

CFIUS 2025 年次報告書の主な要旨

ナンシー・A・フィッシャー、マシュー・R・ラビノウィッツ、ザッカリー・C・ローゼン、ロヤ・モタゼディ、サハル・J・ハフィーズ、アタ・A・アキナー、タイシュウ・ピット、ダニエル・スタインフェルド

- 2025 年の対米外国投資委員会(CFIUS)への届出・申告の提出件数は、届出(Notices)が横ばいで推移した一方、申告(Declarations)が増加したことから、全体では前年を上回りました。
- 予算措置の一時的中断による連邦政府閉鎖の影響もあり、リスク軽減措置(Mitigation)に関する一部の指標は低下しました。一方、リスク軽減措置合意の減少は、「アメリカ・ファースト投資政策」が掲げる投資促進の目標に沿うものです。
- 届出・申告の当事者は、非同盟国からの投資や、防衛および重要技術のサプライチェーンに関連する取引について、今後も厳格な審査が続くことを想定しておく必要があります。

2026 年 8 月 7 日、対米外国投資委員会(Committee on Foreign Investment in the United States: CFIUS)は、[2025 年次報告書](#)を公表しました。届出・申告件数は全体として増加し、審査対象となった取引は、前年の 325 件から 347 件となりました。例年と同様、CFIUS に届出・申告が行われた取引の大半は、リスク軽減措置を伴うことなく承認されました。

申告件数は増加、承認率は低下

CFIUS が 2025 年に受領した申告は 140 件で、2024 年の 116 件から増加し、2022 年以降最多となりました。取引当事者が届出義務の対象であると表明してなされた申告(mandatory filing requirements)は、36 件から 51 件へ増加しました。しかし、30 日間の審査を経て CFIUS が手続きを完了した申告の割合は約 66%にとどまり、2024 年の約 78%から大幅に減少しました。

CFIUS は、36 件の申告について正式届出(full notice)の提出を求めました。これは、2024 年の 17 件の 2 倍を超える件数です。また、「結論未達(unable-to-conclude)」通知(いわゆる「肩をすくめる(shoulder shrug)」通知)を 11 件発出し、前年の 7 件から増加しました。重要な点として、この「結論未達」通知によって、申告当事者はセーフハーバーを得られるわけではないことに留意が必要です。

日本の投資家による申告は 18 件で、すべての国・地域の中で再び最多となり、フランスが 14 件、シンガポールが 13 件と続きました。中国からの申告も 2 件から 5 件へと僅かに増加しました。

これらのデータは、申告という簡易手続きによって審査を完了できる余地が狭まりつつある可能性を示唆しています。CFIUS が正式届出を求めた割合は、2024 年の申告全体の 15% から 2025 年には 26% へと上昇しました。したがって、当事者は、申告の利点と、二段階の手続き(すなわち、申告の後に正式届出を行う)となるリスクや手続き期間が長期化する可能性とを比較検討し、特にリスクが高い取引については、最初から正式届出を行うことを検討すべきです。

届出件数はほぼ横ばい、一部の統計には政府機関閉鎖に伴う遅延の影響も

CFIUS が 2025 年に受領した対象取引の届出は 207 件で、2024 年の 209 件と比べてほぼ横ばいでした。前年の傾向から一転し、半導体・電子部品製造分野の届出は 4 件から 17 件へと急増し、航空宇宙製品・部品分野の届出も 6 件から 13 件へと倍増しました。製造業全体では、不動産関連を除く届出 200 件のうち 79 件を占め、前年の 206 件中 68 件から増加しました。これらの分野における 2024 年の届出件数の少なさはやや例外的であったものの、2025 年の増加は、審査の厳格化に加え、輸出規制の拡大によって、CFIUS の枠組みにおける「重要技術」の範囲が広がったことを反映している可能性もあります。

CFIUS は、届出のうち 55% について第二次審査 (investigation) を実施しましたが、これは近年とほぼ同じ水準です。このうち 8 件について、CFIUS は、2018 年外国投資リスク審査近代化法 (Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018: FIRRMA) に基づき、45 日間の第二次審査期間を裁量により 15 日間延長しました。これは、2024 年の 2 件から顕著に増加しています。

米国企業の買収を禁止し、米国事業の売却を命じる大統領令が 2 件発令されました。バイデン大統領は 2025 年 1 月、日本製鉄による US スチールの買収計画を [阻止しました](#) (この大統領令は同年 7 月、トランプ大統領により、国家安全保障協定の締結を条件として取引の実行を認める内容へ [修正されました](#))。また、トランプ大統領は 2025 年 7 月、随鋭科技集団 (Suirui Group Co. Ltd.) に対し、ジュピター・システムズ LLC (Jupiter Systems LLC) の持分売却を命じる [大統領令](#) を発令しました。届出のうち 15 件 (約 7%) は、リスク軽減措置合意を条件として承認されました。

中国の投資家による届出が 33 件と最も多く、全体の 17% を占め、前年の 26 件、12% から増加しました。これに日本の 23 件、アラブ首長国連邦 (UAE) の 18 件、カナダの 15 件が続きました。一方、フランスは 25 件から 10 件へと大幅に減少しました。個別取引ベースでは、中国ではなく、日本、UAE、カナダが上位を占めました。このことは、中国の買収者が届出の取下げと再提出をより多く繰り返していることを示唆しています。

リスク軽減措置の執行は僅かに減少

2025 年末時点で、CFIUS は 234 件の有効なリスク軽減措置合意および条件を監督しており、前年の 242 件から減少しました。この小幅な減少は、2025 年 2 月に発表された [アメリカ・ファースト投資政策](#) (America First Investment Policy: AFIP) に沿って、長期的なリスク軽減措置を削減するという政権の方針を実施するための、CFIUS による初期の取り組みを反映している可能性があります。監視機関は 40 件の現地視察を実施し (2024 年の 79 件の約半数)、4 件の合意を実質的に変更し、23 件の合意を終了させました。

