慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	アメリカにおける対内直接投資規制法の展開
Sub Title	Recent development and current state of foreign direct investment in the United States
Author	渡井, 理佳子(Watai, Rikako)
Publisher	慶應義塾大学大学院法務研究科
Publication year	2015
Jtitle	慶應法学 (Keio law journal). No.33 (2015. 10) ,p.245- 264
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	論説
Genre	Departmental Bulletin Paper
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AA1203413X-20151023-0245

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

アメリカにおける対内直接投資規制法の展開

渡　井　理佳子

Ⅰ　はじめに
Ⅱ　国家安全保障の概念と新傾向
Ⅲ　不動産の取得と Ralls 事件
Ⅳ　おわりに

Ⅰ　はじめに

2014 年 10 月、アメリカのホテルチェーンが、傘下にある名門ホテルのウォルドルフ・アストリアを、中国の保険会社に 19 億 5,000 万ドルで売却する計画を明らかにした[1)]。同ホテルは、ニューヨーク市の中心に位置し、各国首脳の利用も多いことに加え、同ホテルのウェブサイトによると、スイートルームのひとつはアメリカの国連大使公邸として利用されている。そこで、この売却については、「外国投資及び国家安全保障法」(Foreign Investment and National Security Act of 2007, FINSA)[2)] に基づき、国家安全保障上の影響についての審査が開始された。FINSA は、国家安全保障の見地から、アメリカに外国の支配

1）Charls V. Bagli, *Waldorf-Astoria to Be Sold for Sky-High $1.95 Billion*, N.Y. Times, October 7, 20134 at A25.

2）Pub. L. No. 110-49, 121 Stat. 246（2007）(amending 50 U.S.C. app. §2170（2000）). FINSA の概要については、渡井理佳子「アメリカにおける体内直接投資規制と国家安全保障の審査――Ralls 事件を中心に――」慶應法学 27 号 139 頁以下（2013 年）、参照。

が及ぶような対内直接投資を中止する権限を大統領に付与している。審査の対象となる対内直接投資の典型は、外国政府を含む外国投資家によるアメリカ企業の買収である。ウォルドルフ・アストリアの売却は、2015 年 2 月に承認されたが[3)]、これには一定の条件が付されているものと思われる。

FINSA の適用を受けるアメリカへの対内直接投資をめぐっては、バラク・オバマ大統領が、2012 年に中国系の建設機械メーカーに対して出した買収の中止命令が注目を集めた。大統領の中止命令は、FINSA の前身である 1989 年制定のエクソン・フロリオ条項[4)] の時代を含めても、これが 22 年ぶり 2 例目のことである[5)]。FINSA は、大統領の中止命令の違法を争うことはできないと規定しているため[6)]、これまで国家安全保障の見地からの対内直接投資規制が司法の場で争われたことはなかった[7)]。しかし、この建設機械メーカーが、買収計画について実際の審査を行う対米外国投資委員会（Committee on Foreign Investment in the United States; CFIUS）の命令と大統領の中止命令の取消しを求めて出訴したことから、国家安全保障の概念と CFIUS の審査のあり方が本格的に議論されるようになった。

1980 年代後半から 1990 年代にかけて、アメリカへの対内直接投資によって注目を集めたのは日本企業であり、エクソン・フロリオ条項は 1989 年に日本

3）Keira Lu Huang and Kwong Man-ki, *Chinese insurer gets go-ahead to buy landmark US hotel*, South China Morning Post, February 3, 2015 at 3.

4）Pub. L. No. 100-418, §5021, 102 Stat. 1425（1988）（codified at 50 U.S.C. app. §2170）, amended by Pub. L. No. 102-484, §837, 106 Stat. 2463, 2463-65（1992）and Pub. L. No. 110-49, 121 Stat. 246（2007）.

5）ウォルドルフ・アストリアの売却も中止されなかったことをふまえれば、中止命令については慎重な判断がなされてきたということができるであろう。

6）FINSA §6, 50 U.S.C. app. 2170（d）（2007）.

7）CFIUS による審査は、二段階にわたって行われる。審査の結果、買収による国家安全保障への影響がないと判断した場合は、大統領に報告することなく買収は承認される。大統領は、CFIUS が審査の結果を意見と共に報告してきた場合のみ中止命令について判断する。これまで、CFIUS の審査も第一次審査のみで終わることも多く、大統領の審査まで進むこと自体、殆ど例が見られなかった。

からの投資への対策として設けられたものであった。中国をはじめとする諸外国からの活発な投資行動を契機に、アメリカの対内直接投資法制は転換期を迎えている。そこで、アメリカの対内直接規制と CFIUS の審査の行方について検討を加えることとしたい。

Ⅱ　国家安全保障の概念と新傾向

国家安全保障について、FINSA は定義規定を置いていない。買収対象となる企業についても、買収の規模についても、FINSA の規則を含めて明示の規定はなく、国家安全保障に関わる買収であれば、全てが CFIUS による審査の対象となる。議会は、敢えて定義を避け、国家安全保障について柔軟な解釈を可能にし、大統領に広い裁量権を与える意図であったものと考えられる。

