

# 中国企業の対米直接投資の特徴 ～米国企業の買収と対内直接投資規制～

増田 耕太郎 *Kotaro Masuda*

(一財)国際貿易投資研究所 客員研究員

## 要約

- ・ 中国からの対米直接投資が増加している。2007 年末から 2010 年末の 3 年間で投資残高は 5.4 倍に増加した。中国以外の地域を迂回するものや持ち株比率を考慮した UBO ベースでは約 12.8 倍の増加であった。
- ・ 中国企業の対米投資の特徴は、①積極的に M&A を活用する、②ソブリンウエルス・ファンド (SWF) や国有企業による投資が大きい、③投資先の業種は、投資件数では電子・IT 分野、投資額では化石燃料・化学が最大である。事例からみると、①技術の獲得、②米国市場へのアクセス、③中国企業のグローバル化の推進、などを狙う投資が目立つ。近年の増加は、リーマンショック後の米国経済の低迷、企業の業績悪化等買収しやすい状況となり、豊富な外貨を活用し M&A を中心にした投資を活発化させていることにある。
- ・ 中国企業による米国企業を買収する契約の中には、米国の国家安全保障に影響が及ぶおそれがあるかどうかの審査対象となる取引が含まれる。外国投資委員会 (CFIUS) による審査期間中に、買収を断念する例も少なくない。
- ・ 中国企業の対米投資の増加は 1980 年代における日本の対米投資の急増を連想させる。かつての日本の経験をふまえ、米中間の通商摩擦の激化を避けつつ M&A を中心に今後も拡大するものと推測される。

## 1. 中国の対米直接投資

中国からの対米直接投資が増加している。直接投資統計からみた最近の中国の対米直接投資の状況は次のとおり。

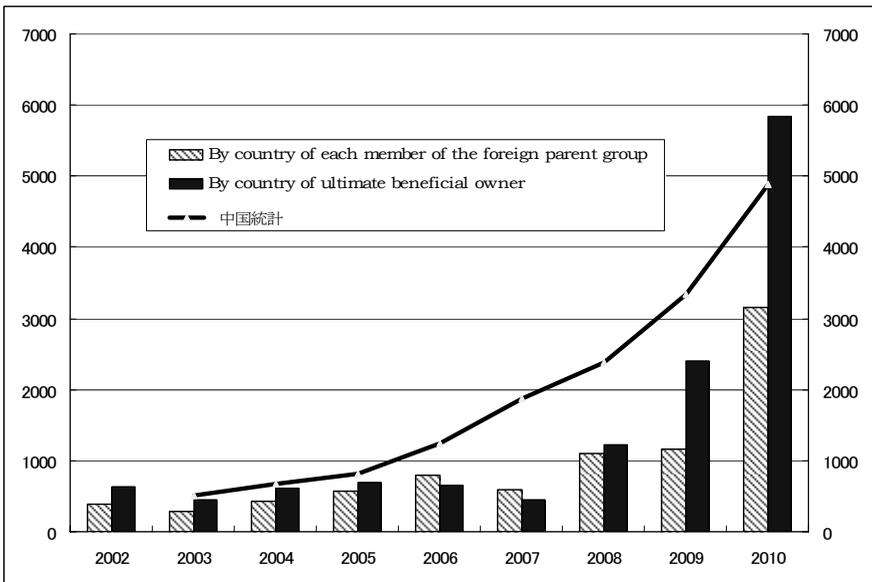
- ・米国統計による 2010 年の中国の対米直接投資額（ネット・フロー）は

前年に比べ 38.9 倍増の 13 億 6,400 万ドルである。過去最高だった 2008 年と比べても約 2.7 倍の規模である。

- ・投資残高でみると、2008 年以降の増加が顕著である（図-1）。2007 年末時点の 5.84 億ドルから 2010 年末には 31.5 億ドルと 3 年間で約 5.4 倍増となっている。

図－1 中国の対米直接投資残高の推移

（単位：100 万ドル）



注：〔米国〕2006年より前は源泉徴収課税後、2006年以降は源泉徴収課税額を含む Ultimate Beneficial Ownerは、最終的実質の所有者が「中国」であることを示す。

〔中国〕2007年以前の中国の直接投資残高には金融部門を含まない

出所：米国商務省：“Position on a historical-cost basis and direct investment income without current-cost adjustment by country of UBO and by country of foreign parent”

中国：中国商務年鑑（2011年版）

- ・ オフショアの投資先経由や持ち株会社等の出資比率を考慮し在米企業を最終的・実質的に支配する投資家 (Ultimate Beneficial Owner: UBO) を基準 (UBO ベース) にした直接投資残高 (取得原価基準) は、2007 年末の 4.55 億ドルから 2010 年末には 58.45 億ドルと約 12.8 倍増である (注-1)。前述の 31.5 億ドルと比べ約 1.9 倍の規模で米国内の子会社からの投資やケイマン諸島他を経由する投資が少なくないことを示している。
- ・ 2010 年の UBO ベースの対中国投資残高 (58.45 億ドル) の業種別内訳のうち、「製造業合計」とその明細は不詳扱いのため明らかではない。「卸売業」 (4.95 億ドル)、「預金受入金融機関」 (3.11 億ドル)、「情報」 (1.43 億ドル) が上位にあり、それらと「金融」「不動産」「専門サービス」を除いた「その他」が 33.54 億ドルと 57% を占める。
- ・ 中国からの投資が増えているとはいえ、米国の対内直接投資残高総額 (UBO ベース: 2 兆 3400 億ドル) に占める割合は 0.25% にすぎず、

日本の対米投資残高の約 1/44 の水準である。米国の対内直接投資総額 (ネット・フロー) に占める割合は 2010 年の 0.9% にすぎない。

- ・ 一方、中国の対外直接投資統計の対米投資残高をみても増加傾向は明らかである。2010 年末の 48.74 億ドルは、2007 年末 [18.81 億ドル] と比べると 3 年間で 2.6 倍の増加である。ただし、中国の対米投資残高は対外直接投資残高総額 (3,172.11 億ドル) に占める割合は約 1.4% と小さい。

投資実績をもとにとりまとめている Rhodium Group, LLC の調査結果 (以下「RHG」) から、中国企業による対米投資の増加を裏付けることができる (表-1)。中国企業の対米投資は 2000 年から 2012 年 (第 2 四半期) までの 12 年半の累計件数は 591 件 (投資累計額: 約 209 億ドル) である。2010 年は過去最高の 101 件 (57.9 億ドル)、2011 年は 2010 年に次ぐ 99 件 (47.2 億ドル) と、高い水準での投資となっている。直近の 3.5 年間 (2009~2012 年第 2 四半期) の投資 (311 件、約 160 億ドル) は、累計件数の 52.6%、累計投資額の

76.5%を占める。年次別でも業の対米投資はリーマンショック後2009年以降の増加が顕著で、中国企業に急増したことが分かる。

表－1 投資案件からみた中国企業の対米投資状況

(表 1-1) 投資額の推移

(単位：件 100万ドル %)

年	新規 (Green Field)		M&A			国有企業等の 政府系資本		
	件数 (件)	投資額 (M \$)	件数 (件)	投資額 (M \$)	割合 (%)	件数 (件)	投資額 (M \$)	割合 (%)
2000	4	11	4	11	100.0			
2001	19	187	11	38	20.3	8	149	79.7
2002	24	116	14	50	43.1	10	66	56.9
2003	23	170	15	32	18.8	8	139	81.8
2004	27	490	17	133	27.1	10	357	72.9
2005	35	1,974	23	153	7.8	12	1,821	92.2
2006	37	367	26	169	46.0	11	198	54.0
2007	61	562	45	186	33.1	16	376	66.9
2008	50	1,042	31	270	25.9	19	772	74.1
2009	78	1,883	56	1,202	63.8	22	681	36.2
2010	101	5,794	62	570	9.8	39	5,224	90.2
2011	99	4,720	57	726	15.4	42	3,994	84.6
12 (Q2)	33	3,593	21	457	12.7	12	3,136	87.3
累計	591	20,909	382	3,996	19.1	209	16,913	80.9
			157	13,164	63.0			

