

## 対内直接投資等に係る改正政省令・告示の公布 及びパブリックコメント募集結果について

2025年4月16日  
CISTEC事務局

対内直接投資等の管理規制に係る改正政省令・告示案について、2月10日にパブリックコメントが募集され、それを踏まえた内容が4月1日に閣議決定、同4日に公布された。また、同日にパブリックコメント募集により提出された意見に対する回答も公開された。

CISTECでは今回の改正案について、以下のとおり、意見を提出したところであり、それぞれの意見に対する回答結果を紹介する。

なお、以下「パブリックコメント募集結果」の内容について、CISTEC提出意見の内容を簡略化して掲載しているものもあるが、本資料においては、その内容は簡略化せず、原典として提出意見そのものを掲載することとする。

### 【CISTEC 提出意見】

[https://www.cistec.or.jp/service/zdata\\_gaitame\\_kaisei2019/20250228.pdf](https://www.cistec.or.jp/service/zdata_gaitame_kaisei2019/20250228.pdf)

### 【パブリックコメント募集結果】

<https://public-comment.e-gov.go.jp/pcm/1040?CLASSNAME=PCM1040&id=395122504&Mode=1>

### 公布された政省令・告示

- 1.対内直接投資等に関する政令の一部を改正する政令
- 2.対内直接投資等に関する命令の一部を改正する命令
- 3.外国為替及び外国貿易法第二十七条の二第一項の規定に基づき、財務大臣及び事業所管大臣が定める対内直接投資等が国の安全等に係る対内直接投資等に該当しないための基準を定める件の一部を改正する件
- 4.外国為替及び外国貿易法第二十八条の二第一項の規定に基づき、財務大臣及び事業所管大臣が定める特定取得が国の安全に係る特定取得に該当しないための基準を定める件の一部を改正する件

※今回の改正に関し、4月4日付でQAが掲載されている。

[https://www.mof.go.jp/policy/international\\_policy/gaitame\\_kawase/press\\_release/relateddocument\\_20250404\\_1.pdf](https://www.mof.go.jp/policy/international_policy/gaitame_kawase/press_release/relateddocument_20250404_1.pdf)

※上記、改正法令のうち、3.及び4.の内容を反映した法令は財務省の以下のサイトに掲載されている。なお、1.及び2.の内容を反映した法令は同サイトに後日掲載されると思われる。

◎対内直接投資審査制度について

[https://www.mof.go.jp/international\\_policy/gaitame\\_kawase/fdi/index.htm](https://www.mof.go.jp/international_policy/gaitame_kawase/fdi/index.htm)

■今後の日程

・5月19日（月）施行、適用

■パブリックコメント等を踏まえた修正点

規定の明確化等の技術的な修正や、基準告示に関し、現行の規定を踏まえ、第一種金融商品取引業者等のうち利益相反管理の適切な措置が講じられている者について従来の規定と同様の趣旨の例外規定が追加されている。

<https://public-comment.e-gov.go.jp/pcm/download?seqNo=0000291169>

## パブリックコメントへの回答概要

### 1. CISTEC 提出意見に対する回答

■総論関係

**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。

**【回答】**

令和元年に公布された外為法を改正する法律の附則 第6条において、施行後5年を経過した場合において、新法の施行の状況を勘案し、必要があると認めるときは、新法の規定について検討を加え、その結果に基づいて必要な措置を講ずることとされていますが、今回の制度改正は、現下の社会情勢等を踏まえ、上記検討に先んじて対応するものです。

## ■「特定外国投資家」関係

### 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。

#### 【回答】

貴重なご意見として参考にさせていただきます。

### 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。

#### 【回答】

##### 【①及び③について】

今回の改正は、個々の投資家の属性に着目して事前届出免除制度の対象外とするものであり、特定の法令を有する国や当該国の国籍の投資家を念頭に事前届出免除の利用を制限するものではありません。

対内直接投資にあたって事前届出が必要となるかどうかについては、あくまで投資家や投資先の属性、投資内容に基づき、投資を行おうとする時点において個別に判断することになります。

