

対内直接投資等に関する政令改正について パブリックコメントを募集 —CISTEC からも意見を提出

CISTEC 事務局

■財務省は、本年2月10日付で、外為法に基づく対内直接投資規制等の一部改正案を公表し、パブリックコメントを募集した（締切2025年3月11日）。

これは、対内直接投資等及び特定取得の事前届出の特例によって届出を要しない外国投資家の範囲について、国の安全等を損なうリスクが高いと認められる以下の外国投資について、同特例の対象外とするために所要の改正を行うものである。

- ①外国政府との契約や外国の法令に基づき、外国政府の情報収集活動に協力する義務が課されている投資家などからの投資
- ②経済安全保障推進法上の対象事業者のうち、特に外為法による対応の必要性が高い事業者（「特定社会基盤事業者」であり、かつ「コア業種」に属する事象者）への一定の投資

※ e-Gov でのパブリックコメント募集サイト

<https://public-comment.e-gov.go.jp/pcm/detail?CLASSNAME=PCMMSTDETAIL&Mode=0&id=395122504>

※財務省の制度改正概要資料（別添1）

<https://public-comment.e-gov.go.jp/pcm/download?seqNo=0000287100>

■現行の外為法上の対内投資規制については、2019年に経産省の産業構造審議会安全保障貿易管理小委員会、及び財務省の関税・外国為替等審議会外国為

替等分科会において審議がなされた上で、国会で改正法案が成立し、2020年6月に施行されたものである。

同改正法の附則において、改正法施行後5年を経過した状況で、必要であると認める場合は必要な措置を講ずる旨が規定されている。

今回の一部改正はそれに基づくものではなく、自民党経済安全保障推進本部が昨2024年9月3日付でまとめた『技術流出防止など経済安全保障上の重要政策に関する提言』において、次のように早急に2024年度中に政省令改正を行って対処すべき旨が謳われていた。

<https://www.jimin.jp/news/policy/209004.html>

対内投資審査について、技術流出防止と投資促進のバランスに留意しつつ、国の安全等を損なうリスクが高いと典型的に認められる外国投資について、①投資家の属性、②投資先日本企業の事業の属性の両側面から、事前届出免除制度の利用制限を検討すべきである。その際、国の安全等を損なうリスクが高いとは典型的に認められない外国投資が阻害されないよう、マーケットを含む関係者の意見等も十分に勘案しながら検討を進めるべきである。早急に手当てを行う必要性に鑑み、2024年度中に、必要な政省令改正を含めて見直しを行うこと。

■ CISTEC では、2020 年の法改正の際、関係の政省令、告示等の改正についてのパブリックコメント募集に応じて、意見を提出した。問題意識についても種々整理して発信してきている。

CISTEC・HP「対内直接投資 関係資料」

<https://www.cistec.or.jp/service/taimitoushi.html>

○ 2019 年改正外為法に係る政省令・告示案について一安全保障の観点からの考察と留意点 (20/4/1)

https://www.cistec.or.jp/service/zdata_gaitame_kaisei2019/8-200401.pdf

○ 対内直接投資等に係る改正外為法関連政省令・告示の公布及びパブリックコメント募集結果について (20/5/1)

https://www.cistec.or.jp/service/zdata_gaitame_kaisei2019/11-200501.pdf

今回の一部改正の内容については、上記のバブコメ意見でも指摘した論点の一つでもあり、現下の情勢を踏まえた適切な改正と思われる。

■ 他方、今回の政省令等の一部改正については、2020 年改正の 5 年後の見直しによるものではなく、喫緊の課題対応として講じられた措置であるため、一部改正関連部分も含め、引き続き検討が期待される論点が少なからずある。

このため、今回の一部改正案でのバブコメ募集に応じて、別添 2 の通り、意見を提出した。項目は以下のようなものである。

① 「特定外国投資家」について

- ・ 概念創設には賛成。ただ、明確性確保のため、具体的な法令名、具体的な情報収集協力を求められているか問わないこと等の明確化を。

② 「特定外国投資家に準ずる者」について

- ・ 概念創設には賛成。
- ・ 外国投資家の株式所有等や役員構成からは「民間企業」であっても、国家政策に基づく別途の組織等が企業運営に影響を及ぼす場合があり得るため、審査の上で十分踏まえる必要。

③ 「外国投資家」の実質的意思決定を掌握して

いる者が誰かを、発行会社側が把握できる仕組みの整備の検討を。

④ 「外国金融機関」であっても、「特定外国投資家」の定義に該当する場合は、その懸念に対処できるように手当てすることが必要。

⑤ 事前届出免除利用不可の対象者類型は他にもあるので、今後追加の検討を（国連安保理や G7 等による制裁・禁輸対象者、テロリスト認定者、外国ユーザーリスト掲載者等）

⑥ 「特定外国投資家に準ずる者」による投資の関する「更なる上乘せ基準」の「非公開情報にアクセスしない」の例外とされる「発行会社側が自主的に提供した場合」が悪用されないよう歯止め措置の検討を。また、輸出管理上のリスト規制対象品目等、提供に許可が必要な場合は許可を経るべき旨を規定上明記を。

