画（2022年）、Vodafone Italiaの 5Gに関する年度計画（2022年）、Zefiro Net、Iliad Italia及び Wind Treによる 5Gに関する共同年度計画（2022年）

- 買収対象会社の技術資産、生産設備及び雇用の保護。この措置は Whirlpool 及び Arcelik に適用された[40]。
- 最高経営責任者の選任禁止[41]及びタイヤに搭載されるサイバーセンサーに係る重要技術の保護措置。この措置は Sinochem に適用された[42]。
- ロシア産以外の石油の調達保証、既存の雇用の保護及び製油所の環境基準の維持。この措置は Argus 及び Lukoil に適用された[43]。

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）[44]

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

---

40 Arcelik（トルコの家電メーカー）による Whirlpool（アメリカの家電メーカー）の欧州家庭用電化製品事業の統合及び当該事業に関して新たに設立される合弁会社に対するマジョリティ出資（2023 年）

41 https://press.pirelli.com/press-release-18-june-2023/

42 Pirelli の Sinochem（同社の大株主である中国の国有企業）との株主間契約の更新（2023 年）

43 Argus（キプロスのプライベート・エクイティ会社）による、Lukoil（ロシアの多国籍エネルギー企業）が所有するイタリアの製油所の買収（2023 年）

44 いずれの戦略的分野においても、グループ内取引等は原則としてゴールデン・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。

グループ内取引等とゴールデン・パワーとの関係について、より正確には、イタリア政府は、グループ内取引等に関して、以下を含む一定の場合に該当しない限り、ゴールデン・パワーの権限を行使することはできない。(a) 会社の登記上の事務所が移転する場合、(b) 会社の目的条項等が修正される場合、(c) 会社の資産を使用する権利が制限される場合、又は(d) 特定の情報に基づき、グループ内取引等がイタリアの治安又は公の秩序に重大な影響を及ぼすおそれがある場合。上記は、2023 年 8 月 10 日付法令第 104 号（オムニバス法令。2023 年 10 月 9 日付法律第 136 号に変更。これにより、ゴールデン・パワー法第 2 条第 1‐ter 項が改正された。）第 7 条第 1 項により一部修正されている。具体的には、イタリア政府は、(a)乃至(d)に加えて、人工知能、半導体製造装置、サイバーセキュリティ、航空宇宙技術、エネルギー貯蔵、量子技術及び核技術、食品製造技術に関連する知的財産権で保護された資産に関する、1 社又は複数の EU 域外の当事者が関与するグループ内取引等に関して、新たにゴールデン・パワーの権限を行使することができるようになった。

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（上記2.(5)(a)（最近の審査実績）記載のとおり、2022 年の 608 件の届出のうち、約 51.6%（314 件）がイタリア政府によってゴールデン・パワー法の適用範囲外、すなわちゴールデン・パワー法上届出は不要であったと判断された点もかかる実務を裏付けるものである）。対象会社が改正後の新たなゴールデン・パワー制度下の審査対象となるかどうかの検討には十分な注意が必要であり、契約上の取引完了期限（long stop date）や取引完了の前提条件は、ゴールデン・パワー法及び欧州審査規則を考慮した上で定めることが求められる。

2020 年 10 月 11 日以降、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。

IX. 中国

1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景

(1) 関係法令

中国メインランド（台湾等と区別するため、本 IX においてこのように呼称する場合がある）の外資規制の主な法令は以下のとおりである。各法令の位置づけ、制定経緯等は後述 1.(2)において詳しく述べるものとし、以下各法令について簡単に説明する。

(a) 外資による投資に関する基礎的制度についての法令

- 外商投資法1（中華人民共和国主席令第 26 号）
- 外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）（2021 年版）（中華人民共和国国家発展改革委員会、中華人民共和国商務部令第 47 号）
- 市場参入ネガティブリスト（2022 年版）（発改体改規〔2022〕397 号）
- 自由貿易試験区外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）（2021 年版）（中華人民共和国国家発展改革委員会、中華人民共和国商務部令第 48 号）
- 海南自由貿易港外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）（2020 年版）（中華人民共和国国家発展改革委員会、中華人民共和国商務部令第 39 号）

外商投資法は、中国における対内直接投資（以下、中国法の一般的用語に従い、「外商投資」という）に関する基本法であり、2019 年 3 月に制定され、2020 年 1 月に施行された。同法は、中国における外商投資の参入、促進、保護、管理等の方面について基本的な内容を規定し、外商投資の自由化及び内資・外資の平等を大原則として定めた上で、外商投資ネガティブリストに列挙されていない分野への外商投資を制限しないというネガティブリスト方式に外資規制を一本化することを明確にしている。

外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）は、外商投資法の規定を受け、国家発展改革委員会[2]（以下、「発改委」という）及び商務部が国務院の承認を得て公布した部門規章[3]である。外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）（以下、「外商投資ネガティブリスト」という）は、2018 年に公布されてから 2021 年までの

---

1 中国の法律の正式名称は、全て「中華人民共和国外商投資法」と国名を含むものであるが、本 IX では国名を省略する。

2 国家発展改革委員会は、中国の改革及び経済発展の計画や政策の制定部門として、外商投資に関する全体的戦略、計画等の検討、制定業務を担当する。

3 部門規章は日本でいう省令に相当する法令である。

間毎年更新され、現行の 2021 年版が最新版である。同リストには、外商投資が禁止される分野及び外商投資が制限される分野が列挙されている。

また、**市場参入ネガティブリスト**には、中国市場において投資が禁止される事項及び一定の要件が設置される投資事項が列挙されている。当該リストは国外投資者からの投資を規律する外商投資ネガティブリストとは異なり、国内外投資者に共通で適用されるものであるため、国外投資者は、外商投資規制を検討する際に、当該リストの内容を確認する必要もあると思われる。

自由貿易試験区外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）及び**海南自由貿易港外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）**は、特定の地域に適用される外商投資ネガティブリストの特別法令として、それぞれ自由貿易試験区と海南自由貿易港に適用されるものである。自由貿易試験区及び海南自由貿易港は、中国政府が貿易自由化の関連制度及び開放政策を試験する地区として位置づけられており、その市場参入規制が中国のほかの地域より緩和されている。よって、中国全土に適用される外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）と比べて、当該両リスト上の制限内容は緩和されているものとなっている。

(b) **外資による投資に関する国家安全保障に関する制度についての法令**

- 国家安全法（中華人民共和国主席令第 29 号）
- 外商投資法（中華人民共和国主席令第 26 号）
- 外商投資安全審査弁法（中華人民共和国国家発展改革委員会、中華人民共和国商務部令第 37 号）

国家安全法は 2015 年に制定・施行され、中国の「総体的国家安全観」を体現する国家安全保障に関する基本法である。同法 59 条は、「国は、国家安全保障の審査・監督体制とメカニズムを構築し、国家の安全に影響を及ぼし又は及ぼすおそれのある外商投資（中略）に対して、国家安全保障審査を実施し、国家安全保障リスクを効果的に予防・解決する」と規定している。

また、(a)において挙げた**外商投資法**も国家安全保障についての制度という側面をもち、同法 35 条も、「国は外商投資安全審査制度を構築し、国家の安全に影響を及ぼし又は及ぼすおそれのある外商投資に対して安全審査を実施する」と規定している。

国家安全法及び外商投資法の上記規定を受け、2021 年に、発改委及び商務部は、国務院の承認を得て**外商投資安全審査弁法**を制定・公布した。同弁法は、審査の対象となる外商投資の種類、審査機関、審査の対象、審査手続きなどを規定している。

(2) 制度設立の経緯・背景

(a) **外商投資制度の変遷**

(i) **中国建国初期の外商投資政策**

中国の建国前、中国共産党は外資に積極的だったと言われている。例えば、第二次世界大戦勝利前夜の 1945 年 4 月、中国共産党第七次全国代表大会において、毛沢東は「中国の法令に従い、中国経済に益する条件の下、外商投資は我々が歓迎するところである」と発言し、「外商投資の容量は非常に大きいものとなろう」と予言した[4]。

しかし、このような発言とは裏腹に、1949 年の中国建国の直前に米ソ冷戦が始まり、建国間もない中国は社会主義陣営の一員として、ソ連「一辺倒」の外交政策を採用することとなった。それに伴い、アメリカをはじめとする西側諸国からの投資が途絶えた。

その一方で、1950 年代、中国はソ連から大規模な技術的・資金的援助を受けていた。例えば、中国の「第一次五か年計画」が行われた 1953 年から 1957 年までの間、ソ連及びその他の社会主義諸国は合計 4000 人の専門家顧問を中国に派遣し、150 以上の大型・中型工業建設プロジェクトの建設を援助した。また、1950 年に成立した中ソ民用航空股份公司、中ソ石油股份公司や 1951 年に成立した中波（ポーランド）汽船股份公司など、中国と社会主義国家の合弁企業も現れるようになった[5]。

また、中国各地で設立された半官半民の華僑投資股份公司主導の下、華僑[6]や華人[7]（以下「華僑」及び「華人」を、「華僑」と総称する）による投資も盛んに行われていた。

しかし、1960 年代になると、「大躍進」運動を代表とする中国共産党の経済政策ないしイデオロギーの先鋭化や中ソ関係の悪化により、華僑資本を含む外国資本は「非社会主義的」・「資本主義的」なものとみなされ、やがて中国から姿を消した。

(ii) 事前認可制度の時代

中国における外商投資の途絶からの回復は、1978 年の改革開放政策まで待たなければならなかった。中外合資経営企業法（1979 年）、外資企業法（1986 年）、中外合作経営企業法（1988 年）など、「外資三法」と呼ばれる法律が相次いで制定されたことにより、中国は再び外商投資の容認へ舵を切った。中国は、1992 年の鄧小平の南巡講話の後に本格的に市場経済を導入し、さらに 2001 年に WTO にも加盟し、グローバル経済に組み込まれるようになった。その間、外商投資に対するイデオロギー的な敵対意識も薄れつつあったとい

4 毛沢東「論連合政府」－中国共産党第七次全国代表大会における政治報告（1945 年）

5 劉健麗「新中国利用外資 70 年：歴程、效應与主要経験」管理世界 35 号（2019 年）

6 中国に出自を持つ移民で居住国の国籍を取得していない者をいう。なお、中国メインランドと台湾の法律は互いに適用しないことがあるため、後述する台湾関連法上の「華僑」に関する定義はこれと一致しない可能性がある。

7 中国に出自を持つ移民で居住国の国籍を取得している者をいう。

われる。中国の商務部の統計[8]によれば、中国への対内直接投資は、1991年には年間43.66億ドルであったが、2013年には1175.86億ドルにまで上昇した。

しかし、固く閉ざされた扉は簡単には開かず、外資三法はいずれも、外商投資について個別の事前認可制度を設けている[9]。つまり、外国資本が中国に投資する場合には、会社の設立、終了、重要事項の変更等通常の会社登記手続きを行う前に、中国国内投資者による会社と異なり、必ず当局の事前の審査認可を得なければならなかった。中国政府は、上記の外商投資の著しい成長にもかかわらず、長らくこのような認可制度を堅持した。

(iii) ネガティブリスト制度への変遷

中国が外商投資の認可制度の改正に重い腰を上げるきっかけとなったのは、2006年以降に開始した米中戦略経済対話（S&ED）と2008年以降に開始した米中投資協定（BIT）の交渉である。中国は、これらの交渉の中で投資の自由化に対するアメリカからの強い要望を受け、2011年から外資規制法の研究を開始することとなった。

その後、2013年7月10日に、当時の中国副総理であった汪洋は、第5回米中戦略経済対話においてネガティブリスト方式と外資参入前の内国民待遇を含む投資協定の交渉方針を承諾した。そして、2013年10月1日、設置されたばかりの中国（上海）自由貿易試験区にて、3年間のネガティブリスト方式のテスト運用が開始され、自由貿易試験区内に限られるものの、当局の事前審査による認可制から事前審査不要の届出制への移行も試みられた。

2016年10月に、中国の立法府である全国人民代表大会常務委員会は、「「外資企業法」等の四つの法律の改正に関する決定」を公布し、ネガティブリスト及び届出制の全国への拡大を決定した。これにより、中国全土において、外商投資ネガティブリストに記載がない限り商務部及びその傘下の各地の商務主管部門（以下、「商務部門」という）の認可を不要とする方針が明確となった。

2019年に、上記の外商投資法が制定された。外資三法が全廃され、外資系企業に対する規制が会社法に一本化され、商務部門の事前認可制度が廃止された。これにより、原則として、外商投資ネガティブリストに記載がない限り商務部門の認可を不要とされ、例外として、外商投資ネガティブリストに記載がある分野についてのみ事前の認可が必要とされることとなった[10]。

---

8 商務数据中心 (mofcom.gov.cn)

9 中外合資経営企業法3条、同実施条例6条、外資企業法6条、同実施細則7条、中外合作経営企業法5条、同実施細則6条

10 もっとも、外商投資法の施行後でも、商務部が外資系企業の情報を把握する仕組みはなお残っている。会社や投資者とは無関係であるが、外資系企業の情報は国家市場監督管理部門から商務部に報告されることになった（報告制度）。

一方、中国市場への参入規制を統一的に管理するため、2015 年より「市場参入ネガティブリスト制度」が実施されている。中国の天津等一部の地方においてテスト運用が行われた後、2018 年末には、中国全土に適用される市場参入ネガティブリストが制定された。当該ネガティブリストは2019年、2020年に改正され、2020年12月公布されたバージョンが最新版となっている。市場参入ネガティブリストは中国資本、外国資本を問わず、中国市場へ参入したすべての会社に共通して適用されるものである。従って、外商投資企業は、上記の外商投資ネガティブリストのほか、市場参入ネガティブリストの適用も受けるため、双方のリストのチェックが必要となっている[11]。

(b) **外商投資安全審査制度の構築**

中国には外商投資における国家安全審査の枠組みも比較的古くから存在しており、2002 年以降に公布された「外商投資方向指導規定」及び「外商投資産業指導目録」においては、国家の安全又は社会の公共の利益に危害を与えるものと判断された投資プロジェクトは投資が禁止されていた。

2008年に施行された独占禁止法 31 条においても、「外国資本が国内企業の買収合併又はその他の方法により事業者結合に参加し、国家の安全に関わる場合、本法の規定従い事業者結合の審査を実施するほか、国家の関連規定に従って国家安全審査を実施しなければならない。」と規定されており[12]、事業者結合審査と並行して国家安全審査が行われるべき場合がある旨が定められている。

そして、2011 年には国家安全審査に関する重要な法令が公布された。まず、国務院弁公室は「外国投資者国内企業買収安全審査制度の確立に関する通知」（以下、「2011 年買収安全審査通知」という）を公布し、商務部は「外国投資者国内企業買収安全審査制度の規定」を公布した。これらの法令により国家安全審査の制度的枠組みが定まり、申請義務の要件、手続の流れ等が具体化された。

2014 年 4 月の国家安全委員会で習近平国家主席が初めて提唱した「総体的国家安全観」は、政治、国土、軍事、経済、文化、社会、科学技術、ネットワーク、生態系、資源、核、金融など複数の分野を全て「国家安全保障」という視点で包摂するものである。経済や金融も列挙されているように、国家安全保障という大きな枠組みの一環として、外商投資に対する安全審査が位置づけられるようになる。

2015 年には、国家安全保障に関する中国の基本法である国家安全法が公布・施行された。同法 59 条には、国家の安全に影響を及ぼし又は及ぼすおそれのある外国投資者による投資について国家安全審査を行うことが明記されている。

---

11 外商投資企業に対する外商投資ネガティブリスト及び市場参入ネガティブリストの適用関係については、本 IX.2.外資規制制度の概要を参照されたい。

12 なお、独禁法に基づく事業者結合審査と、本 IX に説明する外商投資安全審査の手続きは別個のものであり、特段の先後関係はない。

また、同年に「自由貿易試験区外商投資国家安全審査試行弁法」（以下、「自貿区外商投資安全審査弁法」という）が公布された。同弁法は、自由貿易試験区で当時開始された外商投資ネガティブリスト方式を前提として、国家安全審査の実施を自由貿易試験区において行うことを定めたものである。その後、2019 年 4 月 30 日より外国投資者による投資にかかる国家安全審査の管轄は、商務部から発改委に移管された。

2020 年 1 月 1 日から施行されている外商投資法は、上記のネガティブリスト方式を全国レベルで正式に実施することを規定しているが、同法でも国家安全法を踏まえ、国家の安全に影響を及ぼし又は及ぼすおそれのある外国投資者による投資について国家安全審査を行うことが明記されている（外商投資法 35 条）。

上記の経緯を経て外商投資安全審査弁法が公布された。同弁法は、「外商投資法」及び「国家安全法」をその根拠法令に置き（外商投資安全審査弁法 1 条）、外商投資法の施行により全国的に外資による企業の設立や買収について原則として認可が不要となったことを踏まえ、国家安全法を基礎とする国家安全保障法制を確立しようとしたものである[13]。

(3) 執行機関

(a) 外商投資に関する基本的な主管部門

- 商務部及び各地方の商務主管部門
- 商務部門は投資、経済貿易を主管する部門として、外商投資ネガティブリストの制定、設立後の外商投資企業が外商投資制度を遵守しているか否かを実質的に監督、管理するなどの業務を担当する。
- 国家市場監督管理総局及び各地方の市場監督管理部門
- 国家市場監督管理総局及び各地の市場監督管理部門（以下、「市場監督管理部門」という）は経済や市場を管理する部門として、会社の設立、変更、抹消等の会社登記業務を担当する。外商投資企業の登記を行う際に、当該企業が外商投資ネガティブリストの条件に該当するか否かについて形式的審査を行う。

---

13 なお、外商投資制度と同様に、中国の輸出管理制度も総体的国家安全観の下で制定されている。中国の輸出管理制度は、対外貿易法や技術輸出入管理条例等の古くから存在する法制度に加えて、米国の輸出管理規制の執行を踏まえ輸出管理法が 2020 年に制定、施行された。同法の下に、デュアルユース品目及び技術輸出入許可証管理弁法、デュアルユース品目及び技術輸出入許可証管理目録等の下位法令によって構成されている。輸出管理法は、「国家の安全及び利益の維持」を最大な目的として掲げている（同法 1 条）。

上記のとおり、外商投資制度と輸出管理制度はいずれも商務部（それぞれ同外国投資管理司と同産業安全・輸出入管制局）所管であるものの、あくまでも別の制度として位置づけられ、対象となる事業・物品・サービス等に関して法令の相互参照はされていない。なお、実質的な外商投資規制の一環としても機能する市場参入ネガティブリスト（後述）第 42 項の 2 においては、デュアルユース品目及び技術の輸出入許可を得なければ、規制対象の品目及び技術に関する事業の経営や当該品目及び技術の輸出入を行うことができないとされており、投資規制上、輸出管理規制を参照する関係がみられる。

- その他の主管部門

- 後述するように、中国において、特定の分野への参入にあたっては事前に当該分野を管轄する主管部門から参入の許可を取得する必要がある。当該主管部門は、当該許可の申請を受け、申請対象となる会社が分野の参入条件に該当するか否かを審査し、関連許可証を発行するなどの業務を担当する。

(b) **外商投資安全審査制度の関連主管部門**

- 工作機制弁公室

工作機制弁公室は、外商投資に関する安全審査を行う事務局である。工作機制弁公室は、発改委の内部に設置され、発改委及び商務部が主導し、外商投資安全審査の日常業務につき責任を負うものとされている（外商投資安全審査弁法 3 条）。

工作機制弁公室は、発改委及び商務部の主導の下、外商投資安全審査の申告の取扱、安全審査の実施、審査結果に基づく決定の発出、外商投資安全審査弁法に違反した行為への処罰等、外商投資安全審査の日常業務の全般を担当する。

2. 外資規制制度の概要

(1) 外商投資ネガティブリスト制度の概要

(a) 規制の対象（外商投資）

上記のように、「外商投資」については、「ネガティブリスト」による管理が行われている（外商投資法 4 条 1 項）。まず、「外商投資」とは、外国投資者（外国の自然人、企業、又はその他の組織）が中国国内で直接又は間接に行う投資活動を指し、以下のものが含まれる（外商投資法 2 条 2 項）。

① 外国投資者が単独で、又は他の投資者と共同で、中国国内で外商投資企業（全て又は一部が外国投資者によって投資[14]された、中国国内企業[15]をいう）を設立すること

② 外国投資者が（設立済みの）中国国内企業の株式、社員権、持分、又はその他類似の権益を取得すること

③ 外国投資者が単独又は他の投資者と共同で中国国内において新規プロジェクトに投資すること[16]

---

14 ここでいう「外国投資者による全て又は一部の投資」とは、外国投資者が企業の出資持分を保有することを指し、出資比率がマジョリティかマイノリティを問わない（1%の保有であっても該当する。）。

15 中国法に従い、中国国内で登記され設立された企業を指す。

16 この「投資」が何を指すかについて現行法上明確な定義はないが、以前に存在した外商投資法の関連解釈法である外商投資法実施条例の草案の公開意見募集段階の回答を参考にすると、①②によらない、契約関係に

④　法律、行政規則、又は国務院が規定するその他の投資方法

(b)　規制の内容（ネガティブリスト）

ネガティブリストとは、国が規定した特定の分野において外国投資者の投資に対して参入特別管理措置が行われる業種を指し、当該参入特別管理措置の内容は、外商投資法において以下のように規定されており、①又は②のいずれかの措置が取られることになる。ネガティブリスト以外の分野における外商投資は、中国国内の投資と同一の取り扱いをする（つまり、中国国内投資者の投資行為と同様な管理政策を適用する）という原則により管理される（外商投資法 28 条 3 項）。

①　投資禁止措置

外国投資者は、外商投資ネガティブリストが投資を「禁止」している分野に投資してはならない（外商投資法 28 条 1 項）。

②　投資制限措置

外商投資ネガティブリストが投資を制限している分野において、外国投資者が投資を行う場合、ネガティブリストに定められた「条件」を満たす必要がある（外商投資法 28 条 2 項）。ここでいう条件とは、主に外国投資者の持分比率の制限、高級管理層の国籍の制限等の条件である。外国投資者が関連分野へ参入する前に、参入予定の分野の関連条件を満たすように整える必要がある。ただ、前述 1.(2)「制度設立の経緯・背景」において説明されている商務部等当局による事前の審査認可はいらなくなっている。

外商投資ネガティブリストは、2021 年版が最新版である。同リストは、外商投資が禁止される分野及び外商投資が制限される分野を計 31 項目列挙している。

下表 1 は、2021 年制定された最新版の外商投資ネガティブリストである。

表 1 に記載の各項目のうち、①外商投資が「禁止」される分野は、文言どおり、外商投資が一切禁止されているが、②外商投資に「条件」が課される分野については、その条件の制限の態様や度合いは分野により異なる。強力な制限の中には合弁企業における中国側の支配権を要求するものがあるが、中国側の持分比率の下限や外国側の持株比率の上限を規定する場合もある。

よりプロジェクトへ投資する方式だと推測される。例えば、中国では公共施設等の建設、維持管理、運営等について政府が民間資本（外国資本も可能）とフランチャイズ経営契約を締結し、民間資本が資金を投入し、関連施設を管理運営するモデルを新しく構築しているが、これはここでいう新規プロジェクトへの投資の一種類と考えられる。もっとも、上記実施条例が正式に公布されたときは草案から修正があったため、明確な定義はない状況である。

【表 1　外商投資ネガティブリスト（2021 年版）】

	分野	規制の内容
一	**農業、林業、牧畜業、漁業**	
1	小麦新品種の選抜育種及び種子の生産	中国側の持分比率が 34%以上
	トウモロコシ新品種の選抜育種及び種子の生産	中国側の持分支配[17]
2	中国の希少及び特有貴重優良品種の研究開発、養殖及び栽培並びに関連繁殖材料の生産（栽培業、牧畜業、水産業の優良遺伝子を含む）	禁止
3	農作物、種畜種禽、水産種苗の遺伝子組み換え品種の選抜育種及びその遺伝子組み換え種子（種苗）の生産	禁止
4	中国の管轄海域及び内陸水域における水産物の漁獲	禁止
二	**採掘業**	
5	希土類、放射性鉱物、タングステンの探査、採掘及び選鉱	禁止
三	**製造業**	
6	出版物の印刷	中国側の持分支配
7	漢方薬煎じ薬の「蒸」、「炒」、「炙」、「煅」等の炮製技術の応用及び漢方製剤の秘伝処方製品の生産	禁止
四	**電力、熱、ガス及び水の生産及び供給業**	
8	原子力発電所の建設、運営	中国側の持分支配
五	**卸売及び小売業**	
9	葉たばこ、紙巻たばこ、再乾燥済葉たばこ及びその他のたばこ製品の卸売、小売への投資	禁止
六	**交通輸送、倉庫保管及び郵政業**	
10	国内の水上輸送会社	中国側の持分支配
11	公共航空輸送会社	✓ 中国側の持分支配 ✓ 一外国企業及びその関連企業の投資比率は 25%以下 ✓ 法定代表者には中国籍の公民の就任が必要
	一般航空会社	✓ 法定代表者には中国籍の公民の就任が必要 ✓ 農業、林業、漁業の一般航空会社は合弁に限定 ✓ その他の一般航空会社は中国側の持分支配に限定

17　中国投資者の保有する出資比率が 51%以上であることを指す。以下、同じ用語について同じ意味。

	分野	規制の内容
12	民間用飛行場の建設、運営	✓ 中国側の相対的持分支配[18] ✓ 外国側による飛行場管制塔の建設、運営への関与が禁止
13	郵政会社、信書の国内速達便業務	禁止
七	**情報伝送、ソフトウェア及び情報技術サービス業**	
14	電信会社	✓ 中国が WTO 加盟時に開放を約束した電信業務に限定 ✓ 付加価値電信業務の外資持分比率は 50%以下（電子商取引、国内マルチ通信、蓄積転送類、コールセンターを除く） ✓ 基礎電信業務は中国側の持分支配
15	インターネットニュース情報サービス、ネットワーク出版サービス、ネットワーク視聴番組サービス、インターネット文化経営（音楽を除く）、インターネット情報公衆送信サービス（上記サービスのうち、中国の WTO 加盟時の約束において既に開放された内容を除く）	禁止
八	**リース及びビジネスサービス業**	
16	中国法律事務（中国の法律環境の影響に関する情報の提供を除く）	✓ 中国国内弁護士事務所のパートナーとなることが禁止
17	市場調査	✓ 合弁に限定 ✓ このうちラジオ聴取・テレビ視聴調査は中国側の持分支配
18	社会調査	禁止
九	**科学研究及び技術サービス業**	
19	人体幹細胞、遺伝子診断及び治療技術の開発及び応用	禁止
20	人文社会科学研究機構	禁止
21	測地測量、海洋測量製図、測量製図用航空撮影、地上移動測量、行政区域境界測量製図、地形図、世界行政図、全国行政図、省級及びそれ以下の行政図、全国教材地図、地方教材地図、リアル 3D 地図及びナビゲーション用電子地図の作成、地域的な地質マッピング、鉱産地質、地球物理、地球	禁止

[18] 中国投資者の保有する投資比率が、いずれの外国投資者の投資比率も上回る（最大比率である）ことを指す。

	分野	規制の内容
	化学、水文地質、環境地質、地質災害、地質リモートセンシング等の調査への投資（鉱業権者がその鉱業権の範囲内における業務を展開する場合は、本リストによる制限を受けない）。	
十	**教育**	
22	就学前、普通高校及び高等教育機関	✓ 中外合作による学校運営に限定 ✓ 中国側の主導（校長又は主な管理責任者が中国国籍を有していなければならず、理事会、董事会又は共同管理委員会の中国側の構成員が2分の1を下回ってはならない）
23	義務教育機関、宗教教育機関	禁止
十一	**衛生及び社会福祉**	
24	医療機関	合弁に限定
十二	**文化、スポーツ及び娯楽業**	
25	報道機関（通信社を含むがこれに限らない）	禁止
26	書籍、新聞、定期雑誌、音響映像製品及び電子出版物の編集、出版、制作業務	禁止
27	各級のラジオ放送局（ステーション）、テレビ局（ステーション）、ラジオ・テレビのチャンネル（周波数）、ラジオ・テレビ放送ネットワーク（送信局、中継局、ラジオ・テレビ衛星、衛星アップリンクステーション、衛星受信中継ステーション、マイクロ波ステーション、観測局及び有線ラジオ・テレビの放送ネットワーク等）への投資を禁止し、ラジオ・テレビのオンデマンド配信業務及び衛星テレビ放送地上受信設備の取付サービスへ	禁止
28	ラジオ・テレビ番組の制作運営（導入業務を含む）会社	禁止
29	映画製作会社、配給会社、興業会社及び映画導入業務	禁止
30	文化財オークションのオークション会社、古物商店及び国有文化財博物館	禁止
31	文芸実演団体	禁止

(c) **自由貿易試験区等における特別規定**

上記の外商投資ネガティブリストは、中国全土に統一的に適用されるものである（以下、「全国リスト」という）が、それ以外に、いわゆる自由貿易試験区[19]及び海南自由貿易港[20]については、それぞれ独自の外商投資ネガティブリストが公布されている。

自由貿易試験区外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）（以下、「自貿区リスト」という）及び海南自由貿易港外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）（以下、「海南リスト」という）は、どちらも大枠においては全国リストと同じであるが、個別の具体的な規制内容において、全国リストより制限が緩和されている。

下表2は、上記の3つのリストにおいて規制内容が異なる分野の一部を例示したものである。

【表2　各外商投資ネガティブリストの対比（例）】

領域	分野	全国リスト	自貿区リスト	海南リスト
採掘業	希土類、放射性鉱物、タングステンの探査、採掘及び選鉱	禁止	禁止	（規制なし）
製造業	出版物の印刷	中国側の持分支配	（規制なし）	（規制なし）
ビジネスサービス業	法律事務	禁止	禁止	禁止（海南に関わる一部の非訴訟法律事務を除く。）
	ラジオ聴取・テレビ視聴調査	中国側の持分支配	（規制なし）	（規制なし）

(d)　市場参入ネガティブリストとの関係

市場参入ネガティブリストは、外国資本、中国資本を問わず共通して適用される規制である。すなわち、外国資本については、外商投資ネガティブリストと市場参入ネガティブリストの規定の双方の適用を受けることとなるため、両者を参照する必要がある。

19　自由貿易試験区とは、特定の地域における関税の免除や貿易の自由化を実現するために中国政府が確立した制度である。自由貿易試験区では、政府機能の転換加速、改革やイノベーションの促進、発展モデルやノウハウの水平展開などの実現を目指している。2013年9月に上海市に設立された最初の自由貿易試験区を皮切りに、中国各地で設立が進み、2023年10月の新疆自由貿易試験区の設立をもって、本調査基準日現在、計22か所に自由貿易試験区がある。

20　海南省は、2020年6月に発表された「海南自由貿易港建設総体方案」により、中国経済の全面的な改革の深化と最高水準の開放政策を試験する特別地区に位置づけられている。海南自由貿易港では、同省全域で関税ゼロを実現し、貿易の自由化を推進する計画である。この計画により、一部の輸入商品に対して先行的に輸入関税、輸入増値税、消費税の免除が行われている。

市場参入ネガティブリストは、外商投資ネガティブリストより規定されている業種は多く、計 117 項目の分野について、禁止事項と許可事項に分けて列挙している。その内容は以下のとおりである。

- **禁止事項**

  禁止事項については、一切の投資が禁止され、当局は許認可を行わず、関連手続きも行わない。

- **許可事項**

  許可事項については、事項ごとに許可、主体資格、技術基準等の一定の参入条件が設定されている。外国投資者は、当該参入条件に従い、以下のいずれかの方式で許可事項へ投資を実現することが可能となる。

  ① 許可が必要とされている事項については、管轄の主管部門より事前に許可を取得する必要がある。具体的には、外国投資者は事前に許可事項の関連分野を管轄する主管部門に対して市場参入の許可を申請し、主管部門は投資者の申請を受け、投資者が参入条件を満たすか否かを審査し、該当すると判断した場合には許可証を発行する。例えば、医療機器や化粧品の生産及び輸入（市場参入ネガティブリスト第 24 項）、電信業務の経営（市場参入ネガティブリスト第 56 項）は、それぞれその主管部門である国家薬品監督管理局、工業情報化部より許可証を取得する必要がある。

  ② 許可が不要だが、資格、技術基準等の条件が設定されている事項については、外国投資者は、関連する参入条件を充足する必要があるが、①のように主管部門より事前の許可を取得する必要はない。

外商投資ネガティブリストと市場参入ネガティブリストは、別々のリストであるが、それぞれのリストに記載されている個別の分野を比較すると、外商投資ネガティブリストに記載のある分野はほぼ全て、市場参入ネガティブリストにも記載されている（なお、文言上の表現に若干の相違があることもある）[21]。一方で、外商投資ネガティブリストに記載されていないが、市場参入ネガティブリストに記載されている分野は、多く存在する。つまり、制限分野の範囲から見れば、市場参入ネガティブリストが外商投資ネガティブリストを包含する関係にある。但し、各分野における具体的な制限措置は異なることがある。したがって、外国投資者は、基本的にはまず外商投資ネガティブリストを確認し、外商投資ネガティブリストに規制があれば、当該規制を適用するが、規制がない場合にも市場参入ネガティブリストを確認することが必要である。

下表 3 は、外商投資ネガティブリストと市場参入ネガティブリストの対応関係及び主管部門のうち、両者で重複のあるものを一部例示したものである。

[21] 射手矢好雄『中国ビジネス法大全』100 頁（時事通信社、2022 年）

【表 3　外商投資ネガティブリストと市場参入ネガティブリストの対応関係及び主管部門（例）】

	外商投資ネガティブリスト（2021 年版）における規制内容	市場参入ネガティブリスト（2022 年版）における規制内容	市場参入ネガティブリストにおける主管部門
1	小麦新品種の選抜育種及び種子の生産は中国側の持分比率が 34%を下回ってはならず、トウモロコシ新品種の選抜育種及び種子の生産は中国側の持分支配としなければならない。	農作物の種子、草木の種子、食用菌菌種の生産、取扱、輸出入は事前に許可を取得しなければならない。（第 7 項の 1）。	農業農村部、林草局
2	中国の希少及び特有貴重優良品種の研究開発、養殖及び栽培並びに関連繁殖材料の生産（栽培業、牧畜業、水産業の優良遺伝子を含む）への投資を禁止する。	農作物の種子、草木の種子、食用菌菌種の生産、取扱、輸出入は事前に許可を取得しなければならない（第 7 項の 1）。	農業農村部、林草局
3	農作物、種畜種禽、水産種苗の遺伝子組み換え品種の選抜育種及びその遺伝子組み換え種子（種苗）の生産への投資を禁止する。	農業遺伝子組み換え生物の研究、試験、生産、加工、輸入は事前に許可を取得しなければならない。（第 9 項の 1）	農業農村部
4	中国の管轄海域及び内陸水域における水産物の漁獲への投資を禁止する。	漁業漁労及び遠洋漁業は事前に許可を取得しなければならない。（第 12 項の 1）	農業農村部
5	希土類、放射性鉱物、タングステンの探査、採掘及び選鉱への投資を禁止する。	鉱物資源の探査、採掘及び探鉱権、採掘権の譲渡は事前に許可を取得しなければならない。 ウラン鉱資源の採掘は事前に許可を取得しなければならない。 鉱山企業、石油天然ガス企業は事前に安全生産許可を取得しなければならない。 鉱山、石油天然ガス建設プロジェクトの安全施設の設計は事前に審査を受けなければならない。 炭鉱建設プロジェクト設計文書は事前に審査を受けなければならない。（ 第 17 項の 1～4）	自然資源部、国防科学技術工業局

	外商投資ネガティブリスト（2021年版）における規制内容	市場参入ネガティブリスト（2022年版）における規制内容	市場参入ネガティブリストにおける主管部門
6	出版物の印刷は中国側の持分支配としなければならない。	印刷企業の設立、変更、吸収合併、合併、分割は審査を受けなければならない。（第20項の4）	新聞出版署
7	漢方薬煎じ薬の「蒸」、「炒」、「炙」、「煅」等の炮製技術の応用及び漢方製剤の秘伝処方製品の生産への投資を禁止する。	漢方薬保護品種及び漢方薬保護品種の国外での登録申請は事前に審査を受けなければならない。（第25項の7）	薬品監督管理局
8	原子力発電所の建設、運営は中国側の持分支配としなければならない。	原子力発電所は国務院による審査を受けなければならない。（第101項の5）	国務院
五	**卸売及び小売業**		
9	葉たばこ、紙巻たばこ、再乾燥済葉たばこ及びその他のたばこ製品の卸売、小売への投資を禁止する。	葉たばこ買付の独占経営及び葉たばこ買付所（拠点）の設立は事前に許可を取得しなければならない。 たばこ専売品卸売企業は事前に許可を取得しなければならない。 たばこ専売の卸売、小売、輸送は事前に許可を取得しなければならない。（第46項の1）	煙草局
10	国内の水上輸送会社は中国側の持分支配としなければならない。	国内水路輸送の経営、国内客船、危険物船舶輸送力の新規増加、国際客船、ばら積み液体危険物船輸送、国際定期船輸送は事前に許可を取得しなければならない。 外国籍船舶による国内の港間の海上輸送及び曳航の経営、中国メインランドと台湾との間の海上輸送業務、中国メインランドと香港・マカオとの間の客船、ばら積み液体危険物船輸送業務は許可を取得しなければならない。（第50項の2）	交通運輸部

(e) 商務部門への情報報告制度

上記のように、中国の外商投資制度は事前の個別認可制度から現在のネガティブリスト制度に変わった。従前は、外国資本による中国への投資にかかる会社の設立、終了、重要事項の変更等について、商務部門の事前の認可を得なければならなかったが、現在の外商投資ネガティブリスト制度の下では、商務部門の関与は、事前認

可制度から、外国投資者が商務部門へ投資情報を報告するという事後の情報報告制度になった。

具体的には、外国投資者は、商務部門に対して、会社設立、変更、抹消などの投資情報を報告する義務がある（外商投資法 34 条）。しかし実際には、当該情報報告は、会社登記部門である市場監督管理部門において外国資本が会社登記手続きを行う際に、市場監督管理部門の情報システムへ提出され、市場監督管理部門より商務部門へ内部的に転送されるという形となっている。そのため、外国投資者においては追加的な手続上の負担はほぼない。

