



外国投資者による中国国内企業の買収に対する国家安全審査について

このアラートで検討している法規

- 「国務院弁公庁の外国投資者による中国国内企業の買収に対する安全審査制度についての通知」, 国弁発[2011]6号, 国務院弁公庁2月3日公布, 2011年3月5日から施行
- 中華人民共和國商務部公告, 2011年8号, 商務部2011年3月4日公布, 2011年3月5日から施行, 有効期限2011年8月31日まで
- 商務部による外商投資管理業務に関わる問題についての通知, 商資函[2011]72号, 商務部2011年2月25日公布

背景

国務院は2011年2月3日に国弁発[2011]6号文(以下、「6号文」と略称する)を公布し、外国投資者による国内企業の買収に対する審査制度に関連する事項について規定した。6号文は、外国投資者による国内企業買収活動において秩序ある発展を図り、国家の安全を維持することを目的にしている。6号文は、公布日より30日後(即ち、2011年3月5日)から施行される。また、商務部は、引き続き、2011年3月4日に第8号公告(以下、「8号公告」と略称する)を公布し、6号文の執行に関する具体的な問題について規定した。8号公告は2011年3月5日から施行され、有効期限は2011年8月31日までとなっている。8号公告の規定によると、公衆は2011年3月5日から4月10日までの期間において商務部に8号公告の執行に関して意見や建議することができる。商務部の陳徳銘部長の2011年3月7日の第十一届全国人民代表大会の第四次会議の記者招待会の会談によると、商務部は公衆からの意見に基づいて8号公告を改定する可能性があるということである。

6号文と8号公告の主な内容は以下の通りである。

1. 国家安全審査が必要となるケース

6号文の第1条第1項の規定によれば、外国投資者が以下の産業において買収活動の展開を意図しており、かつ外国投資者に実際に支配されてしまう可能性がある場合、国家安全審査を受けなければならない。

- 軍事関連企業、以下の企業が含まれる。
 - 軍事産業及び軍事付属部品産業に属する企業
 - 重点的、戦略的な軍事施設関連企業
 - 国防安全に関係するその他の企業



中国政府は、2006年の徐工案件において既に類似の処理を行ったし、また、同年に外国投資者による中国国内企業を規制する規定を公布しているため、今回の買収の安全審査に関する規定が公布されたのは意外ではない。その他の多くの国家にも類似する審査制度があり、もってその国家安全を保障している。中国が自国の買収に係る安全審査制度を作り上げるのは当然である。しかし、一部の外国投資者は6号文の公布について懐疑の態度を持っている。彼らは、国家安全が経済又はその他の要素のための言い訳となり、買収取引の発展を阻害することになるのではないかと心配している。実際、この資源と食料が不足している時代において、経済利益と国家安全の間の境界線は場合によって明確ではない。ただし、一点だけ確かなのは、投資者たちは実際の安全審査の実例が出ることを期待していることである。

古軍華
Tax partner, Hong Kong
KPMG China

● 国家安全に関係する企業、以下の企業が含まれる。

- －重要な農産品
- －重要なエネルギーと資源
- －重要な基礎施設
- －重要な運輸サービス
- －重要技術
- －重機械装備製造

6号文は、上記企業の具体的な範囲について明示していない。基本的に上記の産業は外商投資産業指導目録の禁止類に入っていない。そうでなければ、これらの産業における買収取引について安全審査を行う必要はないからである。但し、関係政府部門は審査機関に対し客観性を保証して審査作業を効率的に行わせるため、これら産業の範囲についてより具体的なガイダンスを間もなく公布すると思われる。

香港特別行政区、マカオ特別行政区、台湾地区の投資者による中国国内企業の買収は、6号文の規定を根拠にして執行する。固定資産の新規追加取得または国有資産の取得も含んだ買収取引については、国家の固定資産または国有資産管理規定にしたがって執行しなければならない。なお、外国投資者による中国国内の金融企業の買収に係る安全審査に関しては、別途規定する。

