

2019 年外為法改正案について

－対内直接投資管理の枠組みの見直し

2019 年 11 月 18 日

CISTEC 事務局

1. 経緯

(1) 前回改正概要

対内直接投資管理に関する外為法改正案が、10 月 18 日に国会に提出された。
対内直接投資管理に関する法改正は、平成 29 年（2017 年）に続くものとなる。平成 29 年法改正では、次の点の改正がなされた。

- ① 届出対象に非上場株式の取得行為を追加
- ② 無届けで投資した外国投資家に対する原状回復命令等の措置の創設

(2) 今回改正の背景

今回の外為法改正は、産業構造審議会安全保障貿易管理小委員会中間報告（10 月 8 日）を受けて行われるものである。同中間報告では、概略次のような状況の変化が指摘されている。

① 対内直接投資を巡る安全保障の観点からの国際的な懸念の高まり

2019 年 3 月に OECD が公表したレポートにおいて、安全保障上の利益を保護するため、会社の資産買収を管理する伝統的な領域から、投資を通じた会社への影響力の行使（技術やデータへのアクセス等）を管理する領域へと投資管理の対象範囲の拡大に対応している動きについての指摘がなされている。

② 米国及び EU 諸国における対内投資規制の強化の動き

欧米で投資管理強化の動きが相次いでおり、特に米国では、昨年 8 月に成立した FIRREA により、対米外国投資委員会（CFIUS）による以下のような対内直接投資管理の強化が決まった。

- ・従来の支配を及ぼし得る投資（株式等の取得数や比率に必ずしもよらない）に加えて、非公開情報へのアクセスを可能とする投資や、機微技術・重要インフラ・機微個人情報に係る意思決定を可能とする投資が、事後審査対象に追加。
- ・重要インフラや機微技術に関して、外国政府が重大な影響力を及ぼしている外国投資家による、米国企業への外国政府の影響力の獲得につながり得る投資を含む取引について、新たに義務的な通報の対象化。
- ・同盟国等との情報交換を拡充するため、情報交換のための公式プロセスを設置することを、CFIUS の議長に求める旨の規定の整備。

③ 対内直接投資を巡る日米欧連携

昨年 5 月の日米欧三極貿易大臣会合等で、技術獲得・移転を目的とした投資・買収阻止のための投資管理等に関するベストプラクティスの共有・協調について議論され、先進国政府間の密な情報交換の必要性が確認された。

その上で、同中間報告では、欧米が安全保障の観点からの投資規制を強化する中、我が国に機微技術獲得のための投資が向かう可能性があるが、我が国の規制が甘いのためにループホール（抜け穴）となってしまうことを阻止する必要性を強調している。

2. 改正概要

(1) 法改正前の政令、告示による対応

今回の一連の法改正は、5 月の告示改正、8 月の政令改正とセットで捉える必要がある。

① 届出・審査対象の業種の追加（5 月の告示改正。8 月 1 日から適用）

欧米の投資審査制度は、事前審査、事後介入とその組み合わせで様ではないが、米国、英国、ドイツ、カナダにおいては対象業種は限定されておらず、あらゆる業種が事後審査対象になり得る。我が国では、業種限定があり、従来、輸出管理規制対象とリンクさせていた。

この告示改正では、そのリンクに関わらず、サイバーセキュリティ確保の観点から、情報関連の業種の追加がなされた。スパイチップが埋め込まれたり、情報窃取ツールとなり得る製品・サービスに係る業種が対象となったようである。

告示改正のポイント（サイバーセキュリティ関連業種の追加）

- 安全保障上重要な技術の流出や、我が国の防衛生産・技術基盤の棄損など、我が国の安全保障に重大な影響を及ぼす事態を適切に防止する観点から、以下の業種に対する対内直接投資等を、事前届出の対象に追加した（2019年8月1日から適用済）。

