

Morrison & Foerster Client Alert

November 16, 2020

2020年11月16日

Foreign Direct Investment: UK Government Publishes National Security & Investment Bill

By [Stuart Alford](#) and [Felix Helmstädter](#)

On 11 November 2020, the UK Government (the “Government”) published the draft National Security and Investment Bill (the “Bill”), heralding the dawn of a new era through the proposed introduction of the UK’s first standalone foreign investment regime (“NSI Regime”). The Bill has a remarkably broad scope, introduces mandatory filings in respect of certain key sectors, and draws the UK closer to the approach taken in the United States and in several EU Member States, such as France, Germany, Italy, and Spain. The Bill is expected to come into force in the coming months, although its power to review and impact transactions closing from mid-November means that deal-makers and their advisers already need to consider and adapt to the new regime. This client alert serves as an initial guide to the proposals and their implications for international investors.

Background

The Bill marks the culmination of a drive towards greater scrutiny of foreign investment into the UK, an evolution that dates back to proposals for reform that were set out in a White Paper in July 2018. The UK has adopted a relatively investor-friendly attitude to foreign investment screening to date, only rarely intervening in investments and business acquisitions exceeding size and market share thresholds determined by the Competition and Markets Authority (“CMA”) on limited public interest grounds. The Government has made small adjustments to the regime over time, lowering the thresholds on several occasions, with an increasing emphasis on advanced technologies in addition to its more traditional focus on the military and dual-use space. The most

外国直接投資:英国政府、国家安全保障・投資法案を発表

執筆者: [Stuart Alford](#) 及び [Felix Helmstädter](#)

2020年11月11日、英国政府(「政府」)は国家安全保障・投資法案(「本法案」)の草稿を発表しました。これは、英国初の独立した外国投資規制制度(「NSI制度」)を導入する提案であり、これを通じて新たな時代の幕開けを宣言するものです。本法案の内容は極めて広範囲であり、一定の主要産業部門について強制届出制度を導入し、米国、並びにフランス、ドイツ、イタリア及びスペインなどの複数のEU加盟国で採用されているアプローチに英国を引き寄せています。本法案の発効は今後数ヶ月以内に予定されていますが、本法案の規定する審査・処分権限は、本年11月中旬以降にクロージングを迎える取引に(遡って)及びます。したがって、取引当事者及びそのアドバイザーにとって、この新制度を検討しこれに適合することが、既に必須となっています。本クライアントアラートは、国際投資家のために、この法案及びその内容につき入門的ガイドを提供するものです。

背景

英国は、同国への外国投資に対し国家安全保障の観点からの調査を徐々に厳しいものとしてきましたが、本法案はその集大成ともいべきものです。その発端は、2018年7月のホワイトペーパーに定められた改革提案に溯ります。英国は、それまでは外国投資審査において投資家に対し比較的友好的な態度をとっており、限定的な公共利益の根拠に基づいて競争・市場庁(「CMA」)が定めた規模及び市場占有率の閾値を超える投資や企業買収について、審査がまれに行われるだけでした。その後、政府は、閾値を何度か引き下げたり、軍用及び軍事・民間両用分野に重点をおいていた従来の方針に加え、先進技術をより重視するなどし、長期にわたって同制度への小規模な調整を行ってきました。直近の調整は、2020年中頃に実施された2002年企業法の改正ですが、これは新たな法案導入までのつ

recent adjustments were made in mid-2020, when stop-gap amendments were made to the Enterprise Act 2002, pending the introduction of the new Bill (please refer to our [July 2020 UK Update](#)).

The National Security & Investment Bill

The Bill will overhaul and replace the Secretary of State's powers under the Enterprise Act 2002, severing foreign investment screening from merger control in the process. It consists of features that were anticipated in the original White Paper, such as removing the link to turnover or share of supply, but also unanticipated, such as the introduction of mandatory notifications for transactions touching on sectors perceived to be of the highest national security risk. Unsurprisingly, the NSI Regime incorporates a number of concepts present in existing foreign investment and national security programs, for example as adopted by the German and other EU Member State governments, as well as by the U.S. Government with regard to national security review by the Committee on Foreign Investment in the United States ("CFIUS"). The new mandatory regime is one limb of a three-tiered approach that also caters for voluntary notifications, supported by a right to "call-in" transactions that otherwise have not been notified to the Secretary of State.