⑦ 投資後に外国投資家の支配株主など属性が変わることによる「間接取得」も、安全保障上の影響には変わらないので、事前届出対象とできるよう、制度面での検討を。

⑧ 財務省が外国投資家の便宜のために公開している諸外国には例がない「銘柄リスト」について、公開自体による安全保障上の懸念その他の事情を踏まえ、存続の要否、公表の仕方等について検討を。

以上

別添 1

外為法上の対内投資審査制度の概要・補強の必要性

【対内直接投資審査制度の概要】

- 外為法は、対外取引自由を原則としつつ、対外取引に対する必要最小限の管理調整を行う観点から、**外国投資家が国の安全等の観点から指定される一定の業種（指定業種）を営む企業（※）**に対して**対内直接投資を行う場合には、審査付事前届出**を要求。
※ 当該企業のほか、当該企業の子会社が指定業種を営む場合を含む。
- 経済の健全な発展につながる対内直接投資を促進する観点から、**投資家が経営に関与しない等の一定の基準を遵守する場合には、外国政府等による投資を除き、事前届出を免除（事前届出免除制度）**。

【対内直接投資審査制度の補強の必要性】

- 国の安全等を損なうリスクが高いと認められる以下の外国投資について、事前届出免除制度の対象外とする必要
 - ▶ **外国政府との契約や、外国の法令に基づき**、外国政府の**情報収集活動に協力する義務**が課されている投資家などからの投資
 - ▶ 経済安全保障推進法上の対象事業者のうち、特に外為法による対応の必要性が高い事業者（**「特定社会基盤事業者」であり、かつ「コア業種」に属する事業者**）への一定の投資

※なお、いわゆる「コア業種」については、今般改正により、法令上「特定業種」として規定する。

1

事前届出免除制度（現行）

- 指定業種への投資については原則、審査付事前届出を求めつつ、健全な投資を阻害しないよう、**経営に関与しない等の一定の基準を満たす場合には、投資家属性等に応じ、以下のとおり審査付事前届出の免除が利用可能。**
- 外国金融機関**：コア業種を含むすべての指定業種に対する投資について、審査付事前届出の免除が利用可能。
- 一般投資家、認証を受けたソブリン・ウェルス・ファンド（SWF）等**
 - コア業種を除く指定業種について、審査付事前届出の免除が利用可能。
 - コア業種に対する投資については、**10%未満の株式取得等で、取締役会等の重要な意思決定に関与しない等の上乗せ免除基準を遵守する場合**に限り審査付事前届出の免除が利用可能。
- 外国政府・国有企業等**：すべての指定業種について、審査付事前届出の免除は利用不可。

上場株の場合 上場株の1%以上の取得の場合に事前届出が必要。	外国金融機関 （※ 外国の業法等の法令に基づき当局の監督を受ける金融機関）	一般投資家 認証SWF等	違反処分を受けた者、 外国政府・国有企業等	
	非指定業種	規制対象外		
	コア以外の指定業種	免除基準を遵守する場合、 事前届出免除が利用可能		審査付事前届出 ※免除利用不可
	コア業種	（10%未満） 免除基準 + 上乗せ免除基準を遵守する場合、事前届出免除が利用可能	（10%以上） 審査付事前届出 ※免除利用不可	

2

見直しの方向性（案）

（赤字は今回追加予定）

上場株の場合		外国金融機関	一般投資家 認証SWF等	特定外国投資家に準ずる者 (新カテゴリー)	違反処分を受けた者、 外国政府・国有企業等、又は、 特定外国投資家	
	非指定業種	規制対象外				
上場株の1%以上の取得の場合に事前届出が必要。	コア以外の 指定業種	従来の免除基準			審査付事前届出 ※免除利用不可	
	コア業種	(10%未満) 従来の免除基準 + 上乗せ基準 ※免除利用不可	(10%以上) 審査付事前届出 ※免除利用不可	(10%未満) + 更なる上乗せ 基準を遵守する 場合、免除利用 可能		(10%以上) 審査付事前届出 ※免除利用不可
	特定コア事業者 (新カテゴリー)	審査付事前届出 ※免除利用不可				

※非上場株の場合、コア業種に係る株式取得については、従来よりすべての外国投資家に対し事前届出を義務付けている。その他の指定業種に係る株式取得については、上場株の場合と同様、今般改正により、特定外国投資家を事前届出が義務付けられる投資家類型に追加する。