(f) 規制の運用例

以上の規制の実務上の運用につき、外国投資者が中国で新事業を実施するために会社を設立するケースを例にとって説明する。

① 外国投資者は、新設予定の会社がネガティブリストに該当するか否かを事前に判断する必要がある。具体的には、外商投資ネガティブリスト、市場参入ネガティブリストの規定に基づき、業種、新設会社の所在地、外国投資者の持分比率、新設会社の代表者の国籍等の点から投資禁止又は投資制限に該当するか否かを判断する。

- 外商投資ネガティブリスト又は市場参入ネガティブリストの禁止分野に該当する場合、市場監督管理部門において会社登記手続きを行うことはできず、会社を新設することはできない。
- 外商投資ネガティブリスト又は市場参入ネガティブリストの制限分野に該当し、当該分野の主管部門による許可が必要な場合（詳細について上記 2.(1)(d)を参照されたい）には、外国投資者は、管轄の主管部門へ許可を事前に申請する必要がある（申請先主管部門は市場参入ネガティブリストに記載されている）。外国投資者は、当該許可証を取得した上で、市場監督管理部門において会社登記手続きを行う。上記許可証を取得していない場合、会社登記手続きを行うことはできない。
- 外商投資ネガティブリスト又は市場参入ネガティブリストの制限分野に該当するが、管轄の主管部門による許可が不要である場合には、外国投資者は市場監督管理部門において会社登記手続きを行う。市場監督管理部門は、出資比率、代表者の国籍等がネガティブリストの制限条件に合致するか否かにつき申請書類に基づき形式的な審査を行う。

② どちらのネガティブリストにも該当しない場合には、外国投資者は直接市場監督管理部門において会社登記手続きを行えばよい。

③ 外国投資者は、会社登記の際に市場監督管理部門のオンラインシステムから投資情報を提出する。上記のとおり当該投資情報は市場監督管理部

門から商務部門へ転送されるという形で、情報報告義務は充足される。

(g)　**エンフォースメント・罰則**

外国投資者がネガティブリストで禁止されている分野に投資した場合、管轄の主管部門は、投資活動を停止したり、一定の期間内の株式や資産の処分などの措置を講じたりすることにより投資実施前の状態に戻すよう命じることができる。また、違法に利益を得た場合には、違法所得を没収することもできる（外商投資法 36 条 1 項）。

また、外国投資者の投資活動がネガティブリストに定める制限的参入条件を満たさない場合、管轄の主管部門は、一定の期間内に参入条件を満たすように必要な措置を講じるよう命じることができる。当該期間内に是正されない場合は、上記外商投資法 36 条 1 項で規定されている対応に従って処理することもできる（外商投資法 36 条 2 項）。

外国投資者は、前述のように商務部門への投資情報報告義務を負うが、①投資情報を報告しない場合、②真実を隠蔽し虚偽の情報を提出した場合、又は、③所属分野・外商投資参入条件等重要な情報に誤りがある等の場合には、商務部門は、当該外国投資者に対して一定の期間内の是正を命じることができる。当該期間内に是正されない場合は、情状に応じて、人民元 10 万元以上 50 万元以下の過料に処することができる（外商投資情報報告弁法 25 条）。

(h)　**外商投資の実績**

商務部が公布した中国外資統計公報（2023）によると、2022 年度における新設の外商投資企業は 38,497 社で、前年度から 19.2%減少したものの、外資による投資額[22]は 1891.3 億米ドルで、2022 年度から 4.5%増加した。

外商投資による業種については、2022 年度は、主に製造業、賃貸業、商業サービス業、科学研究及び技術サービス業、情報転送業、ソフトウェア及び情報技術サービス業、卸売業及び小売業、不動産業、金融業の 7 つの業種に集中し、上記業種の新設企業は 2022 年度新設外商投資企業の 86.3%であり、その投資額は外資の総額の 91.1%に上る。

投資国については、2022 年度は、外商の実際投資金額は、1838.1 億米ドルである。2022 年度の投資国トップ 5 とその実際の投資額は以下の表 4 に定めるとおりである。

【表 4　2022 年度主要投資国（地域）トップ 5】

順位	設立国（地域）	実際の投資額

22　契約上の外資額のうち実際に執行された金額を指し、国外投資者が実際に払い込んだ資本金、運営資本、国外投資者が国内投資者から譲り受けた持分の対価のうちの支払い済み金額が含まれる。

1	香港[23]	1372.4 億米ドル
2.	シンガポール	106 億米ドル
3.	イギリス領ヴァージン諸島	66.3 億米ドル
4.	韓国	66 億米ドル
5.	日本	46.1 億米ドル

(2) 外商投資安全審査制度の概要

(a) 審査対象

(i) 対象分野

外商投資安全審査制度の対象分野は多岐にわたるが、その中でも重要な分野では例えばマイノリティ出資等「実質的支配権」（後述）がない場合でも広く安全審査の対象となるとされている。

- 「実質的支配権」を取得していない投資であっても外商投資安全審査の対象となる分野

  軍事産業、軍事周辺産業等の国防安全に関わる分野への投資並びに軍事施設及び軍事産業施設の周辺地域への投資

- 「実質的支配権」を取得している投資につき、外商投資安全審査の対象となる分野

  国家の安全に関わる重要な農産品、重要なエネルギー及び資源、重大な装備製造、重要なインフラ施設、重要な運輸サービス、重要な文化製品及びサービス、重要な情報技術及びインターネット製品とサービス、重要な金融サービス、重要な技術並びにその他の重要な分野への投資

外商投資安全審査の対象となる分野について、外商投資安全審査弁法は上記のように「重要」や「その他の」などの漠然とした文言を多用しており、対象分野の外縁を曖昧にしている。したがって、明確な基準がなく広く外商投資安全審査の対象となる可能性がある点について留意が必要となる。

また、「実質的支配権」の取得とは、次のいずれかに該当する状況を指す（外商投資安全審査弁法 4 条 2 項）。

① 外国投資者が企業の 50%以上の持分を保有する場合

② 外国投資者が保有する企業の持分は 50%に満たないが、その有す

[23] 香港は中国の特別行政区であるが、その投資に対して、一部差異があるものの基本的には外国資本と同じ規制がかけられているため、当該外資統計公報においても香港による投資は外資として統計されている。具体的な解説は、本IX.3. その他（香港・澳門（マカオ）・台湾投資者による投資）を参照されたい。

る議決権が董事会、株主会又は株主総会の決議に重大な影響を与えることができる場合

③ 外国投資者が企業の経営上の意思決定、人事、財務、技術等に重大な影響を与えることができるその他の場合

このように、「実質的支配権」の概念において、閾値としての支配権比率は原則 50%に設定されている。同比率は諸外国の基準に比して比較的緩いように思われるが、上記②や③の要件、すなわち議決権や董事の任命に「重大な影響を与えることができる」という要件は、その要件の曖昧さ故に柔軟に解釈され、50%未満の議決権比率の事案でも②又は③に該当するものとして外商投資安全審査が必要とされる可能性は十分にある（実際、後述する永輝超市の事案では公開買付け後の予定持株比率は 40%であった。）。

(ii) **対象行為**

外商投資安全審査の対象となる行為は「国家の安全に影響を及ぼし又は及ぼすおそれのある外商投資」と規定されている（外商投資安全審査弁法 2 条 1 項）。また、当該「外商投資」とは、外国投資者が中国国内で直接又は間接に行う投資活動を指し、以下のものを含むものとされている（同 2 項）。

① 外国投資者が単独又は他の投資者と共同で国内において新規プロジェクトに投資し、又は企業を設立すること（1 号）

② 外国投資者が合併買収により国内企業の持分又は資産を取得すること（2 号）

③ 外国投資者がその他の方法により国内において投資を行うこと（3 号）

上記の外商投資安全審査弁法上の定義は、外商投資法2条2項の「外商投資」の定義と比べると、用語や順序等の細かい相違はあるものの、基本的には同じ内容であることが分かる。但し、外商投資法 2 条 2 項 2 号では、外商投資における取得対象が「株式、社員権、持分、又はその他類似の権益」に限定されているが、外商投資安全審査弁法 2 条 2 項 2 号ではこれ以外に「資産」も含まれる点に注意が必要である。このような文言の相違について、公式な説明はなされていないが、例えば、中国において土地の使用権は「資産」に含まれるところ、軍事産業施設の周辺地域の土地使用権の取得は、外商投資の「投資」という定義には直接該当しない一方で、外商投資安全審査の対象に含まれ得る。そのため、軍事産業施設の周辺地域への投資が実質的支配権の取得の有無にかかわらず外商投資安全審査の対象となりうることになる。

なお、上記③の「その他の方法」についても、外商投資安全審査弁法では明示されていないが、参考として、外商投資安全審査弁法の前身ともいえる自貿区外商投資安全審査弁法では、「外国投資者が契約による支配、代理保有、

信託、再投資、国外取引、リース、転換社債の引受などの方法で投資を行う場合」が例示されている。

(iii)　**小括**

上記の対象分野と対象行為を合わせると、外商投資安全審査の対象は概ね下表 5 のとおりである。

【表 5　外商投資安全審査の対象】

領域	具体的な投資対象	行為
国防安全に関する領域	(a)軍事産業、軍事周辺産業等の国防安全に関わる分野 (b)軍事施設及び軍事産業施設の周辺地域	①外国投資者が単独又は他の投資者と共同で国内において新規プロジェクトに投資し、又は企業を設立すること ②外国投資者が合併買収により国内企業の持分又は資産を取得すること ③外国投資者がその他の方法により国内において投資を行うこと
国防安全以外の領域	(a)重要な農産品 (b)重要なエネルギー及び資源 (c)重大な装備製造 (d)重要なインフラ施設 (e)重要な運輸サービス (f)重要な文化製品及びサービス (g)重要な情報技術及びインターネット製品とサービス (h)重要な金融サービス (i)重要な技術 (g)その他の重要な分野	上記①～③の行為 かつ 「実質的支配権」（※）の取得 ※「実質的支配権」の取得とは、 (i)外国投資者が企業の 50%以上の持分を保有する場合 (ii)外国投資者が保有する企業の持分は 50%に満たないが、その有する議決権が董事会、株主会又は株主総会の決議に重大な影響を与えることができる場合 (iii)外国投資者が企業の経営上の意思決定、人事、財務、技術等に重大な影響を与えることができるその他の場合

(b)　**審査基準**

後述のように、外商投資安全審査の審査基準は、ひとえに「国家の安全に影響を及ぼすか否か」であり（外商投資安全審査弁法 9 条）、同基準の判断基準は（おそら

く意図的にではあるが）明確ではない。したがって、当局による判断の裁量により大きく左右されると評価される。

(c) 審査プロセス

(i) 申告

外商投資安全審査の申告義務者は、外国投資者「及び」国内の関連当事者である（外商投資安全審査弁法 4 条 1 項）。例えば外国企業が中国企業に直接出資する場合には両者が申請義務者となる。

当事者が自ら申告しない場合、工作機制弁公室は、当事者に申告をするよう命じることができる（外商投資安全審査弁法 4 条 3 項、16 条）。また、会社設立の登記申請を受けた登記機関や、事業者結合届出を受けた国家市場監督管理総局が外商投資安全審査の必要があると判断した場合には、工作機制弁公室に対して外商投資安全審査の提案を行うことができる。さらに、政府機関のみならず、企業、NGO、社会公衆なども提案を行うことができる（同法 15 条）。後述の永輝超市による中百集団に対する公開買付け事案では、事業者結合届出を受けた国家市場監督管理総局の承認決定直後に外商投資安全審査が開始しており、国家市場監督管理総局と発改委が連携していたものと推察される。

(ii) 審査

外商投資安全審査は申請後直ちに開始されるわけではなく、まず工作機制弁公室が外商投資安全審査の要否を申請後 15 営業日以内に決定するとされている（予備的審査）。

次に、工作機制弁公室は、外商投資安全審査を行う旨を決定した場合には 30 営業日以内に「一般的審査」を行う。「一般的審査」の結果、投資が国家の安全に影響を及ぼさないと判断された場合、工作機制弁公室は外商投資安全審査通過の決定を行う。

一方、国家の安全に影響を及ぼし又は及ぼすおそれがあると判断された場合、工作機制弁公室は、「特別審査」の開始を決定する。「特別審査」は審査開始日から 60 営業日以内に完了するものとされているが、延長は可能とされている（延長期間の上限は規定されていない）。さらに、当事者に提出資料の補充を求めた場合には、当事者が資料の提供に要した期間は審査期間に算入されない（以上、外商投資安全審査弁法 7 条ないし 9 条）。

なお、上記の予備的審査、一般的審査、特別審査のいずれの期間においても、審査の対象となる外商投資を行うことができない。

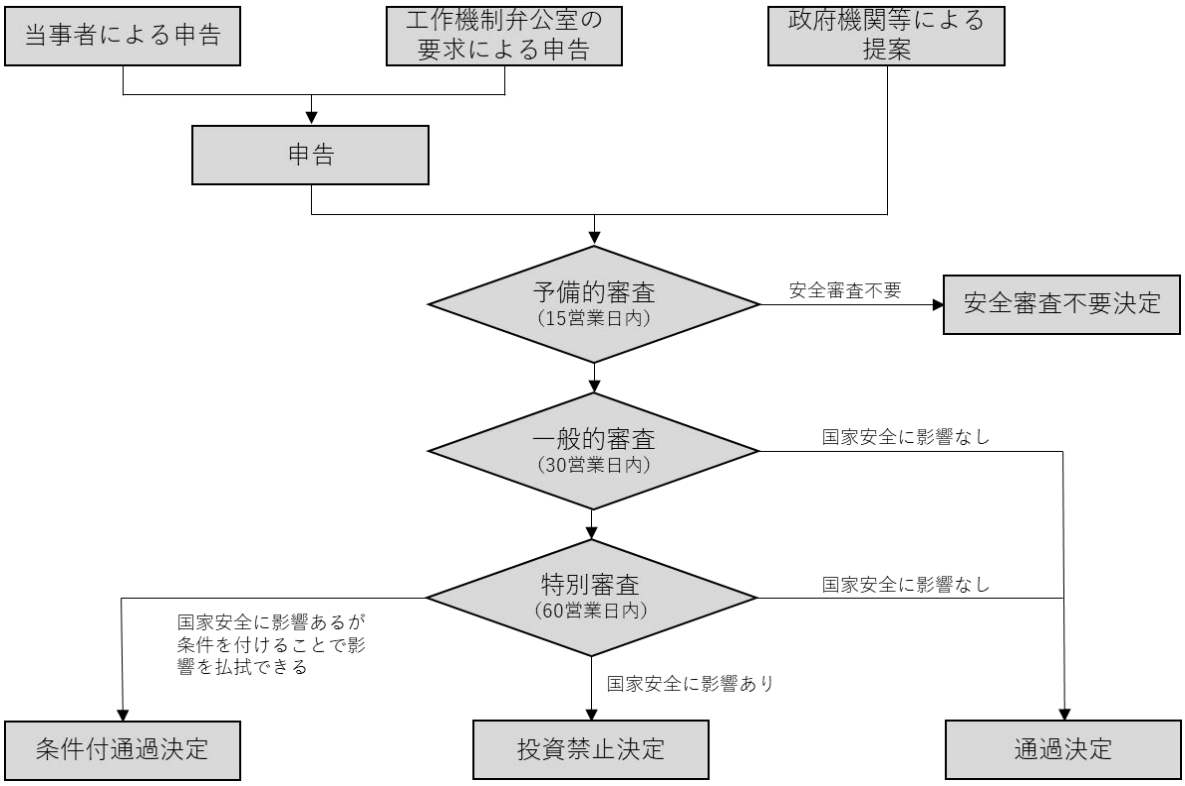
(iii) 決定

工作機制弁公室による決定には、以下の 4 種類がある。

- 予備的審査において、外商投資安全審査を不要とする決定
- 一般的審査又は特別審査において、投資が国家の安全に影響を及ぼさないと判断された場合の外商投資安全審査通過の決定
- 特別審査において、国家の安全に影響を及ぼすと判断された場合には
  - 原則として、外商投資を禁止する決定を下す（外商投資安全審査弁法 9 条 1 項 2 号）
  - もっとも、条件を付加することにより国家の安全に対する影響を取り除くことができ、かつ当事者が書面で追加条件の受入れを承諾した場合には、条件付きで外商投資安全審査通過の決定を下すことができる（外商投資安全審査弁法 9 条 2 項）。

以上をまとめると、外商投資安全審査の流れは下図 1 のようになる。

【図 1　外商投資安全審査の手続フロー】



(d)　エンフォースメント・罰則

当事者が外商投資安全審査弁法の規定による申告を行わずに投資を実施した場合、工作機制弁公室は、一定の期間内に申告を行うよう命じる。申告を拒否した場合には、一定の期間内に持分又は資産を処分し、かつその他の必要な措置を講じて、投

資実施前の状態に戻し、国家の安全に対する影響を取り除くよう命じる（外商投資安全審査弁法 16 条）。

投資禁止決定が下された場合、当事者は投資を実施することができない。既に実施されている場合には、一定の期間内に持分又は資産を処分し、かつその他の必要な措置を講じて、投資実施前の状態に戻し、国家の安全に対する影響を取り除かなければならない（外商投資安全審査弁法 12 条）。

また、条件付きの通過決定が下されたにもかかわらず、当事者が条件に従わなかった場合、工作機制弁公室は一定の期間内に改善を行うよう命じる。改善を拒否した場合には、工作機制弁公室は一定の期間内に持分又は資産を処分し、かつその他の必要な措置を講じて、投資実施前の状態に戻し、国家の安全に対する影響を取り除くよう命じる（外商投資安全審査弁法 18 条）。

なお、外商投資安全審査弁法では、事業者結合届出義務の不履行のように、行政罰としての罰金は規定されていない。

(e) 審査の実績

外国投資者による投資に関する国家安全審査制度は、過去十数年にわたり絶えず整備、変更されてきたが、実務において積極的に運用されてきたとはいえない。

2019 年の永輝超市による中百集団に対する公開買付け事案は、外商投資法や外商投資安全審査弁法の施行前の事案ではあるが、参考に値する。

(i) 事実関係

2019 年 4 月 11 日、主に華南・華東地域でスーパー、ミニスーパー等の小売業を経営する永輝超市は、武漢市を本社とし、華中地域に強い中百集団に買収提案報告書を送付し、公開買付けを行って、持株比率を 20.86%から 40%に上げるために株式を買い増すことを計画していた。当該公開買付けについて、同年 8 月には独禁法に基づく事業者結合の審査の承認を得ていた。

永輝超市が公開買付けを開始した時点において、同社は上海証券取引所に上場する外国人投資企業であり、その最大株主（永輝超市の 19.9%保有）は Daily Farm 社で、同社は、香港に本社を置くイギリス系コングロマリット（複合企業体）である Jardine Matheson Holdings の傘下にあり、香港、シンガポール等のアジア各地で、スターバックス、セブンイレブン、マンニング、IKEA、元気寿司等のライセンスを取得して小売・飲食業を経営している。

中百集団は深圳証券取引所に上場しており、その最大株主である武漢商聯（集団）股份有限公司とその関連会社である武漢華漢投資管理有限公司が、合計で中百集団の 34%の株式を保有している。そのため、中百集団の実質的支配者は国有資産管理を行う武漢市傘下の国有企業の武漢国有資産経営有限公司である。

(ii) 外商投資安全審査における状況

2019年8月21日、発改委は永輝超市に対し、中百集団の公開買付けプロジェクトについて外商投資安全審査の申告を要求し、2019年9月4日、永輝超市は申告文書を提出した。

その後、2019年9月24日、発改委の外資司は「外国人投資安全審査受理通知」を発出し、永輝超市による中百集団への公開買付けが外商投資安全審査の対象に属すると認定し、永輝超市の外商投資安全審査を正式に開始した。さらに、同年11月8日に、発改委は特別審査を開始し、永輝超市に「特別審査告知書」を送付した。

永輝超市は発改委の要求に従って、中百集団の実質的支配者である武漢国有資産経営有限公司との間で協議を行い、同年12月16日に、公開買付けを実質的に取り下げ、元の持株比率である20.86%を維持し、武漢国有資産経営有限公司が引き続き実質的支配者であることを公表し、さらに、発改委に対して、外商投資安全審査の終了を申請した。これを受け、12月25日に、発改委は国家安全審査の終了を通知した。

(iii) 分析

この事案において発改委が重視したポイントは公開情報からは定かではない。特に、2011年買収安全審査通知において、国家安全審査の対象となる分野に小売業自体は明示的には含まれていない。この点について、スーパーが国民生活に直結し、また農家と直結するビジネスであることから、外資による間接支配の可能性を発改委が問題視した可能性があるとの指摘がある。

3. その他（香港・澳門（マカオ）・台湾投資者による投資）

(1) 用語の説明

香港とマカオは、どちらも中国の特別行政区（憲法31条）であり、「中華人民共和国の不可分の領土」とされている（香港特別行政区基本法1条、澳門特別行政区基本法1条）。一方、台湾は、中国政府の支配下にないものの、「中華人民共和国の神聖な領土の一部」に位置づけられている（憲法前文）。そのため、中国の法体系において、香港、マカオ、台湾は、いずれも中国の「国内」である。しかし、台湾、そして香港とマカオも、独立した行政権、立法権、司法権を有する（香港特別行政区基本法16条、17条、19条、澳門特別行政区基本法16条、17条、19条）など、中国メインランドと異なる政治・経済体系を維持している。

中国メインランドの法令では、「国内・国外」の概念のほか、「境内・境外」という概念が導入され、中国国内でのメインランドとの内外を示す言葉として用いられており、香港、マカオ、台湾は国内であるが、境外でもあると整理されている[24]。

[24] 例えば、出境入境管理法89条1号、2号は、出境を「中国メインランドから他の国若しくは地域へ、中国メインランドから香港特別行政区、澳門特別行政区へ、又は中国メインランドから台湾地区へ行くこと」と定義し、「国」と「境」の違いを明らかにしている。もっとも、「国外」と「境外」について、直接定義している法令はまだない。

(2)　各制度の適用状況

本 IX では、中国法の上記整理に従い、「国内・国外」と「境内・境外」の 2 つの概念を使用している。本 IX において紹介した各制度も、「国外（外国）」と「境外」のどちらを用いるかにより、香港、マカオ、台湾がその適用範囲に含まれるか否かをあらかじめ定めている。

もっとも、「国外（外国）」に適用される制度が、香港、マカオ、台湾に準用・類推適用される場合もある。

例えば、外商投資法は「外国投資者」をその対象とする法律であるが、同法の実施条例 48 条は、以下のように定めている。

- 香港特別行政区及び澳門特別行政区の投資者がメインランドで投資する場合、外商投資法及び本条例に準じて実施する。
- 台湾地区の投資者がメインランドで投資する場合、台湾同胞投資保護法及びその実施細則の規定が適用される。台湾同胞投資保護法及びその実施細則で規定されていない事項については、外商投資法及び本条例に準じて実施する。なお、台湾同胞投資保護法及びその実施細則には、外商投資ネガティブリスト制度に関する規定がないため、外商投資ネガティブリスト制度は台湾投資者にも適用される。

また、外商投資安全審査弁法 21 条は、「香港特別行政区、澳門特別行政区、台湾地区の投資者が投資を行い、国家の安全に影響を及ぼし又は及ぼすおそれがある場合、本弁法の規定を参照して執行する」と定めている。

下表 6 は適用状況をまとめたものである。

【表 6　香港、マカオ、台湾に関する適用状況】

制度	直接適用	準用（類推適用）	備考
外商投資ネガティブリスト制度	―	○	外商投資法実施条例 48 条
外商投資安全審査制度	―	○	外商投資安全審査弁法 21 条

全体的に見ると、香港・マカオ・台湾の投資者による投資に対して、一部差異があるものの基本的には外国資本と同じ規制が課されている、といえる。

X. 台湾

1. 関係法令及び制度成立の経緯・背景等

(1) 関係法令等

台湾の外資規制の主な法令は以下のとおりである。

(a) 一般外資に対する外資規制

- 外国人投資条例（中国語「外國人投資條例」。1954年7月14日公布、1997年11月19日改正）
- 華僑帰国投資条例（中国語「華僑回國投資條例」。1955年11月19日公布、1997年11月19日改正）
- 香港・マカオ関係条例（中国語「香港澳門關係條例」。1997年4月2日公布、2022年1月12日改正）
- 華僑・外国人による投資が禁止又は制限される業種項目（ネガティブリスト）（中国語「僑外投資負面表列-禁止及限制僑外人投資業別項目」。1990年7月11日公布、2018年2月8日改正）
- 華僑及び外国人投資額査定弁法（中国語「華僑及外國人投資額審定辦法」。1998年5月13日公布、2019年7月29日改正）
- 華僑及び外国人による証券投資に関する管理弁法（中国語「華僑及外國人投資證券管理辦法」。1983年5月26日公布、2014年2月11日改正）

(b) 中国資本[1]に対する外資規制

- 台湾地区及び大陸地区人民関係条例（中国語「臺灣地區與大陸地區人民關係條例」。1992年7月31日公布、2022年6月8日改正）
- 大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法（中国語「大陸地區人民來臺投資許可辦法」。2009年7月3日公布、2020年12月30日改正）
- 大陸地区の営利事業又はそれが第三地に投資する営利事業が台湾における支店又は駐在員事務所の設立に関する許可弁法（中国語「大陸地區之營利事業或其於第三地區投資之營利事業在臺設立分公司或辦事處許可辦法」。2009年7月3

[1] 台湾地区及び大陸地区人民関係条例及びその下位規定においては、規制対象となる中国メインランドの個人・法人等について、中国語原文では「投資人」又は「陸資」という用語が使われているが、日本語ではこれに正確に対応する用語が存在しない。「中国系外資」「中国メインランド系外資」という訳語表現も考えられるが、本Xにおいては、実態としては中国メインランドの個人・法人等を指すという点を重視し、「中国資本」という訳語を使用した。

日公布、2022 年 11 月 17 日改正）

- 大陸地区人民による対台湾投資に関する業種項目（ポジティブリスト）（中国語「大陸地區人民來臺投資業別項目」。2010 年 7 月 3 日公布、2022 年 3 月 30 日改正）
- 台湾地区及び大陸地区金融業務往来及び投資許可管理弁法（中国語「臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」。1993 年 4 月 30 日公布、2011 年 9 月 7 日改正）
- 台湾地区及び大陸地区保険業務往来及び投資許可管理弁法（中国語「臺灣地區與大陸地區保險業務往來及投資許可管理辦法」。1994 年 9 月 30 日公布、2014 年 11 月 5 日改正）
- 台湾地区及び大陸地区証券先物業務往来及び投資許可管理弁法（中国語「臺灣地區與大陸地區證券期貨業務往來及投資許可管理辦法」。1996 年 10 月 24 日公布、2023 年 3 月 17 日改正）
- 大陸地区投資人の台湾における証券投資及び先物取引に関する管理弁法（中国語「大陸地區投資人來臺從事證券投資及期貨交易管理辦法」。2009 年 4 月 30 日公布、2020 年 10 月 6 日改正）

(2) 制度設立の経緯・背景

(a) 台湾の外資規制の設立

台湾の外資規制は、1954 年に外国人投資条例、1955 年に華僑帰国投資条例が制定されたことにより、その基礎が作られた。これら 2 つの条例においては、非台湾籍の個人・企業及び華僑[2]による投資について、適用対象は異なるが内容としては基本的に同じ規制が定められている。なお、中国メインランドによる台湾への投資は当時認められなかったため、外国人投資条例の適用対象から排除されていた。

1997 年に、香港及びマカオの中国メインランドへの返還を受け、香港マカオ関係条例が施行されて[3]から、同条例の要件を満たした①香港又はマカオに居住する個人、②香港又はマカオの法律に基づき設立された法人及び団体等による投資行為について、香港マカオ関係条例に基づき外国人投資条例を準用するとされている（香港マカオ関係条例 31 条）。

(b) 中国メインランドによる投資の開放

台湾政府は 1987 年に 38 年に亘った戒厳令を解除し、中国メインランドとの民間交流を認め、1991 年に中国メインランド関連事務の主務官庁である行政院大陸委員会を

---

2 台湾華僑身分証明条例によれば、「華僑」とは、外国の永住権を保有しているなど一定の条件を満たしており、台湾当局より華僑身分証明書を取得した台湾籍者という（同条例 3、4 条）。

3 具体的には、香港マカオ関係条例に定める香港に関する規定は 1997 年 7 月 1 日より、マカオに関する規定は 1999 年 12 月 20 日より施行された。

設立した。1992 年 9 月 18 日に中国メインランドとの人的往来に係る法律関係を規制する基本法として「台湾地区及び大陸地区人民関係条例」（以下、「両岸関係条例」という）が施行されたが、中国メインランドの個人・法人等による対台湾投資は台湾では認められなかった。

台湾が 2002 年の世界貿易機関（WTO）に加盟したことを受け、それまで禁止された「中国資本」（定義は後述 3.(2)）による投資を適切に開放する目的で、2003 年 10 月 29 日に両岸関係条例が大幅改正された。同改正では、両岸関係条例 73 条に中国資本に対する外資規制の法的根拠が正式に導入された。同改正案における同条の改正理由に関する説明によれば、WTO への加盟に伴う台湾・中国間の経済貿易政策の調整に応じて、中国資本による投資を適切に開放するために、改正当時の外国人投資条例に定める一般外資の投資に対する審査制度を参照し、中国メインランドによる投資についても、一般外資規制と同じく事前許可制度が採用された。具体的には、中国メインランドの個人、法人又は団体等が台湾において投資行為を行うにあたっては、両岸関係条例及びその下位規定を遵守し、当局の事前許可を取得する必要があることとなった（両岸関係条例 73 条）。しかしながら、中国資本による投資の正式な開放は、同改正の約 6 年後の 2009 年 6 月 30 日に、両岸関係条例の下位規定として、中国資本による投資を規制する「大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法」が施行されたときである（2009 年 7 月 3 日制定、2009 年 6 月 30 日に遡って施行）。

なお、WTO 協定上の整理について、中国資本に対する外資規制が導入された後に、両岸関係条例及び「大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法」の法改正では、一般外資規制との比較又は参照は特に言及されていない。

(c) 現行外資規制の枠組み

上記を踏まえて、台湾においては、非台湾籍の個人・企業等による投資について、投資家の国籍又は設立国により、以下のように規制される。両者の規制は大きく異なるものとなっているため、章立てを分けて説明する。

(i) 中国資本に該当しない非台湾籍の個人・法人等、華僑、香港・マカオの個人・法人等による投資

外国人投資条例、華僑帰国投資条例及び香港マカオ関係条例に基づき、同じ外資規制が適用される。本 X においては、上記の投資家（すなわち中国資本に該当しない非台湾籍の個人・法人等、華僑、香港・マカオの個人・法人等）を併せて「一般外資」と称し、適用される外資規制を一般外資規制として紹介する（後述 2.参照）。

(ii) 中国資本による投資

中国資本については、両岸関係条例及びその下位規定である「大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法」が適用される（後述 3.参照）。

(3) 規制執行機関

(a) 経済部投資審議司

台湾の外資規制（一般外資及び中国資本）の執行機関は、2023 年 9 月 26 日付政府機関の組織再編により、再編前の「経済部投資審議委員会」（以下、「投資審議委員会」という）から「経済部投資審議司」（以下、「投資審議司」という）となった。

投資審議司の下には下記 4 部門があり、それぞれの担当業務は以下のとおりである。

部門	担当業務
投資法令及び政策科	投資法令の制定及び改正に関する検討、法解釈及び法案作成作業
インバウンド投資審査科	一般外資、中国資本による投資案の審査
アウトバウンド投資審査科	台湾籍個人・法人の中国メインランド、香港又はマカオにおける投資案件の審査
国際人材事務科	中国籍者のビジネス活動等のための台湾入国申請案件の審査など

(b) ほかの主務官庁が管轄する投資案件

一方、下記投資行為は例外として投資審議司以外の主務官庁が管轄するものとなる。

① 台湾の上場会社、店頭登録会社又はエマージング登録会社[4]の株式（以下、併せて「上場会社等株式」という）の 10%未満を取得する行為

台湾の金融監督当局である金融監督管理委員会が管轄する。具体的には、一般外資が上場会社等株式の 10%未満（1 回又は累計した保有割合。以下同じ）を取得する場合、証券取引所の規定に従い、外国人投資家として登記を行う必要がある（華僑及び外国人による証券投資に関する管理弁法 10 条）。

また、中国資本が上場会社等株式の 10%未満を取得する場合、取得者は中国メインランドの証券当局が認めた適格機関投資家、台湾の上場会社又は店頭登録会社より株式の配当を受ける中国メインランドに戸籍を設けた中国籍従業員など特定の者に限定される（大陸地区投資人の台湾における証券投資及び先物取引に関する管理弁法 3 条）。また、かかる者よる証券投資又は先物取引に従事するにあたって、台湾で代理人を指定し、証券取引等の登記、口座開設など投資行為を代行させる必要がある（同弁法 4 条）。

なお、一般外資又は中国資本が上場会社等株式の 10%以上を取得する行為は、上記例外規定の適用がなく、投資審議司の管轄業務に属する。

② 科学工業園区（サイエンスパーク）又は産業園区（インダストリーパーク）に

[4] 台湾の上場規則によれば、台湾証券取引所に上場する又は店頭登録会社として登録するにあたって、上場基準等を満たしたうえで、エマージング市場で 6 か月以上登録する必要がある。この上場等の準備手続としてエマージング市場で登録する会社を、エマージング登録会社（中国語「興櫃公司」）という。

入居する既存会社への出資又は新規会社の設立

科学工業園区又は産業園区は、台湾当局が特別法である「科学工業園区設置管理条例」又は「科技産業園区設置条例」に基づき、高度技術産業を含む特定の産業を誘致し、関連研究開発及び製造等を促進するために指定した特別エリアである（例えば、半導体産業を主な産業分野の1つとする新竹科学工業園区は、1980年に台湾で初めて設立された科学工業園区である）。

科学工業園区又は産業園区に入居する企業の会社設立変更登記、労務、輸出入等業務は個別の主務官庁ではなく、当該事業者が入居する園区の管理局が一括して管轄する（科学工業園区設置管理条例 6 条、科技産業園区設置管理条例 5 条）。

一般外資又は中国資本が科学工業園区又は産業園区に入居する既存会社に対し投資行為を行う場合、又はそれら園区内に会社を新規設立する場合においても、投資審議司ではなく、当該園区の管理局に対し、投資許可を申請し、取得する必要がある（科学工業園区設置管理条例 8 条 1 項、科技産業園区設置管理条例 5 条 1 項）。

2. 一般外資に対する外資規制制度の概要

(1) 外資規制の概要

外国人投資条例は、1954年7月14日に制定されてから、10回の法改正が行われている（直近の改正は1997年11月19日である）。

また、一般外資による投資が制限又は禁止される業種を定めるネガティブリストは、1990年7月11日に施行されてから、14回改正された（直近の改正は2018年2月8日である）。現在では、ほとんどの業種において一般外資に開放している。

一般外資が台湾において投資行為（下記(2)の定義を参照されたい）を行う際、事前に、投資審議司に対し、外国人投資許可を申請し、取得する必要がある（外国人投資条例 8 条、華僑帰国投資条例 8 条）。また、投資計画に変更がある場合（例えば追加出資、保有株式の売却、子会社の解散など）も同じく、事前に外国人投資許可を取得する必要がある。

外国人投資許可の審査対象、プロセス等を以下のとおり説明する。

(2) 審査対象

一般外資規制では、「一般外資」による「投資行為」が規制対象となっている。

(a) 「一般外資」の定義

中国資本に該当しない非台湾籍個人・法人等、香港・マカオの個人・法人等及び華僑が「一般外資」に該当する。

(b) 「投資行為」の定義

以下のいずれかの行為をいう（外国人投資条例 4 条）。

① 台湾籍会社の株式又は出資額を保有する行為

② 台湾において支店、独資事業[5]又はパートナーシップを設立する行為

③ 上記①②の事業に対し、1年以上のローンを提供する行為

また、発行済み株式数又は資本金の3分の1超が一般外資より保有される台湾籍会社による投資行為（例えば、外国法人の台湾子会社がほかの台湾会社の株式を取得すること）も、外国人投資条例の適用があり、一般外資と同様に事前許可を取得する必要がある（外国人投資条例4条）。

(3) 審査基準

外国人投資条例によれば、一般外資による投資が禁止される事業は、①国家安全、公序良俗又は国民の健康に不利な影響を与える事業、又は②個別の法律により投資が禁止される事業とされている（以下、「投資禁止業種」という）（外国人投資条例7条1項）。

また、個別の法律又は主務官庁が法律に基づき定める命令により、一般外資による特定の事業に対する投資行為が制限されることもある（以下、「投資制限業種」という）（同条例7条2項）。投資審議司は、投資禁止業種及び投資制限業種について、ネガティブリストとして管理している。

投資審議司は、一般外資による投資申請案件について、明確な審査基準を定めていないが、各投資行為につき申請時の提出書類を下記のとおりリストアップしている[6]。

(a) 基本情報

① 申請者の基本情報

② 代理人の基本情報及び委任状

③ 投資先の基本情報

④ 出資の種類（現金又は現物）

⑤ 重大投資案件[7]に関する追加情報

---

5 台湾における「独資事業」（中国語「獨資」）とは、自然人が営利の目的をもって、単独出資して商業登記をする法人格のない事業である。

6 華僑及び外国人による投資申請案件の提出書類及び説明
https://dir.moea.gov.tw/download-file.jsp?do=BP&id=XASCAdtdd78=

7 重大投資案件とは、下記2要件を満たした投資案件という：

① 投資額が15億台湾ドルを超える、かつ、
② 投資先が次のいずれかに該当する：
(i) 台湾企業時価総額の上位100社の上場会社若しくは店頭登録会社、又はそれに相当する規模を有する公開発行会社
(ii) 外資制限事業又は特別な許認可が必要とされる事業
(iii) 台湾当局が重要産業と認定した事業

(b) **投資行為に関する情報**

新規投資、追加出資、投資額の査定、株式譲渡、台湾子会社等による投資行為、投資計画の変更（減資、会社名又は運営事業の変更、解散など）により異なる提出書類が求められる。

実務上は、一般外資によるネガティブリストに該当しない業種に対する投資申請案件については、投資審議司は、上記提出書類について形式的な審査をすることで許可が出ることが多い。

一方、申請案件にネガティブリストに定める業種（すなわち投資制限業種）が含まれる場合、投資審議司はかかる申請案件を受理してから、当該業種の主務官庁に書面照会を行い、意見を求める。当該業種の主務官庁は必要に応じて、追加資料、投資計画に関する声明書等の提出を求めることができる。投資審議司は、当該主務官庁の意見を踏まえて外国人投資許可を下すか否かを判断する。