Mandatory Regime

The new mandatory notification regime will require investors to notify the Secretary of State of proposed transactions involving "qualifying entities" and, subject to regulation, assets active in the UK in certain "key sectors": civil nuclear; communications; defence; data infrastructure; energy; transport; artificial intelligence; autonomous robotics; computing hardware; cryptographic authentication; advanced materials; quantum technologies; engineering biology; military or dual-use technologies; satellite and space technologies; critical suppliers to the Government; and critical suppliers to the emergency services.

There is an ongoing consultation (closing on 6 January 2021) that will refine the UK Government's proposed definitions for the types of entity within each sector that will fall under the mandatory regime. Therefore, in addition to the Bill remaining subject to parliamentary review and debate, some uncertainty remains over the

なぎとしての改正でした。(当事務所 [July 2020 UK Update](#) をご覧ください。)

国家安全保障・投資法案

本法案は、2002年企業法に基づく所轄大臣の権限を解体し、置き換えるもので、企業結合規制と外国投資審査とを分離するものです。また、例えば、売上高や市場占有率とのリンクの排除といった、ホワイトペーパーにおいて予定されていた特徴を継承しています。他方、ホワイトペーパーにおいて予定されていなかった特徴として、国家安全保障リスクが最も高いと考えられる特定の産業部門に関連する取引についての強制届出制度を導入しています。驚くにはあたりませんが、NSI制度は、諸外国の既存の外国投資及び国家安全保障のプログラムに存在する概念を多く取り入れており、例えば、ドイツ及びその他のEU加盟国政府が採用している概念や、対米外国投資委員会(「CFIUS」)による国家安全保障審査に関して米国政府が採用している概念も導入しています。新たな強制届出制度は、任意届出にも対応する三層のアプローチの1つであり、本来ならば大臣に対し届け出られることになかった取引を「コールイン(呼出し)」する権利によって支えられています。

強制届出制度

新たな強制届出制度は、「適格エンティティ(qualifying entities)」が関与する取引計画、及び特定の「主要産業部門(key sectors)」に係る積極資産(これは規則により規定されます)が関与する取引計画について、これを投資家が大臣に届け出ることを義務付けています。「主要産業部門」には、民用原子力、通信、防衛、データ基盤、エネルギー、運輸、人工知能、自動ロボット工学、コンピュータハードウェア、暗号化認証、先端素材、量子技術、工学的生物学、軍用又は軍事・民間両用技術、衛星及び宇宙技術、政府への重要供給者及び緊急業務への重要供給者が含まれます。

強制届出制度の対象となる各産業部門に属する企業のタイプの定義づけに関して、政府提案をより洗練されたものにすべく、審議が(2021年1月6日まで)継続中です。そのため、本法案が引き続き議会で審議対象であることも加わって、外国投資家にとっての関心のキーとなる制度の正確な射程についてはなお一定の不確実性が残ります。

precise scope of the regime, a key point of interest for foreign investors.

Having established whether a proposed transaction includes a “key sector” entity, an investor must turn its attention to whether the transaction is categorised as a “notifiable acquisition”, which means that it must involve the acquisition of: (i) 15% or more of shares or voting rights; (ii) more than 25%, 50%, or 75% or more of shares or voting rights; or (iii) voting rights that (alone or with others) enable the investor to secure or prevent the passage of any class of resolution governing the affairs of the entity.

Investors should note that a “qualifying entity” may be formed or recognised under the laws of another country if it carries on activities in the UK or supplies goods or services to persons in the UK. This underpins the broad scope of applicability of the NSI Regime, affecting transactions even if the target company does not have a subsidiary incorporated or branch office located in the UK.

“Call-in” Powers

In addition to the introduction of a new mandatory regime, the Bill empowers the Secretary of State to “call-in” transactions that have national security implications. This power has considerable longevity and is exercisable for up to five years after a “trigger event”, or within six months after the Secretary of State has become aware of such event. This is very similar, for example, to the existing German foreign investment control regime, where the German Government can initiate investigations ex officio within five years following signing, or within two months after it obtained knowledge of a specific transaction.

This “call-in” power is relevant to any transactions closing on or after 12 November 2020; even if the Secretary of State becomes aware of the transaction before the bill becomes law (the “Commencement Date”), it retains the right to “call-in” the transaction until the end of the period of six months beginning with the Commencement Date.

