

中国における対内投資規制

－安全審査を中心に－

中国ニュースレター

2025 年 7 月 15 日号

執筆者:

神保 寛子

h.jimbo@nishimura.com

志賀 正帥

m.shiga@nishimura.com

早川 一平

i.hayakawa@nishimura.com

1. はじめに

近年の M&A において重要な検討事項となっているのが中国を含む各国における安全保障の確保を目的とした対内投資規制である。対内投資規制は、競争法に基づく企業結合申告と同様、投資それ自体を制止し、又は遅延させるインパクトの強い規制である¹と同時に、当該国/地域の会社の株式・持分を直接取得する場合²のみならず、第三国での M&A に伴い他の国/地域の会社の株式・持分を間接的に取得する場合³にも当該国/地域の対内投資規制が適用される可能性もあるため、複数の国/地域の規制の検討が必要となるケースも多い。

以下では、中国本土における安全保障の確保を目的とした対内投資規制の根拠法となる「外商投資安全審査弁法」（以下「**安全審査弁法**」という。）の実務上の運用にも触れつつ、その沿革、制度の概要などを述べていきたいと思う。

2. 中国の安全審査制度

(1) 沿革

中国では「改革開放政策」後、外商投資（＝外国投資家による対内直接投資、例えば日本企業による中国本土の会社の持分の取得など）について長らく認可制を採用してきたが、2016 年以降、外商投資企業の設立・変更などに関する従来の認可制から届出制/情報報告制度への転換、ネガティブリストによる外資参入規制の緩和など、対外開放の強化及び外資誘致の拡大に関する政策を進めてきた。2020 年 1 月 1 日に施行された「外商投資法」では、ネガティブリスト外の業種への投資に内国民待遇を認める点を再確認すると共に、外商投資企業の根拠法であった「中外合資経営企業法」、「外資企業法」及び「中外合作経営企業法」が廃止され、外商投資企業の組織形態、機関機構及び活動準則については中国内資企業と同様に「会社法」などが適用されるようになった。そして、外商投資法及びその施行細則である「外商投資法实施条例」にお

¹ 例えば、米国の場合、外国人が米国事業の支配権を取得する投資、外国人によるいわゆる「TID 米国事業」への一定の投資、外国人による一定の不動産への投資について、対米外国投資委員会（CFIUS）が審査権限を有しており、審査の結果、米国の安全保障に脅威となる懸念があると判断された場合には、米国大統領の判断により取引の中止などを命じられる可能性がある。

² 例えば、日本企業が直接中国企業を買収する場合

³ 例えば、日本企業が欧州企業を買収し、当該欧州企業が保有する中国子会社の持分を間接的に取得する場合

いて、安全保障の観点から、安全審査制度を構築し、国の安全に影響を及ぼす、又はそのおそれがある外商投資に対して安全審査を実施することも明記されている。

中国の対内投資規制における安全保障の要請それ自体は古くから存在し、対外投資に対する認可制もその現れといえよう。「外商投資吸収方向指導暫定施行規定」（1987 年公布）、「外商投資方向指導暫定施行規定」（1995 年公布）、「外商投資方向指導規定」や「外商投資産業目録」（いずれも 2002 年公布）等の法令にも関連規定が登場するが、安全審査をより具体的・体系的な制度として法定したのは「外国投資家による国内企業の合併・買収に係る安全審査制度の策定に関する国務院弁公庁の通知」（2011 年公布）や「自由貿易試験区外商投資国家安全審査試行弁法」（2015 年公布）である⁴。安全審査弁法は、上記の関連法令を踏まえ、2020 年 12 月 19 日に公布され、2021 年 1 月 18 日から施行された。