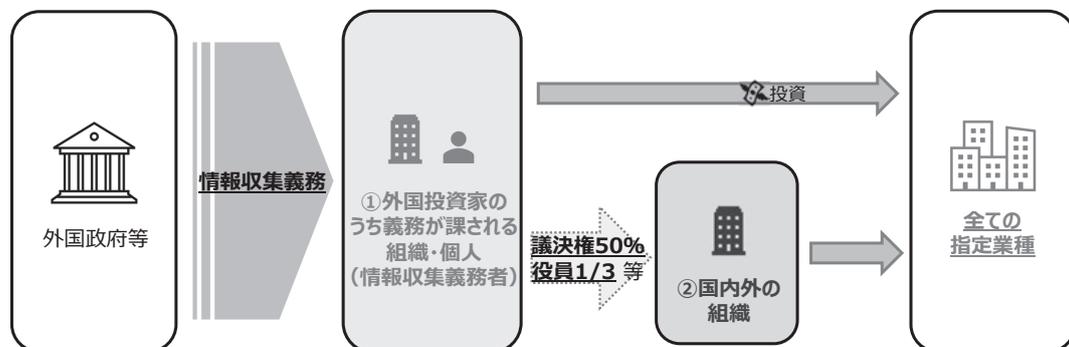
特定外国投資家（案）

1 特定外国投資家

外国投資家のうち、以下①・②のいずれかに該当する者（情報収集義務者等）を特定外国投資家と定義する。

- ① 対内直接投資によって取得した国の安全等を損なう事態を生じるおそれ大きい情報を、**外国政府等との契約や外国の法令等に基づき、当該外国政府等に開示することによって、当該外国政府等に協力する義務を負う組織**（法人その他の団体）又は個人
- ② 上記の義務を負う組織・個人及び当該組織・個人に対して当該義務を課す外国政府等が以下のいずれかに該当する関係を持つ組織
 - a. 議決権・株式数等の**50%以上**を占める組織
 - b. 役員**1/3以上**を占める組織 等

→ すべての指定業種に対する投資について、事前届出を義務化（免除利用不可）



特定外国投資家に準ずる者（案）

2 特定外国投資家に準ずる者

規制の潜脱を防止する観点から、形式的には特定外国投資家の要件を満たさない投資家であっても、以下のような者を「特定外国投資家に準ずる者」とする。

- ・ 情報収集義務者（前頁①）が実質的な意思決定を掌握していると認められる者、
- ・ 設立準拠国以外の国や地域に実質的な本社があり、情報収集活動に関する当該国の法令等の影響を受ける者、
- ・ 情報収集義務者等（前頁①・②）との契約、又は当該契約を行った者との契約（さらに同様の契約が連なる場合、それらの各契約を含む）により、外国政府等の情報収集活動に協力するため情報を開示する義務を負う者

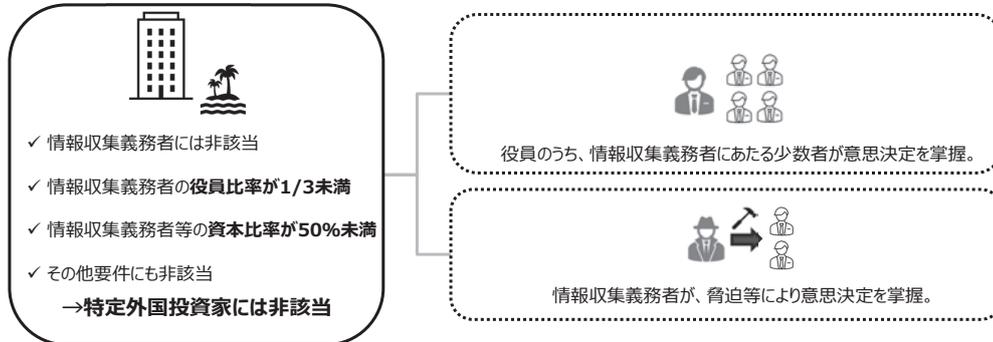
→ 「特定コア事業者」に対する投資に限定して事前届出を義務化（免除利用不可）

その他のコア業種に対する投資について、従来の免除基準に更なる上乗せ基準（告示）を追加

更なる上乗せ基準（案）

- ・ コア業種に属する事業に関する非公開情報（発行会社等の役員等に係る情報又は発行会社等の財務状況に係る情報を除く）にアクセスしない。
- ・ 発行会社等に従業員を派遣しない、又、発行会社等の役員又は従業員の勧誘を行わない。

（実質的な意思決定を掌握している例）



5

特定コア事業者（案）

3 「特定コア事業者」の範囲

経済安保推進法における「特定社会基盤事業者」で、かつコア業種に属する事業を営む事業者を「特定コア事業者」として整理する。

特定社会基盤事業者とは、経済安全保障推進法において、基幹インフラが我が国の外部から行われる役務の安定的な提供を妨害する行為の手段として使用されることを防止するために、規制の対象となっている事業者。

6

別添 2

対内直接投資等に関する政令の一部を改正する政令（案）等に対する意見

2025年2月

(一財) 安全保障貿易情報センター (CISTEC)

1. 今回の制度改正の位置付けについて

質問 1

2020年に公布された対内直接投資等に関する改正外為法では、施行後5年を経過した状況において、必要があると認めるときは、必要な措置を講ずることを附則で規定しています。今回の制度改正は、それに先んじて喫緊の課題対応として行うものとの理解でよろしいでしょうか。

2. 「特定外国投資家」の概念の創設について

意見 1

本件制度改正に賛成致します。

2020年4月に公布された対内投資規制に関する外為法政省令改正に際してのパブコメでは、当センターより、以下の意見を提出したところです。

(2)免除不可となる「国有企業等」については、民営企業でも政府・党の実質的支配下に置かれる場合もありますから、当該国の諸法令や実態を十分踏まえた判断が必要と考えます。