In the context of the voluntary regime and “call-in” powers, a “trigger event” occurs where an investor has acquired, or will acquire: (i) more than 25%, 50%, or 75% or more of shares or voting rights of a qualifying entity; (ii) voting rights that enable or prevent the

投資家は、取引計画が「主要産業部門」に属するエンティティを含むかどうかを確認したのち、その取引計画が「義務的届出案件」に分類されるかどうかに注意を向ける必要があります。「義務的届出案件」とは、その取引が、当該エンティティの (i) 株式若しくは議決権の 15%以上、(ii) 株式若しくは議決権の 25%、50%、若しくは 75%以上、又は (iii) 投資家が(単独で、若しくは他者とともに)当該エンティティの業務統括に関する決議の通過を確実にし、又は阻止することのできる議決権の取得が関与する案件をいいます。

また、投資家は、他国の法律に基づいて設立又は認証された会社でも、英国で事業を行う、又は英国内の者に商品やサービスを提供する会社であれば「適格エンティティ」となりうる点に注意すべきです。これは NSI 制度が幅広く適用されるという点を下支えするものであり、対象会社が英国で設立された子会社や英国内に営業所を持たない場合であっても、同制度の影響を受けうる点に注意が必要です。

「コールイン」権限

新たな強制届出制度の導入に加えて、本法案は、国家安全保障に係る取引を「コールイン(呼び出し)」する権限を大臣に与えています。この権限は、相当長期間にわたり効力を持ち、「トリガーイベント」から 5 年以内、又は大臣が当該事象を知った後 6 ヶ月以内に行使が可能です。これは、例えば、既存のドイツの外国投資規制制度(ドイツ政府は、取引の調印後 5 年以内、又はそれを知った後 2 ヶ月以内に、職権により調査を開始することが可能です。)に非常によく似ています。

この「コールイン」権限は、2020 年 11 月 12 日以降にクロージングを迎えるすべての取引にとって重要です。法案が法律になる日(「成立日」)以前に大臣が取引を知った場合であっても、大臣は成立日ごから 6 ヶ月間以内は当該取引を「コールイン」する権利を有します。

「トリガーイベント」とは、適格エンティティの (i) 株式若しくは議決権の 25%、50%、若しくは 75%以上、(ii) 適格エンティティの業務統制に関する決議の通過を確実にし又は阻止することのできる議決権、(iii) 適格エンティティの経営方針に対する重要な影響力(これは比較的小規模な投資も

passage of any class of resolution governing the affairs of a qualifying entity; (iii) a material influence over the policy of a qualifying entity (which could catch relatively small investments); or (iv) use or control (or use or control to a greater extent) over a “qualifying asset”.

The Bill defines “qualifying assets” as: land; tangible moveable property; and ideas, information, or techniques that have industrial, commercial, or other economic value. Examples of the latter include: trade secrets; databases; source code; algorithms; formulae; designs; plans, drawings and specifications; and software.

Land or moveable property located outside of the UK or any ideas, information, or techniques that have industrial, commercial, or other economic value are “qualifying assets” if they are used in connection with activities carried on in the UK or in connection with the supply of goods and services to persons in the UK.

Voluntary Regime

Where an investor considers that a transaction may be “called-in” for a national security assessment, the Bill’s voluntary regime comes to the fore, with the potential to notify a trigger event in order to obtain comfort that there will not be a “call-in” at a later date, including after the transaction has closed. A statutory statement will be released in order to help businesses assess the likelihood of a “call-in” and inform decision-making regarding a potential voluntary notification. Once a voluntary notification has been submitted to the Secretary of State, the procedure mirrors the mandatory regime.

Parties to transactions have already been invited to share information about “trigger events” and enter into informal discussions with the newly formed “Investment Security Unit” within the Department for Business, Energy, and Industrial Strategy (“BEIS”). This is intended to provide some comfort as to the Secretary of State exercising its “call-in” power in respect of ongoing transactions.

