— AGD半導体ウォッチ —

緊急レポート 第2号

EMERGENCY REPORT No. 2



関係者限定

NVIDIA取締役会、ファンCEOへの調査開始

中心の綻び

ファンCEOの問題は、循環経済のほころびである

2026年11月9日発行（関係者限定・無償）

発行：アーキテクトグランドデザイン株式会社
文：**豊崎禎久**（創業者兼ビジョナリスト／半導体アナリスト）
編集・分析：**KINAKO**（サイバーチーフアーキテクト）

※本レポートは緊急発行です。関係者限定の配布です（無償）。転送・転載はお控えください。数値は各社公表資料およびブルームバーグ等の報道に基づきます。疑惑に関する記述は、捜査・調査・報道の段階のものであり、確定した事実ではありません。

■ 何が起きたか

ブルームバーグ（11月9日、Ian King記者）によると、NVIDIAの取締役会は、ジェンスン・フアン最高経営責任者（CEO）が不倫を従業員に認めたことを受け、同氏が外国のスパイ工作の標的になっていたかどうかの調査に乗り出しました。

11月8日の同社の発表資料によると、取締役会は社外の法律顧問と連携し、独立取締役で構成する委員会を設置して調査を監督します。フアン氏は従業員向けの文書で不倫について「深く申し訳なく思っている」と述べ、調査に全面協力していると説明しました。

両文書の原文はブルームバーグが公表し、当社でも確認しました。フアン氏のメモ（件名「わが社へのメッセージ」）は、家族と全社員への謝罪で始まります。「私は妻に不誠実だった。私の行動は妻と子どもたちを傷つけた。自分のしたことに弁解の余地はない。深く謝罪する」。メモは交際相手の名前を挙げていません。取締役会の声明は「国家安全保障やNVIDIAの機密が侵害されたと信じる理由は現時点でない」としつつ、全ての入手可能な情報を検証するとしています。フアン氏は調査の結果が出るまでCEOを続投し、取締役会は同氏への信頼を表明しました。詳しくは資料2（英文と日本語訳）を参照ください。

背景には、半導体輸出管理をめぐる一連の報道があります。同氏は、対中迂回輸出に関与したとされるメガスピードの元幹部による接触の標的になっていたと報じられてきました。

■ 経緯

10月29日：ニューヨーク・タイムズが、米情報機関がメガスピード幹部アリス・ファン氏を北京への情報提供者と結論づけたと報道。

11月4日：下院の外交・対中特別・情報の3委員会の委員長がフアンCEO宛てに書簡を送付。11月18日の非公開ブリーフィングを要請し、11月11日までの回答を求めた（書簡の原本と日本語訳は当社が入手・公表済み）。

11月6日：NYT続報。ファン氏はフアンCEO本人に関する情報収集を目的に採用されたと、情報当局がトランプ政権に伝達したとされる。

11月7日：ブルームバーグが、民主党主導の新議会（2027年1月発足）がフアンCEOらを公聴会に召喚する可能性を報道。

11月8日：NVIDIAが取締役会の調査開始を発表。

■ 読み ― なぜこれが大きいのか

第一に、判定の場が増えました。これまでは報道と議会という会社の「外側」の話でした。取締役会が独立委員会を設置したことで、問題はガバナンスの「内側」に入りました。会社自身が、CEOの私行の問題としてではなく、情報セキュリティと経営の継続性の問題として扱い始めた、ということです。

第二に、時期です。調査開始の発表は、NVIDIA決算（11月17日）の前週、下院への回答期限（11月11日）の直前でした。決算の数字とは無関係のリスクが、決算週の中心に立ちます。

第三に、構造です。ファンCEOの問題は、循環経済のほころびです。現在のAI投資の循環は、NVIDIAとフアンCEOの信用を中心に回っています。循環の中心にいる人物の信頼が揺らぐことは、個別企業のガバナンス問題にとどまりません。当社が番外編「AIバブルの只中で」で整理したリスクのうち、「技術流用をめぐる議会の追及」（リスク7）が、議会の外でも動き始めた形です。