(4) 審査プロセス

(a) **一般の審査プロセス**

(i) **申請手続及び流れ**

投資審議司は、新規投資、投資額の増加・減少、株式譲渡、投資の撤退について、申請書テンプレート及び所要書類リストを公表している[8]。一般外資が台湾で投資の開始、変更又は撤退を行う際に、投資審議司に対し、該当する申請書及び所要書類を提出し申請する必要がある。また、一般外資が台湾で支店を設立していない場合、台湾に所在する自然人（一般的には弁護士又は公認会計士）を代理人として指定し、当該代理人を通じて申請する必要がある。

(ii) **審査期間**

投資審議司は申請手続を正式に受理してから 1 か月内に、投資業種の主務官庁への照会が必要となる申請の場合は受理してから 2 か月内に、判断を下す必要がある（外国人投資条例 8 条 3 項）。

実際の審査期間は、個別申請案件の投資業種、金額など具体的な内容により異なる。例えば、本調査基準日時点、投資審議司が公表した参考資料によれば、一般外資が初めて台湾で投資を行い（既存する台湾会社の株式を譲り受けること又は台湾で会社を新規設立すること）、投資業種が外資制限業種に該当せず、かつ、投資額が 5 億台湾ドル（以下、「NTD」という）を超えな

8 投資審議司の一般外資による投資に関する申請書一覧
https://dir.moea.gov.tw/businessPub.view?lang=ch&op_id_one=1

い場合、審査期間は、申請手続が正式に受理されてから 2～4 日間程度である[9]。

(iii) **投資実行後の投資額査定の申請**

一般外資は、外国人投資許可を取得した後、同許可に記載される期間内に投資の実行を完了し（すなわち、許可された投資額全額を台湾に送金したことを指す）、その後、投資審議司に対し投資額の査定を申請し、投資実行の完了に関する承認を得る必要がある（外国人投資条例 9 条 1 項、3 項）。

指定期間内に投資の実行を完了できない場合、正当な理由があり期間満了前に延長を申請する場合を除き、当該外国人投資許可は指定期間の満了より失効する（同条例 9 条 2 項）。

(b) **参考事例：一般外資による子会社の新規設立**

参考として、一般外資による子会社の新規設立に関する申請や登記のプロセスの全体像を記載する[10]。

① 会社登記当局である経済部商業発展署に対し、予定される会社名及び運営事業について予備審査を申請する。当該予備審査の目的は、既存会社の社名と同一の社名でないことを確認し、また、投資禁止業種又は投資制限業種の有無を確認することである。

② 投資審議司に対し、会社設立に関する外国人投資許可を申請し、許可を取得する。

③ 台湾に投資額（資本金）を送金する。

④ 投資審議司に対し、投資額の査定を申請し、承認を得る。

⑤ 経済部商業発展署又は登記所在地の自治体に対し、会社設立登記を行う。

(5) エンフォースメント・罰則

一般外資による投資が外国人投資条例に違反した場合、投資審議司は、以下のいずれかの処分を下すことができる（外国人投資条例 18 条）。

① 当該一般外資が台湾において一定の期間内に得た利益又は配当に関する為替決済の権利（すなわち当該利益等を外国に送金すること）を禁止する

② 外国人投資許可を取り消す（その結果、一般外資は投資を撤回することになる）

---

9 投資審議司「華僑・外国人の初回投資申請（既存会社又は新規会社を含む）に関する説明」 https://dir.moea.gov.tw/download-file.jsp?do=BP&id=ee4yuup6f9U=

10 投資審議司「華僑・外国人の初回投資申請（既存会社又は新規会社を含む）に関する説明」 https://dir.moea.gov.tw/download-file.jsp?do=BP&id=ee4yuup6f9U=

なお、外国人投資条例に違反した投資行為について、上記以外の行政罰又は刑事罰は定められていない。

(6) 最近の審査実績

(a) **最近の審査実績の概要**

投資審議司が公表した 2023 年 1 月から 12 月までの投資案件統計データによれば、投資審議司が同年に許可した一般外資の投資案件数は 2,310 件、投資金額の総額は約 112.55 億米ドルである[11]。投資案件数は 2022 年より 9.98%減少した。また、投資金額は 2022 年より 15.40%減少したが、過去 16 年間で 3 番目高い水準となった（過去 16 年間の投資金額の上位 2 年度は 2022 年、2018 年であった）。

2023 年度の投資総額が多い一般外資の設立国の上位 5 名は及びその投資総額は以下のとおりである。

順位	設立国	投資総額
1	シンガポール	22.82 億米ドル
2.	ドイツ	15.53 億米ドル
3.	イギリス領カリブ連邦[12]	12.25 億米ドル
4.	カナダ	10.86 億米ドル
5.	米国	9.33 億米ドル

投資総額が多い投資業種の上位 5 名及びそれぞれの投資総額は以下のとおりである。

順位	投資業種	投資総額
1	金融保険業	53.59 億米ドル
2.	電力及びガス燃料供給業	15.57 億米ドル
3.	卸売業及び小売業	9.89 億米ドル
4.	専門技術・科学・技術サービス業	7.35 億米ドル
5.	情報及び通信放送業	7.04 億米ドル

(b) **審査事例（Uber 台湾）**

(i) **概要**

11 投資審議司 2023 年 12 月分の一般外資及び中国資本による投資等に関する統計データに関するプレスリリース及び統計データ。
https://dir.moea.gov.tw/news.view?do=data&id=1823&lang=ch&type=new_ann

12 主にイギリス領ケイマン諸島及びイギリス領ヴァージン諸島。

投資禁止業種に従事することを理由に、外国人投資許可の取り消しが検討された事例として、Uber 台湾の事例を紹介する。

配車サービス等を含むアプリを運営するオランダ籍法人である UBER INTERNATIONAL HOLDING B.V.（以下、「Uber」という）は 2013 年 4 月に台湾において、一般外資規制に基づき外国人投資許可を取得してから、完全子会社である「台灣宇博數位服務股份有限公司」（以下、「Uber 台湾」という）を設立した。Uber 台湾の運営事業は「情報処理サービス業、電子情報供給サービス業、第三者決済サービス業」が登記していた。

しかしながら、台湾のタクシー業の主務官庁である交通部公路総局は、Uber 台湾が 2014 年から 2016 年の間に、タクシー旅客運送業の運営許可を得ずに、インターネットを経由しタクシー旅客運送業等に事実上従事したと認定し、公路法の違反として、過料の処罰を複数回下した（以下、「原処分」という）ほか、投資審議委員会に対し、外国人投資条例の違反の有無を審査するよう求めた[13]。

投資審議委員会は 2016 年 8 月に、Uber 台湾が台湾において事実上従事したタクシー旅客運送業は、ネガティブリストに定められる投資禁止業種であり、かつ、同社が申請した運営事業と一致していないことを理由に、外国人投資条例の違反に該当し、投資撤回命令を下す可能性があることを示唆した。しかし、Uber 台湾が行政罰の取消しを求める行政訴訟が係属中であることを理由に、行政法院が判決を下す前には処罰しないと示した。その後、Uber 台湾は行政訴訟に勝訴し、投資審議委員会は Uber に対し投資撤回命令を下さなかった。

(ii) 行政訴訟

Uber 台湾が原処分について提起した行政救済とこれに続く行政訴訟の概要は以下のとおりである。

Uber 台湾は 2016 年に、原処分について、交通部に対し不服申立て（中国語で「訴願」という。）をしたが、交通部は不服申立てを却下した（以下、「訴願却下決定」という）。Uber 台湾はその訴願却下決定を受け、交通部公路総局に対し行政訴訟を提起した。2017 年 3 月に、台北高等行政法院は原処分及び訴願却下決定の全てを取消す旨の第一審判決（2017 年 3 月 30 日付台北高等行政法院 105 年度訴字第 1238 号判決）を下し、Uber 台湾が勝訴した。

第一審判決においては、裁判所は、交通部公路総局が Uber 台湾に対し下した原処分の法的根拠は、公路法 37 条 1 項 3 号、77 条 2 項であること（すなわち、タクシー旅客運送業の許可を得ずにタクシー旅客運送業を行ったこと）を認定したものの、タクシー旅客運送業許可に関する申請を受理し、かつ、

13 投資審議委員会 2016 年 8 月 3 日付けプレスリリース
https://dir.moea.gov.tw/news.view?do=data&id=973&lang=ch&type=new_ann

その違反について処分する権限を有する当局は、交通部公路総局ではなく、Uber 台湾の登記住所の地方自治体である台北市政府であることを理由に、交通部公路総局が下した原処分は違法であり、取消すべきであると判断した。

交通部公路総局は最高行政法院に上告したが、最高行政法院は 2020 年 9 月に第二審（終審）判決を下し、交通部公路総局の上告を却下した（2020 年 9 月 18 日付最高行政法院 109 年度判字第 483 号判決）。第二審判決においては、第一審判決と概ね同じ見解が示されている。

(iii) **法改正及び Uber 運営スキームの変更**

行政訴訟と同時期に、交通部は関連する規則の改正を検討し、また Uber 台湾は規則の改正を見越して運営スキームについての検討を行った。そして、交通部は 2019 年 6 月 6 日に、公路法の下位規定である「自動車運送業管理規則」（中国語「汽車運輸業管理規則」）を改正し、モバイル端末のアプリケーションを通じてレンタカー及び運転代行サービスを提供するレンタカー事業者について、届出義務、流し営業・指定場所の待機による営業の禁止、最短貸出時間（1 時間以上）などの義務を新設した（同規則 103-1 条）。また、Uber 台湾は 2019 年 10 月 1 日に、上記法改正を受けて台湾での新しい運営スキームを公表し、Uber プラットフォームを利用するドライバーについて、タクシー業の登録をさせるようになった[14]。

(7) 規制対象となる業種（分野）、投資禁止・制限業種の代表例

ネガティブリストに定められる投資禁止業種、投資制限業種の代表例、禁止又は制限の理由及び制限条件は以下のとおりである。

(a) **投資禁止業種**

業種（中分類）	業種（細分類）	禁止理由
化学原材料、肥料、窒素化合物、プラスチック及びゴム原料、人造繊維製造業	化学原材料製造業（軍用ニトログリセリンの製造）	国家安全
その他化学製品製造業	未分類その他化学製品製造業（軍用火薬導火線等の製造）	同上
陸上運送業	公共バス旅客運送業、タクシー旅客運送業、その他自動車旅客運送業（観光バス旅客運送業）	陸上運送の安定性、消費者保護

14 Uber 台湾 2019 年 10 月 1 日付プレスリリース
https://www.uber.com/zh-TW/newsroom/mpt/

ラジオ放送及び番組放送業	ラジオ放送業（無線ラジオ放送業）、テレビ番組編集及び放送業（無線テレビ業）	国家所有の放送用電波資源の保護、文化の多様性、児童・消費者の保護
法律及び会計サービス業	その他法律サービス業（公証人サービス）	公証人は台湾籍者に限定される

(b) **投資制限業種**

業種（中分類）	業種（細分類）	制限理由又は投資条件
農牧業	稲作栽培業、雑穀栽培業など	食糧安全、品種・技術の海外流出防止、需給バランスの確保
電力及びガス燃料供給業	電力供給業、ガス燃料供給業	公共事業の保護 非台湾籍者は天然気事業の発起人、取締役又は監査役に就任してはならない
水道用水供給業	用水供給業（水道水事業）	公共事業の保護
航空運送業	航空運送業	航空業の会社形態により一般外資の出資上限が定められている 例えば、株式会社の場合、持株比率 50%超が台湾籍個人・法人により保有されること、かつ、1 外国個人・法人の持株比率は 25%を超えてはならないことという 2 要件を満たす必要がある
ラジオ放送、テレビ番組の編集放送業	テレビ番組編集放送業（衛星ラジオ放送テレビ事業）	一般外資の持株比率は 50%を下回る必要がある

3. 中国資本に対する外資規制制度の概要

(1) 外資規制の概要

ネガティブリストに定められる業種を除くほとんどの業種が開放される一般外資規制とは異なり、中国資本が投資できる業種は、投資審議司がポジティブリストに定める業種に限定され、一般外資規制よりも厳しい規制で管理されている。

中国資本による投資を規制する両岸関係条例 73 条は、2003 年 10 月 29 日付け改正で導入された（その後、本調査基準日時点まで同条は改正されていない）。

一方、同条に基づき定められる下位規定である「大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法」は、2009 年 6 月 30 日に施行されてから、本調査基準日時点までに 4 回改正が行われた。直近の 2020 年 12 月 30 日の改正では、中国資本に対する審査が強化され、台湾内の

重要な技術及びインフラを保護することが目的とされていることから、中国資本に対する外資規制は厳しくなる傾向にある。

両岸関係条例及び「大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法」においては、中国資本による投資の申請に関する法的要件、申請手続を定めている。そのほか、投資先である台湾企業の申告義務、台湾当局の投資先に対する情報提供命令権、投資先の運営状況等の調査権も定められている（両岸関係条例 73 条 4 項、大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法 11 条）[15]。

(2) 審査対象

(a) 中国資本による投資行為

両岸関係条例によれば、「中国資本」は投資審議司の許可を得ずに台湾において「投資行為」を行ってはならない（両岸関係条例 73 条 1 項）。

(i) 「中国資本」の定義

「大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法」によれば、「中国資本」とは、以下のいずれかの者をいう（同弁法 3 条）。

① 中国メインランドの個人、法人、団体又はその他機関

② 上記①の者が第三国・地域で投資した、下記要件を満たした会社（以下、「第三地投資会社」という）

a. ①の者が直接又は間接に保有する株式又は持分がその会社の発行済み株式総数又は資本金の 30％を超えた場合[16]

---

15 具体的には、払込資本金が 3,000 万 NTD 以上である陸資投資事業は、各事業年度が終了してから 6 か月以内に、投資審議司に対し、公認会計士監査済みの財務諸表、株主名簿及びその他指定資料を提出し申告する必要がある（両岸関係条例 73 条 4 項、大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法 11 条 1 項）。

また、投資審議司が必要と認めた場合、中国資本の投資先に対し、公認会計士監査済みの財務諸表、株主名簿及びその他指定資料を提出するよう命じることができる（大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法 11 条 2 項）。また、投資審議司は投資先の運営状況及び事業活動を定期的に調査することができる。投資審議司は投資先の提出資料又はその運営状況を確認するために、単独で又は関連当局とともに当該投資先に対し調査を行い、投資先はその調査を回避、妨害又は拒絶してはならない（同条 3 項）。

投資先が上記規定に違反した場合、投資審議司は 6 万 NTD 以上 250 万 NTD 以下の過料を科し、一定期間内に申告、是正又は調査を受けるよう命じることができ、指定期間経過後に是正されない場合は連続処罰できる（両岸関係条例 93-1 条 2 項）。

16 「発行済み株式総数又は資本金の 30％」の認定について、第三地投資会社の株主（第三地投資会社からみると、第 1 階層の株主）の出資分だけではなく、第 1 階層の株主自身が中国メインランドの個人等でないものの、その株主（第 2 階層の株主）に中国メインランドの個人等が存在し、かつ、その発行済み株式数又は資本金の 30％超が当該中国メインランドの個人等により保有される場合、第三地投資会社が中国資本に該当するか否かを認定する際に、当該第 1 階層の株主の出資分のすべては「中国メインランドの個人等による出資」として計上される。また、第 1 階層の株主の株主（第 2 階層の株主）の出資について同じ認定がなされる（すなわち、第 3 階層の株主の国籍・設立国まで認定される。）（経済部 2020 年 12 月 30 日付経審字第 10904606730 号通達）。

b. ①の者がその会社に対し支配力を有する場合[17]

また、発行済み株式数又は資本金の 3 分の 1 以上が中国資本より保有される台湾籍会社（以下、「陸資投資事業」という）による投資行為に対して、中国資本に対する外資規制を適用する（同弁法 5 条）。

上記に加えて、同弁法の 2020 年 12 月 30 日付け改正により、中国メインランドの政党業務、軍事、行政若しくは政治関連機関（機構）、団体が投資した法人、団体、その他機関又はその者が投資した第三地投資会社による投資は制限される（同弁法 6 条）。投資審議司は、具体的に個別の事案に応じ、その投資の類型を制限する。

(ii) 「投資行為」の定義

両岸関係条例及び「大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法」の規制対象となる「投資行為」は以下のとおりである（大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法 4 条）。

① 台湾の会社、独資事業、パートナーシップ又は有限責任組合の株式又は持分を保有すること。但し、台湾の上場会社、店頭登録会社又はエマージング登録会社の株式 10%未満（1 回又は累計した保有割合）を取得する場合は除く。

② 台湾において、支店、独資事業、パートナーシップ又は有限責任組合を設立すること

③ 上記①又は②の投資先に対し、1 年以上のローンを提供すること

④ 契約又はその他の方法をもって、台湾における独資事業、パートナーシップ、又は上場会社・店頭登録会社・エマージング登録会社ではない会社に対し、支配力を取得すること

⑤ 第三地投資会社が台湾の上場会社・店頭登録会社・エマージング登録会社ではない会社の事業又は財産を買収すること

---

[17] 「支配力」の認定について、中国メインランドの個人、法人、団体又はその他機関が当該第三国・地域で投資した会社に対し以下のいずれかの影響力を有することをいう（経済部 2020 年 12 月 30 日付経審字第 10904606720 号通達）。

① ほかの投資家との合意に基づき、同社に対し過半数の議決権を有する場合
② 法令又は契約に基づき、同社の財務、運営又は人事の方針を支配できる場合
③ 同社の取締役会又はその他運営方針を決定できる組織のメンバーの過半数を選任、解任することができ、かつ、同社は当該取締役会又は運営方針を決定できる組織にコントロールされる場合
④ 同社の取締役会又はその他運営方針を決定できる組織の議決権の過半数を支配でき、かつ、同社は当該取締役会又は運営方針を決定できる組織にコントロールされる場合
⑤ その他国際財務報告基準（IFRS）又は台湾企業会計準則公報（Enterprise Accounting Standard, EAS）に基づき支配力を有すると認定される場合

(b) 中国メインランドの営利事業者又はその第三国で投資した営利事業者による事業活動

上記(a)は中国資本が台湾の会社の株式等を取得したり子会社等を設立したりするというケースであるが、そのような形ではなく、中国メインランドの企業が直接台湾において事業活動を行うためには、投資審議司に申請し、台湾で支店を設立する必要がある。

具体的には、両岸関係条例によれば、中国メインランドの営利事業者（中国法に基づき設立され、営利を目的とする会社という[18]。なお、かかる営利事業者は同時に「中国資本」にも該当する）又はそれが第三地で投資した営利事業者（以下、併せて「中国営利事業者」という）は、投資審議司の許可を得て、かつ、台湾において支店又は駐在員事務所を設立しなければ、台湾において事業活動を行うことは認められない（両岸関係条例 40-1 条）。

中国営利事業者が投資審議司に対し支店等の設立を申請する場合、投資審議司が定めた「大陸地区の営利事業又はそれが第三地に投資する営利事業が台湾における支店又は駐在員事務所の設立に関する許可弁法」に定める要件を遵守する必要がある。

(3) 審査基準

投資審議司は、「大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法」に基づき、中国資本が投資できる事業、上限額及び出資率について、「大陸地区人民による対台湾投資に関する業種項目」（以下、「ポジティブリスト」という）を定めている（同弁法 8 条 1 項）。

同弁法においては、中国資本の投資申請案件について明確な審査基準は定められていないが、以下のいずれかの事由がある場合、投資審議司はその申請案件を制限又は禁止できる（同弁法 8 条 2 項）。

① 経済的に独占又は寡占的地位を有する場合

② 政治、社会若しくは文化的な敏感性がある場合、又は国家の安全に影響を及ぼす場合

③ 台湾の経済発展又は金融安定に不利な影響がある場合

許可された中国資本の投資案件に上記のいずれかの事由がある場合において、投資審議司はかかる許可を取り消し又は廃止することができる（同弁法 8 条 2 項）。

特に②について、投資審議司は、「敏感性がある又は国家安全（情報安全）に影響を及ぼす恐れのある事業リスト」[19]として、該当事業及び各事業の主務官庁を定めている。例えば、エネルギー事業の電力管理システム及び送電配電システム、通信事業のインターネット通信

---

18 大陸地区の営利事業又はそれが第三地に投資する営利事業が台湾における支店又は駐在員事務所の設立に関する許可弁法 3 条

19 敏感性がある又は国家安全（情報安全）に影響を及ぼす恐れのある事業リスト（中国語「具敏感性或國安(含資安)疑慮之業務範疇」、2022 年 5 月 26 日改正）
https://dir.moea.gov.tw/download-file.jsp?do=BP&id=ZbdrLAtDiew=

メンテナンスシステム、交通事業の公路監視システム、金融業の銀行間取引システム等は同リストに定められている。かかるシステムに関連する中国資本の投資申請案件について、投資審議司及び当該業種の主務官庁が制限又は禁止することができる。

(4) 審査プロセス

(a) 一般の審査プロセス

(i) 申請手続及び流れ

投資審議司は新規投資、投資額の増加・減少、株式譲渡、投資の撤退について、申請書テンプレート及び所要書類リストを公表している[20]。中国資本が台湾で投資の開始、変更又は撤退する場合、投資審議司に対し、該当する申請書及び所要書類を提出し申請する必要がある。

(ii) 審査期間

両岸関係条例及び「大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法」においては、法的審査期間は定められておらず、審査日数の計算又は中止に関する規制も定められていない。また、投資審議司が公表した参考資料によれば、中国資本の子会社の設立に関する投資申請案件について、平均の審査期間は25～60営業日とされているが、計算の基準は開示されていない[21]。

(iii) 投資実行後の投資額査定の申請

一般外資規制と同様、中国資本が投資を実行した後（すなわち、許可された投資額全額を台湾に送金したことを指す）に、投資審議司に対し、投資額の査定を申請し、投資実行の完了に関する承認を得る必要がある。

中国資本は、投資許可を取得した後、同許可に記載される期間内に投資の実行を完了し（すなわち、許可された投資額全額を台湾に送金したことを指す）、投資審議司に対し、投資額の査定を申請し、承認を得る必要がある（大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法10条1項、3項）。

指定期間内に投資の実行を完了できない場合、正当な理由があり期間満了前に延長を申請する場合を除き、当該投資許可は指定期間の満了より失効する（同弁法10条2項）

(b) 参考事例：一般外資による子会社の新規設立

---

20 投資審議司の中国資本による投資に関する申請書一覧
https://dir.moea.gov.tw/businessPub.view?lang=ch&op_id_one=3

21 投資審議司が公表した参考資料「中国資本による会社設立申請案件に関する審理作業の流れ」
https://dir.moea.gov.tw/download-file.jsp?do=BP&id=M3TEielZENg=

参考として、中国資本による台湾子会社の新規設立に関する申請や登記のプロセスの全体像を記載する[22]。

① 会社登記当局である経済部商業発展署に対し、予定される会社名及び運営事業について予備審査を申請する。当該予備審査の目的は、既存会社の社名と同一の社名でないことと重複しないことを確認し、また、運営事業すべてがポジティブリストに含まれていることを確認することである。

② 投資審議司に対し、会社設立に関する中国資本投資許可を申請し、許可を取得する。

③ 台湾に投資額（資本金）を送金する。

④ 投資審議司に対し、投資額の査定を申請し、承認を得る。

⑤ 経済部商業発展署又は登記所在地の自治体に対し、会社設立登記を行う。

(5) エンフォースメント・罰則

中国資本による対台湾投資行為が両岸関係条例に違反した場合、下記の行政罰又は刑事罰が科される。

① 中国資本が投資審議司の許可を得ずに、台湾において投資行為を行った場合

投資審議司は下記のいずれかの行政罰を科し、又は併科することができる（両岸関係条例 93-1 条 1 項）。

i. 12 万 NTD 以上 2,500 万 NTD 以下の過料

ii. 指定期間内に投資行為を停止、撤回又は是正するよう命じる

iii. 必要に応じ株主権の行使を停止する

また、行為者が指定期間内に投資行為の停止、撤回又は是正をしない場合、実際かかる停止等行為がなされるまでに、連続して処罰することができる。投資審議司が必要と認めた場合、登記当局に対し、当該投資行為に係る許認可又は登記を抹消するよう求めることができる（両岸関係条例 93-1 条 1 項）。

② 陸資投資事業が投資審議司の許可を得ずに投資行為を行った場合

投資審議司は 6 万 NTD 以上 250 万 NTD 以下の過料を科し、一定の期間内に是正を命じることができる。指定された期間内に是正されない場合、違法行為が是正されるまでに連続して処罰することができる（両岸関係条例 93-1 条 3 項）。

③ 中国資本又は陸資投資事業が申告義務又は投資額査定の申請義務に違反した場合

[22] 投資審議会の中国資本による台湾子会社の設立の流れ
https://dir.moea.gov.tw/download-file.jsp?do=BP&id=44k9gwtdajw=

上記②と同様の行政罰が科される（両岸関係条例 93-1 条 3 項）。

なお、中国資本、陸資投資事業の上記①～③違法行為が軽微である場合、投資審議司は一定の期間内に是正するよう命じることができ、指定された期間内に是正した場合、処罰を免じることができる（両岸関係条例 93-1 条 6 項）

④ 中国営利事業者が投資審議司の許可を得ずに台湾で事業活動を行った場合

3 年以下の有期懲役又は 1,500 万 NTD 以下の罰金の罰金を科し、又はそれらを併科する（両岸関係条例 93-2 条 1 項 1 号）。また、行為者に対し、当該事業活動のために自己の名義を貸し又は利用させた者も同じ刑事罰を科される（両岸関係条例 93-2 条 1 項 2 号）。

行為者が法人等である場合、その責任者に対し上記刑事罰を科すほか、法人等に対しも、1,500 万 NTD 以下の罰金を科すことができる（両岸関係条例 93-2 条 2 項）。

⑤ 中国営利事業者の台湾内の責任者が支店登記を完了した後に、投資額（すなわち台湾支店の運営資金に専ら用いるために台湾に送金した金額）を中国メインランドに払い戻した場合

投資審議司は当該中国営利事業者の責任者に対し、5 年以下の有期懲役、50 万 NTD 以上 250 万 NTD 以下の罰金を科し又はそれらを併科する（両岸関係条例 93-2 条 3 項）

⑥ 中国営利事業者が「大陸地区の営利事業又はそれが第三地に投資する営利事業が台湾における支店又は駐在員事務所の設立に関する許可弁法」に定める強行規定等に違反した場合

投資審議司は 2 万 NTD 以上 250 万 NTD 以下の過料を科し、一定の期間内に是正するよう命じることができる。指定された期間内に是正されない場合、違法行為が是正されるまでに連続して処罰することができる（両岸関係条例 93-2 条 4 項）。

(6) 最近の審査実績

(a) 最近の審査実績の概要

投資審議司が公表した 2023 年 1 月から 12 月までの投資案件統計データによれば、投資審議司が同年に許可した中国資本の投資案件は 30 件あり、投資総額は 2,969 万米ドルであった[23]。2022 年度のデータと比べると、投資案件数は 34.78%減少し、投資総額は 23.34%減少した。また、2023 年度の中国資本の投資総額は 2009 年に中国資本による投資が開放されてからの最低水準となった。

[23] 投資審議司 2023 年 12 月分の一般外資及び中国資本による投資等に関する統計データに関するプレスリリース及び統計データ。
https://dir.moea.gov.tw/news.view?do=data&id=1823&lang=ch&type=new_ann

同データによれば、中国資本による投資が開放された 2009 年 7 月から 2023 年 12 月までの中国資本の投資案件数は 1,586 件あり、投資総額は 25.96 億米ドルである。また、2009 年 7 月から 2023 年 12 月までの期間における中国資本の投資業種の上位 5 名及びその投資総額は以下のとおりである（2023 年度の個別データは開示されていない）。

順位	投資業種	投資金額の総額
1	卸売業及び小売業	7.43 億米ドル
2.	電子部品製造業	4.14 億米ドル
3.	銀行業	2.01 億米ドル
4.	情報ソフトウェアサービス業	1.54 億米ドル
5.	港湾サービス業[24]	1.39 億米ドル

(b) **審査事例**

- 第三国企業を利用し中国資本に対する規制の適用を回避した事例

  中国資本による投資案件について、投資許可の申請が却下されたり、許可が取消された事案がある。却下や取消の原因は、中国資本に実質的に支配される第三国の法人が台湾において投資を行う際、適用される中国資本規制ではなく、一般外資規制に基づき外国人投資許可を申請、取得したこと等であった。下記イギリス商克雷達投資有限公司（Claddagh Venture Investment Limited、以下、「Claddagh 社」という）に対する処罰はその一例である。

  Claddagh 社はイギリス法に基づき設立された会社であり、一般外資規制に基づき、2019 年に台湾において支店を設立し、電子商取引プラットフォーム「Taobao 台湾」を運営していた。2020 年に、投資審議委員会は、Claddagh 社の中国籍株主であるアリババグループの持株比率は 28.77%に過ぎないものの、当該中国籍株主は同社の取締役会決議について拒否権を有するため、同社に対する実質的支配力を有し、同社は「中国資本」に該当すると判断した。

  投資審議委員会は上記判断を踏まえ、Claddagh 社による台湾での投資は中国資本規制を適用すべきであるため、同社が一般外資規制に基づき設立した台湾支店は中国資本規制の違反を構成し、同社に対し 41 万 NTD の過料を科し、6 か月以内に投資を撤回するか違法状況を是正するよう命じた[25]。Claddagh

---

24 投資審議司が公表した中国資本企業リスト（2023 年 12 月 31 日付け）によれば、「港湾サービス業」として登録されている中国資本は、香港籍政龍投資有限公司（中国語「香港商政龍投資有限公司」）1 社のみであり、その投資内容はコンテナフレートステーション（CFS）運営業及び倉庫業等を主な事業とする台湾会社への出資である。

25 投資審議委員会 2020 年 8 月 24 日付けプレスリリース
https://dir.moea.gov.tw/news.view?do=data&id=1462&lang=ch&type=new_ann

社は当該命令を受け投資を撤回し、2023 年 10 月に支店登記の抹消及び清算手続を完了した。

- 中国企業が無許可で台湾において事業活動を行った事例

  中国籍半導体企業である聚力成半導體有限公司（GLC Semiconductor CO., LTD、以下、「GLC 中国」という）の CFO である A 氏、経営陣である B 氏及び C 氏（いずれも台湾籍）は 2018 年に、投資審議委員会の許可を得ずに、台湾において聚力成科技股份有限公司（GLC Semiconductor Group (TW) CO., LTD.、以下、「GLC 台湾」という）を設立した。GLC 台湾は、台湾において、製品企画管理、半導体工程エンジニア、テスティングエンジニア等を募集し、研究開発チームを構成、管理しており、運営用資金はすべて GLC 中国が A 氏等の個人口座又は GLC 台湾の口座に送金した方法で負担していた。

  台北地方法院検察署は、台湾法務部調査局[26]の取締報告を受け、GLC 台湾の上記事業活動について調査した結果、同事業活動は、GLC 中国が無許可で台湾で事業活動を行ったものと認定し、2023 年 4 月に A 氏等 3 人に対し両岸関係条例の違反として起訴した。起訴状では、A 氏らが台湾で組織した研究チームの研究成果は GLC 中国のクラウドサーバにアップロードしたこと、研究チームに所属する台湾籍従業員は GLC 中国が直接雇用したことが記載されているが、技術、人材の流出の有無ないし流出の詳細は記載されていない。A 氏等が犯罪事実を認めたため、2023 年 10 月 31 日にそれぞれ有期懲役 4 か月から 6 か月を科した刑事簡易判決が下された[27]。

(7) 規制対象となる業種（分野）、投資可能業種の代表例

中国資本が投資可能な業種を定めるポジティブリストは、大まかに①製造業、②サービス業、③公共建設業（プロジェクト）に分けられる。

ポジティブリストは 2009 年 6 月 30 日に施行されてから、2 回の改正が行われた。2009 年に開放された 205 の事業項目に加えて、2011 年 3 月 7 日に 42 の事業項目、2012 年 3 月 30 日に 161 の事業項目が開放された結果、現在中国資本が投資可能な業種は、404 の事業項目（うち製造業 201 事業項目、サービス業 160 事業項目、公共建設プロジェクト 43 事業項目）となった。

---

26 台湾法務部調査局は、「法務部調査局組織法」に基づき、台湾法務部に設置される捜査機関であり、司法警察権を有し、業務内容に、国家安全、両岸情勢及び犯罪活動、渉外犯罪案件の調査等が含まれる（法務部調査局組織法 2、14 条）。法務部調査局は近年、地方検察署（日本の地方検査庁に相当する）と協力し、中国企業が台湾においてハイテク人材に対する違法な勧誘を調査し、複数件の中国資本の無許可事業活動を摘発した。本件は法務部調査局のかかる調査成果の 1 つである。

本件の調査結果に関する法務部調査局のプレスリリース（2022 年 3 月 9 日付け）は下記のとおりである。

https://www.mjib.gov.tw/news/Details/1/759

27 台湾台北地方法院 112 年度審簡字第 1520 号判決

ポジティブリストに定められる中国資本の投資可能な業種について、特定の業種の主務官庁から投資条件を定めている。上記のように対象事業項目が多岐にわたるため、本Xにおいてはその代表例を以下のとおり整理する。

(a) **製造業及びサービス業（※一部業種の例）**

業種（中分類）	業種（細分類）	制限条件
電子部品製造業	半導体製造業、半導体パッケージング及びテスティング業	下記2要件をいずれも満たす必要がある。 ① 産業提携戦略を提出し、個別審査を経ること ② 投資先に対し支配力を有しないこと
金融仲介業	銀行業、金融持株会社業	特別規定である「台湾地区及び大陸地区金融業務往来及び投資許可管理弁法」に従う。

(b) **公共建設プロジェクト（※一部プロジェクトの例）**

公共建設プロジェクト	詳細	制限条件
民間空港及び関連施設	空港付属施設、訓練施設、トランジットホテル、コンベンションセンダー、駐車場など	下記2要件をいずれも満たす必要がある。 ① 空港の陸上かつ規制区域外に所在すること ② 一般外資及び中国資本の持株比率の合計は50%を下回り、かつ、台湾籍の筆頭株主の持株比率を超えないこと

4. その他

(1) 一般外資に対する外資規制の改正の方向性

台湾行政院は近年外国人投資条例の改正を検討しており、2019年1月9日に台湾立法院（国会に相当する）に対し、同条例の改正案を提出した（行政院2019年1月9日付院台経字第1080160402号）。

同改正案によれば、台湾当局は、一般外資による台湾での投資の利便性、透明性及び予測可能性を向上させ、投資のハードルを下げるために、現行の外国人投資条例における事前許可制度について、指定される投資行為（例えば一定金額以上の投資、投資制限業種に係る投資、外国政府による投資）について事前許可制度を維持する一方で、これに該当しない投資行為

については、一般外資が投資実行後に台湾当局に対し申告を行えばよい（すなわち事後申告制度）とされている。

本調査基準日時点では、台湾行政院が同改正案に関する新しい進捗を公表しておらず、台湾立法院においても同改正案が通過する目途が立っていない。

(2)　中国資本に対する外資規制に関する近年の改正

重要技術の流出の防止、中国資本に対する管理の強化などの目的で、2020 年 12 月に「大陸地区人民による対台湾投資に関する許可弁法」における「中国資本」の認定基準の厳格化についての改正を、また 2022 年 6 月に両岸関係条例の処罰規定の加重等についての改正を、それぞれ行ってきた（いずれの内容も既に本 X には反映済み）。

上記のようにここ数年においても、中国資本に対する規制及びその審査が厳格化する可能性があり、引き続き改正の動向を注視する必要がある。

XI. 韓国

1. 関係法令及び成立の経緯

(1) 関係法令等

韓国における外国人投資に関する主な規制は以下のとおりである。

- 外国為替取引法（韓国語「외국환거래법」。法律第 18244 号、2021 年 6 月 15 日一部改正、2021 年 9 月 16 日施行）
- 外国為替取引法施行令（韓国語「외국환거래법 시행령」。大統領令第 33913 号、2023 年 12 月 12 日他法改正、2023 年 12 月 12 日施行）
- 外国為替取引規程（韓国語「외국환거래규정」。企画財政部告示第 2023-26 号、2023 年 7 月 4 日一部改正、2023 年 7 月 4 日施行）
- 外国人投資促進法（韓国語「외국인투자 촉진법」。法律第 19438 号、2023 年 6 月 13 日他法改正、2023 年 12 月 14 日施行）
- 外国人投資促進法施行令[1]（韓国語「외국인투자 촉진법 시행령」。大統領令第 33899 号、2023 年 12 月 5 日他法改正、2023 年 12 月 14 日施行）
- 外国人投資促進法施行規則（韓国語「외국인투자 촉진법 시행규칙」。産業通商資源部令第 518 号、2023 年 8 月 3 日一部改正、2023 年 8 月 3 日施行）
- 外国人投資に関する規程（韓国語「외국인투자에 관한 규정」。産業通商資源部告示第 2021-106 号、2021 年 6 月 17 日一部改正、2021 年 6 月 17 日施行）[2]
- 外国人投資安保審議手続運営規程（韓国語「외국인투자 안보심의 절차 운영규정」。産業通商資源部例規第 2022-115 号、2022 年 8 月 22 日制定、2022 年 8 月 22 日施行）

(2) 関係法令等の概要

韓国において外国人投資を所管する二本の柱となる法律は、外国為替取引法及び外国人投資促進法（以下、「外国人投資法」という）である。現在の外国為替取引法は、韓国の外国為

---

1 2023 年 12 月 20 日付で一部改正令案が立法予告されているので近いうちに改正が予想される。
産業通称資源部公告第 2023-883 号参照（韓国語）
https://www.motie.go.kr/kor/article/ATCLa1cb24c71/62886/view?mno=&pageIndex=1&rowPageC=0&displayAuthor=&schClear=on&startDtD=&endDtD=&searchCondition=1&searchKeyword=%EC%99%B8%EA%B5%AD%EC%9D%B8%ED%88%AC%EC%9E%90%EC%B4%89%EC%A7%84%EB%B2%95

2 外国人投資促進法、外国人投資促進法施行令及び外国人投資促進法施行規則から委任された事項及びその施行に必要な事項を定めるために制定された産業通商資源部告示である（外国人投資に関する規程第 1 条参照）。