これに対して、以下のようにご回答がありました。

【回答】

取得時事前届出の免除が適用されない国有企業等については、新令3条の2第1項第3号、第4号、及び第5号に掲げるものを指します。これらの規定に基づき、外国政府等による議決権や株式の保有、又は役員の任命や指名の状況等に照らして取得時事前届出免除が利用可能であるかが判断されることとなりますが、その判断においては、対象となる法人や団体の実態や関連する法令や規定も考慮されることとなります。

今回の制度改正は、「政府・党の実質的支配下に置かれる場合」を個別に考慮することなく、「外国政府等の契約又は法令により協力する義務を負う組織又は個人」という形で、外形上明確に規定されたことにより、判断が比較的容易になったものと考えます。

意見 2

外形上の明確性を高めるため、以下の点を明らかにされることが望ましいと考えます。

- ① 当該外国政府等に協力する義務を負う根拠となる法令等は、具体的にどの国・地域のどの法令等か。
- ② 情報収集義務者とは、当該法令等に基づき協力を求められればこれに応じる義務を負う場合が対象者であって、具体的に協力を求められているかどうかは問わないこと。
- ③ 当該法令等を施行している当該外国・地域の国民、組織、永住者等は、情報収集義務者に含まれること。

中国の国家情報法に関しては、当事者がしばしば、「自分は当局から協力するよう具体的に求められていないから関係ない」と説明する事例もあると聞きます。

また、外為法上の通達に基づくみなし輸出規制に関する三類型のうち、第三類型の「本邦における行動に関し外国政府等の指示又は依頼を受ける者」は、具体的な指示を受けている場合が対象であるとされています。

今回改正の趣旨は、そういうことではなく、その法令が適用される国・地域の組織・個人全てだと思われますので、その点を明確にしていただくことが的確な法運用につながるものと考えます。

3. 「特定外国投資家に準ずる者」の概念の創設について

意見 3

本件制度改正に賛成します。

「情報収集義務者」は、法令により情報収集活動に協力義務を負っている者という概念であり、「特定外国投資家」は、それら義務者が役員構成の上で支配力を有し、機微情報を把握して外国政府等に流す恐れがあることに着目した概念と理解しています。

他方、役員構成の如何に関わりなく、財務又は営業、事業の方針について実質的な影響力を有する者が存在する場合があります、その点を想定して「特定外国投資家に準ずる者」の概念で規制することは、実際の状況を踏まえた適切な制度設計だと考えます。

意見 4

中国では、中国共産党の指導が絶対的なものとされ、株式所有や議決権、役員構成の如何によって支配権が左右されるものとは必ずしもなっておらず、これらの状況も踏まえた審査等の運用が必要と考えます。

特に 2020 年前後以降、「中国共産党中央委員会工作条例」「中国共産党統一戦線工作条

例（修訂）「中国共産党組織工作条例」等を相次いで公布し、あるいは「新時代の民間経済統一戦線の強化に関する意見」を採択するなど、民営企業、民間人士も含めて、共産党指導が徹底されるような制度が構築されてきています。そして、共産党組織工作条例では、企業も含めて「基層党組織の建設を大いに強化し、党中央の権威と集中統一指導を貫徹する」旨が規定されています。

更に、2023年に行われた中国共産党による統治の一元化、強化のための機構改革の一環で、中央社会工作部が新設され、上記の諸条例、意見等を踏まえた党指導を徹底することとされ、全組織に共産党組織（支部）を設置して指導を徹底し、影響下におくこととされています。

このため、株式所有や議決権、役員構成からは「民営企業」であっても、企業内に設置された共産党組織（支部）等を通じた企業運営に対する影響があり得ると思われることから、（その民営企業自身が情報収集義務者に該当し事前届出を行うとしても）審査の上では、これらの状況も踏まえた運用が必要と考えます。

意見5

「外国投資家」の実質的意思決定を掌握している者が誰かを、発行会社側が把握できる仕組みの整備が必要と思われます。

中国では、2020年に制定されたデータ安全法に基づく「信用調査業務管理弁法」が2022年1月に施行され、それまで海外企業においても活用されてきた各種の中国内の企業情報のポータルサイトの閲覧が、海外からはできなくなりました。そうすると、株主、役員等の基本的情報を取得することが難しくなり、中国関連の外国投資家の経営実態の把握にも制約が生じてきています（中国国内で情報を入手し日本で共有しようとするれば、データ安全法、反スパイ法等の関係でリスクが生じ得ます）。

他方、現在、同意なき買収に備えて、株主名簿上の株主に対して、「実質株主」の情報の開示請求権の創設に関する会社法改正が検討されているとの報道がありますが、発行会社側が、投資をしようとする外国投資家に対して、同様に「実質株主」に関する情報の開示請求ができるようにする仕組みができないでしょうか。