2. 安全審査が必要となる「外国投資者による中国国内企業の買収」に含まれるケース

外国投資者による中国国内企業の買収¹には、以下のケースが含まれる。

- 外国投資者による中国国内の非外商投資企業の持分購入または中国国内の非外商投資企業の増資引受け
- 外国投資者による中国国内の外商投資企業の中国側投資者の持分購入または中国国内の外商投資企業の増資引受け
- 外国投資者が外商投資企業を設立し、その外商投資企業を通して協議により中国国内企業の資産を購入し、かつ当該資産を運営する、或いはその外商投資企業を通して中国国内企業の持分を購入する場合
- 外国投資者が直接に国内企業の資産を購入し、かつその資産を投資して外商投資企業を設立して当該資産を運営する場合

第1番のケースにおける「非外商投資企業」に他の外商投資企業が中国国内に有する又は支配している企業を含むかどうかについては、現在まだ明確にされていない。基本的に、中西部地域にある或いは投資性会社により設立されている被投資企業を除き、これらの企業は外商投資企業として認定されない。

注意すべきなのは、第2番目のケースにおいて、外商投資企業の持分の譲渡も国家安全審査が必要となることである。但し、外国投資者が他の外国投資者から外商投資企業（以下、被買収企業と略称する）の持分を購入する際には、被買収企業が従事する経営活動が国家安全審査を必要とする業界であるとしても、当該持分の譲渡について国家安全審査を受ける必要はない。なお、6号文に言及している「外商投資企業」の批准文書に「外資比率が25%より低い」と記載されている外商投資企業を含むかどうかについては、現在まだ明確にされていない。しかし、この種類の企業は本アラートの問題3で検討している「実際支配権」の基準を満たせない可能性が高い。

第3番目のケースのように、外国投資者がまず外商投資企業を設立し、その後、当該外商投資企業が中国国内企業の資産を購入した場合、国家の安全審査が必要

¹ 6号文の「国内企業」は、中国国内の企業（「外商投資企業」と「非外商投資企業」）を指しており、「内資企業」ではない。

かどうかについても、現在まだ不明確である。一般的には、資産の購入、その行為自体は商務部又は地方商務部門の承認を受ける必要がないからである。

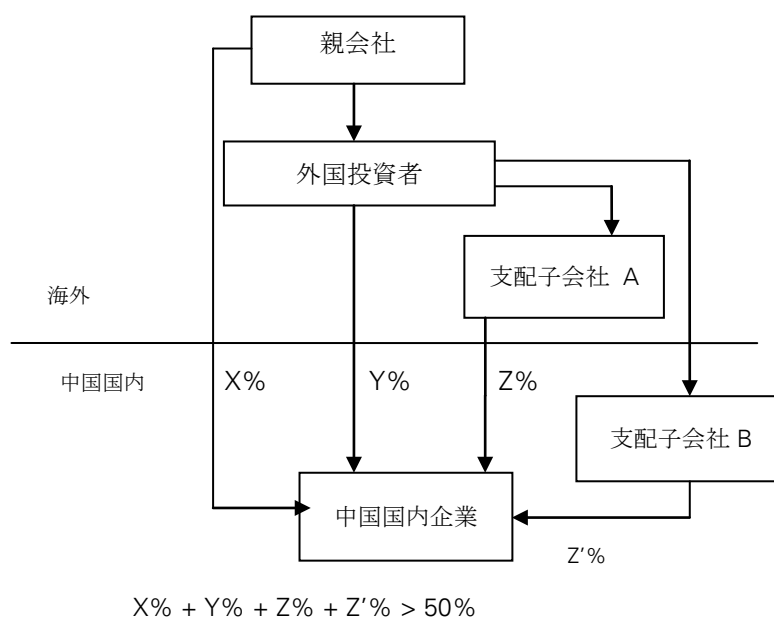
中国国内企業の海外の支配会社の持分の購入を通して中国国内企業の持分を買収する目的を達成させる取引方式に関しては、6号文で言及していない。このような海外の支配会社の持分構造は、「循環(ラウンド・トリップ)投資」協定においてよく見られる。また、6号文には、海外投資者が信託又はその他の中国国内企業からの名義借り(中国語:「代持」)による中国国内企業の持分の所有状況について規定していない。しかし、商務部令 2009 年第 6 号「外国投資者による中国国内企業の買収に関する規定」(2006 年公布、2009 年改定、以下「6 号令」と略称する)の第 15 条では、外国投資者による中国国内企業の買収取引の当事者は、信託、名義借り又はその他の方式をもって取引双方の関係を隠蔽してはならないと規定している。