Timeline

Once a notification has been submitted to BEIS, it will undergo initial review to determine whether it complies with content requirements and contains sufficient information. Following acceptance of a notification, the

対象となり得ます。)、又は (iv) 「適格資産」の使用若しくは支配権(又は相当程度の使用若しくは支配権)のいずれかを取得又は将来取得することを言います。

また「適格資産」とは、土地、有形動産、及び産業価値、商業価値又はその他の経済価値のあるアイデア、情報又は技術と定義されます。後者の例としては、企業秘密、データベース、ソースコード、アルゴリズム、計算式、意匠、設計図、図面及び仕様、並びにソフトウェアが挙げられます。

英国外に所在する土地若しくは動産、又は産業価値、商業価値若しくはその他の経済価値のあるアイデア、情報若しくは技術は、英国において行われる事業活動に関連して使用される場合、又は英国内の者への商品やサービスの供給に関連して行われるもの使用される場合に「適格資産」となります。

任意届出制度

投資家が、ある取引が、国家安全保障の観点からの精査のため「コールイン」される可能性があるかと懸念する場合に備え、本法案の任意届出制度が制定されています。

任意届出制度は、事後(クロージング後を含む)的に、「コールイン」権限を行使されることがないという安心感を得るために、トリガーイベントを届け出ることを認めるものです。企業による「コールイン」権限を行使される可能性の評価、及び任意届出を行う旨の意思決定を助けるため、法定の声明が発表されることになっています。任意届出が大臣に提出された後は、手続は強制届出制度の場合と同じです。

「トリガーイベント」に関する情報については、ビジネス・エネルギー・産業戦略省(「BEIS」)内に新設された「投資安全保障局(Investment Security Unit)」が、情報を発信しています。またこのチャンネルを通じて同局と非公式協議を持つことも、すでに推奨されています。これは、進行中の取引につき大臣が「コールイン」権限を行使することに関して、取引当事者に一定の安心感を提供することを意図したものです。

スケジュール

届出が BEIS に提出されると、内容に関する要件を満たしているかどうか及び十分な情報を含んでいるかどうかを判断するため初期審査が行われます。届出受理後、大臣は 30 営業日以内に予備審査を行います。この段階で、取引

Secretary of State has 30 working days to undertake its preliminary screening. At this stage, a decision will be taken as to whether the transaction can proceed or should be “called-in” for further investigation on national security grounds. Where a “call-in notice” is issued either following a mandatory or voluntary filing, or ex officio, a (further) 30 working day assessment period will commence, which can be extended by 45 working days if the Secretary of State reasonably considers it required, or longer if agreed with the investor. In addition, interim orders may be issued if the Secretary of State is concerned that the effectiveness of the national security assessment or subsequent remedies may be prejudiced by certain actions, such as the completion of a transaction.

Outcomes and Sanctions

Following an assessment, if the Secretary of State concludes that a risk to national security would arise from the completion of the proposed transaction, it has the power to impose “proportionate remedies” in a final order to prevent, remedy, or mitigate that risk. A final order may include provisions requiring persons to do or not do particular things in order to be able to proceed with a transaction. When the Secretary of State makes, varies, or revokes a final order, a notice will be published to that effect.

The Bill is supported by civil and criminal sanctions, including fines of up to the greater of 5% of global turnover or £10 million in the event of completing a notifiable acquisition without clearance, or failing to comply with interim orders, final orders, or information requests. Any transactions that are subject to the mandatory notification requirement will be void and of no legal effect if they complete without clearance.

Conclusion

The Bill is without doubt one of the most significant developments in UK M&A in recent years and will result in significant UK Government involvement in transactions, both within the UK market and with a cross-border UK nexus. Consequently, it will join a growing list of key process and timing considerations for investors, following in the footsteps of CFIUS and the new or expanded foreign investment regimes adopted by many of the UK’s European neighbours. Given this global shift towards more comprehensive screening,

を進めることができるか、又は国家安全保障を根拠とするさらなる調査のために「コールイン」すべきかの決定がなされます。「コールイン通知」が行われた場合（届出後又は職権で行われた場合を問いません）、30営業日の審査期間が始まります（大臣が合理的に必要とみなす場合は45日間、又は投資家との合意がある場合はより長期間、審査期間を延長することが可能です。）。

その間でも、例えば取引のクロージング等一定の行為によって国家安全保障審査又はその後の改善措置の有効性が阻害される可能性がある懸念される場合は、大臣は暫定命令を発行する場合があります。

結果及び制裁

審査により当該取引の完了によって国家安全保障に対するリスクが生じるとの結論に至った場合には、そのリスクを防止、除去、又は軽減するために、大臣は、最終命令において「比例的改善措置(proportionate remedies)」を課す権限があります。最終命令には、取引を進めることを可能にするために、遵守すべき事項又は禁止すべき事項を規定する場合があります。大臣が最終命令の発行、変更又は取消しを行う場合は、その旨の通知が発行されます。