替取引における基本規程となり、1998 年 9 月 16 日法律第 5550 号で制定され、1999 年 4 月 1 日から施行されている[3][4]。外国人投資法は外国人投資を支援し、外国人投資に便宜を提供することにより、外国人投資誘致を促進する目的で、1998 年 9 月 16 日法律第 5559 号で制定され、1998 年 11 月 17 日から施行されている[5]。

また、韓国における外国人投資は原則自由で行われるものの、例外的に国家の安全維持に支障をきたす場合（以下、「国家安保危害」という）、国民の保健衛生若しくは環境保全に害を及ぼし、又は公序良俗に著しく反する場合、韓国の法令に違反する場合には外国人投資が制限される（外国人投資法第 4 条第 2 項、第 3 項、同法施行令第 5 条第 1 項）。これによって、外国人投資が制限される業種と制限内容は、外国人投資に関する規程別表 2[6]参照）。産業通商資源部は、国家安保危害の該当性を判断する手続の効率的な運営のため、「外国人投資安保審議手続運営規程（例規第 2022-115 号）」（以下、「運営規程」という）を 2022 年 8 月 22 日付けで施行している。

(3) 制度設計の経緯・背景

(a) 外国為替取引法と外国人投資法の関係

上述したように、韓国の外国為替取引の基本規程は外国為替取引法であるが、外国人による韓国国内への資本流入が外国人投資法上の「外国人投資」（以下 2.(1)(b)参照）に該当する場合には外国人投資法が優先して適用される。また、上記の外国人投資に該当しない外国人による直接投資（以下、「投資法適用外外国人直接投資」という）及び外国人による間接投資には外国為替取引法が適用される。従って、外国人による投資に関する事項について、外国為替取引法と外国人投資法は一般法及び特別法の関係にあると理解される。外国人投資法においても、外国為替及び対外取引に関する事項について同法に特別な規定がない場合には外国為替取引法において定めるところによると明記している（同法第 30 条第 1 項）。

(b) 外国人投資法の制定経緯

外国人投資法が制定される前は、「外国人投資及び外資導入に関する法律」が韓国における外国人投資の規程として適用された。元々、韓国においては外国資本の誘致のため 1966 年に「外資導入法」が制定されていたが、1996 年韓国の OECD 加入と共に本格的に外国人投資の自由化水準を先進国レベルに合わせるための努力の一環として、1997 年に「外国人投資及び外資導入に関する法律」という法律に改正され

---

3 韓国銀行　外国為替取引制度関連法規 https://fxra.bok.or.kr:4443/portal/fxguide/fxDlInsttLwrgPage.do

4 外国為替取引法（英文）https://elaw.klri.re.kr/kor_service/lawView.do?hseq=57324&lang=ENG

5 外国人投資促進法（英文）https://elaw.klri.re.kr/kor_service/lawView.do?hseq=55490&lang=ENG

6 外国人投資に関する規程（韓国語）
https://www.law.go.kr/%ED%96%89%EC%A0%95%EA%B7%9C%EC%B9%99/%EC%99%B8%EA%B5%AD%EC%9D%B8%ED%88%AC%EC%9E%90%EC%97%90%20%EA%B4%80%ED%95%9C%20%EA%B7%9C%EC%A0%95

た[7]。その後、1997 年度の外為危害をきっかけに外国人投資をより活性化するため、外資及び外国人投資関連法制をグローバルスタンダードに適合させるため、前述のように 1998 年に外国人投資法が制定されたのである。外国人投資法を制定することで、外国人直接投資を単純届出制に転換し、外国人投資地域制度を導入することで外国人直接投資を誘致するための制度的基盤を完成した（外国人投資法の「制定理由」の項目[8]参照）。また、同法の最も顕著な特徴の一つは幅広い投資インセンティブの提供であり、租税インセンティブ、財政支援、外国人投資地域の指定、地方自治団体の外国人投資誘致活動に対する国の支援を強化する内容も含んでいる[9]。

(c) 外国人投資安保審議手続運営規程の制定

外国人は法律に特別な規定がある場合を除き、制限を受けることなく韓国国内において外国人投資業務を遂行することができる（外国人投資法第 4 条第 1 項）。しかし、①国家の安全と公共秩序の維持に支障を与える場合、②国民の保健衛生若しくは環境保全に害を及ぼし、又は公序良俗に著しく反する場合、③大韓民国の法令に反する場合には外国人投資は制限される（同条第 2 項）。上記①の制限事由は従来から存在していたがこれまで知られた審査事例はなかったところ、安保審議手続を具体化し、審議基準を設けて、審議事務の統一的処理基準を制定するという目的から、その運営に関する規程として、運営規程が制定された。運営規程は、外国人投資法の適用のある外国人直接投資に対して適用される規程であり、産業通商資源部は運営規程の制定により安保審査の基準と手続を明確にし、外国投資家の不確実性を解消すると同時に、経済安保に肯定的効果をもたらすことを期待するという趣旨を明らかにしている（運営規程の「制定理由」の項目[10]参照）。

運営規程上、審議基準は、①脅威要因、②脆弱要因及び③国家安保危害への影響に分類される。①脅威要因は、外国人の国内法違反履歴、外国人の技術／サイバーセキュリティ対策、外国人・外国政府の国内産業統制の可能性などを考慮して判断する。②脆弱要因は、投資対象企業の核心技術・物資の保有・生産可否、国内代替企業の存在有無、投資対象企業の技術／サイバーセキュリティ対策などを考慮して判断する。③国家安保危害への影響は、当該投資の国防、該当分野の技術、サプライチェーン・産業、貿易・国際投資・通商への影響などを考慮して判断する（外国人投資安保審議手続運営規程別表国家安保危害審議基準、以下 2.(3)(c)参照）。参考ま

---

7 Hyeshin Cho (2011). A Study on Foreign Capital and Investment Laws in Korea and Cambodia[2] - A Study on the Development of Foreign Capital and Investment Laws in Korea- *韓国法制研究院　法制交流研究 11-18-2-2, Summary*

8 外国人投資促進法の制定理由は、以下から確認できる（韓国語）。
https://www.law.go.kr/LSW//lsInfoP.do?lsiSeq=50706&ancYd=19980916&ancNo=05559&efYd=19981117&nwJoYnInfo=N&efGubun=Y&chrClsCd=010202&ancYnChk=0#rvsTop

9 同上　p.200

10 運営規程の制定理由は、以下から確認できる（韓国語）。
https://www.law.go.kr/%ED%96%89%EC%A0%95%EA%B7%9C%EC%B9%99/%EC%99%B8%EA%B5%AD%EC%9D%B8%ED%88%AC%EC%9E%90%EC%95%88%EB%B3%B4%EC%8B%AC%EC%9D%98%EC%A0%88%EC%B0%A8%EC%9A%B4%EC%98%81%EA%B7%9C%EC%A0%95/(2022-115,20220822)

でに、上記運営規程は行政規則であって法令ではないため、法制度そのものに変更があるわけではない。

(d) 外国人投資対象除外業種

外国人投資法上、外国人投資が禁止される主な業種は以下のとおりである（外国人投資に関する規程第 4 条別表 1、別表 2[11]、INVEST KOREA[12]の記載参照）。

① 郵便業務、中央銀行、個人共済業、年金業、金融市場管理業、その他金融支援サービス業等

② 立法機関、司法機関、行政機関、駐韓外国公館、その他の国際・外国機関

③ 教育機関（乳幼児教育機関、小学校、中学校、高校、大学、 大学院、特殊学校など）

④ 芸術家、宗教団体、産業団体、専門家団体、環境運動団体、政治団体、その他市民運動団体など

⑤ 原子力発電業、ラジオ放送業、地上波放送業、放射性廃棄物管理事業

(e) 外国人投資対象の制限業種

産業通商資源部長官は、主務部長官と協議して外国人投資制限業種を告示している（外国人投資法第 4 条第 2 項、第 3 項、同法施行令第 5 条第 1 項第 1 号、外国人投資に関する規定第 5 条第 1 項、別表 2、INVEST KOREA の記載参照）。

これにより、以下の業種には一定の制限がある。

① 外国人投資比率が 50%未満である場合に許容される業種：肉牛飼育業、肉類卸売業、送電及び配電業、電気販売業、内航及び航空の旅客・貨物運送業、新聞・雑誌・定期刊行物の発行業

② 外国人投資比率が 49%以下である場合に許容される業種：番組提供業（放送チャンネル使用業）、総合有線（ケーブルネットワーク）・衛星その他の放送業、有線・無線及び衛星通信業、その他の電気通信業

③ 外国人が韓国電力公社から買い取る発電設備の比率が国内発電設備全体の 30%を超えない場合に許容される業種：水力・火力・太陽力・その他発電業

④ 外国人投資比率が 25%未満である場合に許容される業種：ニュース提供業

---

11 外国人投資に関する規程（韓国語）
https://www.law.go.kr/%ED%96%89%EC%A0%95%EA%B7%9C%EC%B9%99/%EC%99%B8%EA%B5%AD%EC%9D%B8%ED%88%AC%EC%9E%90%EC%97%90%20%EA%B4%80%ED%95%9C%20%EA%B7%9C%EC%A0%95

12 大韓貿易投資振興公社（Korea Trade-Investment Promotion Agency、KOTRA）が運営するウェブサイト
https://www.investkorea.org/ik-jp/cntnts/i-710/web.do

⑤ その他一部の事業を除き許容される業種

(i) 穀物及びその他食糧作物栽培業（稲栽培及び大麦栽培を除く）

(ii) その他の基礎無機化学物質製造業（原子力発電燃料の製造・供給事業を除く）

(iii) その他の非鉄金属製錬・精錬及び合金製造業（原子力発電燃料の製造・供給を除く）

(iv) 国内銀行（農業中央会（金融）（National Agricultural Cooperative Federation）及び水協中央会（金融）（National Federation of Fisheries Cooperatives）を除く）

各業種別の具体的な制限内容（許容基準）と所管省庁は、外国人投資に関する規程別表 2 のとおりである。

(4) 規制執行機関

外国為替取引法は韓国の企画財政部が所管する法律である。従って、原則的な執行機関は企画財政部長官であるが、企画財政部長官は同法に基づく権限の一部を大統領令（施行令）で定めるところにより金融委員会、証券先物委員会、関係行政機関の長、韓国銀行総裁、金融監督院長、外国為替業務取扱機関等の長、その他大統領令で定める者に委任又は委託することができるため、具体的な規制の内容によって実際の執行機関は変わる（外国為替取引法第 23 条第 1 項、同法施行令第 37 条）。

外国人投資法は韓国の産業通商資源部が所管する法律であるので、原則的に産業通商資源部長官が執行機関である。しかし、外国人投資業務の遂行内容によっては、他の行政機関の長等が執行権限を有する場合がある。また、産業通商資源部長官、主務部長官又は市・道知事は、大統領令で定めるところにより、同法による権限の一部を国税庁長官、関税庁長官、大韓貿易投資振興公社の長、外国人投資地域管理機関の長、その他大統領令で定める外国人投資関連機関の長に委任又は委託することができるため、外国為替取引法と同様具体的な規制の内容によって実際の執行機関は変わる（外国人投資法第 31 条、同法施行令第 40 条）。

運営規程は外国人投資法上の外国人投資制限該当性を判断するための手続なので、最終決定権者は産業通商資源部長官である。但し、その判断の審議機関として産業通商資源部内に外国人投資委員会を置き、産業通商資源部長官は外国人投資委員会[13]の審議に従い決定する（運営規程第 5 条）。

2. 外資規制制度の概要

(1) 適用対象

[13] 外国人投資委員会は、外国人投資に関する基本政策及び制度に関する重要事項、外国人投資環境の改善に関する所管部署別対策の総合及び調整に関する事項、外国人投資企業に対する租税減免の基準に関する事項等の事項を審議するために産業通商資源部に設置した委員会で、産業通商資源部長官がその委員長になる（外国人投資促進法第 27 条第 1 項、第 2 項）。

(a) 外国為替取引法及び外国人投資法の適用対象の区分

外国人投資法は外国為替取引法の特別法として位置づけられているので、外国人投資法の適用対象でない外国人投資については外国為替取引法が適用される。

(b) 外国人投資法の適用対象[14]

外国人投資法が適用される外国人投資に該当するか否かは、投資の類型によってその判断基準が変わるので類型毎に適用対象を確認する必要がある。外国人投資法が規定している外国人投資の類型は、①持分取得、②長期貸出、③非営利法人等に対する出捐、④未処分利益剰余金の再投資である。

① 持分取得

外国人が韓国の法人若しくは企業と持続的な経済関係を構築する目的でその法人若しくは企業の株式若しくは持分を所有することをいい、外国人投資金額が 1 億ウォン以上であって、韓国国内法人若しくは企業が発行した議決権のある株式の総株式数若しくは出資総額の 10%以上を所有すること、又は総株式数若しくは出資総額の 10%未満の所有にとどまるが、その法人又は企業に役員（経営上重要な意思決定に参加する権限を持つ者）を派遣又は選任する場合には、外国人投資に該当する（外国人投資法第 2 条第 1 項第 4 号ガ目、同法施行令第 2 条第 2 項、第 3 項）。

② 長期貸出

a.外国人投資企業[15]の海外親会社、b. a.の外国人投資企業の海外親会社と大統領令で定める資本出資関係のある企業[16]、c.外国投資家[17]、又は d. c.の外国投資家と大統領令で定める資本出資関係のある企業[18]のいずれかが該当外国人

---

14 2023 外国人投資ガイド（KOTRA 資料 23-003）p.21-22 参照

15 「外国人投資企業」とは、外国投資家が出資した企業若しくは出捐をした非営利法人をいう（外国人投資法第 1 条第 1 項第 6 号）。

16 以下のいずれかに該当する企業をいう（外国人投資法第 2 条第 1 項第 4 号ナ目 2）、同法施行令第 2 条第 4 項）。

① 海外親会社の発行済株式総数若しくは出資総額の 100 分の 50 以上を所有している企業

② 海外親会社が外国人投資企業の発行済株式総数若しくは出資総額の 100 分の 50 以上を所有している場合であって、以下のいずれかに該当する企業

(i) 海外親会社の発行済株式総数若しくは出資総額の 100 分の 10 以上を所有している企業

(ii) 海外親会社若しくは上記①の企業が、発行済株式総数若しくは出資総額の 100 分の 50 以上を所有している企業

17 「外国投資家」とは、外国人投資法に基づいて株式等を所有している、又は出捐をした外国人をいう（外国人投資法第 2 条第 1 項第 5 号）。

18 外国人投資企業の発行済株式総数若しくは出資総額の 100 分の 50 以上を所有している外国投資家が発行済株式総数若しくは出資総額の 100 分の 50 以上を所有している企業をいう（外国人投資法第 2 条第 1 項第 4 号ナ目 4）、同法施行令第 2 条第 5 項）。

投資企業に対して行う 5 年以上の貸付は、外国人投資に該当する（外国人投資法第 2 条第 1 項第 4 号ナ目、同法施行令第 2 条第 4 項、第 5 項）。

③ 非営利法人等に対する出捐

非営利法人又は企業に対する出捐で、当該法人又は企業に対する全体出捐金総額の 10%以上であって、かつ、5 千万ウォン以上出捐し、さらに以下のいずれかの要件を全て満たす場合には、外国人投資に該当する（外国人投資法第 2 条第 1 項第 4 号ダ目、マ目、同法施行令第 2 条第 6 項、第 8 項）。

(i) 科学技術分野の非営利法人又は企業に出捐する場合であって、当該非営利法人が独立した研究施設を備え、以下のいずれかに該当する場合

a. 科学技術分野の学士学位保有者で 3 年以上の研究経歴を持つか、科学技術分野の修士学位以上の学位を持つ研究専任者である常時勤労者数が 5 人以上いること

b. 韓国標準産業分類による自然科学及び工学研究開発業を遂行すること

(ii) 次のいずれかに該当する非営利法人に投資する場合で、外国人投資委員会が外国人投資として認める場合

a. 学術、芸術、医療及び教育振興などを目的として設立された非営利法人で、当該分野の専門人材の育成及び国際間交流拡大のための事業を継続している場合

b. 民間又は政府間の国際協力事業を遂行する国際機関の地域本部である場合

④ 未処分利益剰余金の再投資

外国人投資企業が稼いだ利益のうち、配当や他の剰余金として処分されずに残った利益剰余金である未処分利益剰余金を以下のいずれかの用途に使用する場合（すなわち、内部留保金の再投資）は、外国人投資に該当する（外国人投資法第 2 条第 1 項第 4 号ラ目、同法施行令第 2 条第 7 項）。この場合、外国人投資企業は外国人とみなし、その際に適用される外国人投資額は、投資に使用する金額に当該企業の外国人投資比率（外国人投資企業の株式等に関する外国投資家の所有株式等の割合をいう）を乗じた金額となる。

(i) 工場（製造業の場合。非製造業の場合は事業場）又は研究施設の新設・増設

(ii) 当該企業の事業遂行に必要な資本財又は研究機材を購入する場合

(c) **運営規程の適用対象**

外国人が、既に設立されている韓国国内企業の株式等の取得を通じて該当企業の経営上支配権を実質的に取得する場合であって、以下のいずれかに該当する場合、産業通商資源部長官は、外国人投資委員会の審議に従い国家安保危害に該当するかを検討した上で、外国人投資に該当するものであって、かつ、運営規程の適用対象として当該投資に対する制限を決めることができる（外国人投資法第 4 条第 2 項、第 3 項、同法施行令第 5 条第 1 項第 2 号）。なお、上記は既存企業の持分引受等 M&A 型外国人投資のうち一部の分野においてのみ制限的に適用される[19]ものであり、工場及び事業場を新設するといったグリーンフィールド型外国人直接投資には適用されない。

① 「防衛事業法」上、防衛産業物資の生産に支障をきたすおそれがある場合

② 「対外貿易法」第 19 条による輸出許可又は承認対象物品等や技術として軍事目的に転用される可能性が高い場合

③ 「国家情報院法」上、国家機密として扱われている契約等の内容が公開されるおそれがある場合

④ 国際平和及び安全維持のための国際連合等の国際的努力に深刻かつ重大な支障をきたすおそれがある場合

⑤ 「産業技術の流出防止及び保護に関する法律」上、国家核心技術の流出可能性が高い場合

より具体的には、外国人投資企業届出において届け出るにあたって、その中の届出項目中、「⑨経営上の支配権の取得」欄及び「⑩投資対象国内企業の施行令第 5 条第 1 項第 2 号の該当」欄のいずれにもチェックをした外国人投資届出が外国人投資安保審議の対象となる（運営規程第 2 条第 3 号）。これは既存の「国家の安全と公共秩序の維持に支障を与える場合（外国人投資法第 4 条第 2 項第 1 号）」という基準を変更するものではないが、運営規程は外国投資家に対して安保審議の対象に該当するかを届出時に自ら確認する義務を賦課したといえる。

(d) 外国為替取引法の適用対象

前述したように、外国為替及び対外取引に関する事項については、外国人投資法に特別な規定がなければ、外国為替取引法の定めるところに従うことになるため、外国為替取引法は補足的に適用される（外国人投資法第 30 条）。

外国為替取引法は外国為替取引の構造を大きく①原因行為と②決済行為に分け、①原因行為は貿易取引、貿易外取引、資本取引で構成され、②決済行為は支払又は受領（以下、「支払等」という）で構成される。

19 産業通商資源部 2022 年 8 月 23 日付け報道資料「M&A 型外国人投資に対する安保審査実効性堤高」

外国人による韓国国内投資は、上記①の原因行為のうち「資本取引」[20]に該当するため、外国人投資法が適用されない限り、同法第 18 条に従い資本取引届出の対象となる。なお、資本取引に伴う上記②の決済行為の際には同法第 15 条及び外国為替取引規程に従い届出が必要である[21]。

また、資本取引は外国為替取引の原因行為として狭義の資本取引と直接投資などに区分される。協議の資本取引は、預金・信託、金銭貸借・保証、債券などの売買、証券発行・取得、デリバティブ取引、その他資本取引（特定取引に分類できないその他の資本取引）などが含まれ、直接投資などには海外直接投資、支社の設置、不動産取得などが含まれる。

外国人投資の場合には、居住者の受領が行われるという観点から居住者の受領に関する内容を見ると、1 件当たり 5 千米ドル以下の小額取引の場合や、居住者の取引 1 件当たりの受領金額が 5 千米ドル以上 10 万米ドル以内であって、年間の受領累計金額が 10 万米ドルを超えない場合などには、資本取引の届出を要しないものの（外国為替取引規程第 7-2 条）、通常外国人投資に該当する場合はこれを超えるため届出を要するものと思われる。当該資本取引について韓国居住者に該当する取引の一方が既に届出を行っている場合には、その取引相手である非居住者外国人は、通常、当該取引に対する届出を重複して履行する必要はなくなる（外国為替取引規程第 7-2 条第 5 号）。

---

20 「資本取引」とは、次のいずれかに該当する取引又は行為をいう（外国為替取引法第 2 条第 1 項第 19 号）。

① 預金契約、信託契約、金銭貸借契約、債務保証契約、対外支払手段・債権等の売買契約（以下の③に該当する場合を除く）による債権の発生・変更又は消滅に関する取引（居住者間の取引は外国為替に関連する場合に限る）

② 証券の発行・募集、証券又はこれに関する権利の取得（以下③に該当する場合を除き、居住者間の取引は外国為替に関連する場合に限る）

③ 派生商品取引（居住者間の派生商品取引は外国為替に関連する場合に限る）

④ 居住者による外国にある不動産若しくはこれに関する権利の取得又は非居住者による国内にある不動産若しくはこれに関する権利の取得

⑤ 上記①の場合を除き、法人の国内にある本店、支店、出張所、その他の事務所（以下、「事務所」という）と外国にある事務所との間で行われる事務所の設置・拡張又は運営等に関連する行為とそれに伴う資金の授受（事務所を維持するために必要な経費や経常的な取引に関連する資金の授受で大統領令で定めるものを除く）

⑥ その他、上記①から⑤までの規定と類似した形態であって、大統領令で定める取引又は行為

21 その他、支払等が相殺等の非定型的方式で履行される場合には、外国為替取引規程第 5 章で定めるところにより「支払等方法」届出が必要となる（外国為替取引法第 16 条）。但し、「支払等方法届出」が必要な取引であっても外国為替取引法第 18 条により資本取引届出をした者がその届出された方法で支払等をする場合には、当該「支払等方法届出」は免除される。

また、外国人投資と関連して支払手段又は証券（以下、「支払手段等」という）を直接携帯し、又は郵便等の方法により輸出入する場合、管轄税関の長に対して届け出なければならない（外国為替取引法第 17 条、外国為替取引規程第 6-2 条第 2 項、第 6-3 条）。但し、「支払手段等の輸出入届出」が必要な取引であっても外国為替取引法第 18 条により資本取引届出をした者がその届出された内容で支払等をする場合には、当該「支払手段等の輸出入届出」は免除される（同法施行令第 31 条第 1 項但し書き）。

(2) 審査のプロセス

(a) 外国為替取引法に基づくプロセス

(i) 支払と受領（外国為替取引法第 15 条）

原則として、1件当たり5千米ドルを超える支払等をしようとする者は、外国為替銀行の長に対して支払等の事由及び金額を立証する書類を提出しなければならない。但し、この規程による届出を要しない取引で非居住者又は外国人居住者が外国にある資金を国内に搬入するために受領する場合は、この限りでない（外国為替取引規程第 4-2 条第 1 項）。また、当該支払等の原因となる取引又は行為が法令、この規程及びその他の法令等により届出等をしなければならない場合には、その届出等を先に行わなければならない（外国為替取引規程第 4-2 条第 2 項）。

(ii) 資本取引（外国為替取引法第 18 条）

通常、外国人投資は貸付投資（貸付契約）、証券の取得などによって行われるが、これと関連して外国為替取引規程第 7-4 条に定める様式により届出が行われる[22]。その代表的な例として、非居住者が居住者から証券を取得しようとする場合及び居住者と非居住者間のデリバティブの取引に関する規定の内容は以下のとおりである。

① 非居住者が居住者から証券を取得しようとする場合

原則として、非居住者が届出義務者となり、外国人投資法で定める出資目的物により、国内非上場・非登録の韓国ウォン建ての株式／持分を取得する場合であって、外国人投資法で定める外国人投資に該当しない場合には、外国為替銀行の長に対して届け出なければならず（外国為替取引規程 7-32 条第 2 項）、その他の場合であって、非居住者が居住者から証券を取得しようとする場合には、韓国銀行総裁に対して届け出なければならない（外国為替取引規程第 7-32 条第 3 項）。

※外国投資家が「外国投資家の国内韓国ウォン建て証券投資手続」に基づき、国内証券会社（投資仲介業者）を通じて韓国の上場株式等を取得し、又は韓国で売却する等の取引をしようとする場合には、国内外国為替銀行に対し、本人名義の投資専用対外勘定及び投資専用非居住者韓国ウォン建て勘定等を通じて関連資金を預け・処分することができ、その際には、別途の証券取得届出が免除される（外国為替取引規程第 7-32 条第 1 項第 1 号）。

② 居住者と非居住者間のデリバティブの取引

---

[22] 但し、貸出の場合、取引の一方である居住者が借主の場合、外貨資金であれウォン貨資金であれ、それに関する届出又は報告義務を履行することになるため（外国為替取引規程第 7-14 条、第 7-15 条）、その取引相手方である外国人が第 7 章による届出義務を負担することになるケースは珍しいものと思われる。

韓国銀行総裁への届出を要する（外国為替取引規程第 7-40 条）。外国人投資に関連して届出が必要な代表的な取引は、外国投資家が特定の条件を満たせば、自分が投資した国内韓国ウォン建て証券を国内株主などに売却したり、国内株主などから追加で国内韓国ウォン建て証券を購入したりできる権利を有する call／put option 取引がある。

(iii) **直接投資（国内支社の設置）及び不動産取得**

貸付や証券取得による通常の投資は、外国人投資法によって規律されるか、又は外国為替取引規程第 7 章による届出若しくは報告がなされなければならないが、外国企業の国内支社の設置及び非居住者の不動産取得等には、外国人投資法が適用されず、外国為替取引規程第 9 章の規制が適用される。

① 外国企業の国内支社の設置

外国企業が韓国国内において外国人投資法が適用されない支社を設置しようとする際には、指定取引外国為替銀行の長に対して届け出なければならず（外国為替取引規程第 9-33 条第 1 項）、金融業務等と関連した国内支社の設置等の場合には、企画財政部長官に対して届け出なければならない（外国為替取引規程第 9-33 条第 2 項）。

② 非居住者が国内にある不動産又はこれに関する権利を取得する場合

その内容により、外国為替銀行又は韓国銀行に届け出なければならないが、「海底鉱物資源法」の規定に従い、非居住者である租鉱権者が、国内にある不動産又はこれに関する権利を取得し、又は非居住者が従業員等の居住用で国内にある不動産を賃貸する場合などは届出が免除される（外国為替取引規程第 9-42 条）。また、設置した国内支社の届出内容を変更しようとする場合には、該当設置の届出を受けた者に対して、変更届出書を提出しなければならない（外国為替取引規程第 9-33 条第 4 項）。

(iv) **外国為替取引法に基づく審査期間**

原則届出日から 20 日以内に処理される（外国為替取引規程第 1-4 条第 1 項第 3 号）。但し、実務上、外国為替銀行に対して届出を行った場合には 2-3 営業日、韓国銀行に対して届出を行った場合には 5 営業日程度がかかる。

(b) **外国人投資法に基づくプロセス**

(i) **外国人投資届出**

外国人[23]が、同法第 2 条第 1 項第 4 号に該当する方法で外国人投資をしようとする場合には、あらかじめ産業通商資源部長官に届け出なければならない

23 外国の国籍を有する個人、外国の法律により設立された法人及び大統領令で定める国際経済協力機構をいう（外国人投資法第 2 条第 1 項第 1 号）。

（事前届出、外国人投資法第 5 条第 1 項）。しかし、株券上場法人[24]が発行した既存株式等を取得する場合等、一定の場合には株式等を取得した後 60 日以内に届け出ることができる（事後届出、同法第 5 条第 2 項）。なお、届出は届出書が提出されたら直ちに処理される。

(ii) 外国人投資許可

外国人が防衛事業法第 35 条の規定により産業通商資源部長官から指定された防衛産業体[25]を経営する企業に対し、持分取得の方法による外国人投資をしようとする場合には、同法第 5 条の届出ではなく、産業通商資源部令で定めるところにより、あらかじめ産業通商資源部長官の許可を受けなければならない。既に許可を受けた内容のうち、外国人投資比率など産業通商資源部令で定める事項を許可後に変更する際にも同様とする（外国人投資法第 6 条第 1 項）。

許可可否の処理期間は許可申請を受けた日から 15 日であり、やむを得ない場合には 15 日の範囲内で 1 回処理期間を延長することができる。産業通商資源部長官は、許可の申請に補完・補正が必要であると認められる場合には、その期間を定めて補完・補正を要求することができ、その補完・補正に所要された期間は上記の処理期間に含まない（同条第 2 項、同法施行令第 7 条第 2 項、第 3 項）。

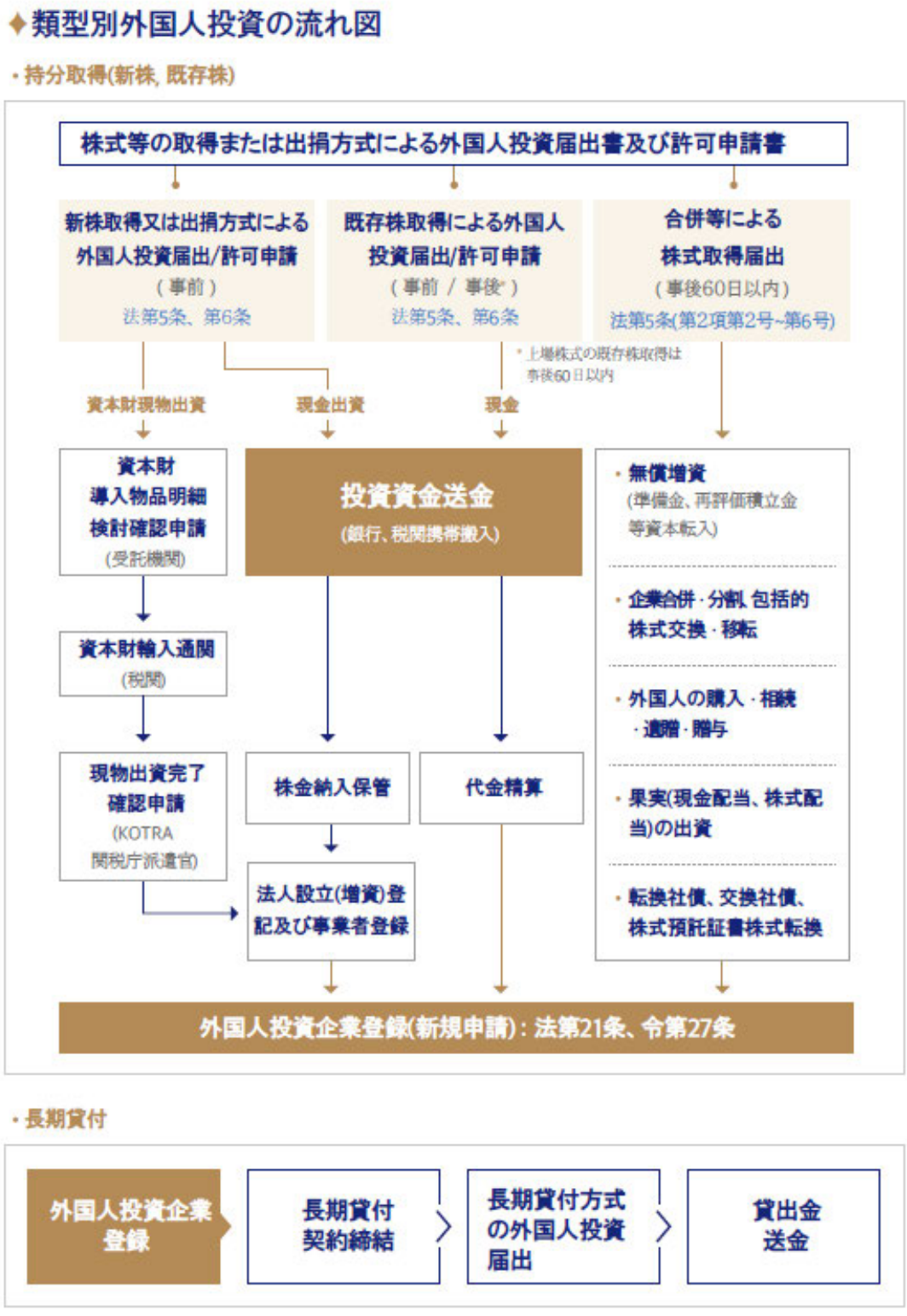
許可の申請を受けた産業通商資源部長官は国防部長官に協議を要請しなければならず、協議の要請を受けた国防部長官はその要請を受けた日から 10 日以内にそれに対する意見を産業通商資源部長官に通知しなければならない（同条第 3 項、同法施行令第 7 条第 4 項）。

---

24 「株券上場法人」とは、証券市場に上場された株券を発行した法人又は株券に係る証券預託証券が株券市場に上場された場合には、その株券を発行した法人をいう（資本市場と金融投資業に関する法律第 9 条第 15 項第 3 号）。

25 「防衛産業体」とは、防衛事業法第 35 条の規定により指定された企業をいい（外国人投資法施行令第 7 条第 1 項、防衛事業法第 3 条第 9 号）、下記のウェブページから 2023 年 5 月 31 日までに指定された企業のリストが確認できる。

https://www.data.go.kr/data/15083447/fileData.do



([図 2] 出典：KOTRA 資料 23-003 外国人投資ガイド 29 頁「類型別外国人投資流れ図」)

(c) 運営規程に基づくプロセス

受託機関の長は、外国人投資安保審議対象に該当する（すなわち運営規程の適用対象となる）外国人投資届出がある場合、主務部長官と産業通商資源部長官に直ちに通知し、該当外国人にその通報の事実を通知し、外国人投資届出証明書の発行を保留しなければならない（運営規程第3条第1項、第2項）。産業通商資源部長官は上記通知を受けた場合、外国人投資安保審議手続を開始し、その事実を該当外国人に通知しなければならない（同条第3項、第4項）。

外国人投資安保審議は、安保審議専門委員会の事前検討を経て外国人投資委員会の審議に従い産業通商資源部長官が決定するが、審議手続は公開されない（運営規程第5条、第6条）。

安保審議は以下の手続に従い行われる[26]。

(i) 外国人投資届出：外国人投資届出受付及び届出証明書交付（関連受託機関：KOTRA、外国為替銀行）

※専門委員会において、国家安保危害該当性について事前検討を行い、審議基準に基づき評価表を作成する（必要な場合には専門分析機関に国家安保危害影響分析依頼）。その後、評価表、議決書等の審議結果を情報捜査機関、主務部署、外国人投資委員会に共有する。

(ii) 検討要請：情報捜査機関の長又は主務部長官が外国人投資委員会に検討を要請

(iii) 外国人投資委員会の審議：外国人投資委員会の審議・議決

(iv) 産業通商資源部：産業通商資源部長官の決定及び決定の通知

(3) 審査基準

(a) **外国為替取引法**

外国為替取引法上対外取引に関連する届出のうち、届出受理が拒否されることがあると規定しているのは、居住者（韓国居住者）の海外直接投資と海外不動産又はこれに関する権利の取得の場合に限られ（外国為替取引法第18条第3項）、その他の外国為替取引法上の支払等及び取引に関する届出については、受理拒否の可能性その他の審査基準について別途規定はしていない。

以上のように、外国人投資法の適用のない投資、すなわち投資法適用外外国人直接投資及び外国人による間接投資にかかる届出は、居住者（韓国居住者）の海外直接投資と海外不動産又はこれに関する権利の取得には該当しないため、原則として、外国為替取引法令及び外国為替取引規程に定める書類を揃えて提出すればよいものであり、これに関連して別途の要件審査等が行われないこととなるため、そもそも審査対象とならず、それゆえ特段審査基準等は存在しないと思われる側面がある。

[26] 産業通商資源部2022年8月23日付け報道資料

しかしながら、外国為替取引規程上、支払と受領に対して適用される通則規定である第 4-1 条第 2 項では、条約及び一般的に承認された国際法規と国内法令に反する行為に関連した支払等をしてはならないと規定しており、これと関連して実質的な審査が行われる場合がある。例えば以下のような場合である。

(i) 届出対象である当該外国為替取引以前に発生した過去の関連外国為替取引が届出など手続を遵守したかについて、審査が行われる場合がある。例えば、外国人が投資しようとする証券の既存保有者が、それに関する外国為替取引届出を過去において遺漏した場合がある。そのような遺漏が確認された場合、当該過去の義務違反に対する違反報告などを先に履行して過去の手続不備が治癒されない限り、その後に発生した取引と関連した外国為替取引届出も受理されない。

(ii) 外国為替取引規程第 4-1 条第 2 項に基づき、外国為替取引が韓国の法令を迂回したり、潜脱する余地があると認められる場合には、届出は受理されない。外国為替取引規程第 4-1 条第 2 項は、外国為替銀行に対する届出を経なければならない場合であれ、韓国銀行に対する届出を経なければならない場合であれ、同様に適用されるため、外国為替銀行・韓国銀行ともに、上記の基準に従った審査を行っている。

上記のように、外国為替取引法のみが適用される取引であっても、形式的な書類審査のみでなく、当該取引を履行する背景、実質取引構造及び関連するその他の取引履行内訳など総合的な内容を確認し、それに対する審査が行われる場合がある。

(b) **外国人投資法**

(i) **外国人投資届出**

外国人投資法第 5 条に基づく外国人投資届出は、それ自体としては記載事項を全て記載しているのか、添付資料を漏れなく添付しているのか等の形式面の審査のみを行い、届出の内容については別途審査を行っていない。

(ii) **外国人投資許可**

上述したように、外国人投資法第 6 条は、防衛事業法により指定された防衛産業体を経営する企業に対して経営活動に参加するなど、その企業と持続的な経済関係を樹立する目的で株式等を取得する方法により外国人投資をしようとする場合には、外国人投資法第 5 条の規定とは異なり、産業通商資源部長官の事前許可を得るよう定めている（外国人投資法第 6 条第 1 項、同法施行令第 7 条第 1 項、防衛事業法第 3 条第 9 号参照）。

産業通商資源部長官は、外国人投資法第 6 条第 1 項による外国人投資許可申請があった場合、国防部長官に対して協議を要請しなければならず、協議の要請を受けた国防部長官は、要請を受けた日から 10 日以内にそれに対する意見を産業通商資源部長官に通知しなければならない（外国人投資法施行令第 7 条第 4 項）。国防部長官が当該要請を受けたときは、①許可申請対象の防衛