1. 国家安全保障の拡大

2001 年 9 月 11 日の大規模テロ事件を契機に、アメリカにおける国家安全保障の概念には、国土安全保障（homeland security）が加わることになった[8)]。2007 年の FINSA の制定も、テロ事件の影響をふまえたものである。前身のエクソン・フロリオ条項と比較すると、FINSA になって新たに導入されたのは、エネルギーや基幹技術などの重要産業基盤（critical infrastructure）の概念である[9)]。重要産業基盤が買収の対象となった場合には、CFIUS の審査は必ず 30 日以上を要することになっている[10)]。

8）1990 年代のアメリカにおける国家安全保障に基づく対内直接投資規制は、国家安全保障を防衛産業の保護に限定して捉えていた。

9）FINSA 制定の契機は、アメリカの石油会社の買収が計画された Unocal 事件およびアメリカ国内の港湾の安全が問題となった Dubai Port World 事件である。渡井理佳子「アメリカにおける対内直接投資規制と重要産業基盤の確保」大沢秀介・小山剛編『自由と安全――各国の理論と実務――』204 頁以下所収、213-216 頁。

10）FINSA の下での審査は、第一段階が 30 日間、第二段階へと進んだ場合には最長で 45 日間を要する。

重要産業基盤とは、物理的であるか否かを問わず、アメリカにとって必要不可欠なシステムや資産であって、その不能または破壊が、国家安全保障を損なう効果をもたらすものである[11)]。具体的に、審査の対象となった買収計画を見ると、エネルギー産業のほかに、金融業と情報通信サービスの件数が突出していることがわかる[12)]。そこで、FINSA の制定時には、これらが国家安全保障の見地から規制を受ける重要産業基盤の典型であったということができる。

FINSA は、国家安全保障とは何かを定義しない一方で、大統領が国家安全保障の見地から対内直接投資を審査する際に、何を考慮するかについては規定を置いている[13)]。この規定では、アメリカの国家安全保障を確保する上で必要となる人材、製品、技術、材料やその他のサービスの確保が重視されており、最後に、「個別の審査に直接または間接に関わるその他の要素で、大統領または CFIUS が適切と考えるもの」[14)] が項目として挙げられている。これは、大統領と CFIUS が審査の上であらゆる要素を考慮し、それを通じて、国家安全保障への脅威に対応できるようにする意図から設けられたと見ることができる。そして、このことは、重要産業基盤の概念、ひいては国家安全保障の概念をさらに拡大する可能性を含むものであった。

2. 重要産業基盤の広がり

1988 年のエクソン・フロリオ条項の制定から四半世紀以上を経て、また 2001 年の大規模テロから 10 年以上を経過して、重要産業基盤の概念は広がる傾向を見せている。それを明らかにしたのは、2013 年の Smithfield 事件であった。

Smithfield 社は、世界有数の豚肉生産加工会社であり、アメリカの消費者にとっても身近な企業である。2013 年 5 月、中国最大の精肉会社である双匯集

11）FINSA §2, 50 U.S.C. app. §2170(a)(6).

12）James K. Jackson, *The Committee on Foreign Direct Investment in the United States*（*CFIUS*）, *CRS Report to Congress*, 23（March 6, 2014）.

13）FINSA §2, 50 U.S.C. app. §2170(f).

14）FINSA §2, 50 U.S.C. app. §2170(f)(11).

団と Smithfield は、双匪が Smithfield を 47 億ドルで買収することで合意したと発表し、CFIUS の審査を受けるために、任意の届出をする意向も明らかにした[15)]。通常、企業の買収の情報は株価にも影響を及ぼすため、CFIUS の審査を経る前に当事者が買収計画を明らかにすることは稀である。しかし、本件は、中国によるアメリカ企業の買収としては最大規模の計画でもあることから[16)]、両社は議会による否定的な反応を予想の上で、敢えて情報を開示する方法を選択したものと考えられる。実際に、議会はこの案件に敏感に反応し、上院の農業・食品・林業委員会は同年 7 月 10 日に公聴会を開催した[17)]。公聴会では、国家安全保障の定義を明確にすることが問われていたわけではないが、委員長は、アメリカの食の供給の安全が国家安全保障に含まれるという見解を、冒頭で示した[18)]。

国土安全保障省は、テロや自然災害への対応として、2006 年に国家産業基盤防護計画を策定し[19)]、さらに FINSA の制定と同年の 2007 年の 2 月には、食糧の安全保障（food defense）についての報告書を出している[20)]。報告書は、食糧の供給を産業基盤の中でも重要度が高いものと位置付け、連邦政府はその確保に向けて必要な体制を構築しなければならないとした。さらに、この 3 カ月後の 2007 年 5 月には、国土安全保障省が中心となり、農務省、そして保

15）Michael J. De La Merced and David Barboza, *Needing Pork, China Is to Buy A U.S. Supplier*, N.Y. Times, May 30, 2013 at A1.

16）*Ibid*.