(表 1-2) 業種別内訳 (2000 年～2012 年  
第 2 四半期合計)

(表 1-3) 州別内訳 (投資件数順)

業 種	件数 投資額		割合 (%)			件数 投資額		割合 (%)
	(件)	(M \$)	件数	投資額		(件)	(M \$)	
航空・自動車・輸送機器	50	1,514	8.5	7.2	CALIFORNIA	159	1,965	9.4
消費財	83	500	14.0	2.4	NEW YORK	47	3,215	15.4
電子・IT	139	3,662	23.5	17.5	TEXAS	44	2,690	12.9
金融・ビジネスサービス	58	369	9.8	1.8	NORTH CAROLINA	39	282	1.3
化石燃料・化学品	46	8,300	7.8	39.7	ILLINOIS	36	1,953	9.3
ヘルスケア、バイオ・医薬品	36	597	6.1	2.9	MICHIGAN	31	895	4.3
観光・ホテル・医療&介護、不動産	22	1,402	3.7	6.7	NEW JERSEY	25	348	1.7
産業用機械	62	2,956	10.5	14.1	GEROGIA	22	146	0.7
物流	30	485	5.1	2.3	WASHINGTON	20	194	0.9
金属・鉱物	22	419	3.7	2.0	OHIO	15	2,542	12.2
再生エネルギー	43	707	7.3	3.4	VIRGINIA	14	1,795	8.6

注：2000 年から値 2012 年第 2 四半期までの案件（年次別でないものは、すべて 2000 からの累計）

M&A の案件には、“エクソン・フロリオ条項”の対象懸念となる案件が含まれ、後に M&A を断念したケースが含まれている可能性がある

出所：Rhodium Group, LLC China Investment Monitor のデータをもとに作表

## 2. 事例からみた対米直接投資の特徴

中国企業の対米投資の主な特徴は次の点である（別表-1-本稿末尾掲載）。

- ① 多い M&A 型投資
- ② 目立つ国有企業による投資
- ③ IT 関連分野が最多件数

- ④ 大型化する投資
- ⑤ 技術獲得をねらう投資
- ⑥ 米国市場への参入
- ⑦ グローバル展開の推進
- ⑧ 少なくない対内直接投資規制による買収断念

そのうち、①～④は RHG データからみた投資実績をもとにした特徴、

⑤～⑦は個別事例からみた特徴（増加の背景・要因を含む）である。

### 《1. 多いM&A型投資》

米国企業を対象にしたM&A型投資が増加している。RHGによると、2000年以降の対米投資のうち、M&A型投資は、件数で全体の35.4%、投資額で80.9%を占める。M&A型投資件数は209件（約169億ドル）で、増加した2009年以降にM&A型投資額の77.0%に相当する約133億ドルの投資が行われている。このことから、リーマンショック後の対米投資の拡大は、米国経済の低迷と米国企業の経営業績の悪化等を背景に買収しやすい状況となり、積極的にM&Aを活発化させたと判断できる。

### 《2. 目立つ国有企業による投資》

中国政府の支配下にあるソブリンウエルス・ファンド（SWF）や国有企業（以下、「国有企業」）による投資が増えている。

RHGによると、国有企業の投資件数が157件（約132億ドル）、民間資本の件数が434件（約77億ドル）

である。国有企業による投資は投資累計額の63%を占める。特に2009年以降に約121億ドルの投資があり、国有企業による投資の92%を占める。

1件あたりの平均投資額は、国有企業が8,280万ドルと、民間資本の平均投資額（1,785万ドル）の4.7倍の規模である。2009年以降に限ると国有企業による平均投資額は1億4,369万ドルと大きい。

国有企業による投資件数のうちM&A型投資は、先の157件のうち41件と多くはない。しかし、投資額は132億ドルのうち106億ドルと80.3%を占めている。

SWFの中国投資有限責任公司（China Investment Corporation : CIC）は、増え続ける中国の外貨準備を効率的に運用するために、米国の投資ファンドへの出資や米国企業への投資を拡大させている。ブルームバーグはCIC監査役会会長がCNBCの番組でCICの資産の約6割が米国向けと語ったと伝えている（2011.12.10）。多くは財務省証券等の金融資産と考えられるが、一部が米国企業や米国内の資産取得に向けられている。

CIC による米国企業への出資は、中国企業による投資とセットで行なう例が目立つ。例えば、国有銀行の「中国工商銀行」(ICBC)は、CIC 他と共同で香港の東亜銀行の米国法人 (East Asia Bank) の株式の 80% を取得した。

電力事業に投資した例では CIC による AES Corp の買収 (約 15.8 億ドル)、中国華能集団 (China Huaneng Group) による InterGen の買収 (約 12.3 億ドル) の 2 件だけで 28 億ドルを超え、第 1 (M&A)、第 2 (国有企業) の特徴を合わせ持つ。

なお、中国企業による米国企業の買収の中に香港籍企業を経由するものが少なくない。「200 を超える事例のうち、約 2/3 が香港経由」であると、MidMarket Capital Advisors LLC は説明している。

### 《 3. IT 関連分野が最多件数》

対米投資の最大投資分野は、件数で電子・IT (以下「IT」)、投資額で化石燃料・化学分野 (以下「化石燃料」) である。

IT 分野の投資件数は 139 件 (36.6 億ドル) と最多で全業種の 23.5% を

占める。IT 分野の投資は民間企業による M&A 型投資が主体である。民間企業からの投資 (33.3 億ドル) で 91.7%、M&A 型投資 (32.7 億ドル) で 89.2% を占める。進出先はシリコンバレーのあるカリフォルニア州企業が 56 件と、IT 分野の投資件数の半数近くを占める。IT~特にネットワーク系の企業の買収は、対内投資規制の審査で買収合意が拒まれる事例もある (別表-2-本稿末尾掲載)

化石燃料分野の投資 (約 83 億ドル) は、中国の対米投資額の 39.7% を占め、投資額で見ると最大分野である。国有企業による M&A 型投資が主体である。国有企業からの投資 (約 76.6 億ドル) で 92.3%、M&A 型投資 (約 81.7 億ドル) で 98.4% を占める。

この分野の投資例に、国際石油探査開発有限公司 (SIPC)、中国海洋石油 (CNOOC) がある。SIPC は中国石油化工集団 (Sinopec) の 100% 子会社で、Devon がもつシェール・ガス資産権益 (1/3) を取得した。

また、CNOOC は Chesapeake Energy Corp が保有する米国のシェール・ガス権益 (33.3%) を取得し

ている（2010年：約11億ドル）。なお、CNOOCは2005年に米国の石油会社UNOCALの買収を試みたが、連邦議会等の強い反発で断念したこと、この問題は後述の対内投資規制の強化につながった経緯がある。CNOOCにとり、Chesapeake Energy Corpへの投資は、それ以来の初の対米投資である。

なお、SIPC、CNOOCの投資は特徴の第2（国有企業による投資）をあわせもつ。

#### 《4. 大型化する投資》

件数、投資額が増えているだけでなく、1件あたりの平均投資額が大きくなっている。大型案件の有無に左右され変動があるもののRHGのデータによると、1件あたりの平均投資額はM&A型、グリーン・フィールド型のいずれも増加傾向にある。M&A型は2009～11年の3年間の平均投資額は9,611万ドルで、2005～08年の平均投資額（2,926万ドル）に比べ約3.3倍である。一方、グリーン・フィールド型は2009～11年の平均投資額は1,427万ドルで、2004～07年の平均投資額（613万ド