##### 【②について】

「外国政府等による情報収集活動」はいわゆるインテリジェンス活動を意味するもので、当該活動に対し要請等に基づかず一般的・恒常的に協力する義務を負う投資家を対象とするものです。

### ■「特定外国投資家に準ずる者」関係

#### 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。

#### 【回答】

貴重なご意見として参考にさせていただきます。

#### 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「共産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。

#### 【回答】

貴重なご意見として参考にさせていただきます。

#### 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

**【回答】**

今回の改正前の制度においても、事前届出及び事後報告において、届出者又は報告者の「事業方針等に影響を及ぼすもの」として、外国投資家の最終親会社等の記載を求めています。

なお、事前届出の要否は投資家自らが法令に基づき適切に判断することが原則であり、あくまで投資家や投資先の属性、投資内容に基づき、投資を行おうとする時点において個別に判断することになります。

**■「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。

**【回答】**

外国金融機関であっても、「特定外国投資家」に該当する場合は、すべての指定業種に対する対内直接投資等について、事前届出免除が利用できなくなります。

**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

(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

し)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)認証を受けた国、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

す。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相当と考えます(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、典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、以下のよ

うに、「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「典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「典型的に」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。

#### 【回答】

外国金融機関であっても、「特定外国投資家」に該当する場合は、すべての指定業種に対する対内直接投資等について、事前届出免除が利用できなくなります。

### ■事前届出免除利用不可の対象者類型について

#### 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。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おそれがあるものとして、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す。

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。

#### 【回答】

貴重なお意見として参考にさせていただきます。

なお、今回の改正は、外国政府等による対内直接投資等と同程度のリスクが認められ  
る外国投資家による対内直接投資等について、外国政府等と同様に事前届出免除の利用  
を制限し、これに準ずる者による対内直接投資等にも、事前届出免除の利用に一定の制  
限を課すものです。

### ■「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。デュエ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。

#### 【回答】

「自主的に提供した場合」とは、発行会社が自由な意思に基づき提供した場合をいい、発行会社に対して、外国投資家又はその密接関係者が、自己又は密接関係者が保有する株式又議決権等を背景に影響力を行使して、秘密技術関連情報及び非公開情報が提供された場合は含まれません。

#### 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こと、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とのご回答でしたが、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のでしょうか。

【回答】

発行会社が外国投資家の影響を受けることなく自発的に行う情報提供について、情報を受領する外国投資家が適法性を担保することは困難であり、予見可能性に欠けるため、ご意見のような修正を行うことは適切でないと考えられます。

■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。ただ、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

のではないかと考えられます。

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。

【回答】

貴重なご意見として参考にさせていただきます。

## ■「銘柄リスト」の公開に関し安全保障上の懸念等を踏まえた存続の可否等の検討

### 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る。

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る。

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可否も含めて見直しが行なわれることについて、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、事前届出の可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のかという点。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、リスト規制該非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非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ずとも、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います。

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か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。

【回答】

貴重なご意見として参考にさせていただきます。

## 2. 関連する CISTEC 以外からの提出意見に対する回答

### ■「特定外国投資家」関係

#### 質問

外国政府等による情報収集活動に協力する義務が定められた外国の法令がある場合において、当該外国において支店を有しているだけでは直ちに特定外国投資家には該当しないとの理解で良いか。

【回答】

貴見のとおりと考えられます。

#### 質問

外国金融機関は、外国の法令その他に基づき、管轄のある日本国外の金融当局に対して一定の情報を提供する義務を負っている。(1) 外国金融機関が当該金融当局に対して提

供するかかる情報はその性質上「国の安全等を損なう事態を生じるおそれ大きい情報」に該当しないと考えられ、(2)したがって、かかる情報提供を行うことにより、外国金融機関が特定外国投資家（政令案第3条の2第1項第4号から第6号）または特定外国投資家に準ずる者（政令案第3条の2第2項第3号、直投命令案第3条の2第4項）に該当することはない、と理解しているが、かかる理解でよいか。