第 2 番目のケースを除き、上記の各ケースは、2009 年 6 号令の第 2 条で全て言及されている。

3. 国家安全審査における「実際支配権」の意味

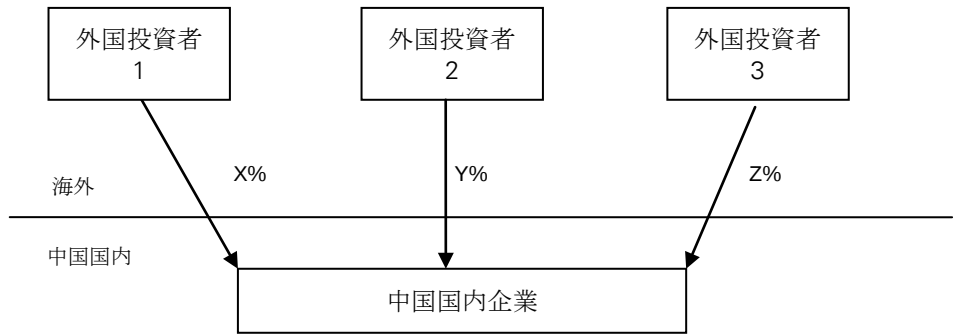
外国投資者による中国国内企業の実際支配権の取得とは、外国投資者が買収等を通じて中国国内企業の支配株主又は実際の支配者になることである。以下のケースが含まれる。

- 外国投資者及びその支配親会社、支配子会社は買収後に所持する持分総額の比率が 50% 以上となる。図示すると以下の通りである。



第 1 番目のケースにおいてどのように外国投資者の支配親会社と支配子会社を認定するかについて未だ明確にされていないが、中国国内の企業に適用される「実際支配権」のテストがここでも適用されると思われる。また、「支配子会社」には、中国内外の支配子会社をすべて含むのか、それとも中国国外の支配子会社しか含まないのか、6号文では説明されていない。なお、上例においては、外国投資者が中国国内企業に対する「実際支配権」の有無を判定する際に、中国国内の支配子会社も含めると仮定している。

- いくつかの外国投資者が買収後に所持する持分総額比率の合計が 50% 以上となる。図示すると以下の通りである。



$$X\% + Y\% + Z\% > 50\%$$

- 外国投資者が買収後に所持する持株の総額比率が 50%未満であるが、その所持する持分が享受する議決権が株主会、株主総会または董事会の決議に対し重要な影響を与えることができる。
- その他の中国国内企業の経営政策、財務、人事、技術等に対する実際支配権が外国投資者へ移転されるケース。

第4番目のケースは、一つの包括的条項であり、外国投資者が信託又は名義借りの方式で中国国内企業の運営を支配するケースが含まれる。

4. 国家安全審査の内容

審査部門は買収活動が以下の分野に対する影響を重点的に審査する。

- 国防安全、国防上、必要となる国内製品の生産能力、国内サービスの提供能力及び関連する設備施設が含まれる。
- 国家経済の安定的活動
- 社会の基本生活の秩序
- 国家安全に係る重要技術の研究開発能力