ル）に比べ約2.3倍である。

#### 《5. 技術獲得をねらう投資》

最新・最先端技術の獲得を通じて技術開発力の向上をめざしている例が多いのも特徴である。中国企業は低コストと大量生産で圧倒的な存在感があるが、OEM生産の割合が高い、途上国向けの輸出が多い。一方、先端技術分野での技術力・開発力に大きな強みを発揮しているとはいえない。米国企業の買収（合併、経営権の譲渡を含む：以下同様）にIT分野が多いのも、それを裏づける。

買収するだけでなく、自ら研究開発拠点を設け米国での技術開発に力をいれる企業も多い。例えば、最近では中国明陽風電集団（Ming Yang Wind Power Group）はノースカロライナ大学のキャンパス内にR&Dセンターを開設した（2012年3月）。同社は中国の風力発電会社として最初にニューヨーク証券市場（NYSE）に上場した会社で、海上での風力発電機器の開発を行う。太陽光発電分野では英利綠色能源控股有限公司（Yingli Green Energy Holding Company）はサンフランシス

コにR&D拠点を開設した(2011年)。

なお、中国企業のR&D拠点の開設は投資額が少額である場合が多いので、注目されることは少ないものの、2008年以前から盛んである。2009年における在米中国系企業の(UBOベース)の研究開発支出(暫定値)は2,900万ドルである。研究開発拠点投資の拡大を通じて、米国内での研究開発が拡大することは確実である。

#### 《6. 米国市場への参入》

米国市場への本格的参入を目指す投資が増えている。従来の投資の中心だった貿易関連から米国市場での事業を強化・拡充し、自社ブランドの強化と収益力の向上をめざす動きといえる。

例えば、中国工商銀行(ICBC)他は、香港の東亜銀行の米国法人・Bank of East Asia, Americaを買収した。

中国系銀行の進出状況はニューヨークとカリフォルニア州に9行14店舗(駐在員事務所を含む)があり資産総額は202.4億ドルである(2011年9月時点)。中国大手5行は米国

市場に進出済である。また、商業銀行大手で外国為替・貿易専門銀行だった中国銀行(Bank of China: BOC)が資産の6割を占める。カリフォルニア州に5店舗(支店)を開設しているのは中国系住民が多いことと、ITを中心にした中国企業の事業拠が多いことが背景にある。

中国の主要大手銀行は世界有数の規模を持ちながらビジネスの中心は国内にあり、収益のほとんどを国内で稼いできた。そうした背景を考えると、東亜銀行の米国法人買収は国際市場への参入の先駆けといえる。また、中国企業の米国における事業展開を図るための融資などを行う金融事業の参入を求めていることも背景にある。

サービス業分野の大型投資例に、大連万達集団(「万達」)のAMC Entertainmentの買収がある(2012年5月)。同社は世界第2位の映画館チェーンのAMCを100%子会社化し。世界最大級の映画館運営企業になる。

ホテル・チェーンの上海錦江国際酒店集団はInterstate Hotels & Resorts(IHR)を買収した。IHRは全米各

地の他にインド、ロシア等で 200 以上のホテル運営を手掛けている。

また、漢方生薬と製品の China Health Resource (CHRI) はハーブ・サプリメント開発・販売会社の Herborium Group を買収した。買収の目的を『米国と中国、そして世界の健康への関心とニーズに応えていくため。Herborium の経験と実力と CHRI の高品質・低コストで安全な製品を米国で迅速かつ効率的に提供できる。この買収は CHRI の米国でのプレゼンス拡大につなげるための第 1 ステップである』(通商弘報 2012/3/26 付)。

米国市場への参入の先駆けとなった企業に家電メーカーの Haiar がある。サウスカロライナ州に最初の米国工場の開設をしたのが 1999 年。小型冷蔵庫の 50%、ワイン保冷庫の 60% のシェアを獲得しニッチ市場で成功した。2005 年に MayTag Corp. を最大のライバル企業の Whirlpool Corp と競い買収し事業拡大を図っている。

具体化段階ではあるが、新奥能源控股有限公司 (ENN Energy Holdings Limited) はネバダ州で 720MW 規模

の太陽光発電パネル製造の設備計画に対し、州当局に補助金、税控除等のインセンティブを申請中であると当局者が明らかにした(2012 年 7 月)。進出が実現すれば、最大級のグリーン・フィールド投資になる。太陽光パネルの米中貿易摩擦の回避を図ることも、進出要因であろう。

なお、米国市場での知名度を上げると同時に資金獲得を狙うために NYSE または店頭市場 (NASDAQ) に上場する企業が増えている。「2006 年から 2010 年の 5 年に中国企業は 84 社が NYSE あるいは NASDAQ に上場した」(NYSE の『IPO Report 2010』)。2010 年だけでも 34 社が上場している。

なかでも、太陽光発電や風力発電の大手中国企業の多くが米国証券市場に上場している。資金調達に加え、米国での販売に役立つ知名度の向上のために株式公開が有利と判断している。

#### 《7. グローバル展開の推進》

米国市場を狙うだけでなく、中国企業のグローバル展開の推進を図る投資も目立っている。この場合も米

国企業の買収を通じてグローバル企業の経営ノウハウを獲得し国際市場の参入を短期間で実現する。

中国企業は世界経済のなかで存在感を高めつつあるが、グローバルな事業展開をしているわけではない。中国国内の生産による輸出と資源獲得を狙う資源分野での投資が目立つ。

欧州製造業の買収などで脚光をあびているが、買収時の目論見どおり、買収後に成果を十分得ているとは言えない状況にある。そこで、中国のさまざまな分野のトップ企業が世界のトップ企業となるグローバル化を目指し、その手段の一つに M&A があり、子会社が M&A を担う体制をとる。また、中国政府が支援しバックアップする。

例えば、中国航空工業集団の子会社 CAIGA は個人用小型航空機メーカーの Cirrius を買収した。小型飛行機の技術や販路を手に入れるほか、世界の航空産業の中心である米国に拠点をすることで、国外での事業拡大を目指すことができる。また、中航国際 (AVIC) は米国子会社を通じて航空機部品の Continental Motors を買収している。

自動車部品では、太平洋世紀汽車系統有限公司 (PCM) が買収した Nexteer Automotive は GM が設立したステアリングシステムのメーカーで世界に 20 工場、5 研究開発拠点をもち、主要な自動車メーカーとの取引がある。また、CAPACH (China Auto Parts & Accessories Holdings) は自動車部品メーカーの Century Automotive Manufacturing を買収した (2011 年 7 月)。CAPACH は中国国内に多くの自動車部品メーカーを傘下にもち、中国の自動車部品産業の国際市場への参入を促進する考えとされている。

上海電気は新聞輪転機の大手メーカーの GOSS International を買収することで、米国、フランス、オランダに生産拠点を確保し、世界主要国の販路を獲得した。

## 《 8. 少なくない対内直接投資規制による買収断念》

米中企業間で買収契約の合意発表後に、米国の対内投資規制の審査段階で買収契約を破棄し断念する案件が目立っている (別表-2 参照)。その対象には、買収の他に合併、経営

権の取得等を含んでいる（以下「買収という」）。

この問題は次項に取り上げる。

### 3. 米国の対内直接投資規制と中国企業

米国は諸外国からの対米投資を歓迎し公平に扱うとの基本的な原則にたち、例外的に外国からの直接投資を規制する。対内投資規制は、①個別業法で特定の産業分野への投資を制限するものと、②国家安全保障に関連する米国企業の買収契約に対する審査を行う外国投資委員会（Committee on Foreign Investment in the United States : CFIUS）が関わるものに大別できる。