**【回答】**

「外国政府等による情報収集活動」はいわゆるインテリジェンス活動を意味するもので、当該活動に対し要請等に基づかず一般的・恒常的に協力する義務を負う投資家を対象とするものであり、金融監督上必要な手続きによる情報の提供義務は、今回の改正における「情報収集活動に協力する義務」に当たらないと考えられます。

**質問**

「外国金融機関」に該当する外資系資産運用会社が投資一任契約（議決権行使を含む）の締結を経て行う日本株式への投資（当該投資一任契約の委託者の属性に関わらず）に関して、その運用を担当する投資判断者やリサーチ担当者など（以下、「投資判断者等」という）、その投資一任運用に係る一定の業務を担当する従業員個人が特定国の国籍を有していたとしても、当該投資一任契約の締結当事者である当該外国金融機関が、法令に基づき当局の監督を受ける金融機関（例えば金商法における登録資産運用業者あるいは SEC registered investment advisor 等）で、かついわゆる「従来の免除基準」を順守している場合であれば、当該外国金融機関は、投資判断者等担当者個人の国籍属性に関わらず、いわゆる「包括免除」を受けられるのか、このことを確認したい。

**【回答】**

外国金融機関の特定外国投資家への該当性は、外国金融機関自身が外国政府等による情報収集活動に協力する義務を負っているかにより判断され、当該外国金融機関で投資判断を行う従業員が外国政府等による情報収集活動に協力する義務を負っていることをもって特定外国投資家に該当するとは言えないと考えられます。なお、当該従業員が当該外国金融機関の財務及び営業若しくは事業の方針について実質的な決定を行っている場合には、当該外国金融機関は「特定外国投資家に準ずる者」に該当し得ると考えられます。

**質問**

外資系金融機関が、金融検査、競争当局の行政調査若しくは犯則調査、税務調査、労働監督当局の調査又は刑事事件の捜査等、日本国の安全を損なう事態を生じるおそれ大きい情報を目的としない活動に際して、外国政府等により情報が収集される場合について

は、対内直接投資等に関する政令第3条の2第1項第4号に定める「当該外国政府等による情報収集活動・・・に協力する義務を負う」場合には該当しないことを明らかにして頂きたい。上記の外資系金融機関に対する検査等は、安保を損なうおそれが大きい情報の収集を目的とするものではないが、提供を求められる情報の範囲がしばしば包括的となるため、「国の安全を損なう事態を生ずるおそれの大きい情報の収集が、その対象から除外されていない」かどうか明らかにされていないように思われる。なお、裁判所（外国政府等にはあたらない）による包括的な証拠開示命令に服する場合については、該当しないと理解している。

#### 【回答】

「外国政府等による情報収集活動」はいわゆるインテリジェンス活動を意味するもので、当該活動に対し要請等に基づかず一般的・恒常的に協力する義務を負う投資家を対象とするものであり、金融検査、競争当局の行政調査若しくは犯則調査、税務調査、労働監督当局の調査又は刑事事件の捜査による情報の提供義務は、今回の改正における「情報収集活動に協力する義務」に当たらないと考えられます。

#### 質問

特定外国投資家または特定外国投資家に準ずる者が密接関係者に該当する場合に、令3条の2第2項第3号イの適用を受ける金融商品取引業者が行う対内直接投資等については、法27条の2第1項の規定により事前届出が免除されることを確認したい（対内直接投資の閾値を算出する際に合算の対象となる密接関係者の中に特定外国投資家または特定外国投資家に準ずる者が想定される場合であっても、特定外国投資家または特定外国投資家に準ずる者に該当しない金融商品取引業者が行う対内直接投資については引き続き外国金融機関の包括免除の対象となることを確認したい。）。

#### 【回答】

外国金融機関が特定外国投資家又は特定外国投資家に準ずる者に該当するかは、当該外国金融機関自身の属性により判断されるため、特定外国投資家または特定外国投資家に準ずる者が当該外国金融機関の密接関係者に該当することのみをもって、当該外国金融機関の事前届出免除が制限されることはないと考えられます。なお、外国政府等による情報収集活動に協力する義務を負う者が当該外国金融機関の議決権の50%以上を保有する等の場合には、当該外国金融機関は特定外国投資家となります。