5. 安全審査はどの政府部門が行うのか？

部際聯席會議（以下、「聯席會議」と略称する）が、具体的な安全審査業務を担当する。聯席會議は國務院の指導の下で、国家發展改革委員会と商務部が主体となり、外資による買収に関わる産業及び分野を管轄する部署と共に買収の安全審査を行う。

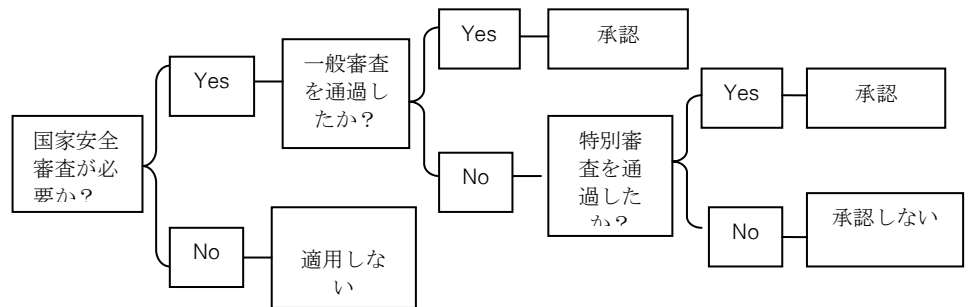
聯席會議の主な職務責任は以下の通りである。

- 外国投資者による中国国内企業の買収が与える国家安全への影響を分析する。
- 外国投資者による中国国内企業の買収に対する安全審査において検出された重大な問題について協調して研究する。
- 安全審査が必要となる外国投資者による中国国内企業の買収取引について安全審査を行い、かつ決定を下す。

6. 聯席會議の審査手続き

聯席會議は国家安全審査の申請を受けた際に、まず、この審査が必要であるかどうかを判定する。必要と判断すれば、聯席會議が一般審査を行うことになる。一般審査を通過した後、外国投資者は引き続き、買収取引を行うことができる；一般審査を通過できなかった場合、特別審査を受けなければならない。特別審査を通過した

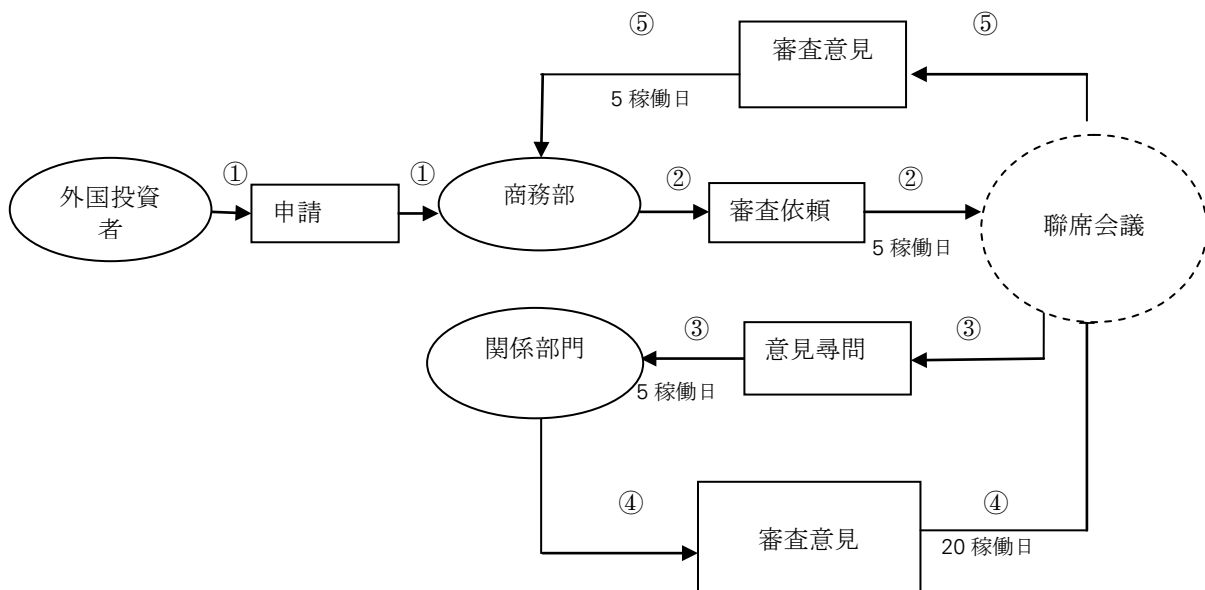
ら、外国投資者が引き続き、買収取引を行うことができる。特別審査を通過できなかった場合、外国投資者がその買収取引を取り消さなければならない。聯席会議の審査意見が最終結果となり、6 号文は更なる審査と上告の手続について規定していない。具体的な審査フローは以下の通りである。