<情報処理関連の機器・部品製造業種>

集積回路製造業
半導体メモリメディア製造業
光ディスク・磁気ディスク・磁気テープ製造業
電子回路実装基板製造業
有線通信機械器具製造業
携帯電話機・PHS電話機製造業
無線通信機械器具製造業
電子計算機製造業
パーソナルコンピュータ製造業
外部記憶装置製造業

<情報処理関連のソフトウェア製造業種>

受託開発ソフトウェア業
組込みソフトウェア業
パッケージソフトウェア業

<情報サービス関連業種>

地域電気通信業	※
長距離電気通信業	※
有線放送電話業	
その他の固定電気通信業	※
移動電気通信業	※
情報処理サービス業	
インターネット利用サポート業	※

※ 対象範囲を拡大

(出所) 関税・外国為替等審議会 外国為替等分科会 配布資料（2019年8月22日 財務省国際局）

③ 多様化する経営への関与手法を投資規制対象に追加（9月の政令改正。10月26日から施行）

従来、規制対象となる「対内直接投資等」については、外為法第26条第2項で定義されている。株式の取得、運用関連では、例えば以下のような事項がある。

- ・ 1号：非上場会社の株式又は持分の取得
 - ・ 3号：上場会社の発行済株式総数の10%以上の取得（特別の関係者が所有する株式数を合算）
 - ・ 7号：前各号に準ずる行為として政令で定めるもの
- ※上場会社等の株式に係る一任運用の引受け（出資比率10%以上のもの）等

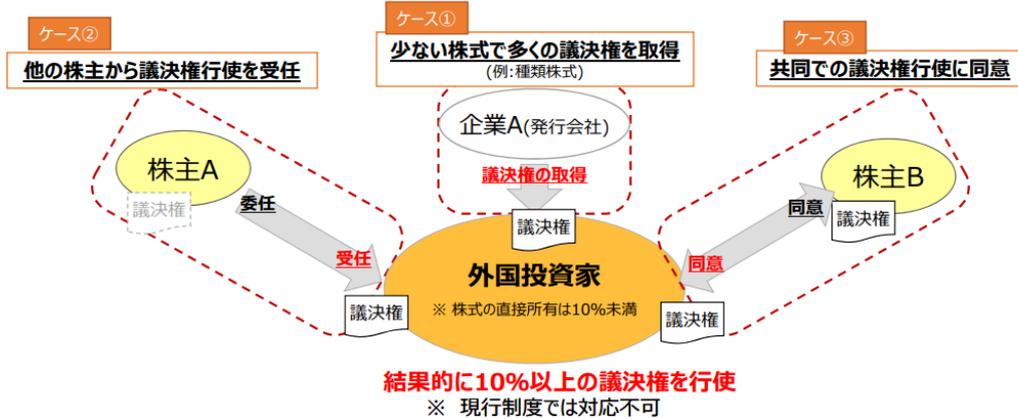
これに、少数株主が10%以上の議決権を行使するケースを、7号の政令で追加したものである。

- ・ 外国投資家による上場会社の総議決権10%以上の取得
- ・ 外国投資家による議決権の代理行使の受任
- ・ 上場会社の議決権取得後における外国投資家間の共同議決権行使に係る同意の取得（合算して総議決権の10%以上となる場合）

政令において新たに措置する行為（概要）

- 外為法は、上場会社の**発行済株式総数の10%以上の取得などを対内直接投資等として届出義務の対象**としているが、**投資手法や経営への関与手法が多様化しており、現行制度では対応しきれないものが存在。**
- 例えば、**発行済株式総数の10%未満を保有する株主が、単独あるいは他の株主の協力を得て、10%以上の議決権を行使する**ケース（※下図参照）もあることから、**政令改正により新たに手当。**
- 本政令案に関するパブリックコメントを実施中（7月26日(金)から8月24日(土)まで）。