報道によれば、企業は実質株主を特定するために信託銀行等に株主判明調査を依頼しているものの、1回あたり数百万円の費用がかかり、海外投資家なども絡むため、全容がわかるとは限らないとあります。このようなネックの解消にもつながると思われます。

4. 「特定外国投資家」と「外国金融機関」との関係について

質問2

「外国金融機関」であっても、「特定外国投資家」の定義に該当する場合は、「特定外国投資家」として、すべての指定業種に対する投資について、事前届出が義務化されるという理解でいいでしょうか。

意見6

仮に、「外国金融機関」の場合には「特定外国投資家」には該当しないということであれば、要件に該当すれば「特定外国投資家」としての懸念に対処できるように手当てすることが必要と考えます。

この点については、2020年の外為法政省令改正の際にも、以下の意見を提出したところです。

(4)「包括免除」とされる「外国金融機関」は、業法では財産的・人的基礎の有無をチェックするものであり、(業法の内容、監督レベル自体も日本と同等かは検証できません)認可されているからといって、安全保障上の懸念の有無とは無関係ですから、一律に「包括免除」とするのは適当ではないと考えます。

輸出管理では、世界の国々を安全保障上のリスクに応じて詳細なマトリクス分けを行い、包括許可等の適用の可否をきめ細かく分けています。安保上懸念がないと認定した特定ユーザー向けの輸出に包括許可を与える制度もあります。投資管理においても、本来それと同様に、対象国、個別金融機関ごとにチェックを行い、(SWF等の認証と同様に)認つ 受けた国、金融機関に対して免除の可否を決定するのが筋だと思われま

仮にそれが難しいとしても、大量破壊兵器開発やマネロン関与等により欧米等を含めて制裁対象となっている金融機関、武器禁輸国、軍拡・先端兵器開発等による安全保障上の懸念国の金融機関まで免除するのは不適当と考えます(国の安全等に係る非公開の技術情報へのアクセスを例外的に認められる場合があることからしても、そのような懸念国の金融機関に包括免除を与えるのは問題と思います)。

また、それらの懸念国の資本を受け入れている第三国の金融機関を通じた投資も安保上問題となり得るケースが想定可能であり、同様に慎重な扱いの検討が必要と思います。

これに対して、以下のようなご回答がありました。

【回答】

一般論としては、我が国の業法に基づき規制・監督を受けている、又は日本の業法に準ずる外国の法令に基づいて許認可等を受けている場合には、その許認可等を行っている外国の金融当局が、許認可等の対象となっている金融機関の存在、活動を適切に把握できることから、「外国において日本の業法に準ずる法令に基づき規制・監督を受けている外国金融機関」がその業として行う株式や議決権の取得の場合について事前届出の免除を認めるものです。ただし、外国金融機関であっても、事前届出免除を利用することについて免除基準の遵守が条件であることはその他の投資家と違いはありません。ま

た、今般の改正により新たに届出が必要となる、会社の経営に重要な影響を与える事項に関し行う同意に係る届出は、その他の投資家と同様、外国金融機関についても免除の制度はありません。

また、他団体からの意見に対して、次のように回答されています。

外国金融機関はいわゆる包括免除を利用可能となっており、基準については、ご指摘の①～③の基準のみが適用されることとしています。これは国内外の業法等に基づく金融機関であれば、当局がその存在や活動を適切に把握できること、その取引は、国の安全等に係る技術情報の窃取や事業活動の譲渡・廃止を目的としていないことから、**類型的に**国の安全等を損なうおそれがないと認められるとの考え方に基づくものです。

対象となる外国の法令及び登録の内容等を踏まえ、相当する外国の法令による許認可等を受けていると認められない場合は、包括免除の対象となりません。

これらのご回答の趣旨・内容と今回の制度改正の趣旨とを照らして考えると、以下の様に、「特定外国投資家」である「外国金融機関」に、一律に包括免除を与えることは適当ではないと思われます。

- ① 当該外国政府が、「いかなる組織及び個人も、法に基づき国の情報活動に協力し、国の情報活動に関する秘密を守る義務を有している」のであれば、金融機関としての事業目的にかかわらず、当該国の金融機関も情報収集等の協力義務を負うことには変わりはなく、純投資を念頭に「類型的に国の安全等を損なうおそれがないと認められるとの考え方」を適用することは適当とは思われないこと。
- ② 今回の「特定外国投資家」概念の創設では、情報収集に協力義務を負うかどうかの一点で、指定業種を問わず一律に審査付き事前届出免除利用が不可とされており、免除基準の遵守との条件については捨象されていること。
- ③ 「当局がその存在や活動を適切に把握できる」のであれば、なおのこと、包括的免除を受ける立場を利用しての情報収集への協力を求められる余地が大きいこと。
実際問題として、法令で情報収集に協力義務を負わせるという異例の措置をとっている国の当局の監督を受ける金融機関が、免除基準を遵守するとは考えにくいこと。
- ④ 外国金融機関は「類型的に」純投資のみを目的としているとの前提に立っているが、現実としては、地経学的状況の下で、他国の金融機関の株主として影響力を行使し、事業の国際的地域分割を要求する等の例が大きく報じられた例もあり、金融機関だから一律に純投資のみを行うとの前提に立つことは適当とは思われないこと。