前者は、商業航空、海運、発電、銀行、通信、放送、天然資源の採掘などの業種に対する外国資本による投資規制で、公共性が高く私企業の活動に政府が一定の規制を加えている分野である。それらの業種に該当する投資を行う場合には主務官庁から承認を得る必要がある。中国企業を買収を断念した例として、FRB（連邦準備銀行制度）が承認しなかった

UCB（United Commercial Bank）がある（別表-2 参照）。

後者は 2007 年外国投資および国家安全保障法（FINSIA）に基づくもので、従来の 1950 年国防生産法第 721 条とその後の改正条項（通称「エクソン・フロリオ条項」）を改正した<sup>(注-2)</sup>。その結果、

- a) 大統領令であった CFIUS を法定設置機関にしてメンバーを拡充
- b) 連邦議会への通告制度を確立
- c) 審査にあたっての考慮すべき事項を拡大<sup>(注-3)</sup>
- d) 外国政府が関わる場合の審査を義務付け

「買収が外国政府による支配をもたらす可能性」の項目を追加し、政府が保有する国有企業や SWF の買収案件の審査を明確にした。

- e) 国家安全保障<sup>(注-4)</sup>への影響を軽減する「軽減合意」（Mitigation Agreement : <sup>(注-5)</sup>）に法律上の根拠を付与  
などの審査の強化を図った。

CFIUS の審査プロセスは 3 段階に分かれる。

- 1) 本格的な審査を行う是非について

の予備審査の「レビュー」(National Security Review)

- 2) レビューをふまえ、本格的な審査を行う「調査」(National Security Investigation)
- 3) 買収禁止の是非の「大統領判断」(Action by the President)

外国投資家が米国企業を買収する場合、事前の承認規定や認可要件はない。しかし、国家安全保障に関係する可能性がある取引をする場合には、事後の調査による遅れや経済的な損失の可能性を回避することが必須である。そこで、事前にCFIUSに対し相談ないし任意の届出（「通知(Notice)」）をするのが一般的である<sup>(注-6)</sup>。このため、審査プロセスは実質上、自主的に事前に行なう「通知」を含めた4段階とみることができる。

また、大統領判断にもとづく買収の禁止や停止となる可能性が高い等の案件では、CFIUSの勧告等をうけ「レビュー」段階あるいは「調査」段階で「通知」を取り下げて、買収を断念することがある。審査の結果、買収が認められても買収当事者から

の情報に誤りや不足がある場合などの際は審査を再開できるエバーグリーン条項がある。このため、買収計画の承認後も、その判断は最終的なものではなく、後に禁止される余地がある。なお、米国企業を保有する米国以外の外国企業を買収する場合でも審査対象になる。

CFIUSの年次報告書をもとに審査状況をまとめたのが表-2である。2005年から2010年の「通知」件数は626件である。そのうち、「調査」を実施した案件は97件で、「大統領判断」になったのは2件である。「大統領判断」の2件はいずれも2006年にあり、「停止ないし禁止をしない」決定になっている。2008年以降に「調査」対象件数が増加している。2007年以前は1桁台であったのが3年連続して25件以上となっている。また、CFIUSの「レビュー」期間中に54件、「調査」期間中に24件が「通知」を取り下げている。

なお、FINSA法成立以前の1988年9月から2006年末の18年間(エクソン・フロリオ条項時代)の「通知」件数は1699件。そのうち、「調査」の開始となったのが31件。「調

査」中に取り下げた件数が17件。「大統領判断」となったのが5件あった。

中国企業に関連した FINSА 法の案件の状況は次のとおり。

①2005～10年の6年間の「通知」件数(626件)のうち、中国企業の案件は20件である。「通知」件数が増えたのは2008年以降で、中国企

業の対米投資の増加時期と重なる。

②中国企業が関わる「通知」件数(20件)の業種別内訳は、製造業が11件と半数を占め、鉱業・電力等が4件、金融・情報・サービス分野(情報)が4件、卸・小売業が1件である(表3)。

表－2 外国投資委員会(CFIUS)による審査等の件数推移

審査	FINSА以前		FINSА成立後				最近6年間 合計 (2005-10)
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
通知(Notice)件数	64	111	138	155	65	93	626
《業種別》							
製造業	34	53	61	72	21	36	277
金融・情報・サービス	(24)	(36)	(58)	42	22	35	217
《投資国別》							
中国	1	0	3	6	4	6	20
(参考)日本	3	6	1	8	4	7	29
I レビュー(Review)							
Review期間中に 取り下げられた通知	1	14	10	18	5	6	54
II 調査(Investigation)							
件数	1	7	6	23	25	35	97
調査期間中に 取り下げられた通知	1	5	5	5	2	6	24
III 大統領による判断	0	2	0	0	0	0	2
軽減合意(Mitigation Measures)に関する 件数	6	15	14	2	5	9	51

注:「金融・情報・サービス」の行にある( )書きの件数は「情報」分野のみの件数。合計は( )書きの件数を加算した件数

エクソン・フロリオ条項時代〔1988年9月から2006年12月までのFINSА法成立以前)の18年間の通知件数合計は、1699件。

そのうち、調査件数は31件、調査期間中に通知を取り下げた件数が17件。大統領による判断となったものが5件ある(GAO Report)

出所:CFIUS Annual Report(各年版)

表一 3 CFIUS に自主的に通知した中国企業が関わる買収案件の業種別内訳

(単位：件数)

	2005～07	2008～10	合計
合 計 (内訳)	4	16	20
金融・情報・サービス（情報）	(1)	3	4
製造業	3	8	11
鉱業・電力等の公益・建設		4	4
卸売・小売		1	1
〔参考〕重要技術（Critical Technology）に指定された通知件数	2	5	7

注：（ ）書きの件数は「情報」分野のみの件数

出所：CFIUS Annual Report（各年版）

③2008年以降の「通知」件数313件のうち、中国企業の案件は16件。同じ期間中の日本企業の「通知」案件は19件。「通知」件数が多いのは、英国企業の91件、フランス企業の25件、カナダ企業とイスラエル企業の各24件などで、中国企業の通知案件が特に多いわけではない。

④国家安全保障のうえで重要な技術分野（“Critical Technology”）の中国企業の「通知」案件が16件中5件含まれている。日本企業は19件中9件、カナダ企業とイスラエル企業は24件中10件が含まれているので、中国企業案件がこの分野でも多いわけでも割合が大きい

わけでもない。むしろ、この分野にM&Aの対象となる有望企業が米国に多く、対米投資の魅力の一つと考える方が妥当である。

一方、中国企業によるM&A案件の中には、CFIUSの「レビュー」あるいは「調査」の期間中に「通知」をとりさげる等のM&Aの実行を断念した例が少なくない（別表-2）。CFIUSの年次報告書では国別の取り下げ件数を明らかにしていないので、国別の件数比較はできない。

近年の米国企業に対する中国企業のM&A案件事例からみても、断念したケースは、連邦議会の決議やマスコミを含めた世論の反発に配慮

する、CFIUS の勧告等を受け入れる等が背景にある。中国企業による買収が米国政府や軍と契約関係にあるハイテク産業、情報通信企業、石油資源関連産業などの分野の場合は大きな注目を集める。買収のニュースが明らかになると買収に反発する意見が政府や議会への働きかけが行なわれるので、米中の双方の企業にとって M&A の合意内容の実施に対し大きな圧力になる。正規の手続きによる投資の禁止命令でなくても、米中企業の当事者が合意した M&A 契約の実施を断念する例がめだつ（別表-2 参照）。

