

## 西村あさひ法律事務所

## 安全保障投資審査アップデート

## EU 対内直接投資審査規則に関する年次報告(2021年度版)

独禁/通商・経済安全保障ニューズレター

2022年9月28日号

執筆者:

E-mail✉ [桜田 雄紀](#)

2022年9月1日、欧州委員会は対内直接投資審査に関する協力の枠組みを定める規則([規則\(EU\)2019/452](#)、以下「EU規則」という。2020年10月11日より適用)の運用に関する[年次報告書](#)を公表した([欧州委員会の2022年9月2日付報道発表](#))<sup>1</sup>。

EU規則は、EU加盟国による安全保障等の観点から行われる外国投資家の投資に対する政府による審査(対内直接投資審査)に関する加盟国間の協力のための枠組みを定めるものであるところ(当事務所のニューズレター[2019年2月号](#)、[2020年5月22日号](#)参照)、同規則により、欧州委員会は、規則の実施に関する年次報告書を欧州議会及び理事会に提出することとされている(第5条)。この欧州委員会の作成する年次報告書は、2021年11月に初回の[年次報告書](#)<sup>2</sup>が公表されており、今回の報告書は2021年を対象とする第2回目の報告書である。なお、本ニューズレターで頁に言及している箇所はすべて本年次報告書(英語版)の該当頁番号である。

## 1. EUへの対内直接投資、加盟国の審査活動等に関する主要な数値・ポイント

本年次報告書は、①EUへの対内直接投資の動向と数値、②加盟国による投資審査の活動の状況、③投資審査に関するEUの協力体制、④加盟国の法整備の状況で構成されるところ、①②③のポイントは以下のとおりである。

### (1) EUへの対内直接投資の動向

- 世界全体でみた場合には、対内直接投資額は、Covid-19による対内直接投資の減速から2021年はCovid-19以前の2019年を上回る水準に復活(+11%)している。EUは、買収やグリーンフィールド(以下「GF」という。)投資を件数ベースでみたときには増加傾向にあるが、対内直接投資額は、2019年の水準に到達していない(2019年比-68%、2020年比-31%)。
- EU域外の国からの域内への投資に関する取引件数の上位5カ国は、米国(買収:32.3%、GF:39.4%)、英国(買収:25.6%、GF:20.9%)、中国、ケイマン諸島、カナダ。域外の殆どの国からの投資件数は2020年と比べて増加傾向にあるが、例外的に、中国と日本からの取引件数は、2020年の水準を下回ったまま。
- 取引件数でみた場合、投資先としては、ドイツ(16.4%)がトップで、次いでスペイン(13.8%)、フランス(10.7%)、オランダ(10.5%)の順。
- 対内直接投資の取引件数の伸びは、ICT(情報通信技術)と製造業への投資が牽引役となっており、ICTは、買収案件の30%、GF投資の15.4%、製造業は、買収案件の25.9%、GF投資の12%に上る。

<sup>1</sup> 本年次報告書は、2021年の11月に公表された初回の年次報告書と同様、改訂されたEUのデュアルユース物品の輸出規制等に関する規則([規則\(EU\)2021/821](#))に基づく、同規則の運用に関する[年次報告書](#)と同時に、欧州委員会により採択されている。

<sup>2</sup> 初回の年次報告書は、2020年10月11日から2021年6月30日までの期間を対象としており、第2回目の本年次報告書と2021年6月30日までの期間は対象期間が重なっている。

## (2) 加盟国による投資審査の状況

- 加盟国に対して外国投資家から承認申請があった取引 1563 件のうち、約 29%が正式な投資審査の対象。
- 正式な審査の対象となり、加盟国が決定を報告した事例のうち、**73%が無条件に承認されたが、残りのうち、1%は、取引禁止の対象となり、23%は、外国投資家が承認のために一定の事項を約束するなど、条件付き又はリスク軽減のための措置が講じられ、3%は当事者による取下げが行われた。**
- 外国投資家が承認のために一定の事項を約束するなど、条件付き又はリスク軽減のための措置が講じられケースは、2020 年は、12%であったことから大幅な増加がみられた。