■ 資料 ― 下院3委員会の書簡（2026年11月4日付、原本）

本レポートの経緯で触れた下院書簡の原本を次ページに掲載します。当社（AGD）が下院外交委員会の公式公表から入手したもので、日本語の全文訳も当社で作成済みです。

宛先：NVIDIA本社（カリフォルニア州サンタクララ）ジェンスン・フアンCEO。

署名：マスト外交委員長、ムーレナー対中特別委員長、クロフォード情報委員長の3名。

内容：メガスピード幹部アリス・ファン氏との関わりと、NVIDIAの対外スパイ防護体制について、11月18日にレイバーン議員会館2172号室で3委員会合同・非公開のブリーフィングを要請。11月11日までに受諾か代替日程の提示を求めている。

注記：これは召喚状ではなく要請であり、不正の告発ではありません。

■ 資料2 ― 取締役会声明とフアン氏のメモ（2026年11月8日、英文と日本語訳）

出典：両文書の英文はブルームバーグが公表したもの。日本語訳は当社（AGD）による。ブルームバーグによると、フアン氏は調査結果が出るまでCEOを続投する。

【取締役会声明・英文】

The Nvidia Board is initiating an independent investigation in light of recent reporting that CEO Jensen Huang has been the target of a foreign intelligence effort.

A committee of independent directors, assisted by outside independent counsel, will oversee the investigation.

The Board prioritizes US national and economic security, which is paramount to the interests of Nvidia and its shareholders.

While the Board has no reason to believe that either national security or Nvidia secrets were compromised, the Board's inquiry will examine all available information.

Jensen fully supports the review and has committed to cooperating with it.

The Board has confidence in Jensen and his leadership team and will provide further updates as appropriate.

【取締役会声明・日本語訳】

NVIDIA取締役会は、CEOのジェンスン・フアン氏が外国の情報活動の標的になっていたという最近の報道を受け、独立調査を開始する。

独立取締役で構成する委員会が、社外の独立した法律顧問の支援を受けて、調査を監督する。

取締役会は、米国の国家安全保障と経済安全保障を最優先する。これはNVIDIAとその株主の利益にとって最も重要である。

取締役会には、国家安全保障やNVIDIAの機密が侵害されたと信じる理由は現時点ではないが、調査では入手可能な全ての情報を検証する。

ジェンスン氏はこの調査を全面的に支持し、協力を約束している。

取締役会はジェンスン氏とその経営陣に信頼を置いており、必要に応じて今後の情報を提供する。

【フアン氏のメモ・英文】（社員宛て、件名 "A message to our company"）

I owe my family and all of you an apology.

I was unfaithful to my wife. My actions hurt her and our children. There is no excuse for what I did. I am deeply sorry.

Throughout my life, my family has given me love and support. They deserve my honesty and loyalty. Instead, I let them down and damaged the life we built together. I take full responsibility for what I did and the hurt I caused, and I accept the criticism that comes with it.

To my wife and family: I love you. I know an apology cannot undo what I have done. I hope our family will heal and that, over time, I can earn back your trust.

To my colleagues at NVIDIA, including those I have worked alongside for decades, and to our board, partners, and shareholders around the world: you deserve better from me.

Leading NVIDIA is the privilege of my life. My responsibility is to serve you and be worthy of your trust. I have fallen short of that responsibility. I am fully committed to NVIDIA and will work to earn back your confidence.

Regarding the national security concerns raised in news reports, NVIDIA's Board of Directors has initiated an independent investigation. I support the investigation and will cooperate fully. I love

our country and our company, and I am committed to protecting NVIDIA and supporting America's national security. I am proud and grateful to be an American.

My family bears no responsibility for my choices. I do. Please give them privacy.