産業体が生産する防衛産業物資が国内の他企業からの代替供給が可能な場合、又は②同申請を許可しても国家安保に重大な影響を及ぼさないと判断する場合には、その許可に同意しなければならない（外国人投資法施行令第7条第5項）。また、国防部長官は防衛産業物資の持続的な生産及び保安維持のために必要な条件を付けたり、又は防衛事業法による防衛産業施設を分離し、韓国国民又は法人へ売却すること等を条件として許可することを要請することもできる（外国人投資法施行令第7条第6項）。

外国人投資法第 5 条及び第 6 条による外国人投資届出書又は外国人投資許可申請書の様式は、外国人投資法施行規則別紙第 1 号書式による。

(c) **運営規程**

運営規程の別表には以下のような審議基準が定められている。専門委員会の委員は、以下の別表の審議基準に従い安保審議専門委員会評価表を作成しなければならない（運営規程第 13 条第 6 項）。

【別表：国家安全保障危害の審議基準】

項目	区分	考慮要素
脅威要因	外国人	① 当該外国人の国内法等の違反履歴 ② 外国人の外国人投資比率、投資金額、支配構造を考慮した場合、国内への影響 ③ 外国人の技術・サイバーセキュリティ対策 ④ 内部統制手続等コンプライアンス体系の具備有無
	外国人又は外国政府の影響力	① 外国政府による統制の可能性（外国政府の監視、スパイ行為等との関連性を含む。国営企業かどうか等） ② 外国人による国内産業、取引関係等の支配可能性
脆弱要因	投資対象企業	① 防衛産業物資、国家機密契約、戦略的物資等、国家核心技術等を保有・生産・製造・供給・運営するのか ② 投資対象企業が生産する製品とサービスの重要性 ③ 国内代替企業の存在可能性 ④ 投資対象企業が保有する技術、知的財産権等の水準 ⑤ 政府、公企業、公共機関契約等の存在有無 ⑥ 保有する資産、施設等が重要基盤施設又は長期的にエネルギー資源を含む核心資産に該当

		するのか ⑦ 投資対象企業の技術・サイバーセキュリティ対策 ⑧ 他法令等により持分買収・合併等が制限されているのか
国家安全保障危害への影響	国防・治安等への影響	① 投資対象企業及び関連産業の国防上重要性（国防能力に及ぼす効果等）及び国防関連研究開発、運営、製造、販売等との関連性 ② 投資対象企業を含む取引における国防需要及び国内供給の程度 ③ 輸出統制体系を含め、軍事及び技術に及ぼし得る影響 ④ テロ、ミサイル技術、生化学兵器の拡散等に及ぼす影響
	当該分野の技術への影響	① 投資対象企業が保有する技術確保の難易度及び当該産業の成長に及ぼす影響 ② 競争国の技術水準に及ぼす影響
	サプライチェーン・産業・国家経済への影響	① 関連産業波及効果（市場占有率、流通、物流への影響等） ② 重要インフラ等社会基盤に及ぼす潜在的影響 ③ 安全保障目的に必要な国内産業の能力に及ぼす影響 ④ サプライチェーン、国家安全保障等の危機対応能力に及ぼす影響 ⑤ 安全保障目的に必要な国内生産に与える影響 ⑥ 政府収入の減少、投資、技術損失等への影響 ⑦ 必需品、サービス供給又は重要資源等の長期供給等に及ぼす影響等
	貿易・通商・国際投資等への影響	① 貿易・通商・国際投資等に及ぼす影響 ② 外交関係等に及ぼす影響 ③ 当該産業の国際競争力への影響 ④ 外国法令・当事者間の契約等に照らし、今後の技術流出の可能性の存在等

(4) モニタリング・エンフォースメント・罰則

(a) **外国為替取引法**

(i) **モニタリング**

企画財政部の委任を受けて韓国銀行等が行うモニタリングは、外国為替情報の管理及び外国為替情報利用機関に対する通知という側面のマクロ的な部分と個別取引に関する事後管理の側面というミクロ的な部分とに分けられる。

マクロ的な側面から、韓国銀行は外国為替情報集中機関に該当する（外国為替取引法第 25 条第 2 項、同法施行令第 39 条第 1 項、外国為替取引規程第 10-14 条第 1 項）。これに伴い、韓国銀行は以下のような役割・位置づけを有し、モニタリングを行うことになる。

- 外国為替取引、支払等に関する資料を中継・集中・交換又は分析する。
- 外国為替取引法第 21 条等で定めるところにより、外国為替取引法の適用を受ける取引、支払等、資金の移動等について国税庁長、関税庁長、金融監督院長又は韓国輸出入銀行長、信用情報法上の信用情報集中機関に提供する義務を負う。
- 外国為替業務取扱機関[27]等は、外国為替取引や支払等の業務を遂行したときは、その内容を外国為替情報集中機関である韓国銀行に通知しなければならないことになっており（外国為替取引法施行令第 39 条第 2 項）、かかる通知を通じて情報を取得する。
- なお、上記の情報取得のため、外国為替業務取扱機関と外国為替電算網を繋げるなどの方法により、外国為替情報を集中する体系（外国為替電算網の連結）が構築されている。外国為替取引に伴う支払等は、原則として銀行を通じて行われるため（送金が外国為替銀行を経由しなければならないため）、5 千米ドルを超える取引は、韓国銀行の外国為替電算網に資料が全て集まることになる。外国為替取引に関する情報も個人情報保護法に基づく保護は行われるが、外国為替取引法等に基づくモニタリングは行われ、情報利用機関に対して外国為替取引法令に基づいて通知が行われる。また、韓国銀行及び外国為替銀行は、これらのモニタリングを通じて取得した主要外国為替取引情報を国税庁長等関係機関への通知義務を負担する（外国為替取引規程第 4-8 条、第 10-12 条）。
- 一方、外国為替電算網に集中する情報以外にも、韓国銀行は外国為替取引当事者及び関係機関にして外国為替情報集中機関に必要な報告を求め、又は関連資料・情報の提出を要求することができる（外国為替取引規程第 10-14 条第 2 項）。

ミクロな側面で、外国為替取引規程により届出又は報告を受ける機関である韓国銀行又はその他の外国為替銀行は、外国為替取引当事者が行った外国為替取引が、法令の規定に従って実行されたかどうかについて、法令及び外国

[27] 「外国為替業務取扱機関」とは、外国為替取引法第 8 条第 1 項に従い、外国為替取引業務の登録をした金融会社等をいう（外国為替取引法第 8 条第 5 項、第 1 項）。

為替取引規程で定める範囲内で事後管理をしなければならない（外国為替取引規程第 10-9 条第 1 項）。特に韓国銀行又はその他の外国為替銀行に届け出る場合、通常届出付款を付加するが、外国為替取引届出書に添付される付款の内容が遵守されているかどうかも、モニタリング及び事後管理の対象となる。また、外国為替取引当事者は、事後管理を行う者の定めるところにより、韓国銀行、外国為替銀行、韓国銀行が指定する事後管理銀行に対して事後管理資料を提出する義務を負い、事後管理を担当する外国為替銀行は、必要な場合当該外国為替取引当事者に対して事後管理に必要な資料の提出を要求することもできる（外国為替取引規程第 10-10 条）。

(ii) **罰則等**

外国為替取引法上届出・許可を受ける義務があるにもかかわらずそれに違反した場合には以下のとおり処罰される。

違反条項	罰則条項	罰則等
法第 15 条第 2 項	法第 27 条の 2 第 1 項第 3 号、第 2 項	・法第 15 条第 2 項による許可を受けなかった場合、又は虚偽その他の不正な方法で許可を受け、支払又は受領をした者 ・3 年以下の懲役又は 3 億ウォン以下の罰金。但し、違反行為の目的物価額の 3 倍が 3 億ウォンを超過する場合には、その罰金を目的物価額の 3 倍以下とする。 ・懲役と罰金は併科可能
法第 18 条	法第 29 条第 1 項第 3 号、同法施行令第 40 条第 1 項第 2 号、法第 29 条第 3 項	・法第 18 条による届出義務を違反した金額が 20 億ウォン（5 億ウォン以上の範囲で施行令において定める）を超過した者 ・1 年以下の懲役又は 1 億ウォン以下の罰金。但し、違反行為の目的物価額の 3 倍が 1 億ウォンを超過する場合には、その罰金を目的物価額の 3 倍以下とする。 ・懲役と罰金は併科可能
法第 18 条第 1 項	法第 32 条第 1 項第 4 号	・第 18 条第 1 項による届出をせず、又は虚偽の届け出をした者 ・1 億ウォン以下の過怠料[28]。但し、法第 29 条で処罰を受ける場合を除く。
法第 18 条第 5 項	法第 32 条第 1 項第 5 号	・第 18 条第 5 項の規定に違反して届出受理を拒否されたにもかかわらず、その届出に該当する資本取引をした者

[28] 日本の「過料」に相当する行政罰

		・1億ウォン以下の過怠料。但し、法第29条で処罰を受ける場合を除く。
法第18条第6項	法第32条第1項第6号	・第18条第6項の規定に違反して同条第4項第3号の勧告内容と異なり資本取引をした者 ・1億ウォン以下の過怠料。但し、法第29条で処罰を受ける場合を除く。

(b) **外国人投資法**

外国人投資法の適用がある外国人投資企業及び外国人投資については、投資の実行後、以下のような事後管理を通じてモニタリングがなされ、必要に応じて罰則が科されることになる。

(i) **事後管理**

① 外国人投資企業についての管理

- 登録：外国投資家又は外国人投資企業は、出資目的物の納入を完了した場合、株式等の取得や出捐を完了した場合には、60 日以内に産業通商資源部長官に対して外国人投資企業の登録をする必要がある（外国人投資法第21条第1項、同法施行令第27条第1項）。
- 変更：外国投資家が取得した株式等を譲渡したり、該当外国人投資企業の資本減少で外国投資家の所有株式等が減少したりした場合、外国人投資比率、外国人投資企業の商号や名称等一定の事項が変更された場合には変更登録が必要である（同条第3項）。
- 抹消：産業通商資源部長官は、外国投資家若しくは外国人投資企業が以下のいずれかに該当する場合にはその許可を取り消し、又は登録を抹消することができる。但し、以下の b.又は c.に該当する場合には許可を取り消し、又は登録を抹消しなければならない（同条第4項）。

  a. 外国人投資企業が「付加価値税法」第 8 条第 8 項に基づく閉業届出をした場合

  b. 外国投資家が自己所有の株式等の全てを大韓民国国民、大韓民国法人若しくは企業に譲渡し、又は該当外国人投資企業の資本減少で自己所有の株式等が全て無くなった場合

  c. 出資目的物の納入を假装して外国人投資企業の登録をした場合

② 外国人投資事後管理協力

産業通商資源部長官は法第 21 条第第 3 項に従い、外国投資家又は外国人投資企業から株式等の譲渡減少と関連する変更登録の申請を受けた際には、その変更登録申請内容を遅滞なく、国税庁長、関税庁長、市長・道知事に通知しなければならない（外国人投資法第 22 条第 1 項）。産業通商資源部長官は、税務官署の長に対して、付加価値税法第 8 条に基づく事業者登録情報のうち、第 21 条に従い登録された外国人投資企業の閉業有無及び閉業日に関する情報を要請することができ、その要請を受けた税務官署の長は遅滞なく報告しなければならない（同条第 2 項、第 3 項）。

国税庁長は、その所管業務と関連する事項に関して、産業通商資源部令で定めるところにより外国人投資企業が法第 21 条第 5 項及び第 6 項に違反したかを調査して、これを産業通商資源部長官に通知しなければならない（同条第 4 項）

③　報告・調査及び是正等

- 報告：産業通商資源部長官及び主務部長官は、同法よる外国人投資と関連して必要と認められる事項について、外国投資家、外国人投資企業、大韓貿易投資振興公社の長、関係金融機関の長、その他の利害関係者に報告させることができる（外国人投資法第 28 条第 1 項）。

- 調査：産業通商資源部長官は、外国人投資法の運営と関連して必要であると認められる場合、所属公務員若しくは関係行政機関の長をして、外国人が投資した資金及び資本財の導入・使用・処分に関する事項を調査させることができる（外国人投資法第 28 条第 2 項）。当該調査を行う者は、緊急に調査する必要がある場合又は事前に通知することにより証拠隠滅等で調査目的を達成できないと認められる場合以外には、調査の 7 日前までに調査日時、調査理由、調査内容等に関する調査計画を被調査者に通知しなければならない（外国人投資法第 28 条第 2 項、第 3 項）。

- 是正措置：産業通商資源部長官は、次のいずれかに該当する場合には、外国投資家、外国人投資企業、外国人が投資した資金及び資本財を導入又は使用する者、その他の利害関係者にその是正を命じ、又はその他必要な措置を講ずることができる（外国人投資法第 28 条第 5 項）。

    a. 同法に基づき許可を受け、又は届け出た事項を履行せず、又はその履行が違法・不当である場合

    b. 同法第 4 条第 2 項に該当する事実が発見された場合

- 株式等の譲渡：外国投資家が上記是正命令を受けてもそれを履行しない場合には、当該是正命令の履行期間が終了した日から 6 か月以内に、自己が所有している株式等を大韓民国の国民、大韓民国の法人又は企業に譲渡しなければならない（外国人投資法第 28 条第 6 項第 1 号）。

(ii) **罰則等**

法第 5 条第 1 項に違反して届出をせずに、韓国の法人又は企業が既に発行した株式又は持分を取得した場合には 1 千万ウォン以下の過怠料を賦課する（外国人投資法第 37 条第 1 項第 1 号）。

また、法第 6 条第 1 項違反して許可を受けずに、防衛産業体を経営する企業の株式等を取得した者は 1 年以下の懲役又は 1 千万ウォン以下の罰金に処する（外国人投資法第 35 条第 1 号）。

同法による許可又は届出と関連して虚偽の書類を提出した者は 3 年以下の懲役又は 3 千万ウォン以下の罰金に処する（外国人投資法第 34 条）。

(c) **運営規程**

(i) **事後管理**

産業通商資源部長官は、外国人投資安保審議決定に関して外国人及び外国人投資企業の遵守及び履行有無を調査し、事後管理業務を遂行する。産業通商資源部長官は上記の業務を遂行するために、受託機関の長に必要な資料の提出や報告を要求することができる（運営規程第 18 条）。

なお、産業通商資源部長官は、外国人投資委員会の議決に従い①投資不許容決定、②条件付投資許容決定、③投資許容決定ができるため（運営規程第 17 条第 1 項）、取引の中止、変更命令を下す権限があり、投資に条件を付することもできる。

(ii) **罰則等**

運営規程は外国人投資法に基づき外国人投資安保審議手続や基準を定めているが、それ自体の罰則規定等は存在しない。但し、外国人投資安保審議対象であるにもかかわらず外国人投資企業届出の内容に虚偽があった場合（従って、審議が必要であるにもかかわらず経なかった場合も含まれる）には 3 年以下の懲役又は 3 千万ウォン以下の罰金に処する（外国人投資法第 34 条）。

また、外国人投資安保審議の結果に反する方法で外国人投資が行われた場合、当該外国人投資は国家の安全維持に支障をきたす場合に該当するため、産業通商資源部長官は、是正命令、株式等の譲渡を命じることができる（上記(b)③参照）。

(5) 審査の実績

産業通商資源部のホームページ[29]で外国人投資の統計を提供している。2023 年度第 1 四半期（1～3 月）から第 3 四半期（7～9 月）までの外国人投資届出件数は計 2,522 件、届出金額は

[29] https://www.motie.go.kr/motie/py/sa/investstatse/investstats.jsp

23,947,075,000 米ドルである。当該統計では国別、産業別、投資規模別、投資類型別の実績も確認することができる。

3. その他（規制制度の課題と最近の動向等）

(a) 産業技術の流出防止及び保護に関する法律

産業技術の流出防止及び保護に関する法律（以下、「産業技術保護法」という）は、産業技術の不法海外流出を防ぐために 2006 年 10 月 27 日法律第 8062 号で制定され、2007 年 4 月 28 日から施行されている。また、産業技術保護法も産業通商資源部の所管である。

同法によれば、産業通商資源部長官は、委員会の審議を経て国家核心技術を指定することができる（産業技術保護法第 9 条第 1 項）。現在国家核心技術として指定されている分野は、半導体 11 個、ディスプレイ 2 個、電気電子 4 個、自動車・鉄道 9 個、鉄鋼 9 個、造船 8 個、原子力 5 個、情報通信 7 個、宇宙 4 個、生命工学 4 個、機械 7 個、ロボット 3 個、水素 2 個である（国家核心技術指定等に関する告示別表[30]）。

2019 年度の改正で、国家から研究開発費の支援を受けて開発した国家核心技術を保有している対象機関が、以下のいずれかに該当する場合は、あらかじめ産業通商資源部長官の承認を受けなければならない（同法第 11 条の 2 第 1 項、同法施行令第 1 項）。

① 外国人が国家核心技術を保有している対象機関の株式又は持分の 100 分の 50 以上を所有しようとする場合、又は 100 分の 50 未満であるが株式等の最多所有者となりながら対象機関の役員の選任や経営に支配的な影響力を行使できる場合、

② 外国人が保有機関の営業の全部又は主要部分の譲受・賃借又は経営受任の方式で保有機関を経営しようとする場合、

③ 外国人が保有機関に資金を貸与し、又は出捐をしながら過半数以上の役員選任に支配的な影響力を行使できるようになる場合（以下、「海外買収・合併等」という）

国家核心技術を保有しているが、それが国家から研究開発費の支援を受けて開発したものではない場合には、自ら海外買収・合併等を進行しようとするとき、又は外国人により海外買収・合併等が進行されることを知ったときは産業通商資源部長官に対して届け出なければならない（同条第 5 項、第 6 項）。

産業通商資源部長官は上記承認及び届出事項による国家核心技術の流出が国家安保に深刻な影響を及ぼしかねないと判断する場合には、関係中央行政機関の長と協議

30 国家核心技術指定等に関する告示（産業通商資源部告示第 2023-60 号、2023 年 4 月 6 日廃止制定、2023 年 4 月 6 日施行）
https://www.law.go.kr/LSW//conAdmrulByLsPop.do?&lsiSeq=247241&joNo=0009&joBrNo=00&datClsCd=010102&dguBun=DEG&lnkText=%25EA%25B3%25A0%25EC%258B%259C%25ED%2595%2598%25EC%2597%25AC%25EC%2595%25BC%2520%25ED%2595%259C%25EB%258B%25A4&admRulPttninfSeq=1695#AJAX

した後、委員会の審議を経て海外買収・合併等に対して中止・禁止・原状回復などの措置を命ずることができる（同条第 9 項）。

2018 年から 2022 年までの間、韓国裁判所では、産業技術保護法違反により計 155 人に対する刑事裁判が行われ、そのうち実刑の言渡しは 9 名、無罪判決は 29 名、執行猶予付きの有罪判決は 36 人であった[31]。

また、産業技術保護法の改正案が 2023 年 9 月 25 日に国務会議から議決されたため、近いうちに改正がなされる可能性が高い[32]。参考までに、今回の法律改正案は、二重国籍者を外国人の範囲に追加し、国家核心技術の輸出及び海外 M&A の審査の対象を拡大し、海外 M&A 承認時には国家安保への影響とともに、国民経済に対する波及効果も追加して検討し、不法的な海外 M&A に対する原状回復命令を履行しない場合、履行強制金を賦課できるようにするなど、国家核心技術の保護を強化する内容を主な骨子としている（2023 年 9 月 25 日付けの産業通商資源部報道資料参照）。

(b) 電気通信事業法

電気通信事業法による回線設備保有事業を運営する基幹通信事業者の株式は、原則として、外国政府又は外国人がその発行株式総数の 100 分の 49 を超えて所有することができない。このとき、100 分の 49 は特定株主が所有できる限度ではなく、当該株式を所有している全ての外国政府及び外国人が所有する株式数を合わせて計算する（電気通信事業法第 8 条第 1 項参照）。このような外国人の所有制限の趣旨は、通信産業が国家の核心産業として国民生活に重大な影響を及ぼし、通信保安など国家安保の確保が重要であるという点が勘案されたものである。

但し、このような規制は韓国の国内通信会社の円滑な資金調達を阻害するという指摘があり、2022 年 6 月 10 日に法律を改正して、経済開発協力機構に関する協約の加盟国である外国政府又は外国人に対しては、一定の手続を経て発行株式総数の 100 分の 49 を超えて基幹通信事業者の株式を所有できるようにした（2022 年 6 月 10 日付け電気通信事業法改正理由、電気通信事業法第 8 条第 5 項、第 10 条第 1 項第 4 号参照）。

(c) 国家先端戦略産業競争力強化及び保護に関する特別措置法

2022 年 2 月 3 日法律第 18813 号で制定され、2022 年 8 月 3 日に施行された「国家先端戦略産業競争力強化及び保護に関する特別措置法」（以下、「国家先端戦略産業法」という）は、産業通商資源部長官が技術調整委員会の審議及び国家先端戦略産業委員会の審議・議決を経て国家先端戦略技術（以下、「戦略技術」という）を指定できるようにしている（同法第 11 条）。2023 年 12 月時点で指定された戦略技術

---

[31] 被害額「25 兆ウォン」、実刑判決はわずか「9 件」…産業技術「海外流出」事件、IPDaily、2023 年 11 月 17 日 https://www.ipdaily.co.kr/2023/11/17/09/29/00/15186/%EB%AC%B4%EC%A3%84%EC%9C%A8%EC%9D%80-%EB%86%92%EA%B3%A0-%ED%98%95%EB%9F%89%EC%9D%80-%EB%82%AE%EC%9D%80-%EA%B5%AD%EB%82%B4-%EA%B8%B0%EC%88%A0%EC%9C%A0%EC%B6%9C%EB%B2%94%EC%A3%84/?ckattempt=1

[32] 2023 年 9 月 25 日付け産業通商資源部報道資料「産業技術保護法改正案国務会議議決」

は、半導体分野 8 技術、ディスプレイ分野 4 技術、二次電池分野 3 技術、バイオ分野 2 技術である（2023 年 6 月 2 日制定され、同日に施行された「国家先端戦略技術指定等に関する告示」の別表参照）。

国家先端戦略産業法の対象となる戦略技術の範囲は、概ね産業技術保護法の対象となる産業技術又は国家核心技術の範囲より狭い反面、国家先端戦略産業法は産業技術保護法に比べて戦略技術をより強く保護している。例えば、産業技術保護法によると、「国から研究開発費の支援を受けて開発した」国家核心技術を輸出する場合、産業通商資源部長官の「承認」の対象となるが（産業技術保護法第 11 条第 1 項）、それ以外の国家核心技術を輸出する場合には「承認」ではなく「事前届出」の対象となるよう規定することにより（同法第 11 条第 4 項）、輸出規制の水準を緩和している。一方、国家先端戦略産業法によって戦略技術に指定されれば、戦略技術の輸出又は戦略技術保有者の海外企業買収、合併等の場合には、戦略技術の開発において国から研究開発費の支援を受けたかどうかを問わず、産業通商資源部長官の承認を受けなければならない（同法第 13 条）。

なお、本調査基準日現在までに、国家先端戦略産業法違反で起訴され、又は、有罪判決が言い渡された事例は確認されていない。

I. 米国

1. 対外投資規制の現状及び今後の展望

2023年8月9日、米国のバイデン大統領は、「懸念国における特定の国家安全保障技術及び製品に対する米国投資への対処に関する大統領令」[1]（以下、本Iにおいて「本大統領令」という）に署名した。本大統領令は、半導体・マイクロエレクトロニクス、量子情報技術、人工知能（AI）の3分野で、国家安全保障にとって重要な機微技術及び製品に関わる懸念国に対する投資を制限する規則の制定を、財務長官に命じたものである。

これまでのところ、米国には、機微技術及び製品に関する対外投資を規制するプログラムが存在せず、輸出管理等の既存の枠組みの中で、懸念国に対する対抗措置が行われてきた。例えば、本大統領令の発令前の2022年10月には、中国向けの先端半導体に関する技術、装置及び人材を対象とする広範な輸出規制が導入されている[2]。しかしながら、米国では、これらの措置のみでは懸念国における機微技術及び製品の開発を阻害するには不十分であるとして、上記分野を対象とする懸念国向けの投資規制が検討されてきた。

対外投資規制に関しては、2018年に成立したFIRRMAの審議において、一定の対外投資に関しCFIUSの審査権限に含める案が一時検討されたが実現しなかった。また、2021年、2022年と連続して、米国通商代表部が率いる省庁横断の国家重要能力委員会（Committee on National Critical Capabilities）を設置し、対外投資についての審査権限を与えることなどを含む国家重要能力防衛法（National Critical Capabilities Defense Act：NCCDA）が議会に提出されたが、議会内及び業界との調整が難航し、立法化には至らなかった。2023年5月には、議会にNCCDAが再度提出されたが、上下両院を通過する目処はついていない。一方で、同年7月、上院において、2024会計年度国防授権法案（以下、「NDAA」という）の修正案として「対外投資透明性法案」が提出され、NDAAの一部として可決された。「対外投資透明性法案」は大統領令と同様、懸念国への特定の投資に関し、当事者に対し、財務省への情報開示を求めることを内容とする。さらに、同年11月、本大統領令の発令を受けて、米下院でも、外交委員会のマイケル・マコール委員長らにより、米国企業などによる対外投資を規制する法案が提出され、審議されている[3]。

2022年9月27日には、議会でのNCCDAの立法化が難航していることを受けて、米国連邦議会の上下両院超党派議員8人によって、バイデン大統領に対して対外投資審査に関する行

---

1 “Executive Order on Addressing United States Investments in Certain National Security Technologies and Products in Countries of Concern” https://www.whitehouse.gov/briefing-room/presidential-actions/2023/08/09/executive-order-on-addressing-united-states-investments-in-certain-national-security-technologies-and-products-in-countries-of-concern/

2 2023年10月には、さらに中国向けの先端半導体の輸出管理を強化する措置が採られている

3 “McCaul, Meeks Introduce Bill to Restrict Outbound Investment” https://foreignaffairs.house.gov/press-release/mccaul-meeks-introduce-bill-to-restrict-outbound-investment/

政措置を要請する書簡を送付される[4]など、議会はバイデン政権に対して早期の行動を求めていた。本大統領の発令に対しては、同書簡に署名し、対外投資の審査制度を設立する法案を推進しているボブ・ケイシー上院議員は「中国の軍事的進歩に資金を提供しないようにするための戦略的な第一歩」[5]と評価しているが、下院のマイケル・マコール外交委員長は「バイデン政権が中国への新規対外投資を制限したことは喜ばしいが、過去の投資やバイオテクノロジー、エネルギーなどの分野が含まれていないことは懸念される」[6]との批判を行っている。

2. 関係法令等

(1) 対外投資規制

上記のとおり、米国からの対外投資を規制する法令は今のところ存在しないが、2023 年 8 月 9 日、大統領が本大統領令に署名し、財務長官に対して対外投資規制に関する規則の制定を命じている。本大統領令は、憲法、国家非常緊急事態法（National Emergencies Act）[7]（以下、「NEA」という）、国際緊急経済権限法（International Emergency Economic Powers Act）[8]（以下、「IEEPA」という）による大統領の権限に基づいて発出されたものである。

また、同日、財務省により、同省の現時点での考え方を示す Advance Notice of Proposed Rulemaking[9]（以下、「ANPRM」という）が発表されている。

議会では、2021 年以降、3 年連続で NCCDA が議会に提出されたが、本調査基準日において、上下両院を通過する目処はついていない。

(2) 輸出規制

米国では、様々な行政機関が、法令に基づいて、米国からの又は米国を経由する産品の輸出又は再輸出を規制しているが、ここでは、対外投資規制の対象として検討されている半導体・マイクロエレクトロニクス、量子情報技術、人工知能（AI）の輸出管理に関連の強い民生品の輸出規制を定めた以下の法令を主に取り扱う。

- 輸出規制改革法（Export Control Reform Act of 2018）[10]（以下、「ECRA」という）

---

4 “Supporters of Outbound Investment Legislation Urge Administration to Take Executive Action to Safeguard National Security, Protect Supply Chains” https://www.casey.senate.gov/news/releases/supporters-of-outbound-investment-legislation-urge-administration-to-take-executive-action-to-safeguard-national-security-protect-supply-chains

5 “Majority Leader Schumer Statement On The Biden Administration Restricting Certain U.S. Investments In China To Protect National Security” https://www.democrats.senate.gov/newsroom/press-releases/security

6 “McCaul on Executive Order Curbing US Tech Investment in China” https://foreignaffairs.house.gov/press-release/mccaul-on-executive-order-curbing-us-tech-investment-in-china/

7 50 U.S.C.§§1601-1651

8 50 U.S.C. §§1701-1706

9 “Provisions Pertaining to U.S. Investments in Certain National Security Technologies and Products in Countries of Concern” https://www.federalregister.gov/documents/2023/08/14/2023-17164/provisions-pertaining-to-us-investments-in-certain-national-security-technologies-and-products-in

10 50 U.S.C. §§ 4801-4852

- 輸出管理法（Export Control Act of 2018）[11]（以下、「ECA」という）
- 輸出管理規則（Export Administration Regulations）[12]（以下、「EAR」という）

なお、下記 4.において本大統領令を含む対外投資規制について詳述し、下記 5.において輸出規制について詳述する。内容はいずれも本調査基準日において明らかになっている事項に基づくものである。

3. 執行機関

輸出規制は、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）が所掌している。

4. 対外投資規制

今回想定されている対外投資規制は、「米国人」が、「懸念国」の軍事、情報、監視又はサイバー能力にとって重要な「対象国家安全保障技術又は製品」に関係する活動に従事する「対象外国人」との「対象取引」を行うことを、禁止し、又は米国財務省への事後通知を求めるものである。

(1) 重要な概念

上記のとおり、対外投資規制はその内容が法制度として整理されているわけではないため、体系的な説明は困難であるが、本大統領令及び ANPRM では、対外投資規制の重要な概念について、現状想定又は検討されている定義が示されている。ANPRM では、本大統領令で抽象的に示された定義が具体化され、又は本大統領令には記載のない概念が言及されるなどしており、ANPRM を参照することで、本大統領令の内容をより具体的に把握することができるので、以下その内容についてそれぞれ説明する。

(a) 米国人（United States person）

本大統領令において、「米国人」とは、米国市民、合法的な永住者、米国又は米国内の法域の法律に基づいて設立された団体（当該団体の外国支店を含む）及び米国内にいる者をいう、とされている[13]。

また、財務省は、ANPRM において、この定義を修正せずに採用を検討しているとしている。

(b) 懸念国（country of concern）

本大統領令において、「懸念国」とは、本大統領令の附属書に掲げる国又は地域であって、米国の国家安全保障を脅かす方法で米国の能力に対抗するために当該国の軍事、情報、監視又はサイバー能力にとって重要な機微技術及び製品の進歩を指示

---

11 ECRA の一部

12 15 C.F.R. Chapter VII Subchapter C

13 本大統領令§9(h)

し、促進し、又はその他の方法で支援する包括的かつ長期的な戦略に関与しているとして、大統領が指定したものをいう、とされている[14]。

本大統領令の附属書では、「懸念国」として、中国並びに中国の特別行政区である香港及びマカオが指定されている。

(c) 対象国家安全保障技術又は製品（National Security Technologies and Products）

本大統領令において、「対象国家安全保障技術又は製品」とは、半導体及びマイクロエレクトロニクス、量子情報技術並びに人工知能分野における機密性の高い技術及び製品であって、懸念国の軍事、情報、監視又はサイバー能力に不可欠なものをいい、商務長官及び適当な場合には他の関係機関の長と協議の上、財務長官が決定するとされている[15]。また、「対象国家安全保障技術又は製品」は、当該技術又は製品の特定の最終用途に言及することによって制限することができる、とされている[16]。

これを受けて、ANPRM では、「対象国家安全保障技術又は製品」の範囲について、以下の案が示されている。

(i) 半導体及びマイクロエレクトロニクス

① 取引が禁止の対象となる技術及び製品

- 先端半導体を実現する技術[17]
- 先端半導体の設計[18]、製造[19]及びパッケージング[20]
- スーパーコンピュータ[21]

② 取引が通知の対象となる技術及び製品

- ①以外の全ての半導体の設計、製造及びパッケージング

---

14 本大統領令§9(a)

15 本大統領令§9(c)

16 同上

17 先端半導体の EDA ソフトウェアや製造装置などを指す

18 商務省規制品リスト（CCL）輸出管理分類番号（ECCN）3A090（EAR の 15C.F.R.パート 774 の補足 No.1）に記載の一定の性能を超える集積回路、又は 4.5 ケルビン以下での動作用に設計された集積回路の設計

19 以下の基準のいずれかを満たす集積回路の製造： (i)非平面トランジスタ・アーキテクチャを使用する論理集積回路、又は完全空乏型 SOI（FDSOI）集積回路を含むがこれに限定されない、16/14 ナノメートル以下の技術ノードを有する集積回路 (ii)128 層以上の NOT-AND（NAND）メモリ集積回路； (iii) ハーフピッチ 18 ナノメートル以下の技術ノードを使用するダイナミック・ランダム・アクセス・メモリ（DRAM）集積回路、(iv) ガリウム系化合物半導体から製造される集積回路、(v) グラフェン・トランジスタ又はカーボン・ナノチューブを使用する集積回路、(vi) 4.5 ケルビン以下での動作用に設計された集積回路

20 silicon vias 又は through mold vias を使用し、集積回路の 3 次元集積をサポートする集積回路のパッケージング

21 先端集積回路によって実現され、64 ビットの倍精度で 100 ペタフロップ以上、又は 32 ビットの単精度で 200 ペタフロップ以上の処理能力を 41,600 立方フィート以下の領域に収めることができるコンピュータ

(ii) **量子情報技術**

① 取引が禁止の対象となる技術及び製品

- 量子コンピュータ[22]及びその部品の製造[23]
- 軍事用途、政府諜報、又は大規模監視の最終用途にのみ使用されるよう設計された量子センシングプラットフォームの開発
- 量子鍵配布などの安全な通信にのみ使用されるよう設計された量子ネットワーク又は量子通信システムの開発

② 取引が通知の対象となる技術及び製品

- 特になし

(iii) **人工知能（AI）システム**

① 取引が禁止の対象となる技術及び製品

軍事、政府諜報、又は大規模監視の最終用途にのみ使用されるように設計され、AI システムを組み込んだソフトウェアの開発

② 取引が通知の対象となる技術及び製品

以下の用途にのみ使用されるよう設計された、AI システムを組み込んだソフトウェアの開発

- サイバーセキュリティ・アプリケーション、デジタル・フォレンジック・ツール、ペネトレーションテスト・ツール
- ロボットシステムの制御
- 当事者の同意なしに会話を傍受できる盗聴装置
- 当事者の協力がない位置追跡
- 顔認識

(d) **対象外国人（covered foreign person）**

[22] 重ね合わせ、干渉、もつれなどの量子状態の集合的特性を利用した計算を行うコンピュータ

[23] 希釈冷凍機、2 段式パルスチューブ超低温冷凍機

本大統領令において、「対象外国人」とは、「対象国家安全保障技術又は製品」に関わる活動に従事している懸念国の者[24]、とされている[25]。

また、ANPRM においては、「対象外国人」とは、(1) 対象となる「国家安全保障技術又は製品」に関する特定の活動に従事している又は従事することを米国人が知っている若しくは知るべき懸念国の者、(2) 上記(1)で言及された者を直接又は間接の子会社又は支店として有し、かつ、当該(1)で言及された者が個別又は合計でその連結収益、純利益、資本支出又は営業費用の 50%超を占める者、とすることが検討されている。

(e) **対象取引（covered Transactions）**

本大統領令において、「対象取引」は、米国財務省への事後通知が必要となる「通知対象取引（notifiable transactions）」と取引自体が禁止される「禁止対象取引（prohibited transactions）」とに分類されている。「通知対象取引」とは、米国の国家安全保障に対する脅威に寄与する可能性のある対象国家安全保障技術又は製品に関わる取引、とされ[26]、「禁止対象取引」とは、対象国家安全保障技術又は製品に関わる取引で、懸念国の軍事、諜報、監視、又はサイバー対応能力を著しく向上させる可能性があるため、特に深刻な国家安全保障上の脅威をもたらす取引、とされている[27]。

一方、ANPRM では、「通知対象取引」と「禁止対象取引」に分けずに、「対象取引」という用語の使用を検討し、その内容として、米国人による直接的又は間接的な①対象外国人の持分又は条件付持分の取得、②対象外国人に対する持分に転換可能な

---

24 「懸念国の者」（“person of a country of concern”）とは、本大統領令及び ANPRM において以下のとおり定義されている

① 本大統領令 §9(e)

(i) 米国人ではない、懸念国の市民又は永住者である個人

(ii) 懸念国の法律に基づいて組織され、又は懸念国に主たる事業所を有する法人

(iii) 各懸念国の政府（その政治的下部組織、政党、政府機関若しくはそれらの付属機関、又は当該懸念国政府によって所有、支配、若しくは指示される者、又は当該懸念国政府のために若しくは当該懸念国政府を代表して行動する者を含む）

(iv) 上記(i)から(iii)に掲げる者が所有する法人

② ANPRM III. C

(1) 米国市民又は合法的な米国永住者でない、懸念国の市民又は永住者である個人

(2) 懸念国に主たる事業所を有する法人、又は懸念国の法律に基づき設立若しくはその他の方法によって組織化された法人

(3) 懸念国の政府（その政治的下部組織、政党、政府機関若しくはそれらの付属機関、又は当該懸念国政府によって所有、支配、若しくは指示される者、又は当該懸念国政府のために若しくは当該懸念国政府を代表して行動する者を含む）

(4) (1)から(3)に掲げる者が個別又は合計で直接的又は間接的に 50%以上の持分を保有する法人

25 本大統領令 §9(b)

26 本大統領令 § 1(b)

27 本大統領令 § 1(c)

デットファイナンスの提供、③対象外国人の設立をもたらす可能性のあるグリーンフィールド投資、④対象外国人との合弁会社の設立、又は対象外国人の設立をもたらす可能性のある合弁会社の設立、とすることが検討されている[28]。

(f) 米国人が支配する米国外の法人（controlled foreign entity）

本大統領令において、規制対象となる投資主体には、米国人だけでなく、米国人が支配する米国外の法人が含まれるとされている[29]。

そして、ANPRM では、「米国人が支配する米国外の法人」とは、「米国人が支配する米国外の法人」とは、米国人が直接又は間接的に 50%以上の持分を保有する米国外の法人をいうとされている[30]。