本法案は、義務的届出案件につきクリアランスを得ずに取引を完了した場合や、暫定命令、最終命令又は情報提供依頼に従わない場合には、民事及び刑事上の制裁を受けることを規定しています。この制裁には、世界市場での売上の5%又は10百万ポンドのいずれか多い方を限度とする制裁金の賦課を含みます。また、強制届出案件につき、クリアランスを経ずに完了した取引は無効であり、いかなる法的効力もありません。

結論

本法案は、近年の英国のM&A分野における最も重要な進展であることには疑いがありません。これは、英国政府が、国内取引及びクロスボーダー取引で英国との接点を持つものの両方に、重大な関与を行うことを認めるものです。英国のNSI制度が、CFIUSや、ヨーロッパにおける英国の隣国の多くが採用している新規又は拡張後の外国投資制度に仲間入りすることにより、投資家にとって、実行すべき主要プロセスとタイミングの考察がより増えることとなります。より包括的な審査へ向けてのこの世界的なシフトを考えると、国際的なM&A取引においては、極めて早期

multijurisdictional national security analysis must be conducted at an increasingly early stage in global M&A transactions.

The Impact Assessment published alongside the Bill estimates that there will be 1,000 – 1,830 notifications each year, resulting in 70 – 95 detailed national security assessments and 8 – 10 remedies each year.

Therefore, while the number of notifications is high, it is clear that the intervention rate is designed to be relatively low. After all, it remains important for the UK to be perceived as “open for business” in the post-Brexit era, with an efficient and fair regime that remains friendly to international investors, while addressing legitimate threats to national security.

[UK Government’s information relating to the introduction of the National Security and Investment Bill](#)

For more information, please contact:

[Jeremy White](#)
Tokyo
03 3214 6522
Jeremy.White@mofo.com

[Kazuyasu Yoneyama](#)
Tokyo
03 3214 6522
KYoneyama@mofo.comKsat

* * *

の段階から複数管轄での国家安全保障分析を行うことが必要になります。

本法案と並んで発表された影響評価の概算では、NSI制度の導入により、毎年 1,000～1,830 件の届出があり、そのうち毎年 70～95 件は詳細な国家安全保障審査の対象となり、8～10 件の改善措置が行われると見込まれています。届出数は多いものの、介入率は比較的安く設計されていることは明らかです。結局のところ、英国がブリグジット期以降も「ビジネスにオープン」な国であるとみなされることは引き続き重要であり、効果的で公正な制度を維持し、国家安全保障に対する本物の脅威に対処しながらも、国際投資家に友好的であり続けることが英国にとって重要なことです。

[国家安全保障投資法案の導入に関する英国政府の情報](#)

コンタクト

[ジェレミー・ホワイト](#)
東京
03 3214 6522
Jeremy.White@mofo.com

[米山 一弥](#)
東京
03 3214 6522
KYoneyama@mofo.comKsat

* * *

About Morrison & Foerster:

We are Morrison & Foerster—a global firm of exceptional credentials. Our clients include some of the largest financial institutions, investment banks, Fortune 100, technology and life science companies. We've been included on *The American Lawyer's* A-List for 13 straight years, and *Fortune* named us one of the “100 Best Companies to Work For.” Our lawyers are committed to achieving innovative and business-minded results for our clients, while preserving the differences that make us stronger. This is MoFo. Visit us at www.mofo.com.

Because of the generality of this update, the information provided herein may not be applicable in all situations and should not be acted upon without specific legal advice based on particular situations. Prior results do not guarantee a similar outcome.

モリソン・フォースターについて

モリソン・フォースターは優れた実績を誇る世界的な法律事務所です。クライアントには大手金融機関、投資銀行、Fortune 100 企業、テクノロジー・ライフサイエンス関連企業等が名を連ねています。American Lawyer 誌の A-List に過去 13 年間連続で選ばれただけでなく、Fortune 誌が「働きたい全米トップ 100 企業」として当事務所を挙げています。モリソン・フォースターの弁護士はクライアントのために最良の結果を出すことに全力を注ぐ一方で、より強固な事務所となるべく各弁護士の個性を失わないよう配慮しています。詳しくは、当事務所のウェブサイト (www.mofo.com) をご覧ください。

本稿は一般的なもので、ここに含まれる情報はあらゆる事案に適用されるものではなく、また個別の事案に対する具体的な法的アドバイスを提供するものではありません。過去の結果が今後も同様に当てはまることが保証されているものではありません。