

## Client Alert

29 September 2026

本アラートに関する  
お問い合わせ先



井上 朗  
パートナー  
03 6271 9463  
[akira.inoue@bakermckenzie.com](mailto:akira.inoue@bakermckenzie.com)



長橋 宏明  
パートナー  
03 6271 9533  
[hiroaki.nagahashi@bakermckenzie.com](mailto:hiroaki.nagahashi@bakermckenzie.com)



篠浦 雅幸  
シニア・アソシエイト  
03 6271 9529  
[masayuki.shinoura@bakermckenzie.com](mailto:masayuki.shinoura@bakermckenzie.com)

## EU の新たな外国投資審査規則

### はじめに

2026 年 6 月 8 日、EU 理事会は新たな外国直接投資（以下、「FDI」）スクリーニング規則（Foreign Direct Investment Screening Regulation）（以下、「新規則」）を最終承認した（欧州議会は 2026 年 5 月 19 日に既に承認済み）。これにより、2019 年に導入された EU の FDI 審査制度の全面的な見直しに係る立法手続が完了した。新規則は、一部の規定を除き、2028 年 1 月 17 日から適用される。

新規則は、欧州連合 27 加盟国の全てに FDI 審査制度の設置を義務付けること、義務的な事前届出及び承認の対象となる最低限の共通セクターを特定すること、EU 域内の子会社を利用する非 EU 投資家の抜け穴を塞ぐこと、EU レベルの協力メカニズムを強化することを主要内容とするものだ。

### 改正に至る経緯

EU 初となる FDI スクリーニング規則（2019/452）は 2019 年 4 月に発効し、2020 年 10 月から本格運用されてきた。同規則は、加盟国と欧州委員会が特定の対内投資に関する情報を共有し、安全保障や公共秩序への潜在的脅威を特定するための協力メカニズムを初めて導入した制度であった。しかしながら、加盟国に審査制度の設置に関する統一的な義務を課すものではなく、各加盟国は、自国の審査制度を設計するかどうか、どのような内容にするかについて広範な裁量を有する前提であった。しかも、当該規則の「外国投資家」の定義には、最終的には非 EU 投資家によって支配されているものの、形式上は EU 域内で設立された法人は含まれない前提であり、しかも、欧州司法裁判所も、2023 年 7 月 13 日付け判決により当該解釈を是認したため<sup>1</sup>、EU 域内で設立した法人を通じた投資が、同規則の適用対象外となり得るという問題点があった。

### 新規則の主要な変更点

#### 1. 全加盟国に FDI 審査制度を義務付け

新規則下では、EU の全加盟国である 27 か国が FDI 審査制度を導入する法的義務を負う。もっとも、新規則採択時点で、既に全加盟国が FDI 審査制度を整備済みである。そのため、新規則の実務的な意義は、FDI 審査制度の最低標準を定義することにある。

<sup>1</sup> Case C-106/22, Xella Magyarország Építőanyagipari Kft. v. Innovációs és Technológiai Miniszter.



## 2. 最低限の審査対象を明確化

新規則は、EU 加盟国にて、最低限審査対象とすべき産業分野を定義した。これにより各加盟国は、以下の産業分野に対する外国投資について、事前届出及び承認の取得を義務付けなければならないこととなった。

- デュアルユース品目
- 防衛関連製品・技術
- 先端技術（とりわけ、半導体、量子技術、AI（研究開発に限る）。なお、AI については意図的に限定されており、汎用 AI モデル、当該モデルを用いた AI システムのうち、宇宙・防衛用途の開発に適したもの、欧州 AI 法上の「システミックリスク」を有する汎用 AI モデル及び当該モデルを用いた AI システムに関する技術に限定されている）
- 重要な運輸・エネルギー・デジタルインフラ（関係する EU 加盟国によるリスクベースの評価の結果、「重要（クリティカル）」と認定されたものに限定）
- 戦略的原材料（重要原材料法（Critical Raw Materials Act）の附属書 I 第 1 節に掲げるものに係る探査、採掘、加工、リサイクル、回収及び備蓄活動を含む）
- 金融市場インフラ及びシステム上重要な金融機関（中央清算機関（CCP）、証券集中保管機関（CSD）、規制市場の運営者、中央銀行以外の決済システム運営者、その他のシステム上重要な金融機関、並びに専門金融メッセージサービスのグローバル提供者を含む）
- 選挙運営管理（投票システム及び選挙管理システム）

