
AMT/NEWSLETTER

Economic Security & International Trade Corporate / M&A

2025年5月7日

米政府、日本製鉄による US スチール買収提案につき、 CFIUS に再審査を指示する大統領覚書

弁護士 龍野 滋幹 / 弁護士 水本 啓太

Contents

- I. はじめに
- II. CFIUS の審査の概要
- III. 本大統領覚書
- IV. おわりに

I. はじめに

2025年4月7日、米政府は、日本製鉄による US スチールの買収提案(以下「本買収提案」という。)に関し、CFIUS に再審査を指示する大統領覚書(Presidential Memorandum)(以下「本大統領覚書」という。)を公表¹した。本買収提案については、既に同年1月に当時のジョー・バイデン大統領が、本買収提案に係る取引を中止する命令(以下「本中止命令」という。)を発表²している。本稿では、CFIUS の審査制度を概観した上で、既に大統領が取引の中止命令を出している中で出された本大統領覚書の位置づけおよびその内容について概説する。

II. CFIUS の審査の概要

1. CFIUS の概要³

CFIUS(Committee on Foreign Investment in the United States)は、外国からの投資による米国の国家安全保障への影響を監督する省庁間委員会(委員長は財務長官)である。CFIUS には、1950 年国防生産法(その後の改正注を含

¹ <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/04/review-of-proposed-united-states-steel-corporation-acquisition/>

² <https://bidenwhitehouse.archives.gov/briefing-room/presidential-actions/2025/01/03/order-regarding-the-proposed-acquisition-of-united-states-steel-corporation-by-nippon-steel-corporation/>

³ CFIUS による審査制度の詳細については、拙著「グローバル情勢における安全保障上の懸念を踏まえた、外資による投資・買収規制の最新動向[第1回]米国(上)」(Business & Law ウェブサイト、2023年2月)<https://businessandlaw.jp/articles/a20230215-1/> 及び「グローバル情勢における安全保障上の懸念を踏まえた、外資による投資・買収規制の最新動向[第2回]米国(下)」(Business & Law ウェブサイト、2023年4月)<https://businessandlaw.jp/articles/a20230421-1/>を参照されたい。

む。)721 条等に基づき、外国人による一定の種類の米国への投資について国家安全保障の観点から審査し、対処する権限が付与されている。CFIUS は、審査の結果、当該取引に国家安全保障上の懸念は存在しないとの結論に至った場合は取引を承認するが、その懸念が解消されていないと判断した場合等には、大統領に当該取引について報告し、大統領がこれを判断する。大統領は、当該取引が米国の国家安全保障を損なうおそれがあると判断した場合、当該取引の中止または停止を命じることができる。

2. 審査手続

CFIUS による審査は、通常、取引を行う当事者からの届出に基づき開始される。かかる届出を行うかは、一部の例外を除き、当事者の自主的な判断に委ねられる。もっとも、CFIUS は届出を行わなかった取引についても、その実行の前後を問わず、自主的に審査を開始することが可能である。CFIUS は一度承認した取引について原則として再度の審査を行うことができなくなるため、当事者はそのようなセーフハーバーを得るために、自主的に届出を行う場合がある。

届出の方法としては、正式な審査を求める手続である「通知(notice)」と簡易の手続である「申告(declaration)」の 2 種類の方法がある。正式な審査手続においては、通知が CFIUS に受理された後、大要以下の流れで審査が進められる。

National Security Review(一次審査)	通知が受理された日から 45 日以内に判断がなされる。
National Security Investigation (二次審査)	一次審査の段階で国家安全保障上の懸念が払拭されない場合等に実施される。審査の開始日から 45 日以内を原則とするが、特別な状況がある場合には 15 日間の延長が可能。
Presidential Decision (大統領による決定)	CFIUS からの報告を受けてから 15 日以内にその取引に関する決定を行う。