2025 年の執行は、総じて減少傾向であったと見受けられます。2025 年の報告書では民事罰の事例は公表されていません(これは同年に民事罰が科された事例が一件もなかったことを意味するものではありません)。これに対し、2024 年は 5 件が公表されていました。CFIUS は、米連邦規則集第 31 巻 800.401 条(31 C.F.R. § 800.401)に基づく義務的届出要件への違反を正式認定した事例が 2 件あったとしています。CFIUS が「数千件」に上る未届出取引の可能性を特定したと報じられていますが、実際に非公式調査を行ったのは 90 件で、前年の 98 件から減少しており、また、正式調査を開始したのは 62 件(2024 年は 76 件)でした。CFIUS が未届出取引の調査に関連して正式な届出を求めるケースは依然として比較的稀であり、その件数は 2024 年の 12 件に対し、2025 年は 9 件でした。未届出取引には時効が適用されないため、CFIUS は、取引完了から相当な期間が経過した後を含め、いつでも未届出取引を審査することができます。CFIUS によると、深刻な人員不足は予算措置の一時的中断による連邦政府閉鎖が原因としています。したがって、上記の傾向は、政策の大幅な緩和というよりも、むしろ処理能力の制約を反映したものであると考えられます。

不動産関連の届出・申告は依然として少数

不動産関連の届出・申告は増加したものの、CFIUS の審査案件全体に占める割合は依然としてごく少数です。届出 207 件のうち不動産関連は 7 件で、2024 年の 209 件中 3 件から増加しました。また、申告 140 件のうち 7 件が不動産取引に関する規則に基づいて提出されました。不動産取引に対する CFIUS の管轄権は近年拡大しており、特に 2024 年の[規則制定](#)により、対象となる軍事施設の一覧が拡充され、これら施設の周辺一定範囲内に所在する不動産取引に対して CFIUS の審査が及ぶこととなりました。2024 年、バイデン大統領は、初めて不動産売却の[命令](#)を発令しました。これにより、最終的に中国資本が所有する事業体による、空軍基地付近の不動産取得が阻止されました。当該投資家は、その土地を仮想通貨マイニング施設として利用することを計画していました。

土地関連の審査をめぐる制度的基盤の整備は、2025 年も継続して進められました。同年 7 月、米国財務省と米国農務省(U.S. Department of Agriculture: USDA)は、農地、農業バイオテクノロジー、および農業関連産業に関わる取引における USDA の役割を明文化するとともに、農地への外国投資に関する情報共有の強化に両省が取り組むことを定めた覚書に[署名](#)しました。

今後の動向

AFIP が示すように、同盟国やパートナー国からの外国投資を促進することは、トランプ政権の優先事項とみられます。一方で、防衛関連や重要技術のサプライチェーンへの投資、とりわけ非同盟国の投資家からの投資については、引き続き厳格な審査が行われるものと考えられます。

CFIUS は、審査能力のさらなる強化に取り組んでいます。新設された調査分析局(Office of Research and Analysis)は、科学者、エンジニア、データ専門家を擁する内部の技術部門として機能し、今後は技術面に関してより厳格なデューデリジェンスが行われるものと予想されます。AFIP の「ファストトラック」指針を実施するため、届出・申告に先立って投資家情報を収集することを目的として設置された[既知投資家プログラム\(Known Investor Pilot Program\)](#)は、頻繁に投資を行うスポンサーや政府系ファンドにとって注視すべき取り組みです。また、財務省は初めて、米国通商代表

部 (U.S. Trade Representative: USTR) と連携し、相互貿易協定に投資の安全保障に関する取り決めに盛り込みました。

当事者は、統計上執行に関する件数が減少しているからといって、既存のリスク軽減措置義務の遵守姿勢を緩めるべきではありません。同様に、CFIUS の検討事項を引き続き慎重に分析するとともに、予算措置の一時的中断による連邦政府閉鎖に伴う遅延によって審査期間が予測困難となる可能性も考慮に入れる必要があります。

本稿の原文(英文)につきましては、[Key Highlights from the CFIUS 2025 Annual Report](#) をご参照ください。

本稿の内容に関する連絡先

Nancy A. Fischer

nancy.fischer@pillsburylaw.com

Matthew R. Rabinowitz

matthew.rabinowitz@pillsburylaw.com

Zachary C. Rozen

zachary.rozen@pillsburylaw.com

Roya Motazed

roya.motazed@pillsburylaw.com

Sahar J. Hafeez

sahar.hafeez@pillsburylaw.com

Ata A. Akiner

ata.aker@pillsburylaw.com

Taishu Pitt

taishu.pitt@pillsburylaw.com

Daniel Steinfeld

daniel.steinfeld@pillsburylaw.com

東京オフィス連絡先

白井 勝己

katsumi.shirai@pillsburylaw.com

ニューヨークオフィス連絡先

秋山 真也

shinya.akiyama@pillsburylaw.com

Legal Wire 配信に関するお問い合わせ

栗原 良子

rico.kurihara@pillsburylaw.com

This publication is issued periodically to keep Pillsbury Winthrop Shaw Pittman LLP clients and other interested parties informed of current legal developments that may affect or otherwise be of interest to them. The comments contained herein do not constitute legal opinion and should not be regarded as a substitute for legal advice.

© 2025 Pillsbury Winthrop Shaw Pittman LLP. All Rights Reserved.