以上を踏まえて、純投資を前提とした場合の外国投資家の利便性確保と、「特定外国投資家」であることによる懸念への対処の必要性とを両立させる措置の検討が必要と思われます。

5. 事前届出免除利用不可の対象者について

意見 7

今回の改正では、事前届出免除利用不可の対象者の追加については、「情報収集義務者」である「特定外国投資家」のみとなっています。しかし、事前届出免除を利用させることが適当ではない外国投資家の類型は他にもありますので、今後、追加のご検討をお願いします。

他方、2020年4月の外為法政省令改正に際してのパブコメでは、当センターより、以下の意見を提出したところです。

(1)「包括免除」対象から、「外為法違反で処分を受けた者」が除外されていますが、①外為法や国際テロリスト財産凍結法による資産凍結等の経済制裁対象者、②改正テロ資金提供処罰法に違反して資金等を提供した場合の相手のテロリストや協力者、③経産省の外国ユーザーリスト掲載者、④米国の Entity List 等で「不正輸出関与」理由等で掲載されている者等は、安全保障上問題・懸念ありとされ輸出管理でも慎重な審査を行う対象ですので、同様に除外の検討が必要と考えます。

これに対して、以下のようなご回答がありました。

新令第3条の2第2項第1号では、新令第3条第2項第2号又は第3号に該当する対内直接投資等を、届出免除の対象外としています。新令第3条第2項第2号では、国際的な協定等、我が国と対内直接投資に関する国際約束がない国からの投資について、相互主義の観点から届出を課すこととしているものです。また、新令第3条第2項第3号は外国為替令第11条第1項の規定による財務大臣の指定に係る資本取引に当たるとあるものとして、命令第3条第7項（新命令第3条第6項）により、財務大臣及び事業所管大臣が定める告示において、イラン関係者による対内直接投資等が届出対象とされています。

ご意見の・・・(①～④)等で掲載されている者等についても、これらにより結果として一部対象となっているものがありますが、国の安全等の確保と経済の健全な発展に資する対内直接投資等の促進の両立の観点から不断の見直しを行っていくものでありますので、ご意見として承り、今後の政策検討の参考とさせていただきます。

今回の制度改正は、喫緊の課題対応として行うものと思いますが、上記意見内容の手当での必要性は変わりませんので、近々行われる施行5年後の見直し検討の際に反映していただけるようご検討をお願いします。

前回改正の2020年以降、国際情勢の一層の緊張に伴い、我が国を含む同志国連携による制裁対象者、禁輸対象者は格段に増加しています。それら制裁・禁輸対象者に対して事前届出免除利用を認めることは、技術流出防止政策として整合が取れないと思われま

米国では、外国投資リスク審査現代化法（FIRRMA）に係る改正規則で、輸出管理の許可対象になる者による対米投資は事前審査を義務付けましたが、これにより、Entity List 掲載者（原則禁輸）や DPL 掲載者（禁輸）などによる対米投資は、事前審査対象となっています。

外為法上の輸出管理規制においても、禁輸対象ではないものの、一定要件の下で慎重な審査が必要なリストとして「外国ユーザーリスト」があります。そして、米国の FIRRMA 及び 2020 年施行の改正外為法において、それぞれ対内投資規制の外国執行当局との間で職務に資する情報提供を相互に可能とするよう規定が設けられています。

米国 FIRRMA では、非米国企業による日本企業（米国で事業を行う“US Business”（米国事業関与者）に該当する場合）への投資も審査対象になりますから、十全な制度運用が担保されなければ、米国 CFIUS 側の判断で FIRRMA の直接適用がなされる可能性も全くは否定できないところです。

また、純投資といえども、懸念国の懸念主体からの対内投資に事前届出免除を与えることとなれば、国連安保理制裁や G7 合意に基づく制裁又はその趣旨に反することにつながる場合も考えられます（外国金融機関が制裁を受けている場合もあります）。

これらの可能性を念頭に、国際的に懸念が大きいとされている者からの投資は事前届出免除は認めず、慎重に審査することが必要と思われます。

6. 「特定外国投資家に準ずる者」による特定コア事業者に対する投資に関する「更なる上乗せ基準」について

意見 8

情報収集義務者による情報活動の懸念を抑止するという今回の改正目的に照らすと、「更なる上乗せ基準」として示された内容が適当なのか、現行基準の規定内容も含めて検証が必要と思われます。

説明資料 p 6 では、案として、「コア業種に関する非公開の情報（～略～）にアクセスしない。」とあります。

現行の「行為時事前届出基準」制度の下で非公開情報の取得禁止の例外として認められている「発行会社側が自主的に提供した場合」の規定等を廃止するものと誤認しやすいですが、改正告示案を見るとそうではなく、現行上乗せ基準の対象が非公開情報のうちの「秘密技術関連情報」等の技術情報に限定されているのに対して、今回の改正案はそれ自体は維持しつつ、「非公開情報」全般の取得禁止を更なる上乗せで対象とするものとなっています。