CFIUS は、一次審査または二次審査の結果、「当該取引による未解決の国家安全保障上の懸念は存在しない」との結論に至った場合、当該取引を承認する。他方で、①大統領に対し取引の中止もしくは禁止の決定を勧告する場合、②大統領に対し取引の中止もしくは禁止の決定を勧告すべきか否かの判断に至らなかった場合、または③大統領に対し取引に関する判断を行うことを求める場合に、当該取引を大統領に報告する。大統領は、当該報告を受けた場合 15 日以内にその取引を中止させるか否かについて決定を行う。

これらの手続は非公開であり、大統領の決定を除き、審査の過程および判断について公表されることはない。なお、法令により、大統領の決定は司法審査の対象とはならないが、当該決定に至るまでの手続については、司法審査の対象になる可能性がある⁴とされている。

3. 審査の方法

取引を承認するか否かについての基準となるものは、あくまで「当該取引が米国の国家安全保障を損なうおそれがあるか」であり、それ以上の具体的な下位基準は示されていない。もっとも、法令において審査の際に考慮されるべき要素が列挙されており(例:国内産業の生産力、テロ支援国家等に関する軍事的影響、重要技術・重要インフラへの影響など)、これに加え、近時の大統領令(Executive Order 14083)により、CFIUS が重点的に考慮すべき項目として、一部の要素の精緻化および要素の追加が行われている。CFIUS は審査にあたりこれらの要素を考慮することが求められる。

また、CFIUS は、その審査の過程において当該取引が国家安全保障に関するリスクを生じさせると判断した場合、当該リスクを軽減(mitigate)するために、一定の条件を当事者に課す、または当事者との間で条件に関する合意をすることができる(以下「リスク軽減措置」という。)。その内容は、取引自体に制限を課すもの、取引後のガバナンスに関する義務や

⁴ Ralls Corp. v. Committee on Foreign Investment in the United States, et al., No. 13-5315, slip op. (D.C. Cir. July 15, 2014)

コンプライアンスに関する義務等多岐にわたり、事案ごとに検討される。CFIUS は当事者がこのようなリスク軽減措置を採ることを条件として、取引を承認する場合がある。

III. 本大統領覚書

本大統領覚書は、大統領が本買収提案にかかる追加的な措置を採るにあたり、CFIUS に対し本買収提案に関し審査を行わせ、45 日以内に助言を提示するよう求めるものである。

まず、前提として本買収提案の公表から本大統領覚書の公表までの経緯は、大要以下のとおりである。

2023 年 12 月	日本製鉄が本買収提案に係る合意を公表
2024 年 12 月	CFIUS が大統領に報告
2025 年 1 月	ジョー・バイデン大統領による本中止命令
2025 年 1 月	日本製鉄・US スチールが本中止命令に対する訴訟を提起
2025 年 4 月	ドナルド・トランプ大統領による本大統領覚書

ジョー・バイデン大統領による中止命令は、CFIUS からの報告を受けてなされたものであり、II. 2 で記載した審査手順に則ったものである。また、本中止命令に対し訴訟が提起されているが、上記 II. 2 のとおり、大統領の決定は司法審査の対象となるものではなく、決定に至るまでの手続のみが司法審査の対象となり得るものであるため、当事者は、本中止命令に至る手続の適法性を争っているものと推察される⁵。

他方で、大統領による中止命令が行われた後の再審査等について、法令上、明示的な手続規定はない。そのため、本大統領覚書が CFIUS の審査手続との関係でどのように位置づけられるのか必ずしも明らかではない。

そこで本大統領覚書を見ると、次のように規定されている(注:太字は筆者によるもの。以下同じ。)

On January 3, 2025, President Biden issued an order prohibiting the acquisition of United States Steel Corporation (U.S. Steel) by Nippon Steel Corporation, Nippon Steel North America, Inc., and 2023 Merger Subsidiary, Inc. (collectively, the Purchasers, and collectively with U.S. Steel, the Parties). **In that order, President Biden reserved the right of the President “to issue further orders with respect to the Purchasers or U.S. Steel as shall in my judgment be necessary to protect the national security of the United States.”**