上記概要を表で示すと以下とおりである。

項目	概要
改革開放後の外商投資管理制度	外商投資については長らく認可制を採用、中国の許認可対象であった
外商投資管理制度の転換 (2016 年～)	外商投資企業の設立・変更が認可制から届出制/情報報告制度へ転換。ネガティブリスト導入による外資参入規制の緩和
外商投資法 (2020 年 1 月施行)	・ネガティブリスト外の業種は内国民待遇 ・「中外合資経営企業法」「外資企業法」「中外合作経営企業法」を廃止 ・外商投資企業にも「会社法」など中国内資企業と同様の制度を適用 ・外商投資法 35 条・実施条例 40 条により、安全保障上の審査制度を明記
安全審査に関する既存の制度	・2011 年 国務院弁公庁通知、商務部規定（M&A 安全審査） ・2015 年 自由貿易試験区向け試行弁法
安全審査弁法の制定	2020 年 12 月公布/2021 年 1 月 18 日施行。安全審査を制度的に確立

(2) 審査対象

安全審査弁法の下で、規制執行機関である国家発展改革委員会（以下「**NDRC**」という。）への申告が必要となるのは、外国投資家⁵による、特定の「分野」に対する「投資活動」である。

(i) 対象行為（投資活動）

審査対象となる「投資活動」について、安全審査弁法は、外国投資家が直接又は間接に中国国内企業に対して実施する投資活動と定めると共に、以下の a 乃至 c の例を挙げている。「間接」的な投資活動であっても審査対象となりうるため、中国国外の第三国での M&A により間接的に中国企業の株式・持分を取得することになる場合も「投資活動」に当たるため、外外取引（中国から見て）であったとしても申告の要否を検討する必要があることに留意する必要がある。

- 外国投資家が単独で、又は他の投資家と共同で、中国国内で新規プロジェクトに投資し、又は企業を設立すること。
- 外国投資家が買収の方法により中国国内の企業の持分又は資産を取得すること。
- 外国投資家がその他の方法により中国国内で投資すること。

⁴ ほかに、商務部が 2011 年に公布した「商務部が外国投資家による国内企業の合併・買収に係る安全審査制度を施行することに関する規定」がある。

⁵ なお、香港特別行政区、マカオ特別行政区、台湾地区の投資家が投資を行い、国の安全に影響を及ぼし、又は影響を及ぼすおそれがある場合には、安全審査弁法を参照し執行すると規定されている。

なお、どのような場合が上記 c のいう「その他の方法」に該当するのか明らかではないものの、「自由貿易試験区外商投資国家安全審査試行弁法」が定める「合意による支配、代理保持、信託、再投資、国外取引、リース、転換社債の引受け」がこれに該当する可能性が高いと思われる。

(ii) 対象分野

審査対象となる分野については、以下のとおり定められている。なお、下記②については更に投資先企業の実質的支配権を取得⁶することが要件となっているが、下記①については実質的支配権の取得の有無にかかわらず申告義務が生じる。

- ① 軍需産業及び軍需周辺産業等の国防安全に関する分野に対する投資、並びに、軍事施設・軍需産業施設の周辺地域における投資
- ② 国の安全に関する重要な農産物、重要なエネルギー・資源、重大な設備製造、重要なインフラ、重要な輸送サービス、重要な文化製品・サービス、重要な情報技術・インターネットに係る製品・サービス、重要な金融サービス、基幹技術その他の重要な分野に対する投資

具体的にどのような分野が上記①及び②に当たるかについてガイドラインなどの公式見解は公表されていない。そして、「重要」、「重大」、「基幹」、「その他の」といった漠然とした文言を含む書きぶりとなっているため（逆に言えば規制執行機関の裁量が大きい）、対象分野への該非判定が難しい場合もあろう。そのような場合には、法律専門家に相談することが考えられる⁷。

(3) 審査手続

(i) 申告・審査

安全審査が必要である場合には、**投資活動の実施前に**、NDRC に置かれる安全審査業務機構弁公室に申告する必要がある。同弁公室による審査の期間中、投資活動の実施は禁止される。安全審査業務機構弁公室は NDRC 及び商務部が主導するが、必要に応じて他の部門との意見交換が行われることもある。申告の主体は、外国投資家又は中国国内の関連当事者のいずれでもよいとされるが、M&A の実務としては、買主側が安全審査の該当性につき検討することが多い。