少数株主が10%以上の議決権を行使するケース



6

(出所) 前掲資料

(2) 今回の法改正の概要

① 法改正案のポイント

法改正案のポイントは以下の諸点となる。

○事前届出免除制度の導入

- ・一定の基準を遵守し、国の安全等を損なうおそれがないとみなされる対内直接投資について、事前届出を免除する制度を新設。
- ・対内直接投資等が国の安全等に係る投資等に該当しないための基準の遵守義務。
- ・上記基準を遵守せずに無届けで投資等を行った場合の勧告、命令。命令違反の場合の株式売却命令等の必要な措置。

○事前届出の対象の見直し

- ・事前届出対象となる上場会社の株式取得の閾値を引き下げ（10%→1%）。
- ・株式取得以降の経営への影響力行使につながる行為（役員への就任や重要事業の譲渡の提案等）を届出対象に追加。

○「対内直接投資等」の定義の拡大（追加）

- ・会社の経営に重要な影響を与える事項に関し行う同意。
- ・居住者である法人からの事業の譲受け、吸収分割及び合併による事業の承継。

○外国投資家の定義の見直し

- ・投資組合等であって、非居住者である個人等による出資の金額の総組合員による出資の金額の総額に占める割合が 100 分の 50 以上に相当するもの等を、「外国投資家」の定義に追加。

(注) 従来、投資事業有限責任組合のように「法人格のない事業体」に拠出された投資ファンドによる投資は、外国投資家である組合員が届け出る必要があったが、上記の場合には、組合自体が外国投資家として届出が可能になる。

○国内外の行政機関との情報連携の強化

- ・外国執行当局に対し、その職務の遂行に資する情報の提供を可能化。

外為法改正案のポイント

問題のない投資の一層の促進

1. 事前届出免除制度の導入

- 対内直接投資案件の大宗を占めるポートフォリオ投資等は、免除の対象。
- 国の安全等を損なうおそれがある投資は、免除の対象外として外形的に明確化（政令・告示）。
- 事後報告、勧告・命令により、免除基準の遵守を担保。

国の安全等を損なうおそれのある投資への適切な対応

2. 事前届出の対象の見直し

- 上場会社の株式取得の閾値引下げ（現行10%→1%：会社法上の株主総会における議題提案権の基準）
- 国の安全等に関わる技術情報の流出・事業活動の喪失につながる株式取得後の行為類型として、「役員への就任」や「重要事業の譲渡・廃止」を追加。

3. 国内外の行政機関との情報連携の強化

(出所) 「「外国為替及び外国貿易法の一部を改正する法律案」について」(財務省国際局 2019年10月25日 改訂)

② 事前届出免除、閾値の引下げに伴う影響

上記財務省資料に拠れば、現行で、事前届出（年平均で 607 件）の大宗（約 9 割）は、投資先の会社の経営に関与しないポートフォリオ投資等（過去 3 年間重要提案行為等を行った実績のない投資家によるもの）とのことである。

他方、上場会社の株式取得の閾値引下げ（10%→1%）により、事前届出の対象となり得る件数は現行の約 8 倍となるが、そのうち約 9 割を占めるポートフォリオ投資

等は、原則として事前届出免除制度の対象となる見込みとされている。

③ 事前届出の免除対象

事前届出の免除対象は、今後、政令・告示において規定することになる。
その考え方について、財務省は次の表のように説明している。

事前届出免除制度の具体設計（案）

1. 事前届出免除制度の対象範囲は、政令・告示において規定

2. その際、以下のものは対象外とする

- 次に該当する投資家
 - ・ 過去に外為法違反で処分を受けた者
 - ・ 国有企業等
- 指定業種のうち、国の安全等を損なうおそれ大きいもの（主要例）
 - ・ 武器製造、原子力
 - ・ 電力、通信

3. 届出免除を受ける投資家が守るべき基準として以下を定める

- 外国投資家自ら又はその密接関係者が役員に就任しないこと
- 重要事業の譲渡・廃止を株主総会に自ら提案しないこと
- 国の安全等に係る非公開の技術情報にアクセスしないこと