そして、「発行会社側が自主的に提供した場合」の現行の禁止例外規定パターンは、更なる上乗せ基準でも規定されています。

しかし、「特定外国投資家に準ずる者」は、情報収集義務者の支配・影響下にあることから、事前届出免除の上で株式等を取得した後に、「発行会社側が自発的に提供した場合であって、提供の目的及び条件の範囲内で利用される場合」との曖昧な要件を利用して情報収集を図る可能性があることは容易に想像できるところです。「自発的」「提供の目的、条件」をどう解釈し設定するかについて厳格な条件があるわけではありませんし、事後的に影響力を行使して取得したことがモニタリングで判明したとしても、いったん機微情報が流出してしまった後ではそのダメージを回復することは困難と思われます。

現在、政府内で議論され進められつつある「機微技術流出防止策」の検討もそのような観点から行われていると思われます。

デューディリジェンス等で一定の情報提供が必要な場合があるとしても、「発行会社側が自発的に提供した場合であって、提供の目的及び条件の範囲内で利用される場合」との抽象的な要件が悪用されることがないように、現行の「秘密技術関連情報」等及び今回上乗せで追加の「非公開情報」に係る例外規定において、一定の歯止め措置の検討が必要ではないでしょうか。

意見9

2020年の改正当初から、例外的に非公開情報を提供する場合であっても、外為法の輸出管理規制をオーバーライドするものではないため、規制対象となる場合は経産大臣の許可が必要となるところ、この点を意識することなく無許可提供してしまうことが懸念としてありました。

その懸念に対しては、事後報告とモニタリングにて対応するのご回答でしたが、輸出管理で許可が必要な技術（リスト規制品目）を有するということは、当該発行企業は外為法の輸出管理上の軍事に使われる汎用技術を有するコア業種に位置づけられるわけですから、そのコア技術品目の提供が、自主的なものであれば問題ないとして安易に提供されて事前届出制度のループホールとなることがないように、投資管理の制度上も明文化する等の歯止め措置が必要と思われます。

一般的に、発行会社内で、投資管理と輸出管理の双方に通じているとは限らないことから、その必要性が高いと思われます。

このため、「自主的に提供」との例外要件を残す場合であっても、前掲のような一定の悪用防止のための措置とともに、「外為法上の輸出許可が必要な技術情報の場合は経産省の許可を取得した上で」との趣旨の規定を追加することが検討されてもいいのではないでしょうか。

7. 間接取得（投資後の外国投資家の属性変更）の問題について

意見 10

外国投資家が日本企業に投資後に、その支配株主の変更等により属性が変わること（「国有企業等」や「特定外国投資家」に変わる等）による懸念の問題が論点としてあるかと思えます。

現行制度では、対内直接投資が行われた後の外国投資家の属性変更については、「報告者の特定株主」や「最終親会社等」等に変更が生じた場合を報告の対象となっており、その属性変更のフォローはできるようになってはいます。

しかし他方で、外国投資家の属性変更により、投資を受けている日本企業に安全保障の観点から問題が生じ得るケースであっても、事前届出審査の対象にはならないと理解しています。

実質的には、属性変更後の外国投資家が新たに日本企業に投資することに等しく、安全保障上のリスクとしては変わらないと思われます。

これを補完するための実務的対応もなされているようですが（承認の際、属性変更の場合の当局の同意を条件とする等）、それが無視された場合に、条件違反のペナルティはあっても、審査付事前届出違反に準じた原状回復命令の根拠となるかは、法曹界からも疑問とされていると理解しています。

米国の外国投資リスク審査現代化法（FIRRMA）のように、海外の法制では、間接取得を審査対象とする例のほうが一般的と法曹界からは指摘されています。

現行外為法は、「対外取引」の規制法であり、外国企業間の取引を規制できるのかについては議論があるところとは思いますが、現行法制度下でも、特定取得（外国投資家による他の外国投資家からの非上場会社株式の譲受け）は管理対象とされていることから、必ずしも形式的に日本国外に所在する企業間の取引であることを以て「対外取引」に該当しないとはしていないため、正面から間接取得も事前届出対象とすることも検討の余地があるのではないかと思われます。

仮にそれが難しいのであれば、別法による対応可能性の検討も必要と考えます。

8. 銘柄リストについて**意見 11**

今回のパブコメ事項とは直接関係はありませんが、技術流出の問題にも関係してくるため、財務省が公開しておられる「銘柄リスト」について、意見を申し述べさせていただきます。改正外為法5年後の見直しの際の論点抽出の際に、課題として取り上げていただくことを要望します。

2020年4月に公布された対内投資規制に関する外為法政省令改正に際してのパブコメで

は、当センターより、以下の意見を提出したところであり、他団体からも同リストに関する懸念の意見が出されていました。

銘柄リストの公開は、投資家の利便性向上の目的とは裏腹に、技術窃取・サイバー攻撃の対象とされる恐れがありますし、企業判断で不掲載とすれば、コア業種事業がないとして事前届出免除とみなされ、不利益を被る可能性もあります。