17）*Smithfield and Beyond: Examining Foreign Purchases of American Food Companies*: U.S. Senate Comm. on Agric., Nutrition & Forestry, http://www.ag.senate.gov/hearings/smithfield-and-beyond_examining-foreign-purchases-of-american-food-companies（last visited June 1, 2015）. その一方で、公聴会が開かれたのと同じ 7 月 10 日には、アメリカと中国両政府の戦略・経済対話において、投資協定の締結に向けての交渉開始が協議されていた。Annie Lowrey, *U.S. and China to Discuss Investment Treaty, but Cybersecurity Is a Concern*, N.Y. Times, July 12, 2013 at A5.

18）*Smithfield and Beyond, supra* note 17 at pp.2-3.

19）National Infrastructure Protection Plan, http://www.dhs.gov/xlibrary/assets/NIPP_Plan_noApps.pdf（last visited June 1, 2015）.

20）U.S. Dept. of Homeland Security, Department of Homeland Security's Role in Food Defense and Critical Infrastructure Protection OIG-07-33（February, 2007）.

健・福祉省の食品・薬品局も加わって、農業と食糧は国家の重要産業基盤であるとする報告書を出した[21]。この報告書で想定されていたのは、食糧の供給がテロや自然災害によって途絶えたケースと、テロなどの外的な要因によって食糧が汚染されたケースである。食糧の供給は、一般市民との関係にとどまらず、アメリカ軍の活動に関わる重要な問題であると指摘されている。

これらの報告書は、Smithfield の取引について任意の届出がなされていなかった場合には、CFIUS が発意で審査を行った可能性を強く示唆するものである。食の安全は、エクソン・フロリオ条項時代に考えられていた国家安全保障にはなじまないが、時代の推移と共に、これに含まれるようになったと見ることができる。

3. 政治的配慮

(1) オバマ政権の環境政策

オバマ大統領は、1 期目の大統領選挙の段階から、環境政策を通じての経済の活性化を訴えており、環境はオバマ政権の最優先課題のひとつであった。大統領に就任した直後の 2009 年 2 月に、省エネルギーの推進と雇用の創出を図ることを目的に、アメリカ再生・再投資法[22] が制定されたのはその現れである。オバマ政権の環境政策は、CFIUS の審査の対象となった 2013 年の A123 事件にも影響している[23]。

アメリカの電池製造会社である A123 Systems 社（A123）は、2009 年にエネルギー省のクリーン・エネルギー計画の下で 2 億 5,000 万ドルの助成を受けることになり、2012 年までにおよそ半分を超える額を受領した[24]。しかし、同

21）U.S. Dept. of Homeland Security, Agriculture and Food: Critical Infrastructure and Key Resources Sector-Specific Plan as Input to the National Infrastructure Protection Plan（May, 2007）.

22）American Reinvestment and Recovery Act of 2009, Pub. L. No. 111-5, 123 Stat. 115（Feb. 19, 2009）.

23）A123 と同様に、エネルギー省から 5 億ドルの助成金を得たソーラーパネルメーカーのソリンドラも、2011 年に連邦破産法の適用を申請しており、環境政策の評価は分かれている。

社は経営破綻に陥り、2012 年に連邦破産法の適用を申請して再建を図ることとなった[25)]。中国の自動車部品メーカーである万向集団は、A123 の資産に早い段階から関心を示し、2012 年 12 月の入札では、アメリカ企業や日本企業を抑えて、2 億 5,600 万ドルで落札した[26)]。しかし 2013 年 1 月になると、上院議員らが、アメリカの納税者が負担した環境に関する重要な技術が、中国企業に渡るとして強い懸念を表明した[27)]。それ以降、どのような経緯があったのかは明らかとなっていないが、最終的に A123 の資産の 1％を占めていた連邦政府に関わる事業を 250 万ドルでアメリカの企業が買収し、その余を万向集団が買収することになった[28)]。CFIUS は条件を付すことなくこれを承認し[29)]、この件は大統領の中止命令の判断の対象にはならずに終了した。万向集団が、A123 の政府に関わる事業を手放したのは、CFIUS の承認を得るための工夫だったのではないかと思われる。

A123 の買収をめぐっては、同社の環境保全に関わる技術がオバマ政権の重要政策課題に関わるものであり、助成金を得て開発されたことが懸念材料となっていた。また、2014 年に出された国防総省の報告書[30)]も、気候変動は軍の準備に影響を与えるものであり、環境対策は国家安全保障に密接に関わる問

24）Jackson, *supra* note 12 at 10.

25）Cleary Gottlieb Steen & Hamilton, Alert Memo, *The Dog that Didn't Bark: CFIUS Clears Wanxiang's Acquisition of Battery Manufacturer A123*, 1, http://www.cgsh.com/cfius-clearance-of-controversial-transaction-demonstrates-focus-on-national-security-not-politics/（last visited June 1, 2015）.

26）Bill Vlasicdec, *Chinese Firm Wins Bid for Auto Battery Maker*, N.Y. Times, December 10, 2012 at B1.

27）Thune, Grassley Express Concern Over Approval of Foreign Purchase of Taxpayer-Funded A123, http://www.thune.senate.gov/public/index.cfm/2013/1/thune-grassley-express-concern-over-approval-of-foreign-purchase-of-taxpayer-funded-a123（last visited June 1, 2015）.