(g) 除外取引（excepted transactions）

ANPRM では、「対象取引」に該当する場合でも、当該取引の性質上、国家安全保障上の懸念が生じる蓋然性の低い以下の取引を「除外取引」とし、規制の対象外とすることが検討されている[31]。

① 以下の投資（但し、少数株主の標準的な保護として合理的に考えられる範囲を超えた権利（取締役の指名権等）を米国人に与える投資は除く）

(i) 上場証券への投資

(ii) インデックスファンド、ミューチュアルファンド、上場投資ファンド又は投資会社若しくは民間投資ファンドが提供する類似商品への投資

(iii) ベンチャーキャピタル、プライベートエクイティファンド、ファンドオブファンズ、その他のプール型投資ファンドに対するリミテッドパートナーとしての投資であって、投資額が一定の基準値以下であること等の要件を満たすもの

② 懸念国以外に所在する法人又は資産について対象外国人が保有するすべての持分の米国人による取得

③ 米国の親会社から懸念国に所在する子会社への企業内資金移動

④ 本大統領令の発令日以前に締結された、拘束力のある未払込資本コミットメントに従って行われた取引

(2) 罰則

---

28 ANPRM III. D.

29 本大統領令§8(d)

30 ANPRM III.M.

31 ANPRM III.E.

ANPRM において、財務省は、以下の行為に対して、IEEPA で認められている最大限の民事罰を科すことを検討しているとしている[32]。

(a) 財務省に提出又は提出された情報又は書面における重大な虚偽記載又は重大な記載漏れ

(b) 禁止された取引を行った場合

(c) 通知が要求される取引について適時に通知しなかった場合

5. 輸出規制

(1) EAR による輸出規制の概要

2018 年 8 月、国防授権法の一部として「輸出管理改革法（ECRA）」が成立しており、ECRA 内の「輸出管理法（ECA）」によって、米大統領や商務長官に輸出管理に関する様々な権限が付与された。また、ECA は、民生品の輸出管理の目的や基本政策を定めており、これを受けて、米商務省産業安全保障局（BIS）が管轄している「輸出管理規則（EAR）」が具体的な施行内容を定めている。

ECA では、米国の国家安全保障の観点から輸出等の管理対象とすべき分野として、「新興技術及び基盤技術（emerging and foundational technologies）」を加えられ、これら技術を特定していくための手続を定めるとともに、特定された技術の輸出等を適切に管理するための規則を策定することを、米大統領及び商務長官に義務づけている。

この規定内容を踏まえ、BIS は、2018 年 11 月 19 日に、新興技術の輸出規制に関する規則案の策定に関する事前公告[33]を、2020 年 8 月 27 日に、基盤技術の輸出規制に関する規則案の策定に関する事前公告[34]を行うなど、新興技術及び基盤技術の特定のための手続を進めてきた。BIS は、特定された技術を既存の CCL に追加するなど、EAR の改正が随時行ってきている。以下では、EAR による輸出規制を概観し、特に対外投資規制の対象として検討されている半導体・マイクロエレクトロニクス、量子情報技術、人工知能（AI）に対する輸出規制の動向について見ていく。

(a) 規制の対象

EAR は、「EAR 対象品目（items subject to the EAR）」の「輸出（export）」、「再輸出（reexport）」及び「国内移転（transfer〔in-country〕）」等に対して適用される行政規則である。輸出及び再輸出には、品目を物理的に輸送する場合の他、米国内外の外国人に対する「技術」又はソースコードの開示又は移転（「みなし輸出・再輸

32 ANPRM III. P.

33 https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2018-11-19/pdf/2018-25221.pdf

34 https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2020-08-27/pdf/2020-18910.pdf

出」）する場合も含まれる[35]。また、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[36]。

「EAR 対象品目」とは、一般に、以下のものを指す[37][38]。

- 米国内のすべての品目
- 当米国原産のすべての品目
- 米国外で製造された産品で、輸出規制対象の米国原産の産品が組み込まれたもの、米国原産の輸出規制対象のソフトウェアと一体となっているもの、外国で製造されたソフトウェアで米国原産の規制対象となっているソフトウェアが混合されているもの、又は外国産の技術で米国原産の輸出規制対象となっている技術を含むもの
- 指定された技術又はソフトウェアを直接用いて外国で製造された製品
- 指定された技術又はソフトウェアを直接用いて、米国外の工場又は米国外の工場の重要な部分で製造された特定の産品

また、「品目（item）」とは、「産品（commodities）」[39]、「ソフトウェア（software）」及び「技術（technology）」を意味する。

(b) **規制内容**

EAR は、EAR 対象品目の輸出、再輸出又は移転等に包括的に適用される規定であるが、EAR が、明示的に事前許可の取得を義務づけている取引でなければ、BIS の事前許可を取得せずに、EAR 対象品目を輸出、再輸出又は移転等することが認められている。以下では、EARによって、BISの事前許可が必要とされる場合として、(i)規制品目リスト（Commerce Control List（CCL））による規制、(ii)直接製品ルール（FDP ルール）による規制、(iii)エンドユースによる規制、(iv)エンドユーザーによる規制を取り扱う。

(i) **CCL による規制[40]**

EAR は、一般に、EAR 対象品目の一部の品目を、カテゴリー別に分類し、一覧表のリストとして添付[41]しており、このリストは CCL と呼ばれる。CCL に

---

35 15 C.F.R. §§734.13 、734.14 を参照。

36 15 C.F.R. §734.16

37 15 C.F.R. §734.3

38 上記定義に当たる場合であっても、安全保障又は外交政策上の目的のために、米国政府の機関により輸出又は再輸出が規制されている品目等、一定の範囲については対象外とされている。15 C.F.R. 734.3 (b)参照。

39 「産品（commodities）」とは物品（article）、材料（material）及び供給品（supply）を意味する（15 C.F.R. 772）

40 一般禁止条項 1（15 C.F.R. §736.2(b)(1)）

41 SupplementNo. 1 to 15 C.F.R. Part 774

掲載された品目は、0から9までのカテゴリーに分類され、各カテゴリーに分類された各品目には、輸出管理分類番号（Export Control Classification Number）（以下、「ECCN」といい、ECCNが付された品目を「ECCN該当品目」という）が付されている。

ECCN該当品目には、国ごとに規制理由が定められており、これによりECCN該当品目の特定の国への輸出、再輸出又は移転における米当局による事前許可の要否が決まる。ECCN該当品目ではないEAR対象品目は、分類番号EAR 99とされる。但し、後述のとおり、EAR99に分類されている品目であっても、エンドユースやエンドユーザー等によっては、米当局により事前許可が求められる場合がある。

(ii) **FDPルールによる規制[42]**

EARは、一般に、指定された技術又はソフトウェアを直接用いて製造した米国の外で生産された製品について、BISの事前許可なく、指定された国への輸出、再輸出又は国内移転することを禁止している。FDPルールは9種類あり[43]、近年の中国向けの輸出管理強化の取り組みの一環として、中国向けのFDPルールが追加されている。

(iii) **エンドユースによる規制[44]**

EARは、一般に、EAR対象品目を輸出、再輸出又は移転しようとする者が、輸出、再輸出又は移転の時点で、当該品目が特定のエンドユースのために、輸出、再輸出、又は移転されることを承知している場合には、BISによる事前許可を得ない限り、そのような輸出、再輸出、又は移転は原則として禁止している[45]。例えば、核関連の用途などが対象となる[46]。

(iv) **エンドユーザーによる規制[47]**

EARは、一般に、EAR対象品目を輸出、再輸出又は移転しようとする者が、輸出、再輸出又は移転の時点で、特定のエンドユーザー向けに輸出、再輸出、又は移転されることを承知している場合には、BISによる事前許可を得ない限り、そのような輸出、再輸出、又は移転は原則として禁止している[48]。対象となるエンドユーザーは、エンティティリスト（Entity List（EL）、軍事エンドユーザーリスト（Military End Users（MEU）リスト）などにより指定されている。

---

42 一般禁止条項3（15 C.F.R. §736.2(b)(3)）

43 15 C.F.R. §734.9

44 一般禁止条項5（15 C.F.R. §736.2(b)(5)）

45 15 C.F.R. §744.1

46 15 C.F.R. §744.2

47 一般禁止条項5（15 C.F.R. §736.2(b)(5)）

48 15 C.F.R. §744.1

(A) EL

EL には、米国の国家安全保障又は外交政策上の利益に反する活動に関与している、関与していることに伴う、又は関与することになる重大なおそれがあると合理的に判断される者が掲載される[49]。

(B) MEU リスト

軍事エンドユーザーとは、国軍、国家警備隊、国家警察、政府の諜報機関若しくは偵察組織、又は活動若しくは機能が軍事最終用途を支援することを目的としている個人若しくは団体をいう。

MEU リスト[50]は、BIS が、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などの軍事エンドユーザーを例示列挙したものであるが、網羅的ではなく、取引の当事者は相手が軍事エンドユーザーに該当するかどうかを判断する必要がある。

(C) Unverified List（未検証リスト）

未検証リストは、米国政府による輸出許可前の確認や出荷後の検証を十分に実施できない事業体が掲載されるリストである[51]。未検証リスト（Unverified List（UVL））に掲載された者との間で輸出、再輸出又は移転しようとする者は、UVL に掲載された者から所定の申告書を取得しなければならない[52]。

(2) EAR による個別の品目の輸出規制

(a) **半導体・マイクロエレクトロニクス**

(i) **2022 年 10 月 7 日規制**

2022 年 10 月 7 日、BIS は、中国を念頭に、半導体関連輸出規制にかかる暫定最終規則（IFR）を公表した（以下、「2022 年 10 月規制」という）。BIS は、輸出が規制された半導体製品について、「中国が大量破壊兵器を含む高度な軍事システムを製造し、軍事的意思決定、計画、兵站のスピード、精度、及び自律的な軍事システムの能力を向上させ、人権侵害を行うために使用されている」などと説明している[53]。2022 年 10 月規制のうち、特に重要な点は以下のとおりである。

① CCL による規制

---

49 15 C.F.R. §§744.11, 744.16

50 Supplement No. 7 to 15 C.F.R. §744

51 15 C.F.R. §744.15

52 15 C.F.R. §744.15

53 https://www.bis.doc.gov/index.php/documents/about-bis/newsroom/press-releases/3158-2022-10-07-bis-press-release-advanced-computing-and-semiconductor-manufacturing-controls-final/file

規制対象に、特定の先端半導体、先端半導体の開発又は製造に用いられるソフトウェアが追加されるなど、ECCN 及び ECCN 該当品目が規制の目的に沿って再構成され[54]、これらの品目を中国又はマカオに対して輸出、再輸出するには許可が必要とされた。

② エンドユース規制

一定以上の性能を有する半導体の中国本土に位置する工場における開発や製造に、EAR 対象品目が用いられることを知り又は知りうる場合、その品目の輸出、再輸出又は国内移転について、許可を必要としている[55]。また、中国本土に位置する工場が一定以上の性能を有する半導体を開発又は製造しているか不明である場合において、エレクトロニクスに関する製造、実験装置、材料、ソフトウェア及び技術などについては、同様の規制が及ぶとされている。

③ FDP ルールによる規制

2022 年 10 月の規制に先立ち、2019 年 5 月以降、ファーウェイ関連会社が EL に掲載されており、その約一年後に EL と FDP ルールを結びつけた、EL FDP ルール（いわゆるファーウェイルール）が新設された[56]。さらに、2022 年 10 月規制において、EL の許可要求欄に脚注 4 の指定のある 28 の事業体（いずれも中国の事業体）を対象に、EL FDP ルールの適用範囲が拡大されることになった[57]。

また、先端コンピューティング及びスーパーコンピュータに関する新たな FDP ルールが導入された[58]。先端コンピューティングの FDP ルールでは、先端コンピューティングに関する一定の技術又はソフトウェアを直接用いて製造した米国の外で生産された製品等について、中国又はマカオを仕向地とするか、中国又はマカオを仕向地とする EAR99 である部品等に組み込まれる予定である場合には、米国外からの輸出、再輸出又は移転に、BIS の許可が必要とされている。スーパーコンピュータの FDP ルールでは、スーパーコンピュータに関する一定の技術又はソフトウェアを直接用いて製造した米国の外で生産された製品等について、中国若

54 CCL に追加された品目の ECCN は、3A090（一定の性能以上の半導体）、3B090（一定の半導体製造装置及びその部材）、3D001（3A090 又は 3B090 の品目の開発又は製造のために特別に設計されたソフトウェア）、3E001（3D001 の品目のうち、左列のソフトウェアの開発や製造に必要な技術）、4A090（3A090 の品目を組み込んだコンピュータ等）、4D090（4A090 の品目の開発又は製造のために特別に設計されたソフトウェア）、4E001（4A090 の品目又は 4D090 の開発や製造に必要な技術）、5A992（3A090 又は 4A090 の性能パラメータ以上のマスマーケット暗号貨物等）。なお、2023 年 10 月 17 日の改正により再分類された。

55 米国人（「U.S. Person」）には、米国の市民権を有する個人、米国の永住権を有する外国人、米国の法律又は米国内の司法権によって組織される法人、米国在住者などが含まれる（§772）。

56 15 C.F.R. §734.9(e)(1)

57 15 C.F.R. §734.9(e)(2)

58 15 C.F.R. §734.9(h)(i)

しくはマカオに所在し又は中国若しくはマカオに向けられたスーパーコンピュータの設計等に使用されるか、中国若しくはマカオに所在し又は中国若しくはマカオに向けられたスーパーコンピュータに使用される部品等に組み込まれる等している場合には、輸出、再輸出又は移転に、BIS の許可が必要とされている。

④ エンドユーザーによる規制

米国が特に懸念を持つ企業については、EL、UVL、MEU に掲載され、エンドユーザーによる規制の対象となる。例えば、通信機器大手メーカーのファーウェイ及びその関連企業や中国半導体最大手の SMIC は EL に掲載されている。また、NAND 型フラッシュメモリーのメーカーである YMTC（長江存儲科技）は、2022 年 10 月に UVL に追加され、同年 12 月に EL に追加された。

⑤ 人的な規制

米国人が、中国に位置する半導体製造施設において、EAR 対象外の一定の品目（一定の基準を満たす半導体の開発又は製造に用いられるもの）に係る役務の提供等のこれらの開発又は製造を促進する行為をする場合には、BIS の許可が必要とされた。

(ii) **2023 年 10 月規制**

2023 年 10 月 17 日、BIS は、半導体製造装置の規制に関する IFR（以下、「SME IRF」という）[59]及び先端コンピューティング半導体の規制に関する IFR（以下、「AC/S IFR」という）[60]を公表した。また、BIS は、AI 半導体開発を手掛ける中国企業及びその関連会社を含む 13 の企業を EAR 上の EL に追加した[61]。

これらの規制は、一年前に導入された 2022 年 10 月規制のもとで行われた、規制を回避する製品の開発や第三国経由の中国向けの迂回輸入に対応することを主な目的としている。

(A) SME IRF

---

59 “Export Controls on Semiconductor Manufacturing Items Interim Final Rule” https://www.bis.doc.gov/index.php/documents/federal-register-notices-1/3352-10-16-23-semiconductor-equipment-controls/file

60 “Implementation of Additional Export Controls: Certain Advanced Computing Items; Supercomputer and Semiconductor End Use; Updates and Corrections Interim Final Rule” https://www.bis.doc.gov/index.php/documents/federal-register-notices-1/3353-2023-10-16-advanced-computing-supercomputing-ifr/file

61 「脚注 4」の指定もなされているため、脚注 4 付エンティティリスト掲載者向けの FDP ルールが適用される。

主な改正点として、①輸出管理の対象とする半導体製造装置の拡大、②米国人による中国での先端半導体製造の支援に対する規制内容の精緻化、③半導体製造装置の輸出管理の対象となる仕向地の拡大が挙げられる[62]。

① 管理対象の拡大

2022 年 10 月規制によって新設された ECCN 3B090 が 3B001 及び 3B002 に分類し直された上で、新たな半導体製造装置が追加された。

② 米国人に対する規制内容の精緻化

2022 年 10 月規制により禁止された米国人による一定の基準を満たす半導体の開発又は製造を促進する行為の範囲が明確化される等した。

③ 仕向地の拡大

ECCN 3B001 及び 3B002 に追加された品目並びに関連するソフトウェア及び技術に NS 規制[63]を追加し、マカオ又は D:5 国群[64]向けの輸出等を規制した。

(B) AC/S IFR

主な改正点として、①規制対象となる先端コンピューティング半導体のパラメータの調整、②先端コンピューティング半導体の輸出管理の対象となる仕向地の拡大が挙げられる[65]。

① パラメータの調整

ECCN 3A090（一定の性能以上の半導体）について、「性能密度（Performance Density）」パラメータを新たな基準として導入し、対象範囲を拡大した。

② 仕向地の拡大

62 PUBLIC INFORMATION ON EXPORT CONTROLS IMPOSED ON ADVANCED COMPUTING AND SEMICONDUCTOR MANUFACTURING ITEMS TO THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA (PRC) (doc.gov)

63 「NS」は CCL において指定される規制理由の一種で、「National Security （国家安全保障）」を意味する。

64 D:5 国群は、米国の武器禁輸対象国が指定され、中国、ロシア、イランなどを含む 23 か国が指定されている（Supplement No. 1 to 15 C.F.R. Part 740—Country Groups 参照）。

65 同上

先端コンピューティングの FDP ルールの適用範囲が、中国及びマカオのみから、D:1[66]、D:4[67]、D:5 国群（A:5 又は A:6 国群にも指定されている国を除く）[68]及びマカオに拡大された。

また、新たな先端コンピューティングのエンドユース規制を§744.23 に追加した上で、ECCN 3A090（一定の性能以上の半導体）及び 4A090（3A090 の品目を組み込んだコンピュータ等）等について、マカオ又は D:5 国群に本社を置く企業（又は最終的な親会社がそれらの国に本社を置く企業）向けであることを「認識」している場合、D:1、D:4、D:5 国群（A:5、A:6 国群にも指定されている国を除く）以外のすべての国に対する輸出等が原則禁止された。

(b) 量子情報技術

BIS は 2019 年 5 月 23 日、2018 年 12 月に開催されたワッセナーアレンジメント総会の場での合意の実施として、ポスト量子暗号技術[69]（post-quantum cryptography）を CLL に追加することを公表した[70]。ECCN は、「5：通信・情報セキュリティ」内の 5A002 が指定されている。また、BIS は 2021 年 11 月 24 日、中国人民解放軍の量子コンピューティング技術を支援していることなどを理由として、27 の団体をエンティティリストに追加する最終規則を公表し、これらの団体に、EAR 対象品目を輸出又は再輸出する場合には許可を得ることが必要となった[71]。

その他、BIS は 2022 年 9 月 15 日、ロシアとベラルーシ向けの輸出管理を強化する一連の措置を発表し、EAR99 に分類される品目のうち、量子コンピュータに関連する機器などについて、ロシア又はベラルーシに輸出、再輸出又は国内移送する際に許可を得ることが必要とされた[72]。

(c) 人工知能（AI）に対する輸出規制の動向

---

66 D:1 国群には、国家安全保障上の懸念国が指定され、23 か国（一部他の国群と重複）が指定されている（Supplement No. 1 to 15 C.F.R. Part 740—Country Groups 参照）。

67 D:4（ミサイル技術関連拡散懸念国が指定され、20 か国（一部他の国群と重複）が指定されている（Supplement No. 1 to 15 C.F.R. Part 740—Country Groups 参照）。

68 D:1、D:4、D:5 国群（A:5、A:6 国群にも指定されている国を除く）には、サウジアラビア、UAE、バーレーン、エジプト、クウェート、カタールなどが含まれている。

69 一般に、量子コンピュータによっても解読されない暗号化技術を指す

70 “23886 Federal Register/Vol. 84, No. 100/Thursday, May 23, 2019/Rules and Regulations” https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2019-05-23/pdf/2019-10778.pdf

71 “Commerce Lists Entities Involved in the Support of PRC Military Quantum Computing Applications, Pakistani Nuclear and Missile Proliferation, and Russia’s Military” Commerce Lists Entities Involved in the Support of PRC Military Quantum Computing Applications, Pakistani Nuclear and Missile Proliferation, and Russia’s Military | U.S. Department of Commerce

72 “Commerce Takes Further Actions to Expand and Tighten U.S. Export Controls on Russia and Belarus” https://www.bis.doc.gov/index.php/documents/about-bis/newsroom/press-releases/3135-2022-09-15-bis-press-release-further-expansion-and-tightening-of-russia-belarus-export-controls/file

BIS は 2020 年 1 月 6 日、「地理空間画像自動分析用ソフトウェアの輸出規制（software specifically designed to automate the analysis of geospatial imagery）」を新たな輸出管理の対象に加えるとする暫定最終規則を発表した[73]。これにより、規制の対象となった米国製ソフトウェアを、カナダ以外の外国に輸出又は再輸出する場合には、BIS の許可を得ることが必要とされた。また、BIS は 2020 年 5 月 22 日、中国の政府系団体や民間企業など 24 の団体をエンティティリストに追加することを明らかにし、リストに追加された企業には、人工知能（AI）技術を手掛ける達闥科技（CloudMinds Inc.）などが含まれていた[74]。

EAR による輸出規制以外でも、米国財務省外国資産管理局（OFAC）が 12 月 10 日、中国の人工知能（AI）大手の商湯科技（SenseTime）を「非・特別指定国民中国軍事・産業複合企業リスト（NS-CMIC List）」に追加し、米国人による証券投資が禁止する旨の措置をとることが発表された[75]。リストへの追加の理由について、OFAC は、同社が中国の新疆ウイグル自治区での人権侵害に関与していると説明した。

6. CHIPS プラス法

2022 年 8 月 9 日、バイデン大領領は、半導体分野での中国との競争を念頭に、半導体関連企業を支援する「CHIPS 及び科学（CHIPS プラス）法」に署名した[76]。同法には、今後 5 年間で国内の半導体製造能力の強化に約 527 億ドルを充てるなどの半導体産業向け資金援助プログラムが含まれている。同時に、同法には、国家安全保障上の懸念を防止するための「ガードレール条項」が設けられており、資金援助を受けた企業は同条項を実施することに合意しなければならない。ガードレール条項の詳細については、2023 年 3 月 21 日にガードレール条項の規則案が公表され（官報による公告は同月 23 日）[77]、60 日間のパブリックコメントに付した後、同年 9 月 22 日にガードレール条項の最終規則が公表されており（官報による公告は同月 25 日）[78]、概要は以下のとおりである。

(a) 懸念国での半導体製造能力の重要な拡張の禁止[79]

---

73 “Addition of Software Specially Designed To Automate the Analysis of Geospatial Imagery to the Export Control Classification Number 0Y521 Series” https://www.federalregister.gov/documents/2020/01/06/2019-27649/addition-of-software-specially-designed-to-automate-the-analysis-of-geospatial-imagery-to-the-export

74 “Commerce Department to Add Two Dozen Chinese Companies with Ties to WMD and Military Activities to the Entity List” https://2017-2021.commerce.gov/news/press-releases/2020/05/commerce-department-add-two-dozen-chinese-companies-ties-wmd-and.html

75 “Treasury Sanctions Perpetrators of Serious Human Rights Abuse on International Human Rights Day” https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy0526

76 “FACT SHEET: CHIPS and Science Act Will Lower Costs, Create Jobs, Strengthen Supply Chains, and Counter China” https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/08/09/fact-sheet-chips-and-science-act-will-lower-costs-create-jobs-strengthen-supply-chains-and-counter-china/

77 “Preventing the Improper Use of CHIPS Act Funding (Proposed Rule)” https://www.federalregister.gov/documents/2023/03/23/2023-05869/preventing-the-improper-use-of-chips-act-funding

78 “Preventing the Improper Use of CHIPS Act Funding (Rule)” https://www.federalregister.gov/documents/2023/09/25/2023-20471/preventing-the-improper-use-of-chips-act-funding

79 15 C.F.R.§231.202

対象事業体及びその関連グループのメンバーは、援助を受けた日から 10 年間、懸念国において半導体製造能力の重要な拡大[80]を伴う顕著な取引に関与してはならない。但し、以下の場合にはこの限りではない。

① 援助を受けた日に存在する、レガシー半導体[81]を製造するための当該事業体及びその関連グループのメンバーの既存の施設[82]又は設備

② レガシー半導体を製造し、かつ主に懸念国の市場にサービスを提供する[83]、半導体製造能力の実質的な拡張を含む重要な取引

(b) 故意による共同研究又は技術ライセンスの禁止[84]

対象事業体は、資金援助の期間中、国家安全保障上の懸念を生じさせる技術又は製品に関わることを知りながら、懸念国エンティティとの共同研究又は技術ライセンスに関与してはならない。但し、国家安全保障上の懸念を生じさせる技術又は製品であって、当該技術又は製品が国家安全保障上の懸念を生じさせると長官が決定する前から継続する共同研究又は技術ライセンスには適用しない。

---

80 「重要な拡大」とは、クリーンルーム、生産ラインその他の物理的スペースの追加又は一連の追加に起因して、既存施設の半導体製造能力が 5%を超えて増加することをいう（15 C.F.R. Part 231 § 231.108）

81 直径が 8 インチ以下のシリコンウェハ若しくは直径が 6 インチ以下の化合物ウェハ、28 ナノメートルの世代よりも古い世代のデジタル若しくはアナログロジック半導体、新興メモリ技術を使用しないハーフピッチが 18 ナノメートルより大きい DRAM メモリ若しくはハーフピッチが 18 ナノメートルより大きい NAND メモリ、又は高度な三次元（3D）集積化パッケージングを利用しない半導体等（15 C.F.R. Part 231 § 231.107）

82 「著しい改装（significant renovations）」（製造能力が 10%を超える割合で増強される場合）（15 C.F.R. § 231.119）を行う施設は「既存の施設」とみなされない（15 C.F.R. § 231.101）

83 生産の最低 85%が、当該半導体が生産されている懸念国で消費されること（15 C.F.R. §231.111）

84 15 C.F.R. §231.203

II. 英国

対外投資規制の現状及び今後の展望

英国は自国における対外投資規制の導入について具体的な提案を未だしておらず、関連する公表資料も極めて限定的である。英国の副首相である Oliver Dowden 氏が 2023 年 10 月 24 日の演説において、センシティブな技術が対外投資により流出していることを指摘する発言をした[1]ほか、英国を含む G7 が、「対外投資によりもたらされるリスクに対処するための適切な措置が、国際の平和と安全を脅かす形で機密技術が使用されることを防ぐために、輸出規制及び対内投資規制という既存の措置を補完しつつ機能することが重要である」旨を認識する趣旨の声明を出しており英国政府のウェブサイトでも公開されている[2]。

そのため、英国政府としても対外投資規制の導入について検討はしているものと推測されるが、いかなる程度の議論がなされているのかについては不明であり、具体的な提案はおろか、導入に向けた手続のタイムラインも示されていない。

---

1 https://www.gov.uk/government/speeches/deputy-prime-minister-oliver-dowdens-speech-to-the-future-investment-initiative-24-october-2023: “This is why I am reviewing our tools to ensure they are fit for purpose: […] Exploring other paths through which this sensitive technology can leak out unchecked such as through outbound investment flows”

2 https://www.gov.uk/government/news/g7-leaders-statement-6-december-2023: “We recognise that appropriate measures designed to address risks from outbound investment could be important to complement existing tools of targeted controls on exports and inbound investments, which work together to protect our sensitive technologies from being used in ways that threaten international peace and security.”

III. EU

1. 対外投資規制の現状および今後の展望

(1) 総論

現時点ではいわゆる対外投資規制に相当するEU法は存在しない[1]。もっとも、欧州委員会は、2023年共同声明において、対外投資には技術やノウハウの流出等の問題が伴いうることから、下記の輸出管理規制に加え、対外投資に伴うリスクに対処するための対応策を検討するとともに、2023年末までには初期的な提案をする旨を述べた[2]。

そして、欧州委員会は、2024年1月24日、EUの経済的安全保障を強化するための5つのイニシアチブを採択し公表した[3]。5つのイニシアチブでは、特定の技術に関する対外投資に起因する潜在的リスクを特定することが目指されており、将来のEUレベルでのいわゆる対外投資規制の制定も示唆されている。EUの経済的安全保障を強化するための5つのイニシアチブの公表に際しては、対外投資規制に関するWhite Paper（以下、「対外投資規制白書」という）[4]も公表され、下記のとおり、対外投資規制のあるべき姿が議論されるとともに、EUレベルでの対外投資規制の制定のためのタイムラインも示されるに至った[5]。

対外投資規制白書では、具体的な対外投資規制の案は示されなかった。しかし、対外投資に関連する潜在的なリスクを理解するための段階的な分析が提案されており、この分析には、3カ月間の利害関係者からの意見募集手続と、12カ月間の各国レベルでの対外投資のモニタリング・評価が含まれ、その後に予定されている欧州委員会と加盟国が共同して行う評価につなげることが想定されている[6]。この評価に基づき、欧州委員会は加盟国とともに、どのような政策が導入されるべきかを決定するのであり、対外投資規制白書はその段階での具体的な規制案の公表も示唆している[7]。

欧州委員会による対外投資規制に関する取り組みの今後のタイムラインは以下のとおりである。意見募集手続以降の段階については以下にて解説する。

---

1 Joint Communication to The European Parliament, The European Council and The Council on “European Economic Security Strategy”の11頁および14頁を参照

2 同上

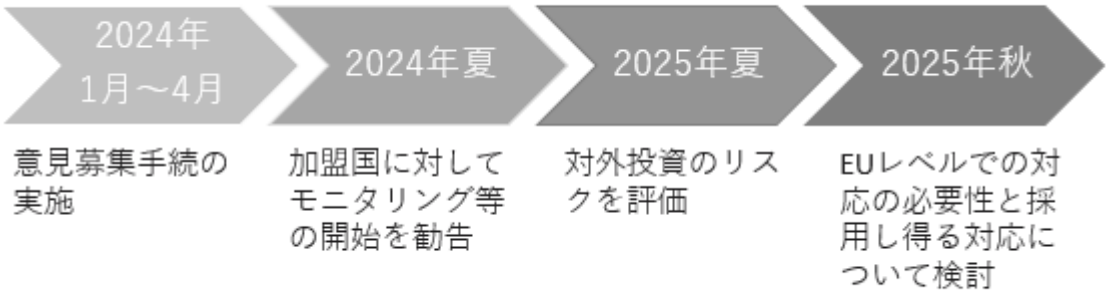
3 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_24_363

4 https://circabc.europa.eu/ui/group/aac710a0-4eb3-493e-a12a-e988b442a72a/library/51124c0d-58d8-4cd9-8a22-4779f6647899/details?download=true

5 対外投資規制白書の12頁を参照

6 対外投資規制白書の5、6、11および12頁を参照

7 対外投資規制白書の6、11および12頁を参照



（“Factsheet Economic Security - outbound investment[8]”を基に作成）

- 2024 年 1 月：対外投資規制白書の公表
- 2024 年 1 月~4 月：対外投資のモニタリング等に関する意見募集手続の実施
- 2024 年夏：上記の意見募集手続の結果を踏まえ、加盟国に対して対外投資のモニタリング等の開始を勧告
- 2025 年夏：加盟国はモニタリング等が完了し、対外投資のリスクを評価
- 2025 年秋：欧州委員会が加盟国と共同して EU レベルでの対応の必要性と採用し得る対応を検討

(2) 意見募集手続

利害関係者からの意見募集手続では詳細な質問事項が用いられるところ、かかる質問事項から欧州委員会が現時点で考える対外投資規制のあるべき姿や対外投資規制に関する関心事項が下記のとおり、一定程度明らかとなった[9]。

<u>モニタリングの範囲</u>

欧州委員会はあらゆる種類の積極投資を含む広範な取引がモニタリングの対象とすべき（但し、ポートフォリオ投資、すなわち、企業の経営および支配に影響を及ぼす意図のない金融投資を行うことを目的とした非直接外国投資を除く）であり、加盟国がモニタリングすべき投資には、以下のような投資が含まれると考えていることが窺える[10]。

・会社の経営または支配への効果的な参加を可能にする会社または会社の持分の取得

・他の会社の買収

・会社の合併による新会社の設立

---

8 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/FS_24_366

9 対外投資規制白書の 6 から 10 および 12 頁を参照

10 対外投資規制白書の 6 頁を参照

・資産の譲渡

・子会社や支店の設立等のいわゆる「グリーンフィールド投資」

・合弁事業体の設立

・機微技術開発のための資金提供等

加えて、エンドユーザーの属性やその所在国等に応じてリスクベースアプローチでのモニタリングをすることも検討されている[11]。さらに、上記に列挙された投資に加え、研究開発協力や高度人材確保のための取り組みなどもモニタリングの対象とすべきであるかが議論されている[12]。欧州委員会が特に焦点を当ててモニタリングすべき分野の例として、軍民両用技術や高度人材にかかる技術、特に半導体、人工知能、量子技術、バイオテクノロジーの 4 つを挙げている点も注目に値する[13]。

さらに、加盟国によるリスク評価を必要としつつも、基本的には投資の地理的範囲に関係なくモニタリング・評価が行われるべきとされている。時間的範囲については、2019 年 1 月以降に完了した一定の技術分野にかかる取引が対象となるべき旨が示されている[14]。

提供すべき情報

対外投資のモニタリングにより得た一定の情報は、他の加盟国および欧州委員会によるリスク評価が可能となるように提供すべきであることが示され、以下のような情報が他の加盟国及び欧州委員会に提供すべき情報であるとして例示された[15]。

①当事者に関する情報

②投資の種類と投資額

③投資の対象となる重要な技術に関連する製品・サービスおよび事業

④計画された投資の完了日等

(3) 加盟国によるモニタリング及びリスク評価

モニタリング及びリスク評価の実施

上記の意見募集手続の結果を踏まえ、加盟国による 12 か月間の対外投資のモニタリングが実施される予定である[16]。欧州委員会は、各加盟国がこのモニタリングの結果を踏まえて、安全保障に対するリスクの有無を把握するための初期的なリスク評価を行うべきであると考

11 対外投資規制白書の 7 頁を参照

12 対外投資規制白書の 7 頁を参照

13 対外投資規制白書の 7 頁を参照

14 対外投資規制白書の 8 頁を参照

15 対外投資規制白書の 8 頁を参照

16 対外投資規制白書の 10 および 12 頁を参照

えている[17]。さらに、欧州委員会は、対外投資規制白書において、以下に列挙する点をリスク評価の指針となりうる点として示している[18]。

- ✧ 評価は可能な限り包括的であるべきである。
- ✧ EU 全体の安全保障にとってリスクとなるような取引や活動を優先して検討・評価すべきである。
- ✧ 悪影響の現実化の可能性も評価するよう努めるべきである。
- ✧ 評価においては、主な脅威の種類や脅威の主体、関連する地政学的要因など、リスクや潜在的脆弱性の要因を特定すべきである。
- ✧ 評価は、取引の背景、関係する技術のバリューチェーンとサプライチェーン、関連する技術開発及びそれに伴うリスクの発展、研究活動を含む重要技術のエコシステムのグローバルな相互接続性等を考慮に入れるべきである。

リスク評価の枠組みを構成する上記の点は、絶対的確定的なものではなく、全加盟国による一貫した EU 全体のリスク評価の保証を目的として、今後の加盟国と専門家グループによる協議と検討等を経てさらに発展させ得る旨も示された[19]。

欧州委員会及び他の加盟国への報告

加盟国は、意見募集手続期間並びにモニタリング及びリスク評価期間において、モニタリングとリスク評価が共通の方法論にしたがって実施されることを目的として他の加盟国及び欧州委員会と情報及び意見の交換をすることが想定されている[20]。さらに、加盟国は欧州委員会と他の加盟国に対し、モニタリング及びリスク評価の結果を報告することが求められる[21]。

(4) 共同検討

上記のとおり、加盟国が実施するモニタリング及びリスク評価の結果は、欧州委員会及び他の加盟国と共有されることが想定されている。専門家グループがこれらの結果を検討し、欧州委員会が最終かつ包括的なリスク評価を実施することが目指されている[22]。また、この段階でさらに意見聴取又は意見募集の手続が実施される可能性も示されている[23]。

(5) 欧州委員会により示されたその他の事項

加盟国の責務

17 対外投資規制白書の 10 頁を参照

18 対外投資規制白書の 10 頁を参照

19 対外投資規制白書の 10 頁を参照

20 対外投資規制白書の 10 および 11 頁を参照

21 対外投資規制白書の 11 頁を参照

22 対外投資規制白書の 11 頁を参照

23 対外投資規制白書の 11 頁を参照

欧州委員会は、加盟国は、対外投資のモニタリングに関する当局を設置するとともにそのような規制当局は自国における輸出管理規制等の既存の制度も用いて対外投資のモニタリングにより特定されたリスクに対処すべきであるとの意見を示した[24]。

また、対外投資のモニタリングの実効性確保のために加盟国が有効なモニタリングのための手段を備えるべきであると指摘し、このような手段には、例えば既存の法制度に基づく中央銀行、国家統計当局又は輸出管理当局への報告義務の活用が含まれうる旨を示した[25]。

2. 輸出管理規制

上記のとおり、対外投資規制は技術やノウハウの流出等のリスクに対処するための対応策、特に、既に施行されている輸出管理規制では対処できないリスクへの対応として検討されている[26]。一方で、既存の輸出管理規制も技術やノウハウの流出等のリスクを含む経済安全保障上の懸念への対応策として運用されてきており、かつ、対外投資規制白書においては各所で、外国投資規制の制定を含む新たな対応策の採用に先立ち、輸出管理規制を含む既存の対応策の有効活用の必要性が指摘されている[27]。さらに、欧州委員会が 2024 年 1 月 24 日に公表した EU の経済的安全保障を強化するための 5 つのイニシアチブでは、上記で述べた対外投資規制の立案に向けた今後の方針や、V.4.に記載の EU への対内直接投資規制である EU 審査規則の改正案の公表のみならず、下記の EU 輸出管理規制についても、その適用対象の拡充、各加盟国と欧州委が参加する輸出管理政策フォーラムの創設、及び当初 2026 年から 2028 年の間に実施される予定であった EU 輸出管理規制の評価を 2025 年に前倒しするといった点を提案する White Paper（以下、「EU 輸出管理白書」という）が公表された[28]。加えて、EU の経済的安全保障を強化するための 5 つのイニシアチブの解説資料（Communication: Advancing European economic security: an introduction to five new initiatives[29]）においても、上記の EU 輸出管理規制についての提言が、技術流出を含む経済安全保障上のリスクに対応するための“Package”の一つとして位置づけられている[30]。以上より、欧州委員会は対外投資規制と輸出管理規制とを表裏の関係にあると考えているようである（実際に、対外投資規制白書には Certain outbound investments can be seen as a “reverse side” of dual-use export transactions.”との記載もある[31]）。そこで、以下では EU の輸出管理規制について簡潔に解説する。