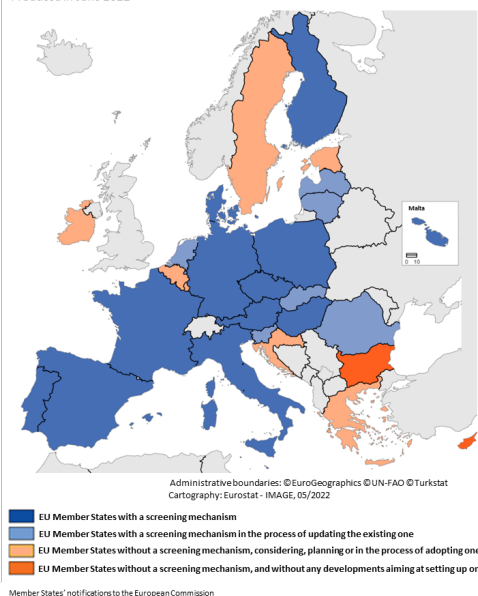
## (3) EU による投資審査の協力状況

- EU 規則の規定に基づき<sup>3</sup>、13 の加盟国が欧州委員会に対し、合計 414 件の届出を行った。これらの届出のうちオーストリア、フランス、ドイツ、イタリア、スペインが全体の 85%を占めている。このうち約 86%については欧州委員会は第 1 段階で終了し、残りの 11%は加盟国から追加情報が要求されたが第 2 段階で終了。さらに残りの 3%は本年次報告書の締め切り時点までに終了していない継続案件である。

## 2. EU 加盟国各国の投資審査制度の整備状況等

以下の図及び表は、全 27 加盟国の立法状況と 2021 年の動向の概要である(8 頁、9 頁)。2021 年には、3 か国が新たな対内直接投資審査制度を採用し、6 か国が既存の制度を改正し、7 か国が制度の設立に向けた協議又は立法プロセスを開始している。現在までにほとんどの EU 加盟国が対内直接投資審査制度を導入したか、導入の途上であり、**例外は、ブルガリアとキプロスのみ**という状況である。

Member States with screening mechanism/legislative activities  
Produced in June 2022



審査制度あり	対内直接投資審査制度が導入済	オーストリア、フィンランド、マルタ、ポーランド、ポルトガル、スロベニア、スペイン
	既存の制度を改正	フランス、ドイツ、ハンガリー、イタリア、ラトビア、リトアニア
	既存の制度の更新につながるものが期待される協議又は立法プロセスがあった	オランダ、ルーマニア
	新しい対内直接投資審査制度を採用	チェコ、デンマーク、スロバキア
導入検討	新しい制度の採用が期待される協議又は立法プロセスがあった	ベルギー、クロアチア、エストニア、ギリシャ、アイルランド、ルクセンブルク、スウェーデン
審査制度無	公表されたイニシアティブはない	ブルガリア、キプロス

本年次報告書では、パンデミックと世界的なサプライチェーンの混乱が、ヘルスケアやエネルギーといった主要な産業の重要性に焦点をあてることになり、その結果、多くの加盟国が、新たな対内直接投資審査制度を確立し、又

は既存の制度を拡大又は更新したとしている。

2021 年度に既存の制度を改正したケースでは、本年次報告書によれば、審査手続の高度化、対象分野の拡大、国内制度の有効期間の延長という 3 つのトピックに集約されており、例えば、フランスでは、EU 域外の投資家が投資審査を受ける際の基準値

<sup>3</sup> EU 規則に基づき、加盟国は、自国の領域で審査中の対内直接投資について、欧州委員会及び他の加盟国に通知することが求められている(第 6 条第 1 項)。

を引き下げ<sup>4</sup>、申請書類に欧州委員会の提案する様式「フォーム B」の提出を求める改正を行った。また、ドイツは、義務的な事前申告の対象となる新興/機微な技術のリストに新たに 16 のカテゴリー<sup>5</sup>を追加する改正を行った。イタリアは、暫定的に拡大されている投資審査の対象を 2022 年 12 月 31 日まで拡大した<sup>6</sup>。