28）Cleary Gottlieb Steen & Hamilton, *supra* note 25 at 2.

29）*Skadden Represents A123 Before CFIUS*, http://www.skadden.com/insights/skadden-represents-a123-cfius（last visited June 1, 2015）.

30）U.S. Dept. of Defense, 2014 Climate Change: Adaptation Roadmap（June, 2014）. この報告書は、気候変動が危険を増幅させる要因（threat multiplier）であるとする。

題であるとした。環境は、食の安全と同様に、エクソン・フロリオ条項の時代には、国家安全保障と直接の関わりがある領域とは考えられていなかった。しかし今日では、環境問題はCFIUSの審査対象の外縁を拡大する要素になったということができる。

CFIUSの審査対象としての国家安全保障の拡大

1980年代	→	2007年FINSA制定	→	2015年
防衛産業 IT技術	＋	重要産業基盤 （エネルギー関連施設）	＋	重要産業基盤への影響 （食糧、農業、環境）

(2) 汚職

FINSAの下でのCFIUSの審査は、外国投資家の国籍を考慮要素とするものである[31)]。実際、どの国からの投資をどのように扱っているのかは明確ではないが、一般論として、経済協力開発機構（OECD）のメンバー諸国は、経済成長についてアメリカと同じ価値を共有しており、そこからの対内直接投資であれば受入れが原則と考えられる。問題は、それ以外の国からの投資である。

アメリカ連邦捜査局は、国家安全保障に外国の汚職が与える影響は大であるとして、重点的に取り組むことを明らかにしている[32)]。汚職は、政情が不安定であることの証であり、テロに結びつくとの考え方である[33)]。そこで、特に、外国政府の関連企業が、アメリカ国内企業を買収する場合には、その国における汚職の有無や実態が、テロ対策とあいまって、国家安全保障への影響を図る上で考慮要素となる。このようにCFIUSの審査における国家安全保障は、買収対象となった企業の性格だけではなく、政治的な考慮要素も含めた複雑な

31）渡井理佳子「アメリカにおける対内直接投資規制の現状」慶應法学19号117頁以下、126頁（2011年）。

32）*Public Corruption*, http://www.fbi.gov/aboutus/investigate/Corruption（last visited June 1, 2015）. アメリカが資金援助を行っている国で、汚職が日常的となっていた場合には、A123に対する助成金と同じく、アメリカの納税者の負担が生かされないことになる。

33）アメリカからイラク軍への資金援助が、不正により適正に処理されなかったために、イスラム国の拡大を許すことになったともいわれている。

ものとなった。

CFIUS の審査と政治的考慮要素

1980 年代	→	2007 年 FINSA 制定	→	2015 年
防衛関連技術の流出の防止	＋	アメリカとの同盟関係 テロへの取組み	＋	テロ対策の状況 汚職の状況

国家安全保障概念への国土安全保障の加味によって、CFIUS の審査の対象となる買収対象企業が拡大した。そして、同じく国土安全保障との関係で、外国政府の関連企業だけではなく、一般に外国投資家の母国におけるテロ対策や汚職の有無が、CFIUS の審査において考慮されるようになったということができる。

Ⅲ　不動産の取得と Ralls 事件

エクソン・フロリオ条項の時代において、不動産取引は、CFIUS の審査における国家安全保障とは、直接の関わりがない問題として考えられていた。アメリカで、外国人の不動産取得に関する規制がないことがその現れである[34)]。したがって、単に不動産を取得するだけであるならば、CFIUS の審査の対象となることはない。しかし、CFIUS の年次報告書では、2012 年から不動産取引（Real Estate）の件数についての項目が設けられている[35)]。外国人による不動産取得が、CFIUS の審査対象となることが明らかとなったのは、2012 年の Ralls 事件であった[36)]。この事件によって、買収に不動産の取得が伴う場合には、需要施設への接近性（proximity）が新たな審査の項目となることが確立し

34）税制面では、アメリカ市民と異なる扱いを受けるが、外国人によるアメリカの不動産の取得自体についての規制は存在しない。

35）最初の報告書が出された 2008 年から 2102 年までは、外国投資家による不動産取得が全くなかった可能性もあるが、少なくともそれを CFIUS の報告書との関係では意識していなかったことは明らかである。

36）Ralls 事件の事実関係についての詳細は、渡井理佳子「アメリカにおける対内直接投資規制と国家安全保障の審査――Ralls 事件を中心に――」慶應法学 27 号 139 頁以下（2013 年）。

たということができる。

Ralls 社（Ralls）は、アメリカで設立された企業ではあるが、実質的に中国企業の子会社であり、経営陣は中国国籍である。Ralls が買収したのは、オレゴン州のアメリカ海軍基地に近接した場所で、風力発電所を設置する事業会社であった。FINSA の下での審査は、当事者からの任意の届出をもって開始される。しかし、Ralls 事件の場合は、買収計画の届出をせずに買収を完了しており、CFIUS からの指導を受けて事後に改めて届出をし、審査が開始されたという経緯があった。CFIUS は、審査の過程で二度にわたり、風力発電事業計画を進めないよう Ralls に命令を出していた。Ralls は、これを不服として直ちに提訴した。その後、CFIUS から審査結果の報告を受けた大統領は、既に完了していた買収ではあるが、これを中止するよう命じた。大統領の中止命令は、CFIUS の命令をほぼ踏襲する内容であった。これを受けて Ralls は、大統領も被告に加えて争った。