4. 事後報告、勧告・命令により、免除基準の遵守を担保

（出所）前掲資料

3. 米国 FIRRMA との関係

（1） FIRRMA の規制の枠組みとの関係

FIRRMA による従来の制度運用との差異の概要は、以下を参照。

◎米国の外国投資リスク審査現代化法（FIRRMA）について（ポイント整理）
（CISTEC 事務局）

<https://www.cistec.or.jp/service/uschina/13-cj1907-firrma.pdf>

FIRRMA における以下のような対応点が、今回の外為法改正案でも手当てされることとなったと思われる。

① 「支配を及ぼす投資」だけでなく、一定の「支配を及ぼさない投資」も、審査対象

になる。

- ・米国では、従来、“US Business”（米国事業関与者）に対する「支配を及ぼす投資」だけが対象だった。ただし、単に株式持分比率だけで決まるのではなく、企業運営決定権、取締役選任権等の有無等から、「支配」の有無が総合的に判断される）。

FIRRMA では、「支配を及ぼさない投資」のうち、次のような一定のものを「その他投資」として位置付け、審査対象に追加されることになった。

「重大インフラ」、「重大技術」又は「米国人の機微な個人データ」に関わる「米国事業関与者」に対する支配を及ぼさない投資であって、

- ・ 実質的な非公知情報へのアクセスが可能になる場合
- ・ 役員又は役員に準じる職位への就任又はその選任が可能になる場合
- ・ 株主としての議決権行使以外の方法で、「重大インフラ」「重大技術」「米国人の機微な個人データ」に関する意思決定に関与できる場合

- ・ 我が国では、8月の政令改正により、多様化する経営への関与手法を投資規制対象に追加した。これにより、発行済み株式に占める保有割合だけでなく、10%未満の少数株主の共同行使を含めて、議決権ベースで10%以上となるような形で支配を及ぼす（経営に関与する）ケースも審査対象とすることによって、米国の「支配を及ぼす投資」規制に一步近づけた。

- ・ 更に、今回の外為法改正で、事前届出免除要件として、「役員への就任」「重要事業の譲渡・廃止提案」「国の安全等に係る非公開の技術情報へのアクセス」との行為をしないとの点を設定し、それらの行為を行う場合には、株式取得後であっても事前届出・審査の対象とすることとした。

また、対内直接投資等に該当する行為に、従来の「会社の事業目的の実質的な変更に関し行う同意」に加えて「会社の経営に重要な影響を与える事項に関し行う同意」を追加し、その内容を政令で定めることとした。

そして、従来抜けがあった「株式取得によらない事業の譲受け」（日本国内の外資子会社が他の日本企業から事業を取得する等）についても、「居住者である法人からの事業の譲受け、吸収分割及び合併による事業の承継」との行為を対内直接投資等に該当する行為に追加した。

これらの一連の改正により、「支配を及ぼす投資」だけでなく、「支配を及ぼさない投資」に当たる行為も含めて、米国が投資規制対象とする行為は、相当程度カバーされることとなったと思われる。

- ・ なお、FIRRMA では、従来から規制対象だった土地等の不動産の管理会社への投資のみだったが、新たに、投資行為が無い不動産の取得・借受自体の場合でも、事前審査対象となった（グリーンフィールド投資）。今回の外為法改正ではその点は対象になっ

ておらず、産構審小委の中間報告でも、継続検討課題とされている。

また、機微情報へのアクセスについては、FIRRMA では「機微な個人情報へのアクセス」も「支配を及ぼさない投資」に含まれているが、今回の外為法改正では、「機微な技術情報」が対象となっている。

② 外国政府の影響下にある一定の投資が、事前届出義務の対象となる。

- ・米国では従来、事前届出制度はなく事後介入型の審査制度となっていたが、FIRRMA では、以下のように、外国政府の影響下にある投資家による、重大インフラ・技術等を持つ米国事業関係者の経営に影響を与える投資について、事前審査を義務付けた。