また、本年次報告書では、各国の審査制度の導入は義務ではないことにあらためて言及する一方で、欧州委員会は、加盟国に対し、政治レベルを含めて、投資審査制度を採用、適応、実施することを奨励し続けており、「27 の EU 加盟国すべてが、近いうちに各国の投資審査制度を導入することを期待している。」としている。そのうえで、全加盟国及び欧州委員会が、関連する対内直接投資審査を実施することにより、「加盟国と欧州連合の集団的安全保障、単一市場の安全保障とそれが可能にする極めて高度な経済統合を保護することができる」としており、全加盟国の投資審査の実施及び協力が欧州連合の集団的安全保障と単一市場の安全保障双方に資するものであるとの考えを明らかにしている(7 頁)。

### 3. 日本企業への示唆

日本企業が EU 加盟国の会社の買収や出資を検討する際には、加盟国の対内直接投資規制の検討が当然必要となるが、こうした EU の加盟国に対する直接的な投資だけでなく、間接的な投資についても、投資審査制度の対象としている国があることに留意する必要がある。例えば、EU 加盟国に子会社を有する日本企業が外国投資家から日本において投資を受け入れる場合にも、当該欧州子会社への間接的な投資として、加盟国の対内直接投資審査制度の適用が問題となり得る<sup>7</sup>ため、このような取引においても、投資家及び日本企業において、各加盟国へのファイリングの可否やスケジュールを含めた取引への影響を検討する必要がある<sup>8</sup>。

確かに、加盟国に対して外国投資家から承認申請があった投資 1563 件のうち、29%のみ正式な投資審査の対象となり、そのうちの 73%が無条件に承認されていることからすると(上記 1.(2)参照)、日本企業の関連する大多数の取引は、欧州の対内直接投資審査制度により、取引自体に支障が生じることはなく、手続上の問題に過ぎないとも思われる。もっとも、正式審査となったケースの 23%は、外国投資家が承認のために一定の事項を約束するなど、条件付き又はリスク軽減のための措置が講じられ、1%が取引禁止の対象となっていることは、加盟国各国が投資審査制度の厳格な執行を避けているわけではないことを示しており、加盟国各国の投資審査に関するプロセスは、競争法上の届出と同様、取引ごとに検討すべき無視できない論点であるといえる。

<sup>4</sup> 2020 年 7 月に外国投資家による義務的な通知の閾値を議決権の 25%から 10%を引き下げ、2021 年 12 月 22 日、かかる通知義務の延長を行った(本年次報告書に付随して報告された、[ワーキング文書\(Staff Working Document\)](#) 26 頁)。

<sup>5</sup> 対外経済法施行令(Außenwirtschaftsverordnung-AWV/Foreign Trade and Payments Ordinance)の改正(2021 年 5 月 1 日発効)により、EU・EFTA 外からの投資に関する 20%以上の株式取得に係る義務的通告の対象セクターとして、リモートセンシングシステム、人工知能、自動運転・自律走行・ナビゲーション機能、特殊設計ロボット、半導体、サイバーセキュリティ用の IT 製品、宇宙産業、原子力技術、量子技術などが追加されている(第 55a 条)。

<sup>6</sup> 2021 年 4 月 30 日、イタリア政府は(2020 年 4 月 8 日付法令第 23 号で導入された)株式又は議決権の 10%以上の取得と、その後の 15%、20%、25%、50%の閾値を超える取得を審査対象(ただし投資額が 100 万ユーロ超であることが前提)とする暫定的な制度の適用を 2021 年 12 月 31 日まで延長し、さらに、2021 年 12 月 30 日付法令「立法期限に関する緊急規定」により、この暫定的な制度を 2022 年 12 月 31 日まで再び延長した(本年次報告書に付随して報告された、[ワーキング文書\(Staff Working Document\)](#) 30 頁)。なお、2022 年 3 月 21 日、イタリア政府は、2022 年 3 月 21 日付法令第 22 号(Law Decree no.21/2022)を制定し、これにより暫定措置は恒久的なものとなった。

<sup>7</sup> EU 規則に関し、欧州委員会より 2021 年 6 月に公表された、よくある質問([Frequently asked questions on Regulation \(EU\)2019/452 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union](#))においても、支配企業の変更に伴い、対象企業の所有権又は支配力が変更されるような間接的な投資についても、EU 規則の対象となることが明確にされている((II) 10)。そのうえで、EU 域外の第三国に設立された会社の支配権を第三国の投資家が取得する場合は、欧州委員会の通知の対象の例として挙げられている(ただし、各加盟国においてもかかる間接的な投資が審査の対象となることが前提となる。)