Section 1. Review. (a) Consistent with my authority under Article II of the Constitution and the laws of the United States, including section 721 of the Defense Production Act of 1950 (section 721), as amended, 50 U.S.C. 4565, **I direct the Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS) to conduct a review of the acquisition of U.S. Steel by the Purchasers to assist me in determining whether further action in this matter may be appropriate.**

⁵ 日本製鉄および US スチールの 2025 年 1 月 6 日付のプレスリリース

(https://www.nipponsteel.com/common/secure/news/20250106_200.pdf)によれば、かかる訴訟について、「バイデン大統領及び CFIUS による、申立人が有する憲法上の適正手続及び法律上の権利の侵害、具体的には、本買収について、CFIUS は国家安全保障上の観点から行うべき適正手続きに基づく審査を行わず、バイデン大統領が国家安全保障に無関係な政治的理由により、むしろ米国の国家安全保障を害することとなる本買収を阻止する大統領令……を発出したことへの異議を述べる」とあり、審査が適正手続きに基づくものではないとして、本中止命令に至るまでの手続の違法性を主張していると考えられる。

この規定によれば、本中止命令の中で、本買収提案にかかる追加の命令を行うことができることが留保されており、本大統領覚書は、本中止命令は維持したまま、当該中止命令の中で留保されている、追加的な命令を行うにあたっての助言を CFIUS に求めるために審査をさせるという形式で行われているものであることが分かる。

さらに本大統領覚書は、CFIUS が当該助言を行うにあたっての審査方法について次のように規定する。

(b) CFIUS’s review shall be conducted de novo, confidentially, and consistent with the procedures set forth for national security reviews under section 721, including, but not limited to, identifying potential national security risks associated with the proposed transaction and providing adequate opportunity to the parties to respond to such concerns.

この規定によれば、CFIUS による審査は、「新たに (de novo)」、かつ、法令に定める「National Security Review」の手續に従い行うよう命じている。すなわち、本買収提案に関し、実質的に、上記 2(2) で記載した National Security Review を改めて行わせることを命じていると読むことができる。

その上で、CFIUS が大統領に提示する助言について、次のように規定している。

Sec. 2. Recommendation. Consistent with the procedures set forth in section 721, **within 45 days of the date of this memorandum**, CFIUS shall submit a recommendation to me **describing whether any measures proposed by the parties are sufficient to mitigate any national security risks identified by CFIUS.** This recommendation shall include a statement describing each member agency’s position, including the reasons for such position.

この規定によれば、CFIUS は本覚書の日から 45 日以内に助言を出すように求めている。45 日という期間は、上記 II. 2 で記載した National Security Review の期間と同じである。さらに、当該助言については、明示的に、当事者が提案したリスク軽減措置が、国家安全保障上のリスクを十分に軽減するかについての説明するように求めている。このことから、今回の CFIUS の審査の過程において、本買収提案の当事者から上記 II. 3 で記載したリスク軽減措置が提示されること、または、CFIUS から要請されることが想定されていることが分かる。上記 II. 3 のとおり、リスク軽減措置は多岐にわたり、取引を承認するための条件として、CFIUS から取引のスキーム変更等の取引自体に関わる条件が要請される可能性もあり、当事者および CFIUS の双方が納得できる措置を見つけ出せるかが一つの焦点となると考えられる。

IV. おわりに

本大統領覚書に基づき、CFIUS は本大統領覚書の日から 45 日以内に大統領に対し追加的な措置に関する助言を行うことになる。CFIUS が審査を行った結果どのような助言を行うのか、また、それを受けたドナルド・トランプ大統領がどのような追加的な措置を行うのかが注目される。

以上

-
-
- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。

 - 本ニュースレターの執筆者は、以下のとおりです。
弁護士 龍野 滋幹 (shigeki.tatsuno@amt-law.com)
弁護士 水本 啓太 (keita.mizumoto@amt-law.com)

 - ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[お問い合わせ](#)にてお手続き下さいますようお願いいたします。

 - ニュースレターのバックナンバーは、[こちら](#)にてご覧いただけます。