軍事転用可能な汎用品の適確な該非判定は難度が高く、定款や有価証券報告書では判断は不可能ですし、時間の経過により輸出管理のリスト規制内容も変更がなされ(毎年、国際レジーム合意を反映して追加、削除、緩和等があります)、企業の事業にも変化も生じる中、メンテナンス、正確性担保も困難と思われま。

このようなリストは、行政庁ではなく、企業自身が公開のメリット、リスクを総合的に判断して、自ら情報発信するのが筋と思われま。

このような事情を踏まえ、銘柄リスト公開に当たっては、混乱や不利益を招かないような注釈と、一定期間後に継続の要否も含めて見直しがなされることについて、ご検討をお願い致します。

これに対して、以下のように回答をいただきました。

外為法上、事前届出の要否は投資家が自ら判断することが原則であり、銘柄リストはその判断の便宜のため作成したものです。かかる作成の趣旨を踏まえ、本リストを適切に運用してまいります。

銘柄リストに係るアンケート調査は、法律に基づく調査ではなく、任意に基づく調査となっておりますので、アンケート調査対象の発行会社が外為法上責任を負うことはありません。

弊センターの問題意識をより詳しくご説明しますと、以下の通りです。

- ① 銘柄リストを当局が作成し、公開すること自体、主要国にはない運用であり、敢えてそのような運用を行うことが必要なかという点。当初、1%以上の事前届出のスキームを前提としてこの銘柄リストが発案されたが、その後、免除基準ができて事前届出を要しない範囲が増えたこととなった時点で、海外投資家の便宜を図るという銘柄リストの必要性は薄れたのではないか。
- ② 外国投資家の便宜に供する目的としながらも、下記の述べるように正確性が担保されているとは限らず(財務省当局もその旨を留保している)、銘柄リストでの分類の記載にかかわらず、外国投資家はそれにそのまま依拠することなく、自ら正しい情報を収集して事前届出等の要否を判断しなければならないとされる中で、便宜目的としても十分でないような銘柄リストを維持する必要があるのだろうかという点。
- ③ 見方によっては、機微技術を有する企業のショッピングリストやサイバー攻撃対象リストとなりかねず、企業側としても、その点を懸念している例が少なくないこと。現行制度の施行時の2020年春の時点では、コロナ後経済の混乱で、米国、EU、豪州などが

一斉に、あらゆる手段で懸念国企業による買収を阻止する必要があるとして、制度・運用を緊急的に措置した時期に、日本のみが改正法令を予定通り施行し、銘柄リストを提示していたのは、海外投資家からはショッピングリスト等と映り、技術流出面でリスクがあったのではないかと思われた点。

- ④ 銘柄リストを作成・公開することを前提とするとしても、投資される企業側として、コア業種該当かどうかを公開することの是非についてはいろいろな考え方がある中で、非公開の先端技術を有していることを示唆することにつながるため、コア業種であっても総合判断で、財務省からのアンケート調査では、回答は任意とされる中であえて無回答としたにもかかわらず、回答企業側の意向を無視して、リスト規制該当の判断ができないはずの財務省が適宜の判断で該当、非該当を記載していること。
- ⑤ コア業種には、外為法の輸出管理上のリスト規制品目に係る業種も含まれるが、リスト規制品目の該当判定は極めて難しい作業であり、財務省が判断できるはずがないにもかかわらず、適宜の該当、非該当を記載することは、企業をリスクに晒す恐れも否定できないこと。
- ⑥ 回答する場合、コア業種に属するかどうかは、輸出企業以外であっても判断が必要となってくるが（輸出していなくとも、国内取引に留まったり、研究開発等でリスト規制該当品目を有する場合もあり得る）、輸出企業であっても、軍事転用可能な汎用品の適確な該当判定は難度が高く、定款や有価証券報告書では判断は不可能であるし、時間の経過により輸出管理のリスト規制内容も変更がなされ（毎年、国際レジーム合意を反映して追加、削除、緩和等がある）、企業の事業にも変化も生じる中、メンテナンス負担も大きく、正確性担保も困難である点。

上記の事情にご理解を賜り、銘柄リストの継続の必要性についてのご検討とともに、仮に継続するとしても、企業に対するアンケートで無回答だった場合には、銘柄リスト上は「不明」あるいは「回答なし」とする等の措置をお願いします。

また、輸出管理上のリスト規制品目に係る業種かどうかの判定は、省令で詳細に規定されているスペックに照らして行うことが必要であり、現行の投資管理制度上はそのスペック判定の上に立ってコア業種該当かどうか判断される規定となっています。しかし、投資管理でそこまで細分化した業種にせざとも、輸出貿易管理令の別表1又は外為令の別表に掲げる品目で、省令でスペック限定をする部分を除いた規定部分でコア業種と位置付けることを検討することも一案かと思えます。

それであれば、外国投資家にしても、投資を受ける日本企業側としても、HPや公開資料等でコア業種がどうかの判断が比較的容易になり、（他のコア業種は比較的判定は容易であるため）銘柄リストを維持する必要性も低下するのではないかと思います。

以上