【フアン氏のメモ・日本語訳】（件名「わが社へのメッセージ」）

私は家族と、皆さん全員に謝罪しなければなりません。

私は妻に不誠実でした。私の行動は妻と子どもたちを傷つけました。自分のしたことに弁解の余地はありません。深く謝罪します。

生涯を通じて、家族は私に愛と支えを与えてくれました。家族は私の誠実さと忠誠に値します。それなのに私は家族を失望させ、共に築いてきた人生を傷つけました。自分のしたことと、それによって生じた傷について、私は全責任を負い、それに伴う批判を受け入れます。

妻と家族へ。愛しています。謝罪では私のしたことを元に戻せないことは分かっています。私たちの家族が癒え、時間をかけて、再び信頼を取り戻せるよう願っています。

数十年共に働いてきた同僚を含むNVIDIAの皆さん、そして取締役会、世界のパートナーと株主の皆さんへ。皆さんは、私からもっとましな行いに値する方々です。

NVIDIAを率いることは、私の人生の特権です。皆さんに仕え、皆さんの信頼に値することが私の責任です。私はその責任を果たせませんでした。私はNVIDIAに全面的に尽くし、皆さんの信頼を取り戻すために努力します。

報道で提起された国家安全保障への懸念については、NVIDIAの取締役会が独立調査を開始しました。私はこの調査を支持し、全面的に協力します。私はこの国とこの会社を愛しています。NVIDIAを守り、米国の国家安全保障を支えることに尽力します。アメリカ人であることを誇りに思い、感謝しています。

私の選択に、家族には何の責任もありません。責任は私にあります。家族のプライバシーを尊重してください。

注記：メモは交際相手の名前を挙げていない。相手が誰か、工作との関係は、メモでも声明でも確認されていない。

BRIAN J. MAST, FLORIDA
CHAIRMAN

JAMES LANGENDERFER
STAFF DIRECTOR

GREGORY W. MEEKS, NEW YORK
RANKING MEMBER

SAJIT GANDHI
DEMOCRATIC STAFF DIRECTOR

One Hundred Nineteenth Congress
U.S. House of Representatives
Committee on Foreign Affairs
2170 Rayburn House Office Building
Washington, DC 20515

November 4, 2026

Mr. Jensen Huang
Founder & CEO
NVIDIA Corporation
2788 San Tomas Expressway
Santa Clara, CA 95051

Dear Mr. Huang:

We are writing to request that you appear before our committees for a joint, closed-door briefing on NVIDIA's security protocols against foreign adversary espionage and your interactions with a publicly reported People's Republic of China (PRC) intelligence asset: Megaspeed executive Alice Huang.

Recent reports raise significant national security concerns regarding the PRC's access to sensitive U.S. technology and information. The issue of PRC infiltration and access to cutting-edge U.S. technology is core to the investigative work of our three committees this Congress. It is vital that Congress determines the extent to which U.S. national security has been placed at risk.

We formally request that you appear in room 2172 of the Rayburn House Office Building on November 18, 2026, to brief our committees.

We request acceptance of this date for your appearance or the provision of an alternative date that is during a session day of the 119th Congress by November 11, 2026.

Sincerely,

Brian J. Mast
Chairman
House Committee on
Foreign Affairs

John Moolenaar
Chairman
House Select Committee
on the CCP

Eric A. "Rick" Crawford
Chairman
House Permanent Select
Committee on Intelligence

資料：米下院3委員会からフアンCEO宛ての書簡（2026年11月4日付、1ページ目）。出典：下院外交委員会公式サイト。当社（AGD）が入手・保存。

■ 資料3 ― その後の展開（2026年11月9日追補）

出典：ウォール・ストリート・ジャーナル（11月9日）、BBC（11月9日ライブ報道）、ロイター（11月9日）。以下はいずれも報道の段階の情報であり、疑惑の認定ではありません。

議会では、上院からも声が上がりました。コーニン上院議員（共和党、テキサス州）は8日、「議会による監視と調査が必要だ」と発信しました。下院3委員会の書簡（資料）に上院が加わり、議会側の判定の場は両院に広がりました。

輸出管理の側では、ここ数週間、メガスピードを米政府のエンティティリスト（輸出管理の対象リスト）に載せるかどうかが協議されていたと、WSJが報じました。現時点で同社を含む企業はリストに追加されておらず、判断は米中貿易問題の交渉に携わる上級当局者に委ねられたといいます。本件が、関税休戦や首脳会談の交渉と結び付く可能性が出てきました。