なお、審査基準は「国の安全に影響を及ぼすか否か」であるため、規制執行機関に広汎な裁量を与えられているといえる。

(ii) 決定

安全審査業務機構弁公室は受理後 15 営業日以内に安全審査の要否について判断する「予備的審査」を行い、安全審査を行う必要がない旨の決定をした場合には当事者は投資活動を実施することができ、逆に安全審査を行う旨を決定した場合には決定日から 30 営業日の審査期間が開始する。

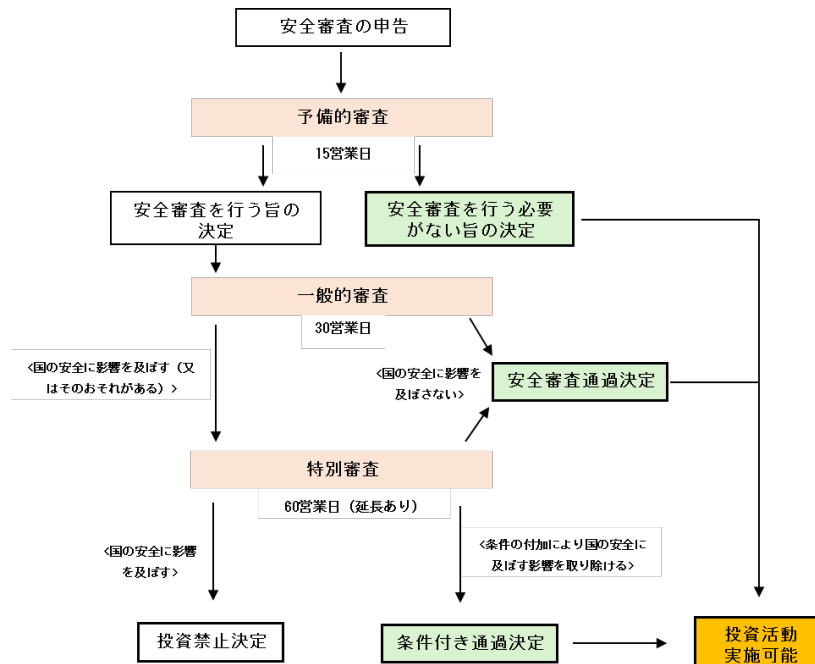
投資活動が国の安全に影響を及ぼさないと判断された場合には安全審査通過決定（いわゆる安全審査におけるクリアランス）が出され、投資活動の実施が可能となる。他方、国の安全に影響を及ぼす（又はそのおそれがある）と判断された場合には、特別審査に移行し、審査の結果、国の安全に影響を及ぼさないと判断された場合には安全審査通過決定が出されるが、国の安全に影響を及ぼすと判断された場合には投資禁止決

⁶ 「実質的支配権」の取得には、(i)50%以上の持分を取得する場合、又は、(ii)50%以上の持分取得に至らないものの、取得する議決権が董事会（取締役会）・株主会の決議に重大な影響を与えうる議決権を取得し、若しくは企業の経営決定、人事、財務、技術に重大な影響を与えうる場合が含まれる。

⁷ 安全審査業務機構弁公室（外国投資安全審査部門（NDRC 下に設置されている安全審査部門））に対する事前相談制度も存在する。

定又は条件付き通過決定が出される。

審査手続の大まかな流れは、下図のとおりである。予備的審査で安全審査不要との決定が出た場合には比較的短期間（15 営業日）で手続が終了するが、事前相談、申告書類の準備及び正式受理までの資料追完に要する期間は 15 営業日に含まれないため、この場合においても実務上数か月を要することが想定される。そして、一般的審査（30 営業日）や特別審査（特別審査の審査期間は 60 営業日とされているが、延長が可能で、かつ、延長期間及び回数に制限がない。）に手続が進んだ場合には、手続が更に伸びることが予想され、投資活動に与える影響は小さくないと思われる⁸。