1. 連邦地裁判決

Ralls 事件の連邦地裁判決には、2013 年 2 月 22 日判決（Ralls I 判決）[37] と同年 10 月 9 日の判決（Ralls II 判決）[38] がある [39]。Ralls I 判決は、Ralls の提訴を受けて、大統領が訴えの却下を申し立てたことに対する判断であり、連邦地裁は大統領の中止命令に関する Ralls の適正手続違反の主張を認容した。CFIUS の命令については、大統領の中止命令により破棄されたものとして、訴えの利益は消滅したと判断した。大統領の中止命令につき、手続の点からの司法審査を肯定したことは、CFIUS および大統領の審査の過程における透明性の確保に道を開いたものということができる。

Ralls I 判決に対し、大統領が二度目の却下を申し立てたところ、Ralls II 判

37）Ralls Corp. v. CFIUS, 926 F.Supp.2d. 71（2013）（Ralls I）.

38）Ralls Corp. v. CFIUS, 987 F.Supp.2d. 18（2013）（Ralls II）.

39）Ralls I 判決と Ralls II 判決については、渡井理佳子「アメリカにおける対内直接投資規制法の運用」慶應法学 30 号 157 頁以下 168-171 頁（2014 年）。

決はこれを認容した。この判決は、Ralls の主張が唯一認められていた適正手続違反につき、Ralls には救済されるべき利益はないとした。その理由は、中止命令が出されるリスクを知りながら任意に取得した財産は、保護に値しないというものである。さらに、仮に何らかの保護に値する利益があったとしても、Ralls は既に十分な手続保障を受けているとした。

連邦地裁の判断を受けて、Ralls は直ちに連邦高裁へ控訴した。控訴の理由は、大統領の命令には適正手続違反があること、そして CFIUS の命令が審査の対象となることであった[40)]。大統領は、口頭弁論において、中止命令は司法審査の対象ではないという従来からの主張に加え、初めて大統領の情報不開示特権を主張した[41)]。この特権によるならば、機密情報だけでなく、機密とはいえない情報であっても不開示とすることができる。

2. 連邦高裁判決

2014 年 7 月 15 日に、連邦高裁判決が出された[42)]。連邦高裁は、Ralls II 判決を破棄して事件を連邦地裁に差し戻した。

(1) 管轄の問題

FINSA 6 条が、大統領の命令を司法審査の対象から除外していることから、まずは管轄が問題となった。

①管轄の肯定

連邦高裁は、大統領の中止命令の手続面は、司法審査の対象になるとした。管轄を肯定するにあたっては、合衆国最高裁の先例を引用し、憲法上の主張を司法審査の対象外となるのは、立法者意思について明確かつ説得力がある証拠

40）連邦地裁は、Ralls の大統領の中止命令に関する権限の踰越と平等権違反の主張を却下したが、Ralls はこれらの点については控訴をしなかった。*Ralls Corp, Infra* at 42 n. 9. FINSA の規定からして、実体面についての主張は受け入れられないとの判断があったものと思われる。

41）口頭弁論における双方の主張については、渡井・前掲注 39）168-171 頁（2014 年）。

42）Ralls Corp. v. CFIUS, 758 F.3d. 296（2014）.

（clear and convincing evidence）がある場合に限られ[43]、このことは法令違憲の主張にも適用違憲の主張にもあてはまるとの判例法理を確認した[44]。

FINSA は、司法審査の対象とはならないものとして、①大統領が、アメリカの国家安全保障を損なうおそれのある取引を中止し禁止するために必要とした行為、②外国の支配が及ぶことが、アメリカの国家安全保障に対して脅威を与えることにつき信頼できる証拠の存在、③国家安全保障を守るための手段が、他の法律にないことの判断を挙げている[45]。連邦高裁は、大統領が中止命令を出すにあたっての事実認定およびその実体面を司法審査の対象から除外した立法者の意思は、明確かつ説得力が認められると判示した[46]。これに対し、手続面からの審査も排除されるのかについては、文理上も立法の経緯からも、明確かつ説得力のある証拠があるとはいえないとした[47]。

②大統領の主張に対する判断

FINSA の下で、対内直接投資に関して、大統領には非常に広い裁量が与えられている。大統領は、FINSA の立法過程において、実体面と手続面とを分け、前者だけを司法審査の対象から排除しようとした事実はないと主張した。しかし、連邦高裁もいうように、これについて明確で説得力のある証拠は存在していない。

エクソン・フロリオ条項の時代には、CFIUS から審査結果の報告を受けた大統領は、中止命令を出すか出さないかの最終的な判断について、議会に報告するシステムがとられていた。大統領は、この報告制度の趣旨は、一般市民と議会に中止命令に至った政策判断への理解を求めて、大統領としての説明責任を果たすことにあったとして、中止命令には司法ではなく議会による検証が意図されていたこと、さらに、FINSA への改正も審査過程への議会の関与を高

43）*Ralls Corp., Ibid* at 307-308.