政権側の経緯も見えてきました。BBCによると、ルビオ国務長官は昨年春、NVIDIAトップと中国人実業家の関係について政権に警告するメモの起草を監督したと報じられています。トランプ大統領も昨年、情報機関から説明を受けていたとされ、当時行動しなかったことを後悔しているかと問われて、「いや、そうは思わない。彼は名誉ある人物だと思う」と答えました。ルビオ長官は本件についてコメントを避けています。

大統領は当事者であると同時に、NVIDIAの株主でもあります。資産開示（政府倫理局、2025年分）では、同社株の保有が100万〜500万ドル（約1.6億〜7.9億円）のレンジで報告されています。この開示が受理されたのは2026年6月29日で、NVIDIAの時価総額がピーク（6月22日、約5兆ドル）に達した直後でした。ピークの時点でも、大統領は同社の株主だったことになります。さらに2026年8月には最大160万ドルの買いと最大100万ドルの売りが開示され、その公表日（10月8日）は、フアン氏への国家科学メダル（全米最高の科学の栄誉）の授与の日と重なりました（ロイター）。ホワイトハウスは、運用は独立した担当者が行い利益相反はない、としています。大統領の8日の擁護発言は、この立場のうえで読む必要があります。

NVIDIAはBBCに対し、米情報機関がメガスピードに抱いていた懸念は認識していなかったと回答しました。輸出規制の迂回疑惑で調査を受けていたことは認識していたが、その疑惑は調査のうえ否定されたと主張してきた、という立場です。同社のこの説明は、18日の下院ブリーフィングで検証される論点になります。

メガスピードについては、過去2年間で約48億ドル相当のNVIDIAチップを購入し、東南アジアにおける同社最大級の顧客の一つだったと報じられています。シンガポールでは警察が同社への捜査を継続中とする一方、内務省はアリス・フアン氏本人について「そのような調査は行われていない」とし、当局内でも説明が分かれています。シンガポールと台湾の当局は、中国の情報機関がフアンCEOとの親密な関係に気付いた後にファン氏を勧誘したとみていた、とWSJは伝えています。

地域の反応として、韓国政府は9日、契約済みのGPU供給に影響はないとの見解を国会で示しました。韓国では、フアンCEOの長女でNVIDIAのロボティクス・フィジカルAI担当シニアディレクターを務めるマディソン・フアン氏が、9日開幕の「NVIDIA AIデー・ソウル2026」への参加等のため8日に訪韓する

予定でしたが、家族の事情で取りやめました。行事は予定通り開かれ、取りやめと疑惑の関連は確認されていません（中央日報）。市場では、9日のニューヨーク市場でNVIDIA株は終値178.67ドル、前日比4.27%安で引けました。場中安値は170.24ドルで、時間外の一時約6%安からは下げ幅を縮めての引けです（ナスダック公式データ）。中国外務省は疑惑を「根拠のない憶測」と否定し、中国メディアはスパイ疑惑にはほぼ触れず、フアン氏の声明のみを伝えています。

読み：判定の場は、取締役会、下院、上院に加えて、エンティティリストをめぐる政権内の判断と、米中交渉のテーブルにまで広がりました。フアンCEOの問題は、深圳の首脳会談を前に、交渉のカードにもなり得る位置に来ています。

■ 資料4 ― フアンCEOの訪中と要人会談の記録（時系列）

出典：新華社、CCTV、ロイター、日経、第一財経、SCMP、ブルームバーグ、AFP等の公開報道。公開報道で確認できる範囲の記録であり、未公表の接触は含みません。評価や推測は入れていません。

2024年1月：4年ぶりに訪中。北京・上海・深センで社内の年始行事に出席した。政府関係者との会談はなかったと報じられている（第一財経）。コロナ禍前は、毎年この時期に訪中していた。