例えば、華為技術（Huawei Technology）は IT ベンチャー企業 3Leaf Systems の特許等資産を 200 万ドルで取得することで合意した。買収ではないので CFIUS に「通知」しなかったが、国防総省は『安全保障上の懸念』を理由に CFIUS の審査請求となった。その後、華為技術は CFIUS の買収撤回の勧告にしたがい契約の撤回をした（2011 年 6 月）。

なお、華為技術には以前にも 3Com、2Wire、Motorola の無線部門

の買収を断念した例がある。その背景には、3Com の場合は米国防総省で使われているコンピューターへの不正侵入防止技術に中国側がアクセス可能になるとの懸念があった。クラウド・システムのサーバー・ベンダーの 3Leaf Systems の場合は高度なセキュリティ技術の国外流出を懸念する国防総省や商務省の意見を反映したものともみられている。

また、曹妃甸唐山曹妃甸投資（TCIC）は Emcore Corp. のファイバー・オプティクス事業（衛星通信、特殊フォトニクス製品ラインを除く）の株式の 60% を取得し、香港に合弁会社を設立した事業実施を計画し合意したと発表した（2010 年 2 月）。その後、計画を撤回、CFIUS への通知を取り下げた（2010 年 6 月）。ただし、両社は引き続き協力内容を模索するとしているので、契約内容を見直し改めて合意となる可能性がある。

買収を断念するのではなく、CFIUS と協議し、買収契約内容を見直し、国家安全保障への影響を軽減する措置をとり入れる「軽減合意」を活用する方法がある。「レビュー」

の段階を経て本格的な審査段階である「調査」対象となる買収計画は国家安全保障に影響が及ぶ可能性が高いと判断したものである。この見方にたつと「調査」段階での「軽減合意」を米国政府機関と契約当事者の間で合意し契約を結ぶことが、買収を可能にする。

CFIUS では「軽減合意」を採った件数が 2009 年に 5 件、2010 年に 9 件あったことを明らかにしている。ただし、その中に中国企業による買収案件が含まれているかは明らかにしていない。

CFIUS と交渉し「軽減合意」を得ることについて、多くの専門家は国家安全保障への懸念に抵触する案件の買収を避けるとの前提にたち、「軽減合意」を活用する考え方を紹介している<sup>(注-7)</sup>。例えば、①米国市民でないものが、重要インフラ、重要技術に該当する情報等にアクセスできない措置をする。②該当しかねない技術や契約等を分離し、米国市民で構成する独立した取締役委に委ねる、③外部の取締役を起用し、ルール化した情報管理を行う、など。

「軽減合意」の契約で買収が成立

した事例として知られているのが、フランスの通信企業 Alcatel S.A. による Lucent Technology Inc の買収である。FINSIA 法の成立以前ではあるが、この買収は「軽減合意」の 1 タイプである「安全保障に関する取り決め」（“Special Security Arrangement”）を結んだことが承認を得た決め手となった（2006 年 12 月）。そのポイントは、①国防総省の通信システムを含む R&D 契約を結ぶ Lucent のベル研究所に対し Alcatel の関与を制限する、

②米国政府の機密に関わる契約は新たに米国国内法に基づく子会社（LGS Innovations）を設立する、③エバーグリーン条項などが合意事項になっている。さらに、司法省、国家安全保障省、国防総省、商務省と結び、ベル研究所が米国の通信インフラに関連する事業のために「国家安全保障に関する取り決め」（“National Security Agreement”）を結んでいる（資料 10）。

中国企業の例では、連想集団（LENOVO）による IBM のパソコン・ビジネス部門の買収がある。CFIUS は連邦政府が顧客と認識でき

るものに対し、Lenovo がアクセスできないことを IBM に求めた。ノースカロライナ州の IBM 施設 2 棟 (研究施設を含む) を中国人従業員等から物理的に隔離する、中国政府が IBM の記録へのアクセスを禁止するなどの措置である。

また、買収の障害をあらかじめ除外した最近の事例に、Hawker Beechcraft Inc. の買収合意がある (2012 年 7 月)。同社は、北京卓越航空工業有限公司 (Superior) が同社を買収するための排他的契約を結んだと発表した (買収額:17.9 億ドル)。この契約の対象から、軍用機の T-6 練習プログラム、AT-6 軽戦闘機を扱う同社の子会社 (HBDC : Hawker Beechcraft Defense Company) を除外し、HBDC を Superior 以外の企業に売却する方針である。

なお、中国企業が米国企業を買収する場合、中国政府の承認が必要である。中国政府の承認が得られないために買収合意を断念した例に四川騰中重工機械 (Sichuan Tengzhong Heavy Industrial Machinery) による GM の Hummer ブランド事業部の買収案件がある (2010 年 2 月)。

#### 4. 今後の中国企業の対米投資

中国企業の対外直接投資は、従来の貿易関連分野や地下資源を獲得する段階から新しい段階に入り、そのことが対米直接投資を加速させている。対米直接投資を牽引しているのは中国企業が国境を超えたバリュー・チェーンを構築することにある。2008 年以降の増加は、豊富な米ドル建て外貨資産を活用し米国企業を積極的に M&A をすることで、中国企業のグローバル化を進めることにある。米国の FTA を活用し輸出市場へのアクセスを改善することも視野にいられているのかもしれない。

中国の対米投資は対欧州投資や対アジア投資に比べ少ないことも対米直接投資を拡大する余地がある。

そうしたことをふまえ、近年の中国企業の対米直接投資の特徴から推測できることは、今後も M&A を中心にした米国への投資は確実に拡大すると見込まれることである。

一方、中国企業の対米投資には課題もある。FINSA 法の審査、中でも投資主体が国有企業による対米投資には、ガバナンスや経営実態に米国

側の警戒感が根強い。中国政府から補助金等を受けている等の場合は、投資についても不公正貿易の観点から問題視する余地はある。

FINSA 法の存在があるものの投資のしやすさ、ビジネス展開が容易であることなど、米国がもつ広い意味での投資環境の良さは中国企業にとり大きな投資魅力がある。米国市場は多くの分野で世界最大の市場である。米国で成功することが世界で成功する早道である。米国への投資のニュースは中国企業にとり大きな宣伝効果をもたらす等。

米国では中国企業による不動産を含む米国企業の買収は、80年代の日本の対米投資と比較されることがある。当時の日本企業はゴルフ場等の不動産を買い漁り、厳しい米国世論に晒された。一方、自動車および自動車部品等の工場進出は、進出地域の雇用を支え発展に寄与してきた。在米日系企業（MOFA）の雇用者数は66.1万人。付加価値額は650.5億ドル、研究開発支出は71.4億ドル、総資産額は1兆574.7億ドルと大きい（2009年；UBOベース）。在米日系企業の製造工場の進出先は50

州中49州にあり（ジェットロ調査）、地元の企業として存在感を示している。

今後、対米投資が拡大し、中国系企業のプレゼンスが大きくなるにつれ、進出地域に溶け込み地域貢献を果たし地域に根付くことが期待されている。

そのためには、「歓迎を受けにくい」投資ではなく、「歓迎される」投資を中心にWin-Winの関係を築くことができる分野の投資が今後の中心になる。日本等の対米投資の経験や近年の企業買収の断念例を参考に投資戦略を練り、米国に生産拠点をもち製造業分野、米国の脅威とならず中国企業の国際競争力強化やグローバル展開に役だつ分野、進出地域の雇用拡大をもたらす分野等に力をいれていくに相違ない。

2011年6月、オバマ大統領は外国からの対内直接投資の促進のために、外国企業誘致に連邦政府が関わっていくとした。伝統的に外国企業の誘致に連邦政府は関与せず、州政府・地元自治体等が主体で取り組んできた米国にとり、大きな政策転換である。企業誘致活動の中核となる州事