44）*Ibid*.

45）FINSA §6, 50 U.S.C. app. §2170（d）.

46）*Ralls Corp., supra* note 42 at 311-312.

47）*Ibid* at 311.

めることが目的であったことを指摘した[48]。大統領は、エクソン・フロリオ条項とFINSAの比較を通じ、大統領の中止命令に対するチェック機能は、議会が果たすものであると主張したことになる。しかし、少なくともFINSAの改正は、個別の買収案件に議会や議員が介入したことによって生じる混乱を避ける手段として、一般的に議会の関与を高める工夫をしたものである[49]。したがって、このことは司法審査の否定につながるものではない。その意味で、判旨のいうように、少なくとも憲法上の主張について、司法審査を全面的に否定する明確で説得力のある証拠は存在しない。

③評価

合衆国最高裁は、行政の最終的な判断には司法審査が及ぶとする議会の意思については、強い推定が働くと判示しており[50]、連邦高裁もそれに依拠している。司法審査の排除の有無が問われた先例では、FINSAのように明示的に司法審査の排除を規定している法律が問題となっていたわけではなかった。そこで、先例の射程が本件に及ぶかどうかについては疑問の余地もある。本件は、国家安全保障に関わる大統領の判断をめぐる司法審査の問題であり、これも合衆国最高裁の先例とは異なる背景である。その一方で、適正手続の保障は憲法上の要請であり、司法審査の機会を確保することは、行政の適正な運営の確保の上では重要である。

国家安全保障については、政治問題の法理として扱うことも考えられる[51]。連邦高裁は、連邦最高裁の先例に照らし、国家安全保障は政治問題であるとしながらも、Rallsの主張は、国家安全保障に関する大統領の判断や中止命令の手続面だけを争っているに過ぎないとして、政治問題には該当しないとした[52]。これは、FINSAの司法審査を除外する規定についての解釈と同じ手法をとっ

48）*Id*. at 310-311. 報告制度は、現在では形を変えて、CFIUSの年次報告書に引き継がれている。

49）渡井・前掲注31）119頁。

50）Bowen v. Mich. Acad. of Family Physicians, 476 U.S. 667, 670（1986）.

51）連邦地裁の段階では、政治問題の法理は争点となっていなかったが、連邦高裁は判断を示した。

52）*Ralls Corp., supra* note 42 at 313-314.

たものである。連邦高裁は、テロリスト組織の指定が争われた先例が、テロリスト組織であるとの判断そのものは政治問題であるとした一方で、テロ活動を行っているかとういった事実認定の部分については司法審査の対象となると判断していることを指摘した[53)]。つまり、事実認定や手続の踏襲の有無のように、客観的に判断が可能な部分については、明文の規定や政治問題への該当性にかかわらず、司法審査が及ぶという姿勢を示したものと見ることができる。

連邦高裁が、適正手続を重視した判断を行ったことは、外国投資家にとって非常に画期的であったということができる。これは、国家安全保障のように行政の裁量が最も広い政治的かつ政策的な判断が関わる領域においても、議会が明確に説得力のある証拠をもって司法審査を排除していない限り、適正手続の保障の見地からは審査の対象となることを示したものである。

⑵　適正手続の問題

Ralls が主張した適正手続違反は、判断の基礎となった事実およびそれらについての弁明の機会の付与がないままに財産権が収用されたという点であった。本件では、まさに適正手続の根幹が問われていたということができる。CFIUS は、Ralls と非公式の協議はしていたが、命令に際して証拠や理由の提示をしたことはなく、弁明の機会を与えることもなかった。大統領も、中止命令を発した際には、根拠となる条文を示しただけの理由しか提示していなかった。

①財産権

連邦地裁の段階より、そもそも Ralls は財産権を取得しているかが問題となっていた。合衆国憲法には、財産権保障規定が置かれていないため、Ralls に財産権が認められることが、適正手続違反を論じる前提となるからである。Ralls は、買収は既に完了していたことを理由に、オレゴン州法の下で風力発電所の建設に関する権利を取得済みであると主張していた。連邦地裁は、Ralls が CFIUS に事前の届出をせずに買収に踏み切ったことを指摘し、後に中止命

53）*Ibid* at 313.

令の対象となり得ると認識していたことを理由に、Ralls の財産権取得を否定し、FINSA の審査制度自体も財産権を保障するものではないとしていた[54)]。

これに対し連邦高裁は、買収が完了していたことによって、オレゴン州法の下で、Ralls は財産権を取得していたと判示した[55)]。連邦地裁とは異なり、Ralls が事前の届出をしていなかったとしても、財産権は否定されないとしたものである[56)]。FINSA の届出が、任意であることからも、届出をしなかったことを理由に財産権の収用を正当化はできないであろう。