7. 一般審査の手続

一般審査は、書面で意見を求める方式を採用する。聯席会議は商務部から安全審査の依頼を受けた後、5 稼働日以内に書面で業界の関係する部門の意見を求める。関係する部門は書面の意見尋問通知書を受けてから、20 稼働日以内に書面で意見を提出しなければならない。関係する部門のすべてが、当該買収取引は国家安全に影響しないと判定した場合には、特別審査をせず、聯席会議が全部の書面意見を受取ってから5稼働日以内に審査意見を提出し、書面で商務部へ通知する。

一般審査の手続は以下の通りである。

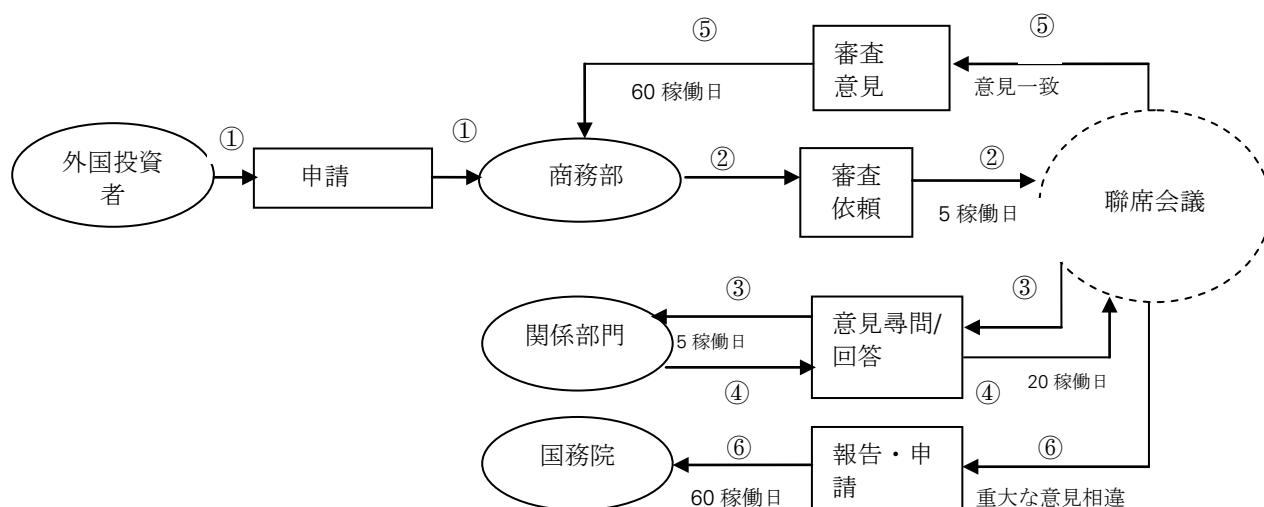


8. 特別審査の手続

当該買収取引が国家安全に対し影響を与えると判断する部門があれば、聯席会議が全部の書面意見を受取ってから5稼働日以内に特別審査手続を開始しなければならない。特別審査手続を始めたならば、聯席会議は買収取引の安全評価を査定し、評価意見を調整して買収取引について審査を行う。意見が一致した場合、聯席会議は審査意見を提出する；重大な意見相違があれば、聯席会議は国务院へ報告し、決定を求める。聯席会議は特別審査手続を始めてから 60 稼働日以内に特別審