務所を中国国内に開設した州は 30 を超え、各地の自治体は中国企業誘致に積極的である。

米中戦略・経済対話(2012年5月)では、「CFIUS はどこの国の投資家であろうと、全ての取引に対して同等の規則と基準をもって審査を行うこと、CFIUS の審査権限は、取引が外国政府関連のものであっても、個人の外国投資家によるものであっても、国の安全審査範囲内に止まるものとなると説明し中国側も了承した」と中国証券報は伝えている。

こうした動きも中国企業の対米投資を加速させる要因になる。

#### 【注】

1. 【米国の対内直接投資統計における投資国の概念】米国の対内直接投資統計における投資国は、2つの概念で作成している。
  - ①米国の直接投資を行った投資者 (“Foreign Parent”)
  - ②米子会社を最終的・実質的に支配する投資家(「最終的な実質所有者」: “Ultimate Beneficial Owner”(UBO)) 後者(UBO)は米国独自の概念で作成しているもので、多国籍企業の投資行動

の把握ができる。両者で作成した投資残高を比較すると、前者の投資額が大きいのはスイス、オランダ、ルクセンブルグなど。後者が大きいのはイスラエル、UAE等の中東諸国、中国などである。

2. 【Exxon-Florio (エクソン・フロリオ) 条項】1958年国防法(The Defense Production Act of 1958) 721条と、その後の修正条項を含めた通称。現在の根拠法は「2007年外国投資および国家安全保障法」(“The Committee on Foreign Investment in The United States and Foreign Investment and National Security Act of 2007”(FINS A))。2007年に「1988年包括通商法(The Omnibus Trade and Competitiveness Act of 1988)」の5021条を大幅に修正した。対内直接投資に関する審査の詳細は2008年12月22日発効の施行規則(Regulations Pertaining to Mergers, Acquisitions, and Takeovers by Foreign Persons; Final Rule)による。
3. 【審査基準】FINS A 法による審査基準は、エクソン・フロリオ条項時代の5項目にFINS A 第4条で6項目を追加した11項目である(27ページの表参照)。
4. 【国家安全保障: National Security】国家安全保障の明確な定義はなく、審査にあ

たつての基準に留まる。軍事的な側面に限らず、経済安全保障や環境安全保障などのさまざまな側面を考慮し審査する。

「テロ」対策を含む概念では重要インフラ施設 (Critical Infrastructure) も関連するなど審査対象業種の特性を多様化させていること等、一律かつ明確な審査基準の設定は困難になっている。

5. 【軽減合意 : Mitigation Agreement】

CFIUS が買収契約当事者に求める軽減合意の例に、Morgan, Lewis & Bockius LLP は次のタイプをあげている。

- ① Board Resolution
- ② Special Control Agreement (SCA)
- ③ Special Security Agreement (SSA)
- ④ Proxy Agreement (or Voting Trust Agreement)

6. 【Notice (通知)】 : FINSAs の対象となる懸念がある買収案件は、当事者が自主的に通知するのが一般的である。任意に

よる通知の審査後に「これ以上の調査する必要がない」と CFIUS が判断する場合には、そのむね当事者企業に通告する義務 (事前承認制度) がある。

なお、White & Case 法律事務所は、CFIUS は職権による審査開始は 1 件もないとの回答を得ている。CFIUS がレビューを行う際に当該企業に照会があるので、その段階で当事者が Notice する場合を含むと推測している (資料-8)。

7. 【エクソン・フロリオ条項の適用例】

中国企業による買収に対しエクソン・フロリオ条項を適用した例は 1 件ある。1990 年 2 月、ブッシュ (父) 大統領は、China National Aero-Technology Import and Export Corp (中国宇宙航空技術輸出入公司 (CATIC) による航空機部品メーカーの MAMCO Manufacturing, Inc. を買収することを阻止する決定をした (別表 2-4 参照)。

表 National Security を審査する 11 項目

エクソン・フロリオ条項時代における考慮すべき事項（5 項）	FINSAs 条で追加項した事項（6 項）
①買収対象となった国内産業の国防上の重要性 ②国防に要する人材・生産力・技術・材料・その他の供給やサービス確保における国内生産力のレベル ③国内安全保障の要請に応えるための国内産業や取引に外国が及ぼす支配のレベル ④防衛関係の設備や技術等がテロ支援国家、ミサイル技術や生物化学兵器の拡散に与える影響 ⑤国家安全保障に関わる技術移転に与える潜在的影響	⑥買収が主要なエネルギー資産など重要な産業基盤に与える潜在的な影響 ⑦買収が基幹技術に与える影響 ⑧買収が外国政府による支配をもたらす可能性 ⑨外国投資家の国籍国における核拡散防止への取組とテロとの戦いにおける米国との協力関係 ⑩エネルギー他の重要な資源調達の長期見通しへの影響 ⑪大統領または CFIUS が重要と考えるその他の要素の存在

注：FINSAs の審査基準は、エクソン・フロリオ条項時代（1988～2006 年）の 5 項目に、FINSAs で追加した 6 項目を加えた合計 11 項目

出所：Pub Law No.100418.102 FINSAs § 4.50U.S.C. app § 2170 (f)  
Stat.1107 (1988)

## 【参考資料等】

個々の企業の投資案件の状況等は各社のニュースリリース等の対外発表用資料を主に、法律事務所のニュースレター等を参考にとりまとめている。

中国春平集団による Atlantic Bank of America の買収発表(2011.12)が後(2012.6)に偽りであることが判明した等、正確性に疑問があるものを極力排除するために可能な限りの確認をおこなっている。ただし、M&A 実施の断念等の確認は本稿執筆時点の状況(2012年6月)に留まる。

1. CFIUS: “Annual Report” (各年版) エクソン・フロリオ条項時代の情報は GAO の報告書を使用。国別件数のカウントは中国と香港を分けている。
2. CSIS: “China’s Investment in the U.S.” (2011.11)
3. Asia Society: “An American Open Door?” (2011.5)
4. Deloitte: “The US Regulatory and Institutional Framework for FDI”
5. CRS Report for Congress: “The Committee on Foreign Investment in the United States” (2010.7)
6. Columbia Univ.: VALE Columbia Center: “VCC Newsletter” (各号)

## 7. 直接投資統計

〔米国〕 商務省 BEA:

“Position on a historical-cost basis and direct investment income without current-cost adjustment by country of UBO and by country of foreign parent”

〔RHG (Rhodium Group, LLC) 〕

“China Investment Monitor: Tracking Chinese Direct Investment in the U.S.”

〔中国〕 「中国商務年鑑」 (英語版)

## 8. 経済産業省: 「諸外国の資本移動規制の動向調査」 (H23.3)

—White & Case 外国法事務弁護士事務所による解説がある

9. DAVID ZARING: “CFIUS AS A CONGRESSIONAL NOTIFICATION SERVICE” (Southern California Law Review 2009)
10. Kathleen C. Little 他: “National Security Review Of Foreign Direct Investments: The Central Role Of Mitigation Agreements” (International Government Contractor, 2008.8)
11. 国際貿易投資研究所: 「中国企業の対外進出における M&A 事情」 (本誌 88 号)