<sup>8</sup> なお、本年 1 月から施行された英国の国家安全保障・投資法(National Security and Investment Act 2021)に基づく投資審査制度においても EU 加盟国の場合と同様に、本文で書いたような間接投資が規律されている(同法別紙第 1 第 3 項)。


とりわけ、EU 規則に考慮要素として掲げられる事項やセクター<sup>9</sup>に関連する投資の場合は、常に対内直接投資審査の観点から影響がないかを念頭においておく必要がある<sup>10</sup>。

また、日本の投資審査制度と欧州の制度の違いにも留意する必要がある。例えば、日本の外国為替及び外国貿易法に基づく対内直接投資審査制度においては、国の安全等の観点から指定される一定の業種に対する外国投資家による投資について事前の届出を求めているところ、仮に無届があったとしても取引自体が無効となることを直ちに意味しないが、欧州の加盟国の投資審査制度の中には、投資について事前の許可の取得を求めたうえで、許可なく取引を実行した場合には、取引が私法上も無効となるケースすらあり得る(例:オーストリア)。このため、子会社に対する間接投資が取引を構成する一部であったとしても、手続きが漏れていると取引全体にも影響があり得るため、慎重に検討することが求められる。

最後になるが、上記 2.のとおり、欧州委員会が、第三国からの潜在的にリスクの高い投資から EU の安全を守るためには、加盟国すべてにおける投資審査制度の導入及び、加盟国・欧州委員会の連携を重視していることから、対内直接投資制度とその運用は引き続き欧州委員会の重要課題であると思われる、今後も各国の制度のアップデートや制度の変更は注目していく必要がある。また、本年次報告書によれば、欧州委員会は 2021 年に対内直接投資審査に関する加盟国間の協力メカニズムに関する調査を開始しており、この調査は 2022 年の夏に終了する予定とされており、見直しの要否を含めた評価を行っているようである<sup>11</sup>。ひとたび EU 規則が改訂されると、加盟国各国の制度への影響が大きいと見られ、今後も EU 規則の改訂の動向を注視していく必要がある。

当事務所では、クライアントの皆様のビジネスニーズに即応すべく、弁護士等が各分野で時宜に合ったトピックを解説したニュースレターを執筆し、随時発行しております。N&A ニュースレター購読をご希望の方は [N&A ニュースレター 配信申込・変更フォーム](#) よりお手続きをお願いいたします。また、バックナンバーは [こちら](#) に掲載しておりますので、あわせてご覧ください。

本ニュースレターはリーガルアドバイスを目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切なアドバイスを求めている必要があると見られます。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ法律事務所 広報室 [E-mail](#) 

<sup>9</sup> ①エネルギー、交通、水、健康、通信、メディア、データ処理又は保管、航空宇宙及び選挙又は金融インフラを含む重要なインフラ(物理的なものであるか仮想的なものであるかを問わない)並びに当該インフラの使用に不可欠なセンシティブな施設及び土地・不動産への投資、②2009 年のデュアルユース物品の輸出規制等に関する理事会規則(Council Regulation(EC)No 428/2009)第 2 条第 1 項に定義される重要技術及びデュアルユース(軍民両用)品(重要技術は、人工知能、ロボティクス、半導体、サイバーセキュリティ、量子、航空宇宙、防衛、エネルギー貯蔵、原子力技術、ナノテクノロジー及びバイオテクノロジーを含む)、③エネルギー及び原材料を含む重要なインプットの供給並びに食料安全保障、④個人データを含むセンシティブな情報へのアクセス又はそのような情報を支配する能力、並びに、⑤メディアの自由及び多元性(EU 規則第 4 条第 1 項)。

<sup>10</sup> 本年次報告書自体が認めているとおり、正式な対内直接投資審査を開始するための要件、審査スケジュール、対象分野、通知要件などには加盟国間でばらつきがあることから(7 頁)、最終的にはそれぞれの国ごとの法律について慎重に確認する必要があると見られる。

<sup>11</sup> EU 規則では、2023 年 10 月 12 日までに、欧州委員会は規則の機能と有効性を評価し、欧州議会と理事会に報告書を提出しなければならないこととされ、また、その報告書には、この規則の改正を必要とするかどうかの評価が含まれていないとされている(前文第 34 項)。