査を完了、或いは国務院に報告し決定を求めなければならない。審査意見は聯席会議より書面で商務部へ通知する。

特別審査の手続は以下の通りである。



ステップ5の場合、ステップ6はない。逆の場合も同じ。



政府は、外国投資者による中国国内企業の買収に対する監督管理を強める一方で、外商投資企業の設立審査管理を緩和している。多くの場合、審査権限が省レベルの商務主管部門へ移譲されている。但し、省レベルの商務主管部門へ一定の審査権限が委任されているが、商務部は依然としてサービス業の領域における外商投資に対する注目度は高い。最近、商務部が公布した72号文では、下記の業界の外商投資に対する審査管理が強化されていることがみられる。具体的には、次の業界が含まれる。(1) 特別規定により管理する業界(例えば、ファイナンス・リース、広告など); (2) 敏感業界(例えば、小額貸付、信用評価など)及び(3) 多額の資金が流入する業界(例えば、ベンチャー・キャピタル、持分投資など)。

何超良
Tax partner, Shanghai
KPMG China

9. 取引額が3億米ドル以下の買収プロジェクトでも国家安全審査が必要となるのか？

8号公告によると、買収取引が外国投資者に6号文第1条第1項に規定する経営活動に従事する企業に対する実際支配権を与えるならば、取引額が3億米ドル以下の買収取引であっても国家安全審査を受ける必要がある。

このような問題を提出したのは、商務部が2011年2月25日に商資函[2011]72号(以下、72号文と略称する)を公布したからである。72号文によれば、一般的には、外国投資者による中国国内企業の買収の買収額が3億米ドル以下の場合、省レベルの商務主管部門のみの承認を受ければ十分である。但し、6号文に規定されている商務部の審査が必要となるプロジェクトについては、依然として国レベルの商務部がその審査管理を行うことになっている。6号文は、主に商務部に重要産業や国家経済安全へ影響する又は影響する可能性のある、或いは有名なブランド又は中国の伝統的なブランドの中国国内企業の実際支配権の移転を導く買収取引について審査を行うことを要求している。同様に、買収取引額が3億米ドル以下であっても6号文に規定されている国家安全に対し潜在的な影響を与えるケースである場合、当該取引は、依然として6号文の規定にしたがって国家安全審査を行わなければならない。8号公告も基本として同じ立場にある。

KPMGの所見

6号文に規定されている安全審査は、商務部の2006年にカーライル投資グループ(国際的投資会社)による徐工グループ工程機械有限公司(国内の重機械製造メーカー)の85%持分の買収取引の審査まで遡及適用された。この案件について商務部は最終的にカーライルグループによる徐工の買収案を却下した。商務部がこの決断を下したのは、「国家安全」を考慮した結果である。本アラートの問題2で言及したように、国務院は同年に6号文を公布し、「経済安全」も1つの主要な基準として外国投資者による中国での買収取引の申請審査へ導入した。

中国では、2007年6月に反独占法が公布され、当該法律は2008年8月1日から施行されている。反独占法は、6号文の公布に道を開いた。反独占法第31条の規定によれば、外資による中国国内企業の買収或いはその他の方法で経営集中し、国家安全に影響を与える場合、反独占法にしたがって経営集中の審査を受ける以