別表－１ 最近の中国企業の対米直接投資事例

## (1) M&amp;A 型投資の例（鉱工業を除く）

中国企業	米国企業	分野	時期	概要
中国投資有限公司 (CIC)	AES Corporation	電力	2010 .3	AESはバージニア州の独立系電力会社（創業1981年） 米国と欧州で1500MWの風力・太陽光発電プロジェクトの開発パイプライン アジアと中南米を中心に7500MWの中核的電力プロジェクトの開発パイプラインを保有 CICは中国政府のSWF ・2010.3 AESはCICの子会社に同社株式の15.8%を取得を発表（約15.8億ドル） ・AESの風力発電事業の35%を取得することで基本合意
国家電網公司 (State Grid Corporation of China)	AES Corporation	電力	2012 .2	・AESの風力発電部門を買収するとロイター他が報道
中国華能集団 (China Huaneng Group)	InterGen	電力	2010 .11	InterGenはマサチューセッツ州にある独立系電力会社 中国華能集団は中国の大手発電事業会社（中国政府所有） ・2011.4 CHGはInterGenの株式の50%をインドのGMR Groupより12.3億ドルで取得（GMRは2008.10に取得）
大連万達集団	AMC Entertainment	映画館	2012 .5	大連万達集団は中国の大手不動産・娯楽グループ企業 AMC Entertainmentは国の世界第2位の規模をもつ映画館チェーン ・2012.5 100%子会社化する買収で合意と発表（買収額 26億ドル）
中国工商銀行 (ICBC) 中国投資公司 (CIC) 中国中央匯金公司 (Central Huijin Investment)	Bank of East Asia, USA (米国東亜 銀行)	金融	2012 .5	米国東亜銀行は香港に本社がある東亜銀行（Bank of East ASIA）の米国法人。 米国法人はニューヨーク、カリフォルニアに店舗を持つ、個人向け業務が主体の銀行 ・2011.1 ICBCは政府系投資ファンドのCICなどと共同で持ち株会社を設立し、東亜銀行の米国法人の株式8割を取得 ・2012.5 FRBはICBC他による買収を承認 ・米国の銀行を中国資本が買収した初めての事例
上海錦江国際酒店集團 (Shanghai Jin Jiang International Hotels (Group) Company Ltd)	Interstate Hotels & Resorts (IHR)	ホテル	2010 .3	上海錦江国際酒店集團は大手ホテルチェーン IHRは独立系のホテル運営企業でホテル不動産投資もてがける 全米各地の他に、コロンビア、ロシア、インド等200か所以上のホテルを運営 ・2012 米国の合弁子会社を通じてIHRを買収したと発表

注：M&A 案件は CFIUS のレビューあるいは調査の進展や世論等の反発・批判、CFIUS の動向により買収を断念することがある。可能な限り買収が中止となったかどうか確認しているが、表作成後に買収中止となる可能性がある

出所：各社の公式発表用ニュースリリースを基本に、米国の法律事務所や監査法人等の資料を参考に作成（以下 同様）

(2) M&A 型投資の例（鉱工業分野）

中国企業	米国企業	分野	時期	概要
中国海洋石油 (China National Offshore Oil Corporation; CNOOC)	Chesapeake Energy Corp	エネルギー (シェールガス)	2010.10	Chesapeake Energy Corpは天然ガスの生産企業 Chesapeakeが保有するテキサス州南部のシェール層・イーグル・フォードの33.3%の権益を約11億ドルで取得する方針で合意 ・CNOOCによる米企業への投資は、2005年に米議会の反発を受け石油企業・UNOCAL Corpの買収を断念して以来
国際石油探査開発有限公司 (SIPC) 【中国石油化工集団】	Devon Energy	エネルギー (シェールガス)	2012.4	SIPCは中国石油化工集団が全額出資する子会社 Devenはシェールガス開発企業 ・2012.3 Devonがもつシェールガス資産権益の1/3を買収する取引に調印したと発表
China Auto Parts Capitol Holdings (CAPACH)	Century Automotive Mfg	自動車部品	2011.7	Century Auto. Mfgは、ミシガン州の自動車部品メーカー。ブレーキ部品、ドライブ・ライン部品、サスペンション部品、シャーシ部品等を製造
China Health Resources (CHRI)	Herborium Group Inc	医薬品	2012.2	CHRIは中国の漢方生薬と製品の生産・販売する医薬品メーカー Herboriumはハーブ・サプリメントの開発・販売企業 ・(2012.2.21)CHRIの買収で基本合意したと発表
中国航空技術国際控股有限公司 (中航国際) AVIC International Holding Co	Continental Motors	航空機部品	2011.4	Continental Motorsは航空機用ボストン・エンジン・メーカー（本社：アラバマ州） ・(2011.4)中航国際は米国子会社の AVIC Internationalを通じContinental Motors100%取得する買収を完了したと発表
中航工業通用飛機有限責任公司 (China Aviation Industry General Aircraft: CAIGA)	Cirrus Industries, Inc. ("Cirrus")	小型航空機	2011.1	中航工業通用飛機有限責任公司 (CAIGA)は中国航空工業集团公司 (中航工業AVIC)の子会社 Cirrus Industries, Incは個人用小形航空機の製造メーカー ・2011.3 CAIGAはCirrusの全株式を保有する銀行から買収することで合意
太平洋世紀汽車系統有限公司 (PCM Pacific Century Motors) Beijing E-Town International Investment & Development Co., Ltd. (E-Town)	NEXTEER Automotive	自動車部品	2010.11	Nexateer AutomotiveはGMのステアリングやドライブ・システムを手掛ける大手自動車部品メーカー (GMの部品部門のDelphiから分離独立) PCMは北京市当局が支援する自動車部品メーカー ・2011.11 NEXTEERの買収を発表
Shanghai Mechanical & Electrical Holding Co Ltd 上海機電【上海電氣】	Goss International Corporation	印刷機械	2012.2	上海機電は上海電氣の傘下企業。日本の秋山インターナショナルを買収し子会社になっている Goss Internationalは新聞輪転機の大手企業
北京京西重工有限公司 (BWI) Beijing West Industries	Delphi's global suspension and brakes business and assets (DPH Holding Corporation)	自動車部品	2009.11	北京京西重工有限公司は中国鉄鋼大手の首鋼集団などが出資 デルファイはGMの自動車部品部門が独立。2005年に経営破たん ・2009.11 デルファイが世界13カ所に持つブレーキとサスペンションの製造工場などを買収する内容の契約書に署名
北京卓越航空工業有限公司 Superior Aviation Beijin Co (Superior)	Hawker Beechcraft Inc.	航空機製造	2012.7	Superiorは北京にある航空機用エンジンと部品を製造するメーカー Hawker Beechcraftは米国の大手小型航空機メーカー。経飛行機とビジネス・ジェットを生産。 2008年の金融危機後、プライベート・ジェットの需要の落ち込みで経営危機に陥っていた。 (2012.6.30 連邦破産法第11条の適用申請) ・2012.7.9 買収交渉の排他的交渉契約を結んだことを発表。(買収額17.9億ドル。軍用機の子会社を除く)