(1) EU レベルでの輸出管理規制（Export Controls）の歴史・背景

欧州委員会は、2023 年共同声明において、経済安全保障上の懸念に関連して、重要な最新技術が急速に開発され発展するとともに民間領域と軍事領域の境界を曖昧にしていることを

---

24 対外投資規制白書の 9 頁を参照

25 対外投資規制白書の 9 頁を参照

26 Joint Communication to The European Parliament, The European Council and The Council on “European Economic Security Strategy”の 11 頁および対外投資規制白書の 2 頁を参照

27 対外投資規制白書の 5 頁、7 頁および 9 頁から 12 頁を参照

28 https://circabc.europa.eu/ui/group/aac710a0-4eb3-493e-a12a-e988b442a72a/library/a44df99c-18d2-49df-950d-4d48f08ea76f/details?download=true

29 https://commission.europa.eu/document/8b5910fe-10ea-4645-8b14-162ff72ea049_en

30 EU の経済的安全保障を強化するための 5 つのイニシアチブの解説資料の 2 頁を参照

31 対外投資規制白書の 2 頁を参照

指摘している[32]。例えば、量子技術、半導体、人工知能等の民間及び軍事用途の双方に利用できる技術（いわゆる、「軍民両用（デュアルユース）という技術[33]」）の流出により平和と安全保障が損なわれうる点が懸念されていた[34]。2021 年 5 月 19 日に採択され、同年 9 月 9 日に施行された[35]EU 輸出管理規制（Regulation (EU) 2021/821 of the European Parliament and of the Council of 20 May 2021 setting up a Union regime for the control of exports, brokering, technical assistance, transit and transfer of dual-use items (recast)）[36]は、上記の懸念に対応するものである[37]。欧州委員会は、2023 年共同声明において、加盟国の協調に基づく足並みのそろった輸出管理の必要性を強調しており、そのための枠組みの実効性と効率性を高めるための提案を 2023 年末までにする旨を示していた[38]。こうした背景のなか、上記のとおり、2024 年 1 月 24 日、欧州委員会は EU 輸出管理規制の適用対象の拡充、各加盟国と欧州委が参加する輸出管理政策フォーラムの創設、及び当初 2026 年から 2028 年の間に実施される予定であった EU 輸出管理規制の評価を 2025 年に前倒しするといった点を提案する EU 輸出管理白書を公表した。

(2) 規制内容

(a) 承認取得義務及び禁止

EU 輸出管理規制は、以下のとおりデュアルユース品目の輸出、仲介等、技術支援、通過等についての EU における管理体制を定めるものである[39]。具体的には、以下のとおり一定の輸出、仲介等、技術支援、通過等について承認を必須としまたは禁止している。

輸出管理

EU 輸出管理規則の別紙 I に列記されているデュアルユース品目を輸出するためには承認が必要であると定めている[40]。「輸出（export）」は EU 関税領域から EU 関税領

---

32 Joint Communication to The European Parliament, The European Council and The Council on “European Economic Security Strategy”の 2 頁を参照

33 European Commission, "Exporting dual-use items": https://policy.trade.ec.europa.eu/help-exporters-and-importers/exporting-dual-use-items_en（2024 年 3 月最終閲覧）を参照

34 Joint Communication to The European Parliament, The European Council and The Council on “European Economic Security Strategy”の 4 頁および 5 頁を参照

35 2022 年 9 月 1 日発行 EU 輸出管理規則に関する年次報告書（以下「2022 年度輸出管理年次報告書」という。）の 1 頁を参照。2022 年度輸出管理年次報告書の原文は下記より閲覧可能: https://circabc.europa.eu/ui/group/654251c7-f897-4098-afc3-6eb39477797e/library/5d3e9b8c-85ee-40c4-911e-1a66e56240e6/details

36 原文は下記より閲覧可能: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2021:206:FULL&from=EN

37 Joint Communication to The European Parliament, The European Council and The Council on “European Economic Security Strategy”の 10 頁を参照

38 Joint Communication to The European Parliament, The European Council and The Council on “European Economic Security Strategy”の 10 頁および 14 頁を参照

39 EU 輸出管理規制第 1 条を参照

40 EU 輸出管理規制第 3 条を参照

域外への移転を意味する[41]。デュアルユース品目は、「ソフトウェア及び技術を含む民間及び軍事の両方の目的に使用可能な品目（核兵器、化学兵器、生物兵器、又はそれらの運搬手段の設計、開発、製造、又は使用に使用可能な品目を含むとともに、非爆発的用途及び核兵器又はその他の核爆発装置の製造を何らかの形で支援する用途の両方に使用可能なすべての品目も含む）“items, including software and technology, which can be used for both civil and military purposes, and includes items which can be used for the design, development, production or use of nuclear, chemical or biological weapons or their means of delivery, including all items which can be used for both non-explosive uses and assisting in any way in the manufacture of nuclear weapons or other nuclear explosive devices”」と定義されている[42]。輸出にあたり承認を要するデュアルユース品目を列記した別紙 I は定期的に更新されており[43]、直近では 2023 年 9 月 15 日に更新された[44]。別紙 I には非常に多数の品目が列記されており、大きく以下の 10 カテゴリーに区分される[45]。

- 核物質及び核施設
- 特殊材料及び関連機器
- 材料加工関連
- 電子機器
- コンピューター
- 通信及び情報セキュリティ
- センサー及びレーザー
- 航空電子工学等
- 海洋関連
- 航空宇宙関連

別紙 I に列記されていないデュアルユース品目であっても、兵器の開発や拡散等の一定の軍事利用目的での輸出と判断される場合には承認が必要である[46]。また、別紙 I に列記されていないデュアルユース品目であっても、サイバー監視品目の輸出で

41 EU 輸出管理規制第 2 条および EU 関税規則第 269 条を参照。EU 関税規則は下記より閲覧可能: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32013R0952

42 EU 輸出管理規制第 2 条を参照

43 2022 年輸出管理年次報告書の 3 頁を参照

44 以下の欧州委員会による同日付のプレスリリースを参照: https://policy.trade.ec.europa.eu/news/2023-update-eu-control-list-dual-use-items-2023-09-15_en

45 EU 輸出管理規制の別紙 I の目次を参照

46 EU 輸出管理規制第 4 条第 1 項を参照

あって、深刻な人権侵害又は国際人権法違反につながる利用目的での輸出と判断される場合にも承認が必要とされている[47]。

EU 輸出管理規則が要求する承認取得義務は上記のとおりであるが、EU 輸出管理規則は各加盟国が別紙 I に列記されていないデュアルユース品目の輸出についても、安全保障、テロ活動の防止、又は人権への配慮を理由に、禁止し又は承認取得義務を設けることを認めている[48]。加盟国は、このような禁止又は承認取得義務を設け又はこれらに変更を加えた場合には欧州委員会に通知しなければならない[49]。欧州委員会はこれらの通知内容を公表する[50]。したがって、各加盟国においてどのような上乗せの EU 輸出管理規制がなされているかは欧州委員会による公表を確認することにより一定程度把握可能である[51]。

<u>仲介等業務の管理</u>

仲介等業務の対象となる品目が兵器の開発や拡散等の一定の軍事利用目的で利用されると判断される場合には仲介等業務の提供に承認が必要となる[52]。仲介等業務は、「(a)第三国から他の第三国へのデュアルユース品目の購入、販売若しくは供給のための取引の交渉若しくは手配、又は(b)他の第三国への移転のために第三国にあるデュアルユース品目の売買を行うこと（(a) the negotiation or arrangement of transactions for the purchase, sale or supply of dual-use items from a third country to any other third country; or (b) the selling or buying of dual-use items that are located in third countries for their transfer to another third country. For the purposes of this Regulation, the sole provision of ancillary services is excluded from this definition. Ancillary services are transportation, financial services, insurance or re-insurance, or general advertising or promotion）」と定義されている[53]。仲介等業務従事者は、「EU の関税地域から第三国の領域へ仲介等業務を提供する自然人若しくは法人、又はパートナーシップ（any natural or legal person or any partnership that provides brokering services from the customs territory of the Union into the territory of a third country）」と定義されている[54]。対象となるデュアルユース品目は原則として別紙 I に列挙されたデュアルユース品目であるが、加盟国の判断で別紙 I に列挙されていないデュアルユース品目も適用対象となる[55]。加盟国は、別紙 I に列

---

47 EU 輸出管理規制第 5 条第 1 項を参照。サイバー監視品目（cyber-surveillance items）は EU 輸出管理規制第 2 条 20 号において「情報通信システムからのデータを監視、抽出、収集または分析することにより、自然人を秘密裏に監視することを可能にするために特別に設計されたデュアルユース品目“dual-use items specially designed to enable the covert surveillance of natural persons by monitoring, extracting, collecting or analysing data from information and telecommunication systems”」と定義されている。

48 EU 輸出管理規制第 9 条第 1 項を参照

49 EU 輸出管理規制第 9 条第 2 項および第 3 項を参照

50 EU 輸出管理規制第 9 条第 4 項を参照

51 下記で閲覧可能である: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.C_.2023.208.01.0019.01.ENG&toc=OJ%3AC%3A2023%3A208%3ATOC

52 EU 輸出管理規制第 6 条第 1 項を参照

53 EU 輸出管理規制第 2 条を参照

54 EU 輸出管理規制第 2 条を参照

55 EU 輸出管理規制第 6 条第 1 項および第 3 項を参照

挙されていないデュアルユース品目も適用対象とした場合及びかかる対応に変更を加えた場合には欧州委員会に通知しなければならない[56]。欧州委員会はこれらの通知内容を公表する[57]。したがって、各加盟国における対応は欧州委員会による公表を確認することにより一定程度把握可能である[58]。

通過管理

加盟国に所在する品目で、EU 関税規則上「非 EU 品目[59]」と分類される別紙 I に記載のデュアルユース品目については、当該品目が所在する加盟国の管轄当局が、かかる品目が兵器の開発や拡散等の一定の軍事利用目的で利用されると判断する場合には、かかる品目の通過（transit）が禁止されうる[60]。「通過（transit）」とは、EU の関税地域外を目的地としてなされる非 EU 品目であるデュアルユース品目の EU の関税地域内の通過を意味する[61]。対象となるデュアルユース品目は原則として別紙 I に列挙されたデュアルユース品目であるが、加盟国の判断で別紙 I に列挙されていないデュアルユース品目も適用対象となる[62]。加盟国は、別紙 I に列挙されていないデュアルユース品目も適用対象とした場合及びかかる対応に変更を加えた場合には欧州委員会に通知しなければならない[63]。欧州委員会はこれらの通知内容を公表する[64]。したがって、各加盟国における対応は欧州委員会による公表を確認することにより一定程度把握可能である[65]。

技術支援管理

技術支援が別紙 I に記載のデュアルユース品目に関するものであり、当該品目が兵器の開発や拡散等の一定の軍事利用目的で利用されると判断される場合には技術支援の提供に承認が必要となる[66]。上記のとおり、適用対象となるのは原則として別紙 I に列挙されたデュアルユース品目に関する技術支援であるが、加盟国の判断で別紙 I に列挙されていないデュアルユース品目に関する技術支援も適用対象となる[67]。加盟国は、別紙 I に列挙されていないデュアルユース品目に関する技術支援も適用対象とした場合及びかかる対応に変更を加えた場合には欧州委員会に通知しなければなら

---

56 EU 輸出管理規制第 6 条 5 項、第 9 条第 2 項及び同条第 3 項を参照

57 EU 輸出管理規制第 6 条 5 項及び輸出管理規制第 9 条第 4 項を参照

58 下記で閲覧可能である: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.C_.2023.208.01.0019.01.ENG&toc=OJ%3AC%3A2023%3A208%3ATOC

59 EU 輸出管理規制第 2 条及び EU 関税規則第 5 条 24 号を参照

60 EU 輸出管理規制第 7 条第 1 項を参照

61 EU 輸出管理規制第 2 条を参照

62 EU 輸出管理規制第 7 条第 1 項及び第 3 項を参照

63 EU 輸出管理規制第 7 条 4 項、第 9 条第 2 項及び同条第 3 項を参照

64 EU 輸出管理規制第 7 条 4 項及び輸出管理規制第 9 条第 4 項を参照

65 下記で閲覧可能である: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.C_.2023.208.01.0019.01.ENG&toc=OJ%3AC%3A2023%3A208%3ATOC

66 EU 輸出管理規制第 8 条第 1 項を参照

67 EU 輸出管理規制第 8 条第 1 項及び第 4 項を参照

ない[68]。欧州委員会はこれらの通知内容を公表する[69]。したがって、各加盟国における対応は欧州委員会による公表を確認することにより一定程度把握可能である[70]。

(b) 記録保管義務

デュアルユース品目の輸出をする者は当該輸出についての記録を作成し保管する必要があり、かかる記録は、デュアルユース品目の内容、数量、輸出をする者と荷受人の名称及び所在地、並びに（把握できている場合には）最終利用目的及びエンドユーザー等の情報を特定するための請求書等の関連文書を含んでいる必要がある[71]。

同様に仲介等業務従事者と技術支援を提供する者も仲介等業務及び技術支援に関する記録を作成し保管する義務がある[72]。

上記いずれの記録も、輸出、仲介等業務又は技術支援の提供がなされた年の末から起算して最低でも 5 年間は保管されなければならない[73]。

(c) 執行

各加盟国は EU 輸出管理規則の適切な執行のための適切な対応を講じなければならないとされており、特に、EU 輸出管理規則の違反があった際の制裁及びその執行について定める必要がある[74]。かかる制裁は、実効的で抑止力を有すると同時に比例原則に則ったものでなければならない[75]。さらに、EU 輸出管理規則の実効性確保のために、各加盟国は、自国の管轄当局に対し、デュアルユース品目に関する取引等についての情報収集権限及び輸出管理措置が適切に講じられているかを確認するための権限（関係者の敷地等に立ち入る権限を含む）を付与しなければならない[76]。

---

68 EU 輸出管理規制第 8 条 6 項、第 9 条第 2 項および同条第 3 項を参照

69 EU 輸出管理規制第 8 条 6 項および輸出管理規制第 9 条第 4 項を参照

70 下記で閲覧可能である: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.C_.2023.208.01.0019.01.ENG&toc=OJ%3AC%3A2023%3A208%3ATOC

71 EU 輸出管理規制第 27 条第 1 項を参照

72 EU 輸出管理規制第 27 条第 2 項を参照

73 EU 輸出管理規制第 27 条第 3 項を参照

74 EU 輸出管理規制第 25 条第 1 項を参照

75 同上

76 EU 輸出管理規制第 28 条を参照

IV. ドイツ

対外投資規制の現状及び今後の展望

対外投資規制の導入に関する議論はこれまで EU 単位で実施されてきたこともあり、現時点では、ドイツ単位での対外投資規制の導入に関する具体的な提案は公表されていない。これまでに公表された政府（関係者）のコメント等は、以下のとおり、対外投資規制の導入に関する EU 単位での議論に関連してなされたものである。

具体的には、欧州委員会が公表した 2023 年共同声明において対外投資に伴うリスクに対処するための対応策を検討する旨の表明があったこと[1]を受け、ハベック経済・気候保護大臣は、輸出管理規制や制裁を超えた適切な対外投資規制の導入に賛成であるとの意見を表明したが、他省庁や産業界はより慎重な姿勢を示した[2]。また、ドイツ連邦政府は 2023 年 7 月、議会における対外投資規制の検討状況に関する野党からの質問に対して、欧州委員会が EU 単位で開始した対外投資規制の導入に係る議論にドイツとしても貢献していく旨回答している[3]。

2024 年 1 月 24 日、欧州委員会は EU の経済的安全保障戦略を実施するための立法パッケージの一環として、対外投資規制白書を公表した[4]。ハベック経済・気候保護大臣は、当該立法パッケージに関するプレスリリースにおいて、（対外投資規制白書に個別に言及したものではないが）ドイツは自国の主権と行動の自由を保護するための措置を講じており、ドイツへの進出を奨励しているが、そのためには適切な政策と法的枠組みを策定することが必要であり、当該立法パッケージはその礎となるものであると述べている[5]。

---

[1] Joint Communication to The European Parliament, The European Council and The Council on “European Economic Security Strategy”の 11 頁及び 14 頁を参照

[2] https://www.ft.com/content/8aec5c2d-ca67-46b1-80ab-33809f56a2f2

[3] https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Parlamentarische-Anfragen/2023/07/20-7732.pdf?__blob=publicationFile&v=4

[4] https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/FS_24_366

[5] https://www.bmwk.de/Redaktion/EN/Pressemitteilungen/2024/01/20240124-federal-minister-habeck-welcomes-the-european-commissions-new-economic-security-package.html

付属資料 **1**　各国の投資管理制度の比較（アメリカ・カナダ・オーストラリア・イギリス）

	アメリカ	カナダ	オーストラリア	イギリス
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)） 同法施行規則（31 C.F.R. Parts 800-802）	カナダ投資法（Investment Canada Act）	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)）	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
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文化部門投資審査局	財務大臣及びその諮問機関（consulting agencies）（外国投資審査委員会（Foreign Investment Review Board (FIRB)）、オーストラリア税務	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）

	アメリカ	カナダ	オーストラリア	イギリス
		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。	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）、オーストラリア健全性規制庁（Australian Prudential Regulation Authority）等）	コールイン（call-in）審査及び最終判断を下す主体： 内閣府国務大臣（Secretary of State in the Cabinet Office）
投資管理の目的	国家安全保障	① 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であるかを判断 ② 国家安全保障	国家安全保障及び国益の確保	国家安全保障－(i)対象会社リスク(ii)買収者リスク(iii)支配権リスクの三つのリスク要因に分類される。
届出者	対象取引の当事者（共同で届出）	非カナダ人投資家	外国人及び外国政府投資家 オーストラリアに通常居住しない個人や、通常居住しない個人、外国法人又は外国政府が実質的持分を有する法人等が該当する。	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。

	アメリカ	カナダ	オーストラリア	イギリス
審査対象	① 対象支配権取引：米国事業が外国人により支配される結果をもたらす一切の取引 ② 対象投資：外国人による、対象支配権取引に該当しない取引であって、かつ、外国人に以下のいずれかの行為を許容することになる、「TID 米国事業」への直接又は間接の投資 (a) TID 米国事業が保有する重要な非公開の技術情報へのアクセス (b) TID 米国事業の取締役会又は同等の機関の構成員の地位若しくはオブザーバーになること又はこれらの者の指名権 (c) 以下のいずれかに関する TID 米国事業の実質的な意思決定への関与（株式の議決権行使による関与を除く）	① 純利益審査－以下の金額基準（いずれも 2023 年分）に該当するカナダ事業の支配権の取得： (a) 自由貿易協定締約国及び WTO 加盟国の非国営企業投資家に関する緩和された金額基準を超えた直接的買収 • カナダとの自由貿易協定締約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 • 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 (b) 上記(a)を除く直接的買収 • WTO 加盟国の国営企業投資家による直接投資の金額基準は対象会社の資産価値 5 億 1 千 2 百万カ	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）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（金銭的閾値に該当する場合のみ。）。 通知対象行為には FIRB への届出義務が発生する。 ② 重大行為（significant action） 外国人が事業体の持分、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事業体及びオーストラリア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（金銭的閾値に該当する場合のみ。）。届出は任意である。	対象会社が「機微産業（sensitive sector）」のうちの一つに該当し、一定の対象活動を行う場合、株式取得について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株式取得とは、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%超に増加すること、又は • 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 この法制の機微産業には以下が該当する。 ① 先端素材 ② 先端ロボット技術 ③人工知能 ④ 民生用原子力

	アメリカ	カナダ	オーストラリア	イギリス
	・TID 米国事業により保持又は収集された米国市民のセンシティブ個人データの使用、開発、保管、取得又は公表 ・重要技術の使用、開発、取得又は公表 ・対象投資重要インフラの管理、運営、製造、又は供給 ③ 対象不動産取引：以下のいずれかに該当する取 (a)例外不動産取引以外の、米国内に所在する対象不動産の外国人による購入、リース、又は外国人による使用権の取得であって、特定財産権のうち、3 つ以上を外国人に与えるもの (b)例外不動産取引以外の、米国内に所在する不動産の外国人による購入、リース、又は外国人による使用権の	ナダドル以上 • 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、金額基準は対象会社の資産価値 5 百万カナダドル以上 • 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 (c) 間接的買収 • 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）により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	③ 国家安全保障通知対象行為（notifiable national security action） 「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、 直接の持分（10%以上）の取得する場合、 「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権益を取得する場合、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事業等をいう。国家安全保障区域とは広く防衛に関連する土	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 合成生物学 ⑭ 軍事及び軍民両用品目 ⑮ 量子技術 ⑯ 人工衛星及び宇宙技術 ⑰ 運輸 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

	アメリカ	カナダ	オーストラリア	イギリス
	取得であって、外国人が対象不動産に関して有する権利の変更により、特定財産権のうち3つ以上を外国人に与えるもの (c)不動産取引に関するFIRRMAの適用を回避するようにストラクチャーが設計又は意図されたその他の取引、譲渡、契約又は取決め	ダ国内の資産額が 5 百万カナダドル以上 • 文化事業の間接取得、又は（非文化事業の取得で）投資家及び対象会社のいずれも WTO 加盟国から最終的に支配されていない場合：対象資産簿価 5 千万カナダドル以上（カナダの資産が総資産の 50%超の場合、5 百万カナダドル以上） ② 国家安全保障上の審査： (a) カナダ事業の新規立ち上げ (b) カナダ事業の支配権の取得 (c) ある事業体が(i)カナダにおける事業所、(ii)カナダにおけるその事業体の事業に関連して雇用される従業員若しくは自営業者、又は(iii)その事業体の事業の遂行に利用されるカナダにおける資	地、又は国家諜報機関が権益を有する土地をいう。 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。 ④ 国家安全保障審査対象行為（reviewable national security action） オーストラリア事業体又はオーストラリア事業の直接の持分の取得を行う場合、 事業体の有価証券若しくは事業の持分若しくは権益の取得、それらの発行に際した募集の引受け、事業体若しくは事業との契約締結又は事業体の設立書類の変更等により、当該事業体若しくは当該事業の経営の中核や支配に影響を及ぼし若しくは経営に参加する地位、又は方針に影響を及ぼし、参画し、決定する地位を取得する場合。	を有する場合、完了した取引について実行日から 5 年以内に国家安全保障審査のために「呼び出し（call-in）審査」（「コールイン審査」を行うことができる。審査権限の行使は、国務大臣が取引を認識した日から 6 か月に制限される。

	アメリカ	カナダ	オーストラリア	イギリス
		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	届出は任意である。	
審査基準	CFIUS 及び大統領が取引を承認するか否かの基準は、当該取引が「米国の国家安全保障を損なうおそれがあるか」である。この基準への該否の判断にあたり、考慮されるべき要素は法令で定められており、米国の国防、重要な技術、重要なインフラ等に関する影響や外国政府の関与に関する事項等の要素が審査において検討されることになる。さらに、近時の大統領令（Executive Order 14083）により、審査において重点的に考慮すべき要素が挙げられており、CFIUS は、これらの要素を踏まえて、国家安全保障上のリスク	①「カナダに純利益」をもたらすか 考慮要素： • カナダにおける経済活動の規模及び性質に対する影響 • カナダ人による参加の程度及び重要性 • 生産性、産業効率、技術開発及び製品革新性及び多様性への影響 • 競争への影響 • 産業、経済及び文化政策	予定される投資が、オーストラリアの国益又は国家安全保障に反するか。	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) 対象会社リスク：対象会社が国家安全保障にリ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。 (ii)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

	アメリカ	カナダ	オーストラリア	イギリス
	の有無を分析する。	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への影響等		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。 (iii)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。一般に取得する支配権の程度が大きいほど支配権リスクが高いと評価される可能性が高い。
審査プ	**任意の届出** 審査対象取引を行う当事者は、取引完了の前後を問わず、任意	① 関連の金額基準を上回るカナダ事業の支配権の取得には、取引実行前の審査申請を要す	「通知対象行為」（通知対象行為かつ重大行為に該当する場合を含む。）又は「国家安全保障	義務的通知の対象となる当事者については、取引完了前に通知を提出しなければならず、これ

	アメリカ	カナダ	オーストラリア	イギリス
ロセス	にCFIUSに届出を行うことができる。 **義務的届出** 審査対象取引のうち、義務的申告の対象となる取引をおこなう当事者は、取引の完了日の 30 日前までに、CFIUS に届出をしなければならない。義務的申告の対象となる取引は、対象支配権取引又は対象投資に該当し、かつ、以下のいずれかを満たす取引である。 (a) 類型①（外国政府がかかわる取引）：外国（例外国を除く）又は地方政府が実質的持分を有する外国人によるTID米国事業の実質的持分の取得をもたらす対象取引 (b) 類型②（重要技術にかかわる取引）：輸出、再輸出、移転（国内）又は再移転について米国の規制当局の承	る（但し間接取得は取引実行後に申請可）。政府は45日以内に取引完了前の取引禁止期間付の「純利益」審査を行う（30 日間まで延長可能で同意があればさらなる延長が可能）。 ② 金額基準を下回るカナダ事業の支配権の取得は、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では、審査申請又は通知の受領後 45 日以内に、カナダ総督による二次審査に進むかが判断され、二次審査では最長 110 日間の審査が行われる。 ④ 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	通知対象行為」はその行為が実行される前に義務的通知（及び承認取得）を要する。「重大行為」（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）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。外国人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 又は財務大臣が外国人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日間経過後に追加で30日間の正式延長を要請するよう当事者	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」」（「コールイン通知」）を発行しなければならない。「コールイン通知」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。 コールイン通知が発行されると当該通知の日から 30 営業日間の

	アメリカ	カナダ	オーストラリア	イギリス
	認が必要とされる重要技術を生産し、設計し、試験し、製造し、製作し又は開発するTID米国事業に係る対象取引 **届出手続** (a) 通知 CFIUS が取引の当事者から通知を受理すると、審査が開始される。審査の期間は、CFIUS が通知書を受領した時から 45 日である。審査の結果、国家安全保障上の懸念がないと判断されれば、その時点で審査は終了するが、国家安全保障上の懸念が払拭されず、さらに審査を要するとされた取引では、45 日を上限として、調査が実施される（CFIUS がその評価を行うために調査期間の再延長が必要と判断した場合には、例外的に 15 日間の再延長が可能）。調査の完了後、CFIUS は大領領に報告	安全保障審査権発動は、任意の通知を受領後 45 日以内にのみ可能。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。	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、条件付き承認、又は承認の拒否のいずれかになる。	審査期間があり、この期間は 1 度限り追加で 45 営業日延長できる。国務大臣と投資家との間で同意があれば、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提供要求があった場合には、情報提供要求の通知から情報提供要求に対する回答がなされるまでの期間は一時的に停止し、加算されない（“stop the clock” rule）。

	アメリカ	カナダ	オーストラリア	イギリス
	を行うか、大統領に報告せずに審査を終了するか（すなわち、取引を承認するか）を判断する。CFIUS は、(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、大統領に報告する。大統領に報告された場合、大統領は15日以内にその取引に関する決定を行う。 (b) 申告 取引の当事者は、通知よりも簡易な書式で行われる「申告」によりCFIUSに届出をすることができ、CFIUS が申告を受領した日から 30 日以内に CFIUS から回答を得ることができる。CFIUS が申告に対して行うこと			

	アメリカ	カナダ	オーストラリア	イギリス
	ができる回答は以下の 4 つに限定されている。 ・当事者に対して通知を提出するよう要求する ・当事者に対して、申告に基づいて取引に関する措置を完了することはできない旨、及び当該取引に関する措置が完了したことの通知（すなわち、取引の承認）を得るために当事者は通知書を提出することができる旨を伝える ・当事者からの通知を待たず、取引に対する正式な審査を一方的に開始する ・当事者に対して、取引に関する全ての措置を完了したこと（すなわち、取引の承認）を通知する			

	アメリカ	カナダ	オーストラリア	イギリス
モニタリング／エンフォースメント	CFIUS は、主導機関を通じて、リスク軽減措置に関する合意の遵守状況等のモニタリングを行っている。2022 年度年次報告書によれば、モニタリングには、以下のような手段が採られている。 (a) 企業による米国政府機関への定期的な報告 (b) 米国政府機関によるオンサイトのコンプライアンス・レビュー (c) 第三者による監査又はモニタリング（リスク緩和措置の条項に規定されている場合） (d) 異常又は違反が発見された、又はその疑いがある場合の調査及び是正措置 当事者がリスク軽減措置の条件に違反した場合には、CFIUS による再度の審査が行われ、制裁	純利益審査に基づく承認には通常、拘束力を有する 3～5 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が求められる（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中 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。	財務大臣は、外国人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。 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や、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に対して、財務大臣は資産の処分の要請を含む広範な権限を有する。 財務大臣は外資買収法の違反及び民事規定に関する資料を収集するために敷地内に立ち入ることができる等審査のための広範な情報収集権限を有する。	国務大臣は、取引が国家安全保障上のリスクを生じさせると判断する場合、取引実行の禁止や、条件付承認決定を出すことができる。例として、情報遮断義務、報告義務等の賦課がある。

	アメリカ	カナダ	オーストラリア	イギリス
	金が科される可能性がある。			
罰則	CFIUS の審査に係る一定の手続違反等に関し、罰則が設けられている。具体的には、以下の罰金が科される可能性がある。 (a) 通知又は申告に重要な虚偽や不記載があった場合、又は虚偽の認証を行った場合：25 万米ドル以下の罰金 (b) 義務的届出がなされなかった場合：25 万米ドル又は取引価額のいずれか高い金額を超えない金額の罰金 (c) リスク軽減措置の重要な条項・条件に違反した場合：25 万米ドル又は取引価額のいずれか高い金額を超えない金額の罰金 刑事罰：なし	行政罰： 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 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	民事制裁金： 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 156 万 5,000 豪ドル／法人に対して 1,565 万豪ドル、又は投資額の 75%（上限 7 億 8,250 万豪ドル）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 年以下の懲役、自然人に対して 469 万 5,000 豪ドル／法人に対して 4,695 万豪ドル以下の罰金、又はこれらの併科。 違反通知による罰金： 投資家自ら違反を申告した場合、自然人に対して 3,756 豪ド	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%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%又は 20 万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NSIA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

	アメリカ	カナダ	オーストラリア	イギリス
			ル／法人に対して 1 万 8,780 豪ドル、投資家が自ら違反を申告せず、土地の価値が 500 万豪ドル未満の場合、自然人に対して 1 万 8,780 豪ドル／法人に対して 9 万 3,900 豪ドル、投資家が自ら違反を申告せず、土地の価値が 500 万豪ドル以上の場合、自然人に対して 9 万 3,900 豪ドル／法人に対して 46 万 9,500 豪ドル。 なお、本資料記載の罰則は、2023 年 8 月 10 日時点の内容である。	禁錮又はこれらが併科される。

付属資料 2　各国の投資管理制度の比較（EU・ドイツ・フランス・イタリア）

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
法律名	• EU への対内直接投資の審査体制構築に関する 2019 年 3 月 19 日付欧州議会及び理事会規則（EU）2019/452（Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union）（2019 年 3 月 19 日採択、2020 年 10 月 11 日施行） • EU 審査規則改正に関する 2021 年 9 月 29 日付欧州委員会委任規則（EU）2021/2126（Commission Delegated Regulation (EU) 2021/2126 of 29 September 2021 amending the Annex to Regulation）	対外経済法（Außenwirtschaftsgesetz = AWG） ※対外経済法施行令（Außenwirtschaftsverordnung = 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（2012 年 3 月 15 日付法令第 21 号（2012 年 5 月 11 日付法律第 56 号により法律として成立）

	EU	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	取引を承認する最終的な判断は投資先国であり審査を実施する加盟国に委ねられている。 欧州委員会は、EU審査規則に基づき、加盟国への対内直接投資が複数の加盟国の安全保障又は	連邦経済・気候保護省（Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz=BMWK） 2021年12月、連邦経済エネルギー省（Bundesministerium für	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）

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
	公共の秩序に影響を及ぼすか否かを判断し、加盟国に対して意見書を発行することができる。 他の加盟国は審査を実施する加盟国に対してコメントを提出することができる。 欧州委員会の意見書も他の加盟国のコメントも拘束力を持たないものの、欧州委員会の意見書や他の加盟国からのコメントを受領した加盟国は自国での審査にあたりかかる意見書やコメントを十分に考慮しなければならない。	Wirtschaft und Energie = BMWi）から改称		
投資管理の	• 非加盟国の投資家による欧州企業の戦略的買収及びそれに伴う技術的専門知識の流出に対する懸念に対する EU レベルでの対応	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	公の秩序等（公の秩序、公共の安全及び国家防衛）	国家安全保障及び国家の基本的利益の保護（国家防衛、公共の秩序、全国的なネットワーク及びシステムの安全性及び運用、及び供給の継続性）

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
目的	• EU における対内直接投資の審査の一般的な枠組みを加盟国に示す • 加盟国間及び加盟国と欧州委員会との協調体制を構築するとともに情報交換を促進する	分野特定的審査（軍事分野）：ドイツの重要な安全保障上の利益（essential security interest）		
届出者	対内直接投資がなされる加盟国における適用法上届出の主体とされている者 EU 審査規則自体は外国投資家に欧州委員会に対する届出を要求するものではないが、下記のとおり対内直接投資がなされる加盟国には通知義務が生じる場合がある。	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（分野特定的審査の場合）外国人（ドイツ非居住者）（AWG 第 2 条(5)及び(15)で定義）か、②（分野横断的審査の場合）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。	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非フランス法に準拠する事業体、及び④フランス法に準拠する事業体であって、①～③の者によって支配されている者（CMF 第 R.151-1 条）） ※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）	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り、EU/EEA 域外の投資家又は全ての投資家（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	前提として、対内直接投資についてのいわゆる「審査」が欧州委員会や他の加盟国によりなさ	義務的通知 ① 分野特定的審査（AWV 第 60	① フランスの事業体（entity）の（直接又は間接を問わず）支	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

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
対象	れるわけではない。上記のとおり、取引を承認する最終的な判断は投資先国であり審査を実施する加盟国に委ねられている。一方で、下記の 3 類型の対内直接投資につき異なるルールが適用される。 (1) 対内直接投資がなされる加盟国において対内直接投資審査の対象となる対内直接投資 • 加盟国は、自国での審査手続が行われている対内直接投資を欧州委員会及び他の加盟国に対して可及的速やかに通知しなければならない。 • 加盟国は、他の加盟国における対内直接投資が自国の安全保障又は公共の秩序に影響を及ぼすおそれがあると考える場合、又はその対内直接投資についての関連	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	配権の取得 ※他の株主等との同意等による過半数の議決権取得、監査や経営陣等の過半数を選解任する地位を有している等（フランス商法典（Commercial Code）第 L.233-3 条） ② フランスの事業体の一事業の全部若しくは一部の取得 ③ EU/EEA 域外投資家のみ：資本金又は議決権の 25%を超える取得（直接又は間接を問わず、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	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

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
	情報を有する場合には、コメントを提出することができる。 • 欧州委員会は、他の加盟国からコメントがあった後、又は対内直接投資が複数の加盟国における安全保障若しくは公共の秩序に影響を及ぼすおそれがあると考える場合、又はその対内直接投資についての関連情報を有する場合には、自らの判断で意見書を出すことができる。 (2) 対内直接投資がなされる加盟国において対内直接投資審査の対象とならない対内直接投資のうち他の加盟国が自国の安全保障又は公共の秩序に影響を及ぼすおそれがあると考えるもの又は欧州委員会が複数の加盟国における安全保障若しくは公共の秩序に影響を	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)）	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	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： (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、又は(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

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
	及ぼすおそれがあると考えるもの等 • 加盟国は、他の加盟国における対内直接投資が自国の安全保障又は公共の秩序に影響を及ぼすおそれがあると考える場合、又はその対内直接投資についての関連情報を有する場合には、コメントを提出することができる。 • 欧州委員会は、他の加盟国からコメントがあった後、又は対内直接投資が複数の加盟国における安全保障若しくは公共の秩序に影響を及ぼすおそれがあると考える場合、又はその対内直接投資についての関連情報を有する場合には、自らの判断で意見書を出すことができる。		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	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）。但し、投資額が 100 万ユーロ以上である場合に限る。

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
	(3) EU 全体の利益にかかわるプロジェクト又はプログラムに影響を及ぼし得る対内直接投資 対内直接投資が安全保障又は公共の秩序の理由から EU 全体の利益にかかわるプロジェクト又はプログラム（EU 審査規則の付属書に列挙されているものとして、European GNSS programmes (Galileo & EGNOS)、Copernicus、Trans-European Networks for Transport (TEN-T)等）に影響を及ぼすおそれがあると欧州委員会が考える場合は、対内直接投資が計画されている又は完了した加盟国に対して意見書を出すことができる。			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	安全保障又は公共の秩序（security or public order）への影響	① 分野特定的審査：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」(*beeinträchtigen*) と	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威と

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
基準	• 加盟国によりなされる対内直接投資の審査は、安全保障又は公共の秩序に対する脅威となるおそれを理由とする場合にのみ実施することができるのであり、それ以外の懸念は、EU 全域の審査の正当な根拠にはならない。 • 対内直接投資が安全保障又は公共の秩序に影響するかどうかを判断するにあたり例えば以下の事項が考慮されうる。 (a) 重要インフラストラクチャー　物理的か仮想的（virtual）かを問わず、エネルギー、運輸、水道、医療、通信、メディア、データ処理又はストレージ、航空宇宙、防衛、電子又は金融のインフラストラクチャー、	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		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発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

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
	及びこれらのインフラストラクチャーを利用するために重要な土地又は施設 (b) 重要技術及び軍民両用品目　欧州理事会規則（EC） No 428/2009(15)（Council Regulation (EC) No 428/2009）の第 2 条第 1 項に定義される、人工知能、ロボット工学、半導体、サイバーセキュリティ、航空宇宙、防衛、エネルギー貯蔵、量子及び核技術、並びにナノテクノロジー及びバイオテクノロジー (c) エネルギー又は原料を含む重要な構成品目（critical inputs）の供給、及び食料安全保障			