なお、新規則には以下のような特徴があり、実務上、留意を要する。すなわち、第一に、グリーンフィールド投資（例えば、EU 域内に新たな施設や会社を設立することによる投資）は本規則の適用対象に含まれるものの、事前許可の取得を義務付ける対象からは除外されたことである。第二に、加盟国は、本規則が定めるこの最低限の対象範囲を超えて、それ以外の投資についても事前許可を求める自由を保持しており、また、自らの裁量でグリーンフィールド投資にも事前許可要件を適用することができることである。各加盟国の投資審査制度の間には今後もなお大きな相違が残ることとなった。

## 3. 抜け穴対応

上記の欧州司法裁判所判決への対応として、新規則では、「外国投資」の定義を見直し、最終的に EU 域外の投資家によって支配されている EU 法人を通じて投資が行われる場合も、規制対象に含めることとした。新規則において判断基準となるのは、EU 域内の対象企業の経営又は支配に対する「実効的な関与（effective participation）」の有無である。この実効的な関与は、株式保有や議決権の保有によって生じる場合に限られず、契約関係、取締役の派遣、あるいは供給者としての関係から生じる影響力などを通じて事実上生じる場合も含まれるとされる。なお、具体的な基準（議決権比率の水準を含む）は加盟国に委ねられることとされた。このように加盟国が定める規則の詳細を確認する必要があるとはいえ、今後、EU 域外の投資家は、EU 域内の持株会社（ホールディング・カンパニー）を経由して EU 域内にて投資を実施する場合であっても、FDI 審査の対象になるか否か分析する必要があることとなった。



#### 4. 届出不要案件等に対する職権調査（call-in）権限

新規則は、事前承認を要しなかった取引や、事前承認を要するにもかかわらず投資完了前に届出が行われなかった取引についても、以下のように、加盟国当局にて審査を行う権限があることを明らかにした。

- 届出対象ではない投資（non-notifiable investments）について、当局が安全保障又は公共秩序に影響を及ぼすおそれがあると考えた根拠がある場合には、投資完了後、当局は少なくとも 15 か月間（最長で 5 年間）職権による調査を実施することができること
- 本来は事前承認が必要であったにもかかわらず届出が行われなかった場合には、投資実行後最低でも 24 か月間、職権による調査を実施できること

#### 5. 二段階審査制度

新規則は、各加盟国にて導入する FDI 審査制度について、以下の二段階の審査構造を組み込むことを求めている。

- 第 1 段階（予備審査：Phase I）：所管する国内当局は、届出に必要な情報・書類が揃ったと判断した日から 45 暦日以内に予備審査を完了しなければならない。この期間は、EU 全体で調和された最低基準である。
- 第 2 段階（詳細審査：Phase II）：第 1 段階の審査において、当該投資が公共の秩序（public order）又は安全保障（security）に悪影響を及ぼすおそれについて詳細審査が必要と判断した場合には、詳細審査が実施される。

もっとも、第 2 段階の審査期間については各加盟国の裁量に委ねられることとなった。そのため、審査全体の所要期間は今後も加盟国ごとに大きく異なる点に留意を要しよう。

#### 6. EU 協力メカニズムの強化

新規則は、最終的な意思決定権限を加盟国に残したまま、EU の協力メカニズムを再構築し、その実効性を強化している。以下の場合には、EU 協力メカニズムへの通知が義務付けられることとなった。

- 対象企業の事業活動が最低限の対象セクターの範囲に該当し、かつ、外国投資家等が以下のいずれかに該当する場合
  - 第三国政府により支配されている場合
  - EU 制裁措置の対象となっている場合
  - 過去に禁止された投資案件、又は条件付承認を受けたものの当該条件を重大な形で、又は繰り返し遵守しなかった投資案件に関与していた場合
- 対象セクターであるか否かを問わず、受入加盟国が以下のいずれかを行う場合
  - 詳細審査（in-depth investigation）を開始する場合