## (3) グリーンフィールド型投資の例

中国企業	米国企業	分野	時期	概要
中国銀行 (Bank of China)		金融	2012.5	・FRBがChicagoに支店開設承認 (NY、LAに開設済)
中国農業銀行 (Agricultural Bank of China)		金融	2012.5	・FRBがNew Yorkに支店開設を承認
無錫尚徳太陽能電力有限公司 (Suntech)	Suntech America	太陽光パネル製造	2010.10	Suntechは中国最大手の太陽光電池・太陽光発電システム製造メーカー ・2010 アリゾナ州に太陽光パネルの製造工場を建設 建設には米国政府のRenewable Energy Tax Incentive Program,を活用
万向太阳能有限公司 (Wanxiang Solar Co. Ltd)	Wanxiang America Corporation	太陽光パネル製造	2010.8	・Wanxiang Americaはイリノイ州に太陽光パネル製造工場を建設 New Generation Powerと合併でRockford Solar Partners LLCを設立し運営 ・建設には、経済再生法による400万ドル以上の助成金を活用し、中西部で最大、米国全体でも最大規模である62MWの太陽光発電所
新奥能源控股有限公司 ENN Energy Holdings Limited	ENN Mojave Energy	太陽光パネル製造	2012.7	新奥能源控股有限公司は天然ガス供給企業。ケイマン諸島に登録している 旧称：新奥燃氣控股有限公司 ・ENN Mojave EnergyはENNグループの子会社 ・(2012.7) ネバダ州で720MWの太陽光発電パネルの製造する設備計画に対し、州当局に補助金、税控除のインセンティブの申請
英利绿色能源控股有限公司； (Yingli Green Energy Holding Company)	Yingli Green Energy Americas, Inc.	太陽光パネル製造	2011.6	Yingli Green Energy Holding Companyは、“Yingli Solar”のブランドで知られる大手太陽光パネルおよび発電事業会社 (NYSEに上場) ・2011. San Franciscoに太陽光発電製品のR&Dセンターを開設
三一重工 (Sany Heavy Industry Co)	Sany America	建設機械	2011.10	・ジョージア州に組立工場を開設(2007) ・同上本社内にR&Dセンターを設立を発表(2011.10)
中国明陽風電集團 (Ming Yang Wind Power Group)		風力発電機器	2012.3	Ming Yang Wind Power Groupは、大手風力発電機メーカーでNYSE上場 ・2012.3 ノースカロライナ・州立大学内 (NCSU) にR&Dセンターを開設 ・国内内で関心がたかい沖合 (Offshore) での風力発電タービンの開発をめざす

## 別表-2 中国企業による米国企業の買収等を断念した例

## (1) 買収提案が米国法により阻止された例 (CFIUS 以外)

中国企業	米国企業	分野	時期	概要
中国民生銀行 (China Minsheng Banking Corp.)	United Commercial Bank (UCB)	銀行	2009.11	・UCBの買収提案に対しFRB (米連邦準備理事会) は、米国銀行の規則で認めせずに阻止 FRBは、買収の審査に長期間を要するが、UCBの経営状況の悪化で早急な対応が不可欠と判断。 UCBの資産はFDIC (Federal Deposit Insurance Corp : 連邦預金保険公社) の管理下となった

(2) 買収合意後に断念した例 (CFIUS 関連)

中国企業	米国企業	分野	時期	概要
華為技術有限公司 (Huawei Technology)	3Leaf Systems	IT	2011.6	<ul style="list-style-type: none"> <li>・華為技術は3Leaf社の特許等資産を200万ドルで取得。</li> <li>・ただし、企業買収ではないでCFIUSに通知せず</li> <li>・国防総省は安全保障上の懸念があるとの理由から、CFIUSの審査を請求</li> <li>・(2011.2) CFIUSが取引を撤回するよう勧告し、華為が受け入れた。</li> </ul>
	3Com	IT	2007	<ul style="list-style-type: none"> <li>・3comはネットワークへの進入制御システムの提供企業。国防総省にもシステムを納入</li> <li>・2007.9 3ComはHuaweiが22億ドルで買収することで合意と発表</li> <li>・2007.10 連邦下院は買収計画を承認すべきでないと決議 (HR730 110th議会)</li> <li>・2008.2 Huaweiは「通知」を取り下げ買収計画をみなおし買収をめざしたが、最終的に断念</li> </ul>
	2Wire	Mobile Communication	2010	<ul style="list-style-type: none"> <li>・華為技術は2 WIREの買収入札に応じ、落札企業の英国のメーカー・PACE Plcの4.75億ドルより高額を提示したと伝えられているが、2WireはCFIUSの承認が得られない可能性が高いとの判断から落札できず</li> </ul>
	MOTOROLA	Mobile Communication	2010.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>・華為技術はMotorolaの無線通信機器部門の買収を試みたが、Nokia Siemens Networksに決定。</li> <li>・Motorolaは華為技術による買収はCFIUSの承認が得られない可能性が高いと判断したと理解されている</li> </ul>
Northwest Non-Ferrous International Company, Ltd.	Firstgold Corp	Mining	2009.12	<ul style="list-style-type: none"> <li>・Forstgoldはネバダ州にある鉱山会社。Northwest Non-Ferrous Internationalは中国政府が出資する米国法人</li> <li>・200x Firstgoldの株式の51%を取得することで合意</li> <li>・(2009.12) Firstgoldの鉱山近隣に海軍飛行場があることが、この取引に対する国家安全保障問題を提起したことを受け買収提案を撤回。</li> </ul>
曹妃甸唐山曹妃甸投資 (TCIC:Tangshan Caofeidian Investment Corp)	Emcore Corporation	ファイバー・オプティクス事業	2010.6	<ul style="list-style-type: none"> <li>・Emcore Corporationは光ファイバー・太陽光モジュールのメーカー</li> <li>・2010.2 Emcoreは、TCIC)と株式買収契約を結び、合併企業の設立を発表。</li> <li>・TCICはEmcoreのファイバー・オプティクス事業(衛星通信、特殊フォトリソ製品ラインを除く)の株式、60%を取得後、合併企業として事業を行う計画</li> <li>・2010.6 ファイバー・オプティクス事業の60%の株を中国側に売却する計画の撤回を発表。ただし、今後も両者の協力関係を追及する</li> </ul>

注：表の作成時点以降に、断念した案件が計画を見直し改め新たな買収契約を締結する可能性がありうる

## (3) 買収を伴わない新規投資を断念した例

中国企業	米国企業	分野	時期	概要
鞍山鋼鉄集団 (Anshan Steel)		鉄鋼	2010.8	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ Anshan Steelは米国 Steel Development Corpと合併で、ミシシッピ州でSlab Steelの生産のプロジェクを計画。グリーンフィールド型投資のために、CFIUSの審査を必要としない。</li> <li>・ 事業計画に対し、超党派の議員団 (Congressuonal Steel Caucus) と地元の鉄鋼ピークル・グループが進出反対運動を起こしたため、投資計画を停止した。</li> <li>・ 反対理由は、①中国政府主導の国有企業が、中国政府とのつながりで実現される低金利ローンなどの優遇策により最初から米国の鉄鋼メーカーより優位な立場に立ち、米国の雇用市場にも影響を及ぼしかねない。②中国当局主導の企業が米国に投資することにより、「新しい製鉄技術および米国の安全保障にかかわるインフラ情報にアクセスする機会を得る」等をあげていた</li> </ul>

## (4) エクソン・フロリオ条項を適用し中国企業の買収を認めなかった例

中国企業	米国企業	分野	時期	概要
中国宇宙航空技術輸出入公司 (China National Aero-Technology Import and Export Corp.:CATIC)	MAMCO Manufacturing, Inc.	航空機部品	1990	<ul style="list-style-type: none"> <li>1989.11 CATICはMAMCOの買収を決定</li> <li>MAMCOからCFIUSにNotice (通知)</li> <li>1989.12 CFIUSによる調査 (Investigation) 開始</li> <li>1990.2 Bush大統領 CATICによる買収を認めない決定をし、買収契約の解消を命じる</li> </ul>

出所：GAO

## (5) (参考) 基本合意したが、中国政府の承認が得られなかった例

中国企業	米国企業	分野	時期	概要
四川騰中重工機械 (Sichuan Tengzhong Heavy Industrial Machinery)	General Motors (GM) Hummer Brand 関連部門	自動車	2012.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>四川騰中重工機械は、四川省を本拠に特殊車両、高速道路や橋梁向け資材、建設用機械の生産やエネルギー関連施設の建設を手がける</li> <li>GMのHummerブランドは大型SUVのブランド。GMは連邦破産法第11条の適用を申請し、売却先を探していた</li> <li>・ 2009.6 GMは、「Hummer」ブランドの売却で四川騰中重工機械と暫定合意したと発表</li> <li>・ 2012.2 中国政府は、騰中重工機械によるGMのHummerブランド事業の買収を却下したため、GMは交渉を打ち切ると発表</li> </ul>