なお、安全審査が実施された案件（及びその結果）などは公表されておらず、2025 年 6 月現在、クリアランスを得られずに投資活動を禁止されたり、条件付きで投資活動が認められたりした事例は報道などを確認する限りでは不見当である。また、前述のように、安全審査業務機構弁公室が追加資料の提出を求める（それによって審査期間の日数のカウントが止まる）ことや、審査期間の延長を複数回行うことにより、審査が長期化することも予想され、審査の長期化に起因して投資活動を事実上断念するケースもゼロではないと思われる。

(iii) 罰則

安全審査に関する対応に応じて、以下の罰則が規定されている。

- ① 申告対象の投資活動を申告せずに投資を実施した場合
所定期限内の安全審査の申告を命じられる。申告を拒絶した場合、所定期限内において、持分又は資産の処分及びその他の必要な措置の実施を通じて投資実施前の状態へ回復し、国の安全に及ぼす影響を除去するよう命じられる。
- ② 虚偽の資料を提出し、又は関連情報を隠蔽した場合

⁸ なお、安全審査業務機構弁公室から追加資料の提出を求められることもあるが、その場合、追加資料の提出が完了するまで審査期間の日数のカウントが止まるとされており、留意が必要である。

是正を命じられる。当事者が虚偽の資料の提出又は関連情報の隠蔽によってクリアランスを取得した場合、関連する決定が取り消される。投資が既に実施されている場合、所定期限内において、持分又は資産の処分及びその他の必要な措置の実施を通じて投資実施前の状態へ回復し、国の安全に及ぼす影響を除去するよう命じられる。

- ③ 安全審査に条件付きで通過した後、附加された条件どおりに投資を実施していない場合は正を命じられる。是正を拒絶した場合、所定期限内において、持分又は資産の処分及びその他の必要な措置の実施を通じて投資実施前の状態へ回復し、国の安全に及ぼす影響を除去するよう命じられる。

また、当事者が上記①②③のいずれかに該当する場合、不良信用記録として中国の関連信用情報システムに記録され、かつ、国の関連規定に従い聯合懲戒⁹が実施されると規定されている。

3. おわりに

安全審査手続については、申告の要否の判断指針となりうるガイドラインや具体的な事例が公表されておらず、かつ、前述のように安全審査が実施された案件（及びその結果）などの正式な公表がないことから、申告の要否の判断が容易ではなく、とりわけ、投資先の事業内容について、兵器にも使用可能なデュアルユース品目の製造業や、外資開放政策や FTA（自由貿易協定）を通じてネガティブリスト上の投資禁止分野とされた分野への該当性が問題となるような場合には、特に慎重な判断が求められる。他方、予備的審査における「安全審査を行う必要がない旨の決定」、一般的審査・特別審査における「安全審査通過決定」、そして特別審査における「条件付き通過決定」はいわゆる安全審査手続におけるクリアランスに相当するが、審査対象分野や審査基準につき当局サイドが広汎な裁量権を持つ建付けとなっており、クリアランスを取得するまでの所要期間のハンドリングも難しいため、投資活動の全体スケジュールの遅延を招くことを嫌って、申告の要否判断に際して「不要」の結論に急ぐケースも少なくないと思われる。しかしながら、投資活動の実施完了後に当局から安全審査の申告を命じられ、その結果クリアランスを取得できなかった場合には、投資活動の原状回復を迫られることになり、多大な損害が発生しうる。したがって、中国の安全審査が問題となる可能性のある投資（M&A・合併等を含む。）を行う場合には、予め法律専門家に相談したり、必要に応じて安全審査部門の事前相談を実施するなどの対応をすることが望ましい。

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ただく必要があります。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 広報課 newsletter@nishimura.com

⁹ 複数の行政機関（市場監督管理部門など）が行う各種ペナルティ（株式発行の制限、入札参加の制限、税収優遇の制限、役員就任の制限、高額消費制限、出国制限、与信制限等）を指すと思われる。