②適正な手続

何が適正な手続であるかについては、事案ごとの検討が必要である。合衆国最高裁の先例[57)] からは、影響を受ける権利が何であるか、違法な収用によってその権利が奪われる危険とその状況で手続の保障が持つ価値、そして政府側の利益の総合的な衡量が求められている。連邦高裁は、国家安全保障が重要な法益であることを考慮しても、大統領の中止命令について、その基礎となった事実を Ralls に知らせ、それに対する反論の機会を与えることが、適正手続の要請であると判示した[58)]。手続の必要性について、連邦高裁は、先例に依拠する以外の説明をしていないが、合衆国憲法は財産権の収用について適正手続を保障しており、本件をこの例外に位置づける必要はないと判断したものである。FINSA の規定にかかわらず、司法審査が可能であるとの前提からは、一般に要求されるレベルの手続の保障が導かれることになるであろう。

連邦地裁は、国家安全保障に照らして、Ralls には十分な手続が付与されていたと解したが、連邦高裁は機密に該当しない情報については Ralls に開示されなければならないとした[59)]。この点、口頭弁論の段階において、大統領が機密に属する情報とそれ以外の情報に依拠して中止命令を出したことが明らか

54）Ralls II 判決の判旨について、渡井・前掲注 39）163-166 頁。

55）*Ralls Corp., supra* note 42 at 316.

56）*Ibid* at 317.

57）Mathews v. Eldridge, 424 U.S. 316（1976）.

58）*Ralls Corp., supra* note 42 at 317-318.

59）*Ibid* at 319.

となっていた[60]。そして、大統領側が主張した情報不開示特権については、再び地裁に審理を差し戻した。結論としては、Ralls の財産権が適正な手続を経ずに収用されたとの判断が下された。

(3) CFIUS の命令

CFIUS の命令が、大統領の中止命令によって既に効力を失っており訴えの利益が消滅したとするならば、CFIUS の命令を争う機会は常に失われてしまう。そこで、訴えの利益が消滅したものとして扱うべきではないというのが、Ralls の主張であった。CFIUS の命令について訴えの利益を認めるためには、それが「繰り返されるものの審査を免れる場合（capable of repetition yet evading review）」に該当する必要がある。連邦高裁は、この点についても Ralls の主張を認めた。

CFIUS の命令が、「審査を免れる」かについては、大統領の中止命令が出される場合に、CFIUS の命令が効力を持つ期間は最長でも 90 日間に限られているとして、これを肯定した[61]。「繰り返される」かにつき、連邦地裁は、他の場所での風力発電所の買収について同じ結論が出るとは限らないことを理由に否定したが、連邦高裁は CFIUS の命令の理由が明らかではない以上、他でも同じ命令が繰り返される可能性があると判断した[62]。

3. 情報の開示と適正手続

2014 年 11 月 6 日、連邦地裁は連邦高裁判決を受けて、10 項目からなる命令を出した[63]。この第 1 項は、大統領の中止命令の執行は停止しないこと、第 2 項は、大統領側は CFIUS の命令の根拠となった事実および証拠のうち、機

60）Oral Argument Case No.13-5315 Ralls v. CFIUS, U.S. Court of Appeals for the D.C. Circuit（May 5,2014）http://www.cadc.uscourts.gov/recordings/recordings2014.nsf/80EF86CB3E50D7F785257CCF0055B407/$file/13-5315.mp3（last visited June 1, 2015）.

61）*Ralls Corp., supra* note 42 at 322-323.

62）*Ibid* at 324-325.

63）Ralls Corp. v. CFIUS, No.12-1513, 2014 U.S. Dist. LEXIS 177868（Nov. 6）.

密に関わらないものを Ralls に開示すること、第 3 ～ 9 項は、大統領側が情報不開示特権を主張する場合についての手続、第 10 項は Ralls に対する情報の提示の後に再び大統領が中止命令の是非について判断するというものであった[64)]。

連邦地裁の命令に対し、大統領と CFIUS がどのような反応をするかが注目されたが、11 月 25 日に 3,487 頁に上る文書が Ralls に開示された[65)]。この分量は、CFIUS が広く様々な情報を集めていることを意味している。そして、大統領が、情報不開示特権を行使した文書は、2 件にとどまった[66)]。しかし、2 件のみとはいえ、機密に関わる文書の内容が事実認定に大きく寄与した可能性は否定できず、適正手続との関係では、どのような手続をもって Ralls に反論の機会が認められるのかが注目される。仮に高いレベルでの手続保障が認められたとしても、機密に関わる情報が国家安全保障への影響を認める上での決め手になっていたとすれば、結局は実質的な反論ができないことになるであろう。そこで、CFIUS が、機密に関わらない情報を開示したことによって、CFIUS の審査に従前以上の透明性が確保されたのかどうかは、必ずしも明らかではない。

4. Ralls 事件の影響

連邦高裁での Ralls の勝利は、手続面に関する主張が受け入れられたに過ぎないため、大統領の中止命令の帰趨には全く影響を及ぼさない可能性はある。しかし、Ralls が、提訴によって CFIUS の命令や大統領の中止命令の判断過程の透明性の問題に一石を投じたことには、大きな意義があったというべきである。これを契機として、CFIUS が自発的に情報の開示と手続の保障を進めるならば、外国投資家のリスクが減ることが期待できるであろう。この事件は係

64）*Ibid* at 5-6.