2025年1月：春節の社内行事のため訪中。トランプ大統領の就任式（1月20日）には出席しなかった。

2025年4月17日：北京の人民大会堂で、何立峰副総理（中国共産党政治局員、米中経済貿易の中国側責任者）と会談した（新華社）。何副総理は、NVIDIAを含む米国企業が中国市場をさらに開拓することを歓迎すると述べた。同日、中国国際貿易促進委員会（CCPIT）の任鴻斌会長とも会談し、「中国は非常に重要な市場であり、これからも中国との協力を継続することを希望する」と述べた（CCTV、日経）。この訪中はCCPITの招待による。米政府が4月9日にH20の対中輸出への許可制導入を通告し、NVIDIAがH20関連で55億ドルの費用計上見込みを開示した直後のことだった。

2025年4月18日：上海で、龔正市長と会談した。

2025年7月：この年3度目の訪中。第3回中国国際サプライチェーン博覧会の開幕式でスピーチし、中国式の上着を着用して、自らを「Chinese」と表現した。DeepSeek、アリババ、テンセントのAIモデルを「ワールドクラス」と評価した。7月17日には王文濤商務相と会談し、商務省が翌18日に声明を発表した。王氏は、NVIDIAを含む多国籍企業が中国の顧客に高品質で信頼できる製品とサービスを提供することを望むと述べた。フアン氏は、中国市場は非常に魅力的であり、AI分野で中国のパートナーと協力を深めたいと述べた（ロイター、2025年7月18日）。この訪中では、何立峰副総理、任鴻斌会長とも再び会談している。

2026年1月下旬：春節前の社内行事のため訪中（上海1月23日、北京1月26日）。フアン氏本人は、顧客と政府関係者に会ったと述べているが、相手の氏名は公表されていない。当時はH200の対中販売について、中国政府の判断を待つ局面だった。

2026年5月14日：トランプ大統領の訪中に経営者団の一員として同行し、人民大会堂で開かれた国宴（トランプ大統領と習近平国家主席のため）に出席した（AFP）。5月19日のブルームバーグTVで、習主席、李強総理とH200について直接話してはいない、と述べた。

参考（米側の動き）：2025年12月3日、フアン氏はワシントンで、半導体輸出管理を管轄する上院銀行委員会の議員らと面会している。中国側の要人との会談と並行して、米議会側への働きかけも続いていた。

米政権がフアン氏と中国人実業家の関係を把握していたとされる時期（資料3）と、この履歴は重なっています。この履歴そのものが、11月18日の下院ブリーフィングで問われる材料の一つになるとみられます。

■ 線引き ― 分かっていること、分かっていないこと

両文書の原文で確定したのは、取締役会が独立調査を開始したこと、フアン氏が不倫を認めて謝罪したこと、そして取締役会が「機密が侵害されたと信じる理由は現時点でない」と評価していることです。一方、交際相手が誰かはメモでも声明でも明かされておらず、スパイ工作との関係や、フアン氏の意図的な関与は確認されていません。調査は始まった段階であり、違法行為や不正の認定ではありません。本レポートもその前提でお読みください。

■ 次の判定点

11月11日：下院3委員会へのフアン氏の回答期限。

11月17日：NVIDIA決算。数字と同時に、調査への言及があるか。

11月18日：下院3委員会の非公開ブリーフィング（要請日）。

調査の行方によっては、2027年1月の新議会での公聴会召喚という次の段階も視野に入ります。当社は判定点ごとに速報をお届けします。

■ 結末について

容疑をかけられた側は、当然、容疑を認めません。中国外務省は疑惑を「根拠のない憶測」と全面否定し、アリス・ファン氏はメディアのコメント要請に応じていません。メガスピードは「法令を順守する合法的な企業」だと主張しています。

したがって、本件の結末は当事者の認否では決まりません。取締役会の独立調査、下院のブリーフィング、エンティティリストをめぐる政権の判断 ― 文書と証拠と手続きの積み重ねで決まります。当社はその判定を、判定点ごとに記録していきます。

■ AGD半導体ウォッチについて

隔週発行のインテリジェンス・レポート。第2号（電力と原子力）は11月14日発行予定、第3号（循環と選別）では本件の経緯を下院書簡の原本・全訳とともに詳報します。購読の申込・問い合わせは中山宜之（リサーチディレクター）まで。