反独占審査が国家安全審査にどのような影響を与えるか注意すべき問題である。国家安全審査が反独占審査の前に行われると推定される。ある案件が国家安全審査を通過できなかったのであれば、他の審査を行う必要がなくなる。もし、ある案件が国家安全審査を通過しても、経営者集中の規定に違反する可能性がある。海外の投資者にとってはもう一つのハードルが設けられているということになる。したがって、海外の投資者が中国国内の買収取引をプランニングする際には、時間的な余裕があれば、全面的な調査・研究を行い、より多くの関係する専門家から意見及び協力を得るべきである。

張豪

Tax partner, Beijing
KPMG China

外、「国家関係規定」にしたがって国家安全審査も受けなければならない。ここでの「国家関係規定」とは、6号文の関係規定を指している。

6号文は外国投資者による中国国内企業の買収に関する審査フローを一層明確にし、確実性と客観性を高めたが、一部の産業においては、外資による買収取引がより厳格な審査を受けなければならない、審査フローもより複雑になっている。さらに、上述したように、6号文では、一部の問題についてまだ明確にしていない。例えば、国家安全審査が必要となる具体的な項目の範囲及び審査手続に使用される基準については、まだ明確にされていない。言うまでもなく、反独占法と国家安全審査の結合は、審査手続をより複雑に、かつ長期化させる。中国で買収取引を意図している外国投資者はより多くの困難に直面することになるであろう。

また、海外投資マネジャーが管理している人民元ファンドで行う買収取引に対して、特に現在よく行われている人民元ファンドと同一の投資マネジャーにより管理されている海外ファンドとの共同投資の場合、国家安全審査制度が如何に適用されるかについて注意すべきである。

Contact us

Khoonming Ho

Partner in Charge, Tax
China and Hong Kong SAR
Tel. +86 (10) 8508 7082
khoonming.ho@kpmg.com

Beijing/Shenyang

David Ling

Partner in Charge, Tax
Northern China
Tel. +86 (10) 8508 7083
david.ling@kpmg.com

Qingdao

Vincent Pang

Tel. +86 (532) 8907 1728
vincent.pang@kpmg.com

Shanghai/Nanjing

Lewis Lu

Partner in Charge, Tax
Central China
Tel. +86 (21) 2212 3421
lewis.lu@kpmg.com

Hangzhou

Martin Ng

Tel. +86 (571) 2803 8081
martin.ng@kpmg.com

Chengdu

Anthony Chau

Tel. +86 (28) 8673 3916
anthony.chau@kpmg.com

Guangzhou

Lilly Li

Tel. +86 (20) 3813 8999
lilly.li@kpmg.com

Fuzhou/Xiamen

Jean Jin Li

Tel. +86 (592) 2150 888
jean.j.li@kpmg.com

Shenzhen

Eileen Sun

Partner in Charge, Tax
Southern China
Tel. +86 (755) 2547 1188
eileen.gh.sun@kpmg.com

Hong Kong

Karmen Yeung

Tel. +852 2143 8753
karmen.yeung@kpmg.com

Northern China

David Ling

Partner in Charge, Tax
Northern China
Tel. +86 (10) 8508 7083
david.ling@kpmg.com