“Foreign Person” が、外国政府と実質的な利害関係があり、かつ、投資により、①重大なインフラ、②重大な技術、又は③米国人の機微な個人データ(米国の国家安全保障に関わるもの)に関与している米国事業関係者と、直接的又は間接的に、実質的な利害関係が生じる場合。

- ・今回の外為法改正では、事前届出免除の対象（政令で規定）から、「国有企業等」は除外し、従来通り事前届出を義務付けるとの方針が示されており、米国 FIRRMA と同様の扱いとなっている。

(2) 「例外国」との関係

本年 9 月に公表された米国の FIRRMA の施行規則案では、新たに規制対象にした機微技術等への非パッシブ・非支配投資等の対象から、安全保障の観点から投資管理制度を持ち米国と協力関係にある特定国（例外国）の一定条件を満たす投資家等を除外する方向が示されている（例外投資家）。

日本が例外国として指定されれば、日本企業にとって米国への投資の円滑化にもつながるため、例外国の要件の如何にもよるが、指定されることが期待される。

(3) 日本企業への投資に対する FIRRMA の重疊的適用可能性

FIRRMA 制定以前は、規制投資対象である“US Business”の定義は、下位規則で以下のように規定されていた。

- ① 米国企業
- ② 米国に子会社又は支店を有し、かつ、米国との取引がある非米国企業

他方、FIRRMA での“US Business”の定義は、「米国事業関係者」(a person engaged in interstate commerce in the US)とされている。本年 9 月に公表された下位規則でも同様の定義がなされた。

米国弁護士によれば、これは、現行下位規則の定義を拡大したものであり、従って、米国と取引がある外国企業は、米国に子会社、支店、資産が無い場合でも、この“U.S. Business”の定義に含まれるが、他方、下位規則改正案における“U.S. Business”に当たるかどうかの例が、現行下位規則における例と同じであり、規定の趣旨が明確ではないとのことである。

このように、規制投資対象の「米国事業関与者」の範囲に曖昧さは残るが、しかしいずれにしても、少なくとも、米国に支店、子会社があるような日本企業が投資を受ける場合には、外為法による投資規制だけでなく、FIRMAによる米国の投資規制も重疊的に受けることになる。

その場合、FIRMAでは、事後介入が原則であり、対象業種に限定はない。他方、外為法では対象業種の限定がある（輸出管理規制対象にリンクさせているものが多いため、スペック限定もある）。このため、例えば情報通信・半導体サプライチェーンに係る業種は安全保障に密接に関係しているため、米国でも極めて関心が高いが、外為法では指定されていないければ、日本政府では規制できず、米国政府（CFIUS）が規制に乗り出す可能性がある。

関係業界は追加指定を切実に望んでおり（5月の業種指定追加時にもパブリックコメントで追加指定を要望）、対応が期待されるところである。

G7各国の対内直接投資審査制度の概要								
		アメリカ (2018年法改正)	イギリス (2018年法改正)	フランス (2018~2019年 法令改正)	ドイツ (2018年政令改正)	イタリア (2017年法改正)	カナダ	日本 (現行) → (改正後)
事前届出・審査	対象となる 株式所有等 の割合	下限なし ※2018年 法改正で事前 届出制度を導入		33.3%	10% ※2018年政令 改正で25%から 引下げ	3%	名目額の閾値あり (投資家によって 異なる)	10% ↓ 1% (免除制度あり)
	対象業種	特定の投資		指定業種 ※2018年政令 改正で業種拡大	指定業種	指定業種 ※2017年法改正 で業種拡大	全業種	指定業種
事後介入		業種による 限定なし	業種による 限定なし	指定業種のみ	業種による 限定なし	指定業種のみ	業種による 限定なし	指定業種のみ
		株式売却命令 が可能	株式売却命令 が可能	株式売却命令 が可能 ※2019年法改正	株式売却命令 が可能	株式売却命令 が可能	株式売却命令 が可能	株式売却命令 が可能なのは 指定業種の一部のみ ↓ 指定業種全てで 株式売却命令 が可能

(出所) 前掲資料