65）Anne W. Salladin & Amelia J. Schmidt, *CFIUS post-Ralls: Ramifications for Sovereign Wealth Funds*, Int'l Review of Law 2015:swf.4 http://dx.doi.org/10.5339/irl.2015.swf.4, 16-17 n.128（last visited June 1, 2015）.

66）*Ibid*.

争中であり、最終的な決着はまだ得られていない。

現時点における Ralls 事件の教訓は、国家安全保障にとって重要な施設に近接する場所に不動産を取得する場合は、必ず CFIUS の審査の対象になるということである。双匯集団による Smithfield の買収を振り返ると、買収は垂直統合の形をとっていた。Smithfield の施設は、全米に広がっているため、食糧・農業の安全の問題がなかったとしても、地理的接近の観点から、CFIUS の審査を免れるケースではなかったということができる。地理的接近の要素から始まる審査は、買収対象となったアメリカ企業の業種を問うものではなく、また取得しようとする会社の資産である不動産に注目するものでもないといえるであろう。

CFIUS の審査は、FINSA における法的な概念としての国家安全保障に関する審査でありながら、それとは別に、政治的な配慮を色濃く反映するものとなった。つまり、国家安全保障への影響は、事実に基づく分析というよりは、買収をめぐる状況をいかに評価するかという問題となっている。

Ⅳ　おわりに

Smithfield 事件や Ralls 事件は、CFIUS の審査の基準である国家安全保障の概念の拡大を意味するものであった。これらを通じ、外国投資家との関係では、投資に先立って任意の届出をすることの重要性が明らかになった。エクソン・フロリオ条項と比較すると、FINSA の下で CFIUS の審査の対象は広がり、国家安全保障の見地からの対内直接投資規制は、非常に充実した内容となった。しかし、中国からの活発な投資を背景として、FINSA の改正についての議論が持ち上がってきた[67]。

67）中国からアメリカに向けての対内直接投資は、2014 年の 1 年間も引き続き非常に活発であり、潤沢な外貨準備金を持つ政府系ファンドの展開もあって、今後も増加の傾向が続くと予想されている。http://rhg.com/notes/chinese-fdi-in-the-united-states-q4-and-full-year-2014-update（last visited June 1, 2015）.

アメリカ下院の Rosa DeLauro 議員（民主党、コネチカット州選出）は、「外国投資及び経済安全法」（Foreign Investment and Economic Security Act of 2014）[68] と題した法案を、2014 年 9 月に下院金融サービス委員会に提出した。DeLauro 議員の法案は、まず、FINSA が審査の対象としていないグリーン・フィールド投資を CFIUS の審査の対象に加え、外国投資家がアメリカ国内で新たな施設を建設する場合には、全てが CFIUS の審査の対象となるとした [69]。次に、法案は、CFIUS の審査範囲を大幅に拡大する、「純益（net benefit）審査」を導入している。これは、アメリカの独占禁止法であるハート・スコット・ロディノ法 [70] の適用を受ける一定規模以上の企業買収（M&A 取引）については、商務省、司法省、労働省、財務省、そして通商代表からなる委員会で、アメリカ経済に与える影響についての審査を義務付けるというものである [71]。この審査は、外国投資家による買収が、アメリカの雇用や資源の確保にどのような影響を与えるかを最初の審査項目として挙げ、続いてアメリカの生産性、効率性、技術発展、技術移転、そして製品開発への影響を検討するものとなっており、対内直接投資がアメリカ経済にプラスの効果をもたらすことを求めている [72]。さらに、外国政府の影響を受けている投資については、当該外国がアメリカ法と同水準のコーポレート・ガバナンスを実現していること、さらにアメリカの証券取引委員会と公開会社会計監督委員会と適切に協議していることを要件としている [73]。これらは、コーポレート・ガバナンスが発展途上である中国を念頭に置いた規定と見ることができる。しかし、この法案が提出されたタイミングから見ると、成立の見通しは低いものであった。実際に、この法案は審議を受けることなく廃案となっている。そこで、法案の提出は、CFIUS の審査に

68）H.R. 5581, 113th Cong.（2nd Sess. 2014）.

69）*Ibid* at §2.

70）Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act of 1976, Pub. L. No. 94-435, 90 Stat. 1383.（1976）（codified in various sections of 15, 18, and 28 U.S.C.）.

71）H.R. 5581 *supra* note 56 at §3.

72）*Ibid* at §3（o）（1）.

73）*Id*. at §3（o）（1）（F）（iii）.

ついてのさらなる議論の契機とすることが目的だったのではないかと思われる。

国家安全保障の概念は、国土安全保障の概念の加味によって拡大し、さらに政治的な考慮要素が加わることによって、柔軟性を持つようになった[74)]。Ralls 事件の今後の展開によっては、DeLauro 議員の法案が提示した問題も再び注目を集めることになるであろう。そこで、これからも引き続き、国家安全保障による対内直接投資規制について、透明性の確保のあり方を検討していくこととしたい。

74）CFIUS の審査が最初の審査の段階である 30 日以内で終わると予想できるのは、OECD 加盟国からの重要産業基盤に直接の関わりのない買収で、さらに資産に不動産を含まないケースにとどまる。