- 
- 例外的な状況において、詳細審査を経ずにリスク軽減措置（mitigating measures）を課そうとする場合
  - 例外的な状況において、詳細審査を経ずに取引を禁止し、又はその解消を命じようとする場合

ただし、この場合は、対象企業が EU 共通利益プロジェクト又はプログラム（project or programme of Union interest）に関与しているか、又は対象企業若しくはその所属する企業グループが他の加盟国に少なくとも 1 社の子会社を有していることが条件となる。

- 加盟国が、自国の審査制度の対象となる外国投資について、他の加盟国の安全保障又は公共の秩序に悪影響を及ぼす可能性があると判断した場合

## 7. リスク軽減措置（Mitigating Measures）

新規則は、以下の通り、当局が承認条件として課すことのできるリスク軽減措置の例示リストを示している。

- コーポレート・ガバナンスの変更や議決権構造の修正
- 機微情報や重要技術へのアクセス制限
- 供給継続義務や調達先に関する要件
- サイバーセキュリティ対策・管理体制
- 特定データを EU 域内で保存・処理する義務

欧州委員会が具体的なリスク軽減措置を提案する権限が新たに明記された点は重要である。従来は、具体的な措置の調整は主として投資家と受入加盟国当局との間で行われる事実上の二者間交渉にとどまっていたが、新規則により、そこに EU レベルの超国家的要素（supranational dimension）が加わることで明確になった。

また、重要な点として、比例原則（principle of proportionality）が法的拘束力を有する基準として位置付けられている。その結果、

- 承認条件
- 投資禁止命令
- 投資の解消命令（unwinding orders）

はいずれも比例原則に適合していなければならないこととなった。

## 8. 透明性及び手続上の権利

新規則は、加盟国に対し、以下について明確かつ定期的に更新されるガイダンスを公表することを求めている。

- 審査制度の適用範囲

- 
- 届出基準（notification thresholds）
  - 審査スケジュール及び期間並びに手続

また、投資禁止命令、投資解消命令や条件付承認を行う前に、当事者に対して十分な意見陳述の機会（right to be heard）を与えなければならない。さらに、本規則の新しい特徴として、利害関係者（stakeholders）が投資案件に関する情報を秘密裏に提出できる制度が導入されることとなった。

この制度は、

- 被買収企業（対象企業）
- 競合企業
- 取引先
- 労働組合その他の関係者

などが、安全保障や公共の秩序に関する懸念を当局へ伝達する手段として利用できるものである。実務的には、この制度によって第三者からの情報提供が増加し、FDI 審査が従来以上に多面的かつ厳格なものとなる可能性があるといえよう。特に、日本企業による EU 域内企業の買収においては、競合企業やその他の利害関係者から当局へ情報提供が行われるリスクも考慮する必要があるだろう。

## 手続の複雑化

欧州経済領域における M&A では、企業結合規制、補助金規制及び FDI 規制が並立するが、新規則は、手続が更に複雑化する可能性があることを意味するものである。しかも、上記の通り、欧州連合全加盟国である 27 か国で採用される FDI 規則及び審査は、加盟国における特殊性を許容する前提である。これに加えて、欧州委員会は、2026 年 3 月 4 日に「産業加速化法（Industrial Accelerator Act : IAA）」案を公表している。これは、特定の戦略的分野への大規模な外国投資に対し、さらなる審査手続を導入するものである。IAA 案によれば、電気自動車、バッテリー、太陽光発電、重要原材料（critical raw materials）採掘・加工・リサイクルについての 1 億ユーロを超える投資であり、当該投資家の本国が関連分野における世界全体の生産能力の 40% 超を保有している場合であり、これに加えて、その投資によって外国投資家が EU 域内の対象企業の議決権又は株式資本の 30% 以上を取得する場合（コントロールを取得する場合）に、一定の適用除外に該当しない限り、事前届出の必要があるとする。IAA 案が可決された折には、欧州経済領域における M&A では、並走する可能性のある手続が 4 種類にも及ぶことになり、手続の複雑さは一層増す可能性があるだろう。実務的には留意をしておきたいところである。