Vaughn Barber

Tel. +86 (10) 8508 7071
vaughn.barber@kpmg.com

Roger Di

Tel. +86 (10) 8508 7512
roger.di@kpmg.com

John Gu

Tel. +86 (10) 8508 7095
john.gu@kpmg.com

Jonathan Jia

Tel. +86 (10) 8508 7517
jonathan.jia@kpmg.com

Paul Ma

Tel. +86 (10) 8508 7076
paul.ma@kpmg.com

Vincent Pang

Tel. +86 (10) 8508 7516
+86 (532) 8907 1728
vincent.pang@kpmg.com

Michael Wong

Tel. +86 (10) 8508 7085
michael.wong@kpmg.com

Irene Yan

Tel. +86 (10) 8508 7508
irene.yan@kpmg.com

Tracy Zhang

Tel. +86 (10) 8508 7509
tracy.h.zhang@kpmg.com

Abe Zhao

Tel. +86 (10) 8508 7096
abe.zhao@kpmg.com

Catherine Zhao

Tel. +86 (10) 8508 7515
catherine.zhao@kpmg.com

Central China

Lewis Lu

Partner in Charge, Tax
Central China
Tel. +86 (21) 2212 3421
lewis.lu@kpmg.com

Anthony Chau

Tel. +86 (21) 2212 3206
+86 (28) 8673 3916
anthony.chau@kpmg.com

Cheng Chi

Tel. +86 (21) 2212 3433
cheng.chi@kpmg.com

Dawn Foo

Tel. +86 (21) 2212 3412
dawn.foo@kpmg.com

Chris Ho

Tel. +86 (21) 2212 3406
chris.ho@kpmg.com

Sunny Leung

Tel. +86 (21) 2212 3488
sunny.leung@kpmg.com

Martin Ng

Tel. +86 (21) 2212 2881
+86 (571) 2803 8081
martin.ng@kpmg.com

Yasuhiko Otani

Tel. +86 (21) 2212 3360
yasuhiko.otani@kpmg.com

Jennifer Weng

Tel. +86 (21) 2212 3431
jennifer.weng@kpmg.com

Lachlan Wolfers

Tel. +86 (21) 2212 3515
lachlan.wolfers@kpmg.com

Grace Xie

Tel. +86 (21) 2212 3422
grace.xie@kpmg.com

Zichong Xu

Tel. +86 (21) 2212 3404
zichong.xu@kpmg.com

William Zhang

Tel. +86 (21) 2212 3415
william.zhang@kpmg.com

David Huang

Tel. +86 (21) 2212 3605
david.huang@kpmg.com

Amy Rao

Tel. +86 (21) 2212 3208
amy.rao@kpmg.com

Leonard Zhang

Tel. +86 (21) 2212 3350
leonard.zhang@kpmg.com

Southern China

Eileen Sun

Partner in Charge, Tax
Southern China
Tel. +86 (755) 2547 1188
eileen.gh.sun@kpmg.com

Jean Jin Li

Tel. +86 (755) 2547 1128
+86 (592) 2150 888
jean.j.li@kpmg.com

Jean Ngan Li

Tel. +86 (755) 2547 1198
jean.li@kpmg.com

Lilly Li

Tel. +86 (20) 3813 8999
lilly.li@kpmg.com

Kelly Liao

Tel. +86 (20) 3813 8668
kelly.liao@kpmg.com

Angie Ho

Tel. +86 (755) 2547 1276
angie.ho@kpmg.com

Hong Kong

Ayesha M. Lau

Partner in Charge, Tax
Hong Kong SAR
Tel. +852 2826 7165
ayasha.lau@kpmg.com

Chris Abbiss

Tel. +852 2826 7226
chris.abbiss@kpmg.com

Darren Bowdern

Tel. +852 2826 7166
darren.bowdern@kpmg.com

Alex Capri

Tel. +852 2826 7223
alex.capri@kpmg.com

Barbara Forrest

Tel. +852 2978 8941
barbara.forrest@kpmg.com

Ken Harvey

Tel. +852 2685 7806
ken.harvey@kpmg.com

Nigel Hobler

Tel. +852 2143 8784
nigel.hobler@kpmg.com

Charles Kinsley

Tel. +852 2826 8070
charles.kinsley@kpmg.com

John Kondos

Tel. +852 2685 7457
john.kondos@kpmg.com

Curtis Ng

Tel. +852 2143 8709
curtis.ng@kpmg.com

Kari Pahlman

Tel. +852 2143 8777
kari.pahlman@kpmg.com

John Timpany

Tel. +852 2143 8790
john.timpany@kpmg.com

Jennifer Wong

Tel. +852 2978 8288

jennifer.wong@kpmg.com

Christopher Xing

Tel. +852 2978 8965
christopher.xing@kpmg.com

Karmen Yeung

Tel. +852 2143 8753
karmen.yeung@kpmg.com