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
	(d) 個人情報を含む機微情報へのアクセス又はかかる情報をコントロールする能力 (e) メディアの自由及び多様性 上記の特定分野の資産及び技術に加えて、外国投資家の属性等（外国投資家が、所有関係又は主要な貸付等に鑑みて、直接又は間接に外国政府（国家機関又は軍隊を含む）又は第三国により支配されているかどうか、外国投資家が加盟国の安全保障若しくは公共の秩序に影響を及ぼす活動に既に関与しているかどうか、又は外国投資家が違法行為若しくは犯罪行為に従事する深刻なリスクがあるかどうか）も考慮される。			

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
審査プロセス	(1) 対内直接投資がなされる加盟国において対内直接投資審査の対象となる対内直接投資 • 対内直接投資がなされる加盟国が、自国での審査手続が行われている対内直接投資を欧州委員会及び他の加盟国に対して可及的速やかに通知する。 • 他の加盟国は、対内直接投資がなされる加盟国からの通知受領後 15 暦日以内にコメントを提出する意図を通知する。 • 欧州委員会も、対内直接投資がなされる加盟国からの通知受領後 15 暦日以内に、意見書を発行する意図を通知する。 • 他の加盟国又は欧州委員会は上記のコメント提出又は意見書発行の意図の	(1)分野特定的審査：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。但し、2024 年 1 月 1 日以降は電子的方法による届出のみ可能）。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（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	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。）もっとも、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、いずれかの投資家が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、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）	審査には以下の期限が設定されている。なお、日数の計算方法については、本文の第 V 章「イタリア」2(3)(a)（審査プロセス）参照。 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 日の審査期間が進行し、この間にイタリア政府は審査し、クリアランスの付与又は条件の賦課等に関する決定を行う。 ③ この 45 日間は、一度だけ、イタリア政府が、(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 日間となり、イタリア政府は、特に事案が複雑な場

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
	通知と同時に情報請求をする。 • 原則として、上記の意図の通知後 35 暦日又は請求した情報受領後 20 暦日以内の、合理的な期間内に他の加盟国のコメント及び欧州委員会の意見書が送付される。他の加盟国のコメント提出後に欧州委員会が意見書を発行する場合には、期限は5暦日間延長される。 (2) 対内直接投資がなされる加盟国において対内直接投資審査の対象とならない対内直接投資のうち他の加盟国が自国の安全保障又は公共の秩序に影響を及ぼすおそれがあると考えるもの又は欧州委員会が複数の加盟国における安全保障若しくは公共の秩序に影響を	(3))。但し、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。但し、2024 年 1 月 1 日以降は電子的方法による届出のみ可能）。ドイツ証券買収法（*Wertpapiererwerbs- undÜbernahmegesetz*）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 55 条 a (4) 2）。 分野特定的審査と同様の取引	全プロセスに要する期間は、一層の検討を要すると判断された場合等には最長 75 営業日となる。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） 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、	合には、2 回まで、それぞれ最長 20 日間延長できる。また、イタリア政府が、(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。 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 日間を上限とする。但し、対内投資を承認するかの最終判断はイタリア政府が行う。 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

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
	及ぼすおそれがあると考えるもの等 • 他の加盟国によるコメント提出の意図又は欧州委員会による意見書の発行の意図の通知及び情報請求について期限等は定められていないが、コメント及び意見書の発行の最終的な期限が取引実行後15か月以内なので事実上はそれ以前に通知及び情報請求をする必要がある。 • 原則として、請求した情報受領後35暦日以内の、合理的な期間内に他の加盟国のコメント及び欧州委員会の意見書が送付される。他の加盟国のコメント提出後に欧州委員会が意見書を発行する場合	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**事前又は事後に**取引を審査することができる。但し義務的通知、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)）。但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	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。 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	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)取引は届出対象外であり、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。

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
	には、期限は 15 暦日間延長される。 (3) EU 全体の利益にかかわるプロジェクト又はプログラムに影響を及ぼし得る対内直接投資 対内直接投資がなされる加盟国において対内直接投資審査の対象となるか否かに応じて上記(1)又は(2)のいずれかにプロセスを経る。	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。	る承認、又は取引の禁止をすることができる。	
モニタリング／エンフォ	加盟国の EU 法の違反に関する一般的な手続が適用される。欧州委員会が予備的な聴聞をした後、又は加盟国が欧州委員会へ不服申立てをした後に、欧州司法裁判所に申立て・提訴が行われる。欧州司法裁判所が加盟国の義務違反を認定した場合、その加盟国は欧州司法裁判所の判決に従うために必要な措置をと	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。	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	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。

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
―スメント	ることを求められる。	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））。但し、証券市場内取引は例外とする（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。	の不許可が可能。 無許可での取引実行の場合には、投資の変更、停止又は原状回復等の命令が可能。 ※暫定措置として議決権の停止、配当の禁止・制限、資産の処分の一時停止・制限・禁止、又は臨時代表者の選任も決定可能。 軽減条件違反の場合には、投資の変更や原状回復命令発出等が可能。 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。	ゴールデン・パワー法に基づくクリアランスが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。
罰則	加盟国が欧州司法裁判所の判決に違反していると欧州委員会が判断する場合、欧州委員会は再び欧州裁判所に申し立てを行う	行政罰： 50 万ユーロ以下又は命令違反、取引実行禁止義務の過失による	行政罰： 軽減措置の違反や虚偽申請・承認不取得（過失も含む）には以	行政罰： 届出義務の違反は以下の制裁金の対象になる。

	EU	ドイツ	フランス	イタリア
	ことができる。この場合、欧州裁判所は、個別のケースに応じて、欧州委員会が提案する一括又は継続的な罰金の支払いを判決に違反した加盟国に対して命じる権限を有する。	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実行禁止義務違反（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)）	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（法人は 5 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 ④ 公共調達からの排除	(i) 取引に関与する会社が実現した全世界の売上高の 1%未満かつ取引価額の 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 3　各国の投資管理制度の比較（中国・韓国・台湾・日本）

	中国	韓国	台湾	日本
法律名	(1) 外資による投資に関する基礎的制度についての法令 • 外商投資法[1]（中華人民共和国主席令第 26 号） • 外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）（2021 年版）（中華人民共和国国家発展改革委員会、中華人民共和国商務部令第 47 号） • 市場参入ネガティブリスト（2022 年版）（発改体改規〔2022〕397 号） • 自由貿易試験区外商投資	(1) 外国人投資促進法（略称「外国人投資法」、韓国語「외국인투자 촉진법」。法律第 19438 号、2023 年 6 月 13 日他方改正、2023 年 12 月 14 日施行）（Foreign Investment Promotion Act （FIPA））[2] (2) 外国人投資促進法施行令（韓国語「외국인투자 촉진법 시행령」。大統領令第 33899 号、2023 年 12 月 5 日他方改正、2023 年 12 月 14 日施行）[3]	(1) 一般外資規制 • 外国人投資条例（中国語「外國人投資條例」。1954 年 7 月 14 日公布、1997 年 11 月 19 日改正）[10] • 華僑帰国投資条例（中国語「華僑回國投資條例」。1955 年 11 月 19 日公布、1997 年 11 月 19 日改正）[11] • 香港・マカオ関係条例（中国語「香港澳門關係條例」。1997 年 4 月 2 日	昭和 24 年法律第 228 号外国為替及び外国貿易法（外為法） 昭和 55 年政令第 261 号対内直接投資等に関する政令 昭和 55 年総理府・大蔵省・文部省厚生省・農林水産省・通商産業省・運輸省・郵政省・労働省・建設症例第 1 号対内直接投資等に関する命令 対内直接投資等に関する命令第 3 条第 3 項に基づき財務大臣及び事業所管大臣が定める業種を定める件（平成 26 年 3 月 6 日内閣府、総務省、財務省、文部科学省、

[1] 中国の法律の正式名称は、全て「中華人民共和国外商投資法」と国名を含むものであるが、本付属資料では国名を省略する。

[2] FIPA: https://elaw.klri.re.kr/kor_service/lawView.do?hseq=52927&lang=ENG.

[3] FIPA 施行令（Enforcement Decree of FIPA）: https://elaw.klri.re.kr/kor_service/lawView.do?hseq=54122&lang=ENG.

[10] 外国人投資条例：https://law.moj.gov.tw/LawClass/LawAll.aspx?pcode=J0040002

[11] 華僑帰国投資条例：https://law.moj.gov.tw/LawClass/LawAll.aspx?pcode=J0040001

	中国	韓国	台湾	日本
	参入特別管理措置（ネガティブリスト）（2021 年版）（中華人民共和国国家発展改革委員会、中華人民共和国商務部令第 48 号） • 海南自由貿易港外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）（2020 年版）（中華人民共和国国家発展改革委員会、中華人民共和国商務部令第 39 号） (2) 外資による投資に関する国家安全保障に関する制度についての法令 • 国家安全法（中華人民共	(3) 外国人投資促進法施行規則（韓国語「외국인 투자 촉진법 시행규칙」。産業通商資源部令第 518 号、2023 年 8 月 3 日一部改正、2023 年 8 月 3 日施行）[4] (4) 外国人投資に関する規程（韓国語「외국인투자에 관한 규정」。産業通商資源部告示第 2021-106 号、2021 年 6 月 17 日一部改正、2021 年 6 月 17 日施行）[5] (5) 外国人投資安保審議手続運営規程（韓国語「외국인투자 안보심의 절차 운영규정」。産業通商資源	公布、2022 年 1 月 12 日改正）[12] (2) 中国資本規制 • 台湾地区及び大陸地区人民関係条例（中国語「臺灣地區與大陸地區人民關係條例」。1992 年 7 月 31 日公布、2022 年 6 月 8 日改正）[13]	厚生労働省、農林水産省、経済産業省、国土交通省、環境省告示第 1 号）（以下「指定業種告示」という。） 対内直接投資等に関する命令第 3 条第 1 項及び第 4 条第 2 項の規定に基づき、財務大臣及び事業所管大臣が定める業種を定める件（平成 29 年 7 月 14 日内閣府、総務省、財務省、文部科学省、厚生労働省、農林水産省、経済産業省、国土交通省、環境省告示第 3 号）（以下「特定取得に係る指定業種告示」という。）

[4] FIPA 施行規則（Enforcement Rules of FIPA）：https://elaw.klri.re.kr/kor_service/lawView.do?hseq=55868&lang=ENG.

[5] 外国人投資に関する規程（Rules on Foreign Investment）：https://elaw.klri.re.kr/kor_service/lawView.do?hseq=46151&lang=ENG.

[12] 香港・マカオ関係条例：https://law.moj.gov.tw/LawClass/LawAll.aspx?pcode=Q0010003

[13] 台湾地区及び大陸地区人民関係条例：https://law.moj.gov.tw/LawClass/LawAll.aspx?pcode=Q0010001

	中国	韓国	台湾	日本
	和国主席令第 29 号） • 外商投資法（中華人民共和国主席令第 26 号） • 外商投資安全審査弁法（中華人民共和国国家発展改革委員会、中華人民共和国商務部令第 37 号）	部例規第 2022-115 号、2022 年 8 月 22 日制定、2022 年 8 月 22 日施行）[6] (6) 外国為替取引法（韓国語「외국환거래법」。法律第 18244 号、2021 年 6 月 15 日一部改正、2021 年 9 月 16 日施行）（Foreign Exchange Transactions Act（FETA））[7] (7) 外国為替取引法施行令（韓国語「외국환거래법 시행령」。大統領令第 33913 号、2023 年 12 月 12 日他方改正、2023 年 12 月 12 日施行）[8]		

[6] 外国人投資安保審議手続運営規程（韓国語）：https://www.law.go.kr/admRulSc.do?menuId=5&subMenuId=41&tabMenuId=183&query=%EC%99%B8%EA%B5%AD%EC%9D%B8%ED%88%AC%EC%9E%90%20%EC%95%88%EB%B3%B4%EC%8B%AC%EC%82%AC#J2450069

[7] FETA: https://elaw.klri.re.kr/kor_service/lawView.do?hseq=41997&lang=ENG.

[8] FETA 施行令（Enforcement Decree of FETA）: https://elaw.klri.re.kr/kor_service/lawView.do?hseq=52298&lang=ENG.

	中国	韓国	台湾	日本
		(8) 外国為替取引規程（韓国語「외국환거래규정」。企画財政部告示第 2023-26 号、2023 年 7 月 4 日一部改正、2023 年 7 月 4 日施行）[9]		
審査主体	(1) 外商投資に関する基本的な主管部門: • 商務部及び各地方の商務主管部門 • 国家市場監督管理総局及び各地方の市場監督管理部門 • 関連分野を管轄する主管部門 (2) 外商投資安全審査制度の関連主管部門	(1) FIPA に基づく届出又は許可：産業通商資源部（Ministry of Trade, Industry and Energy（MOTIE）） (2) FETA に基づく届出又は許可: 企画財政部（Ministry of Economy and Finance（MOEF））	(1) 原則：経済部投資審議司 (2) 台湾の上場会社、店頭登録会社又はエマージング登録会社の株式の 10%未満を取得する行為：金融監督管理員会 (3) 科学工業園区（サイエンスパーク）又は産業園区（インダストリーパーク）に入居する既存会社への出資又は新規会社の設立：当該園区の管理局	財務大臣・事業所管大臣

[9] 外国為替取引規程（韓国語）（Rules of Foreign Exchange Transactions (in Korean)）: https://www.law.go.kr/%ED%96%89%EC%A0%95%EA%B7%9C%EC%B9%99/%EC%99%B8%EA%B5%AD%ED%99%98%EA%B1%B0%EB%9E%98%EA%B7%9C%EC%A0%95.

	中国	韓国	台湾	日本
	• 工作機制弁公室			
投資管理の目的	(1) ネガティブリスト制度の目的 • 外国投資者による中国市場への参入に対する管理の規範化、統一化 (2) 外商投資安全審査制度 • 国家安全保障の審査・監督体制とメカニズムを構築し、国家の安全に影響を及ぼし又は及ぼすおそれのある外商投資に対し、国家安全保障リスクを効果的に予防・解決する	(1) FIPA • 外国人投資（foreign investment）の誘致 (2) FETA • 外国取引（foreign transactions）の促進 • 国際収支（balance of international payments）の均衡維持 • *通貨価値*（value of currency）*の安定*	(1) 一般外資規制 • 一般外資の台湾における投資行為に関する審査、管理 (2) 中国資本規制 • 中国資本の台湾における投資行為に関する審査、管理	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	(1) ネガティブリスト制度に基づき許可の申請者	(1) FIPA • (i)1 億ウォン以上の投資による、韓国法人の議決権付株式 10％以上の取得、又は(ii) 韓国法人に対	(1) 一般外資規制 • 投資行為を行う一般外資が申請者となる (2) 中国資本規制	以下に該当する「外国投資家」(foreign investor)： • 非居住者である個人

	中国	韓国	台湾	日本
	• ネガティブリスト上の制限分野へ投資する投資者 (2) 外商投資安全審査制度に基づき安全審査の申告者、提案者 • 外国投資者及び国内の関連当事者による申告 • 会社設立の登記申請を受けた登記機関や、事業者結合届出を受けた国家市場監督管理総局による提案 • 企業、NGO、社会公衆などによる提案	する 1 億ウォン以上の投資であって、取締役等の任命を伴うもの、を含む「外国人投資（Foreign Investment）」を行う外国人 (2) FETA • 外国為替に関わる取引（上記の外国人投資を除く）に従事する者	• 投資行為を行う中国資本が申請者となる	• 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 • 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 • 投資事業を営む組合や投資事業有限責任組合などであって、非居住者等からの出資の割合が総組合員の出資の金額に占める割合が 50%以上の組合又は、業務執行組合員の過半数が非居住者等で占められている組合（「特定組合等」） • 非居住者である個人が役員又は代表権限を有する役員のいずれかが過半数を占める本邦の法人その他の団体

	中国	韓国	台湾	日本
審査対象	(1) ネガティブリストの規制対象 • 対象分野 外商投資ネガティブリスト及び市場参入ネガティブリストで規定されている禁止分野及び制限分野 • 外国投資者が中国国内で直接又は間接に上記の対象分野への投資行為 (2) 外商投資安全審査制度の審査対象 • 対象分野 軍事産業、軍事周辺産業等の国防安全に関わる分野への投資並びに軍事施設及び軍事産業施設の周辺地域への投資 国家の安全に関わる重要な農産品、重要なエネル	(1) <u>適用法</u> • 外国為替に関わるすべての取引にFETAに基づく届出義務が適用される • FIPA上の「外国人投資（Foreign Investment）」に該当する取引については、FETAに代えて、FIPAに基づく届出義務が適用される (2) <u>FIPAに基づく外国人投資の制限</u> • 以下の業種において、外国人投資は禁止される。 i. 郵便業務、中央銀行、個人共済行、年金行、金融市場管理業、その他金融支援サービス業等	(1) 一般外資規制 一般外資の台湾における下記投資行為全般 ① 台湾籍会社の株式又は出資額を保有する行為 ② 台湾において支店、独資事業又はパートナーシップを設立する行為 ③ 上記①②の事業に対し、1年以上のローンを提供する行為 (2) 中国資本規制 中国外資の台湾における下記投資行為全般 ①台湾の会社、独資事業、パートナーシップ又は有限責任組合の株式1又は持分を保有すること。但し、台湾の上場会社、店頭登録会社又はエマージング登録会社の株式10%未	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%以上の場合） 非上場会社の株式又は持分の取得 個人が居住者であるときに取得した非上場会社の株式又は持分について、非居住者となった後の譲渡 会社の事業目的の実質的な変更に関する同意（上場会社等の場合、総議決権数の3分の1以上を保有している場合）、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（上場会社等の場合、議決権比率が1%以上の場合）

	中国	韓国	台湾	日本
	ギー及び資源、重大な装備製造、重要なインフラ施設、重要な運輸サービス、重要な文化製品及びサービス、重要な情報技術及びインターネット製品とサービス、重要な金融サービス、重要な技術並びにその他の重要な分野への投資 • 対象行為 国家の安全に影響を及ぼし又は及ぼすおそれのある外商投資	ii. 立法機関、司法機関、行政機関、駐韓外国公館、その他の国際・外国機関 iii. 教育機関（乳幼児教育機関、小学校、中学校、高校、大学、 大学院、特殊学校など） iv. 芸術家、宗教団体、産業団体、専門家団体、環境運動団体、政治団体、その他市民運動団体等 v. 原子力発電業、ラジオ放送業、地上波放送業、放射性廃棄物管理事業 • 以下の業種において、外国人投資は制限される。 i. 外国人投資比率が 50%未満である場合に許容される業種：肉牛飼育業、肉類卸売業、送電及び配電業、電気販売業、内向及び航空の旅	満（1 回又は累計した保有割合）を取得する場合は除く。 ②台湾において、支店、独資事業、パートナーシップ又は有限責任組合を設立すること ③上記①又は②の投資先に対し、1年以上のローンを提供すること ④契約又はその他の方法をもって、台湾における独資事業、パートナーシップ、又は上場会社・店頭登録会社・エマージング登録会社ではない会社に対し、支配力を取得すること ⑤第三地投資会社が台湾の上場会社・店頭登録会社・エマージング登録会社ではない会社の事業又は財産を買収すること	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 居住者（法人に限る。）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 国内法人の一定の金額を超える社債（その募集が特定の外国投資家に対してされるもの）の取得 日本銀行など特定の法律に基づき設立された法人の出資証券の取得 上場会社への株式の一任運用（実質出資比率又は議決権比率が 1%以上の場合）

	中国	韓国	台湾	日本
		客・貨物運送業、新聞・雑誌・定期刊行物の発行業 ii. 外国人投資比率が 49%以下である場合に許容される業種：番組提供業（放送チャンネル使用業）、総合有線（ケーブルネットワーク）・衛星その他の放送業、有線・無線及び衛星通信業、その他の電気通信業 iii. 外国人が韓国電力公社から買い取る発電設備の比率が国内発電設備全体の 30%を超えない場合に許容される業種：水力・火力・太陽力・その他発電業 iv. 外国人投資比率が 25%未満である場合に許容される業種：ニュース提供業 v. その他一部の事業を除き許容される業種		議決権代理行使受任、委任等（議決権比率や対象議案による制限あり。） 共同議決権等行使同意取得（実質議決権比率が 1%以上の場合） ② 特定取得 外国投資家による非上場会社株式、持分の他の外国投資家からの譲受けによる取得 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（包括免除制度・一般免除制度）を利用しない限り、事前届出の対象となる。

	中国	韓国	台湾	日本
		A. 穀物及びその他食糧作物栽培業（稲栽培及び大麦栽培を除く） B. その他の基礎無機化学物質製造業（原子力発電燃料の製造・供給事業を除く） C. その他の非鉄金属製錬・精錬及び合金製造業（原子力発電燃料の製造・供給を除く） D. 国内銀行（農業中央会（金融）（National Agricultural Cooperative Federation）及び水協中央会（金融）（National Federation of Fisheries Cooperatives）を除く） vi. MOTIE の許可を必要とする場合：「防衛事業法」第 3 条第 9 号に従う防衛産業体を経営する企業に対して株		対内直接投資等及び特定取得の指定業種はそれぞれ以下のとおりである。 対内直接投資等の指定業種： 指定業種告示別表第一及び別表第二に掲げる業種に該当する業種並びに別表第三に掲げる業種（別表第一に掲げる業種を除く）に該当しない業種（別表第一及び別表第二に掲げる業種を除く） 特定取得の指定業種： 特定取得に係る指定業種告示別表に掲げる業種

	中国	韓国	台湾	日本
		式などを所有する方法で投資する場合（1 億ウォン以上の投資による議決権付株式 10%以上の取得）		
審査基準	(1) ネガティブリストの審査基準 • 外商投資ネガティブリスト及び市場参入ネガティブリストで規定されている制限措置、参入条件 (2) 外商投資安全審査の審査基準 • 国家の安全に影響を及ぼすか否か（判断基準は明確ではなく、当局による判断の裁量が大きい）	(1) FIPA • FIPA の適用を受ける外国人投資については、KOTRA[14]又は外国為替銀行に対して届出を行い、KOTRA 又は外国為替銀行は、報告書が法的要件を充たしているかどうか、及び業種規制（industry restriction）が適用されるかどうかのみを確認することができる。 • 上記届出書の「⑨経営上の支配権の取得」欄及び「⑩投資対象国内企業の施行令第 5 条第 1 項第 2 号	(1) 一般外資規制 明確な審査基準が定められていないが、申請者は投資審議司が公表したリストに従い、投資行為により書類を提出する。投資審議司は提出書類について審査を行う。 (2) 中国資本規制 中国資本の投資申請案件について明確な審査基準は定められていないが、以下のいずれかの事由がある場合、投資審議司はその申請案件を制限又は禁止できる。 ① 経済的に独占又は寡占的地	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

[14] 大韓貿易投資振興公社（Korea Trade-Investment Promotion Agency），

	中国	韓国	台湾	日本
		の該当」欄のいずれにもチェックをした場合には、外国人投資安保審議の対象となる。 • 外国人投資安保審議手続では、(i)脅威要因（外国人自身、外国人又は外国政府の影響力など）、(ii)脆弱要因（投資対象企業の事業内容、国内代替企業の存否など）、(iii)国家安全保障危害への影響（国防・治安などへの影響、当該分野の技術への影響など）に分けて審査する。 • MOTIE からの許可を必要とする外国人投資（防衛産業）については、MOTIE が国防部長官の意見を受けて、（投資対象となる）防衛産業会社が生産する防衛産業物資が	位を有する場合 ② 政治、社会若しくは文化的な敏感性がある場合、又は国家の安全に影響を及ぼす場合 ③ 台湾の経済発展又は金融安定に不利な影響がある場合	

	中国	韓国	台湾	日本
		国内の他の企業から代替供給が可能かどうか、また、許可が国内の安全保障に重大な影響を与えるかどうかについて審査する。 (2) FETA • FIPA が適用されず、FETA による届出の提出を必要とする外国人投資については、韓国銀行（Bank of Korea）又は外国為替銀行（FETA により認可を受け外国為替業務を営む銀行）が、届出が法的要件を充たしているかどうか、及び業種規制（industry restriction）が適用されるかどうかのみを確認することができる。但し、実務上、韓国銀行はその裁量により、投資		

	中国	韓国	台湾	日本
		内容をさらに審査することがある。		
審査プロセス	(1) ネガティブリストの適用プロセス • 外国投資者は、予定の投資行為がネガティブリストに該当するか否かを事前に判断する。 • ネガティブリストの禁止分野に該当する場合、投資はできない。 • ネガティブリストの制限分野に該当する場合、関連制限条件を満たすように整える。制限条件には当該分野の主管部門による許可が必要な場合には、外国投資者は、管轄の主管部門へ許可を申請する。当該許可証を取得	(1) FIPA • FIPA の適用を受ける外国人投資については、KOTRA 又は外国為替銀行が届出書を確認する。届出書が提出されたら直ちに処理される。 • 外国人投資安保審議の対象となる場合、安保審議専門委員会の検討（必要な場合、該当外国人、投資対象企業、利害関係人、参考人、関係専門家から意見を聞くことができる。）を経て外国人投資委員会が議決し、その決議に従い産業通商資源部長官が最終決定を行う。	(1) 一般外資規制 • 一般外資が台湾で投資の開始、変更又は撤退を行う際に、投資審議司に対し、申請書及び所要書類を提出し申請する。 • 審査期間は正式受理してから 1～2 か月かかる。 • 外国人投資許可を取得した後、同許可に記載される期間内に投資の実行を完了し、その後、投資審議司に対し投資額の査定を申請し、投資実行の完了に関する承認を得る。 (2) 中国資本規制 • 中国資本が台湾で投資の開始、変更又は撤退する	事前届出の対象となる対内直接投資等又は特定取得（指定業種に係る会社に対する投資等）は、投資等に先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理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又は特定取得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又は特定取得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。

	中国	韓国	台湾	日本
	した上で、市場監督管理部門において会社設立、会社持分取得等の登記手続きを行う。 • ネガティブリストの禁止分野と制限分野のいずれにも該当しない場合には、外国投資者は直接市場監督管理部門において会社登記手続きを行う。 • 外国投資者は、会社登記の際に市場監督管理部門のオンラインシステムから投資情報を提出する。 (2) 外商投資安全審査の審査プラセス • 当事者等が安全審査の申告又は提案を提出する。	• MOTIE からの許可を必要とする外国人投資（防衛産業への投資）については、 MOTIE は、防衛大臣との協議の上、15 日間を上限として（最長 15 日間まで1回延長可能）、申請書を審査する。 (2) FETA • 原則届出日から 20 日以内に処理される。但し、実務上、外国為替銀行に対して届出を行った場合には 2-3 営業日、韓国銀行に対して届出を行った場合には 5 営業日程度がかかる。	場合、投資審議司に対し、申請書及び所要書類を提出し申請する。 • 法的審査期間がない。子会社設立に関する申請について、平均25~60営業日かかる。 • 投資許可を取得した後、同許可に記載される期間内に投資の実行を完了し、投資審議司に対し、投資額の査定を申請し、承認を得る。	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、対内直接投資等又は特定取得が国の安全等に係る対内直接投資等又は特定取得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、勧告に従って直接対内投資等又は特定取得を行う必要がある。 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又は特定取得に係る内容の変更又は中止を命ずることができる。

	中国	韓国	台湾	日本
	• 工作機制弁公室が審査する。 • 工作機制弁公室が審査の上通過、投資禁止又は条件付通過等の決定を下す。			
モニタリング／エンフォースメント	(1) ネガティブリストについて • 外国投資者は、会社登記システムを通し商務部門に対し会社設立、変更、抹消などの投資情報を報告する義務がある。商務部門は当該投資情報の収集に基づき全体的に中国の外資投資状況を全体的に把握する。 • ネガティブリストの禁止分野に該当する場合に、当該分野への投資ができない。市場監督管理部門において会社設立、会社	(1) FIPA • 外国投資を受けた会社は、投資額が支払われてから 60 日以内に「外国人投資企業」として登録され、外国人投資家又は外国人投資企業は、外国人投資に変更があった場合、変更登録をする必要がある。 • MOTIE の長官及び主務部長官は、外国人投資家又は外国人投資企業に対して報告を求めることができる。	下記「罰則」を参照されたい。）	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等又は特定取得を行った場合、禁止期間中に対内直接投資等又は特定取得を行った場合、内容の変更又は中止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等又は特定取得を行った場合、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、当該対内直接投資等又は特定取得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

	中国	韓国	台湾	日本
	持分取得等の登記手続きを拒否される。 • ネガティブリストの制限分野に該当する場合に、当該分野の関連参入条件を満たさなければ、関連主管部門より許可の取得を拒否され、市場監督管理部門において会社設立、会社持分取得等の登記手続きも拒否される。 (2) 外商投資安全審査について 工作機制弁公室より国家の安全に影響を及ぼすと判断された場合に、 • 原則として、外商投資を禁止する決定が下される。 • 条件を付加することにより国家の安全に対する影響を取り除くことがで	• MOTIE の長官及び主務部長官は、(i)FIPA による許可又は届出された事項を履行しない場合、又は、投資家による実施が違法若しくは不当である場合、(ii) 当該外国人投資が、国家安全保障や公の秩序に支障を与える場合、(iii)保健衛生又は環境保全に害を及ぼし、又は美風良俗に著しく反する場合、(iv)韓国の法令に違反した場合には、外国人投資家、外国人投資企業、外国人が投資した資金及び資本財を導入し又は使用する者、その他の利害関係者に対して、是正を命じ、又はその他必要な措置を講じることができる。 (2) FETA		聴いて、取得株式、持分等の全部又は一部の処分その他必要な措置を命じることができる。

	中国	韓国	台湾	日本
	き、かつ当事者が書面で追加条件の受入れを承諾した場合には、追加条件が満足させた上外商投資安全審査通過の決定が下される。	• FETA の適用を受ける外国人投資家が許可又は届出に定めた期限が経過した後外国為替取引又は行為をした場合、又は５万米ドル以下の行為で、関連手続等を遵守しなかった場合、MOEF の長官は警告をすることができる。 • FETA に基づく届出等義務に関して 5 年以内に 2 回以上違反した場合、MOEF は、各違反行為について、1 年以内で関連する外国為替取引又は行為を制限又は停止し、許可を取り消すことができる。 • 韓国銀行及び MOEF は、取引当事者又は関係人にして必要な報告を求めることができ、必要に応じて取引当事者又は関係人		

	中国	韓国	台湾	日本
		の業務について検査することができる。 MOEF は、上記の調査により違法行為を発見した場合、是正命令を発出し、又はその他の必要な措置を講じることができる。		
罰則	(1) ネガティブリストに関する処罰 • 外国投資者がネガティブリストで禁止されている分野に投資した場合、管轄の主管部門は、投資活動を停止したり、一定の期間内の株式や資産の処分などの措置を講じたりすることにより投資実施前の状態に戻すよう命じることができる。また、違法に利益を得た場合に	行政罰： (1) FIPA 届出をせずに既存株式を取得した場合、1,000 万ウォン以下の過怠料[15] (2) FETA 届出をせずに、又は虚偽の届出をして、資本取引を行った場合、届出の受理が拒否されたにもかかわらず当該届出該当する資本取引	(1) 一般外資規制 一般外資による投資が外国人投資条例に違反した場合、投資審議司は、以下のいずれかの処分を下すことができる[16]。 ① 当該一般外資が台湾において一定の期間内に得た利益又は配当に関する為替決済の権利（すなわち当該利益等を外国に送金すること）を禁止する	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（但し、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

[15] 日本の過料に相当。

[16] 外国人投資条例 18 条

	中国	韓国	台湾	日本
	は、違法所得を没収することもできる。 • 外国投資者の投資活動がネガティブリストに定める制限的参入条件を満たさない場合、管轄の主管部門は、一定の期間内に参入条件を満たすように必要な措置を講じるよう命じることができる。当該期間内に是正されない場合は、投資活動を停止したり、一定の期間内の株式や資産の処分などの措置を講じたりすることにより投資実施前の状態に戻すよう命じることができる。また、違法に利益を得た場合には、違法所得を没収することもできる。	をした場合、取引内容の変更勧告と異なる内容で資本取引をした場合には1億ウォン以下の過怠料 刑事罰： (1) FIPA • FIPA に基づく許可又は届出に関して虚偽の文書を提出した場合、3 年以下の懲役又は 3,000 万ウォン以下の罰金 • 防衛事業を運営する企業の株式を許可なく取得した場合、1 年以下の懲役又は 1,000 万ウォン以下の罰金 (2) FETA 報告義務違反について、違反額が 20 億ウォンを超過す	② 外国人投資許可を取り消す（その結果、一般外資は投資を撤回することになる） (2) 中国資本規制 ① 中国資本が投資審議司の許可を得ずに、台湾において投資行為を行った場合 投資審議司は下記のいずれかの行政罰を科し、又は併科することができる[17]。 i. 12 万 NTD 以上 2,500 万 NTD 以下の過料 ii. 指定期間内に投資行為を停止、撤回又は是正するよう命じる iii. 必要に応じ株主権の行使を停止する	金、又はこれらの併科、及び法人に対して自然人同様の罰金。

[17] 両岸関係条例 93-1 条 1 項

	中国	韓国	台湾	日本
	• 外国投資者は、商務部門への投資情報報告義務を負うが、①投資情報を報告しない場合、②真実を隠蔽し虚偽の情報を提出した場合、又は、③所属分野・外商投資参入条件等重要な情報に誤りがある等の場合には、商務部門は、当該外国投資者に対して一定の期間内の是正を命じることができる。当該期間内に是正されない場合は、情状に応じて、人民元 10 万元以上 50 万元以下の過料に処することができる。 (2) 外商投資安全審査について • 当事者が外商投資安全審査弁法の規定による申告	る場合、1 年以下の懲役又は 1 億ウォン以下の罰金。但し、違反額の 3 倍が 1 億ウォンを超える場合にはその罰金を違反額の 3 倍以下とする。	② 陸資投資事業が投資審議司の許可を得ずに投資行為を行った場合 投資審議司は 6 万 NTD 以上 250 万 NTD 以下の過料を科し、一定の期間内に是正を命じることができる。指定された期間内に是正されない場合、違法行為が是正されるまでに連続して処罰することができる[18]。 ③ 中国資本又は陸資投資事業が申告義務又は投資額査定の申請義務に違反した場合 上記②と同様の行政罰が科される[19]。 なお、中国資本、陸資投資事業の上記①～③違法行為	

[18] 両岸関係条例 93-1 条 3 項

[19] 両岸関係条例 93-1 条 3 項

	中国	韓国	台湾	日本
	を行わずに投資を実施した場合、工作機制弁公室は、一定の期間内に申告を行うよう命じる。申告を拒否した場合には、一定の期間内に持分又は資産を処分し、かつその他の必要な措置を講じて、投資実施前の状態に戻し、国家の安全に対する影響を取り除くよう命じる。 • 投資禁止決定が下された場合、当事者は投資を実施することができない。既に実施されている場合には、一定の期間内に持分又は資産を処分し、かつその他の必要な措置を		が軽微である場合、投資審議司は一定の期間内に是正するよう命じることができ、指定された期間内に是正した場合、処罰を免じることができる[20] ④ 中国営利事業者が投資審議司の許可を得ずに台湾で事業活動を行った場合 3 年以下の有期懲役又は 1,500 万 NTD 以下の罰金の罰金を科し、又はそれらを併科する[21]。また、行為者に対し、当該事業活動のために自己の名義を貸し又は利用させた者も同じ刑事罰を科される[22]。	

[20] 両岸関係条例 93-1 条 6 項

[21] 両岸関係条例 93-2 条 1 項 1 号

[22] 両岸関係条例 93-2 条 1 項 2 号

	中国	韓国	台湾	日本
	講じて、投資実施前の状態に戻し、国家の安全に対する影響を取り除かなければならない。 • また、条件付きの通過決定が下されたにもかかわらず、当事者が条件に従わなかった場合、工作機制弁公室は一定の期間内に改善を行うよう命じる。改善を拒否した場合には、工作機制弁公室は一定の期間内に持分又は資産を処分し、かつその他の必要な措置を講じて、投資実施前の状態に戻し、国家の安全に対する影響を取り除くよう命じる。		行為者が法人等である場合、その責任者に対し上記刑事罰を科すほか、法人等に対しも、1,500万NTD以下の罰金を科すことができる[23]。 ⑤ 中国営利事業者の台湾内の責任者が支店登記を完了した後に、投資額（すなわち台湾支店の運営資金に専ら用いるために台湾に送金した金額）を中国メインランドに払い戻した場合 投資審議司は当該中国営利事業者の責任者に対し、5年以下の有期懲役、50万NTD以上250万NTD以下の罰金を科し又はそれらを併科する[24]。	

[23] 両岸関係条例93-2条2項

[24] 両岸関係条例93-2条3項

	中国	韓国	台湾	日本
			⑥ 中国営利事業者が「大陸地区の営利事業又はそれが第三地に投資する営利事業が台湾における支店又は駐在員事務所の設立に関する許可弁法」に定める強行規定等に違反した場合 投資審議司は 2 万 NTD 以上 250 万 NTD 以下の過料を科し、一定の期間内に是正するよう命じることができる。指定された期間内に是正されない場合、違法行為が是正されるまでに連続して処罰することができる[25]。	

[25] 両岸関係条例 93-2 条 4 項

（様式２）

二次利用未承諾リスト

報告書の題名
令和５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））

委託事業名
アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業

受注事業者名
経済産業省 貿易経済協力局 貿易管理部 安全保障貿易管理政策課 国際投資管理室

頁	図表番号	タイトル
111	図1	Flowchart illustrating the handling of cases among the Member States and the Commission under the cooperation mechanism set up by the EU FDI Screening Regulation
234	図2	類型別外国人投資流れ図
188-189	表3	外商投資ネガティブリストと市場参入ネガティブリストの対応関係及び主管部門（例）

（様式２）

二次利用未承諾リスト

報告書の題名
令和５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））

委託事業名
アンダーソン・毛利・友常法律事務所
外国法共同事業

受注事業者名
経済産業省 貿易経済協力局 貿易管理部
安全保障貿易管理政策課 国際投資管理室

頁	図表番号	タイトル
111	図1	Flowchart illustrating the handling of cases among the Member States and the Commission under the cooperation mechanism set up by the EU FDI Screening Regulation
234	図2	類型別外国人投資流れ図
188-189	表3	外商投資ネガティブリストと市場参入ネガティブリストの対応関係及び主管部門（例）