#### 質問

今回、審査付事前届出の範囲が拡大される「特定外国投資家」は、「外国投資家」のうち一定の要件を満たすものが該当するように定義されています。そのため、そもそも

「外国投資家」でない「居住者である個人」は「特定外国投資家」に該当しないとの認識です。この点については、今回の改正案は政省令についてのものであり、「居住者である個人」が「外国投資家」に該当しないことを定めているのは法律（外国為替及び外国貿易法）であるため、このような扱いとなっているのかと存じます。

ただ、情報収集義務を課す外国の法令が域外適用される可能性を踏まえると、「居住者である個人」も、情報収集義務が課される可能性が考えられます。仮に情報収集義務が課される場合は、その者についても審査付事前届出の対象とする必要があるのではないかと存じます。この点について、法改正によって対応することは検討されていますでしょうか。

#### 【回答】

【「そもそも「外国投資家」でない「居住者である個人」は「特定外国投資家」に該当しないとの認識です。」について】

貴見のとおりと考えられます。

【「仮に情報収集義務が課される場合は、その者についても審査付事前届出の対象とする必要があるのではないかと存じます。」について】

貴重なご意見として参考にさせていただきます。

## ■「特定外国投資家に準ずる者」関係

### 意見

事前届出が必要な要件の再検討

多くのファンドは、ファンド設立のための規定に照らしてより経済的かつ適切である別の法域で設立されているため、資産運用会社およびアセットオーナーにおいて事前届出が必要かどうか決定する要因としての、資産運用会社の主たるオペレーションと設立が別の法域であるという基準は再検討するべきである。

#### 【回答】

新命令第3条の2第4項第1号に関するご意見と理解しておりますが、当該規定は法人その他の団体の設立国・地域と異なる国・地域においてその財務及び営業若しくは事業の方針についての実質的な決定を行うことに起因し、外国政府等の情報収集活動に協力する義務を課す法令等の影響を受ける投資家を規定しております。

「その財務及び営業若しくは事業の方針についての実質的な決定を行うこと」との部分の解釈は、租税条約等の実施に伴う所得税法、法人税法及び地方税法の特例等に関する法律（昭和四十四年法律第四十六号）第10条の5第8項第7号の「その財務及び営

業若しくは事業の方針につき実質的な決定が行われる」の解釈に準ずることを想定しておりますが、個別の具体的状況に応じ、他の考慮事項とともに総合的に判断されるものと考えられます。

## ■「特定コア事業者」関係

### 意見

今般の改正案では、「準ずる場合」として、「特定業種属する事業を行う者のうちその事業の継続的かつ安定的な施に支障が生じた場合に国家及び国民の安全を損なう事態を生ずるおそれがある事業を行う者」として定められる「令第三条の二第二項第三号に規定する主務省令で定める事業者は、特定業種に属する事業を行う者であつて経済施策を一体的に講ずることによる安全保障の確保の推進に関する法律（令和四年法律第四十三号）第五十条第一項に規定する特定社会基盤事業者」（新直投政令 3 条の 2 第 2 項 3 号、新直投命令 3 条の 2 第 5 項、以下「特定コア事業者」という。）に対する特定外国投資家に準ずる属性を有する一定の投資家による投資については、外国金融機関であるか否かにかかわらず、事前届出免除を利用することを不可としているものと承知している。このように、特定コア事業者の事業が、重要インフラの安定的な維持・発展に甚大かつ不可逆的な影響を与えるリスクが極めて高いことに着目して、一定の属性を有する投資家による事前届出免除の利用を認めずに、上場株式の 1 %以上の取得の場合にすべて事前届出が必要とすることを前提とすれば、投資家が外国金融機関に該当する場合であっても、少なくとも特定コア事業者を対象として、免除条件で捕捉されない要求行為等を執拗に行う事業者による投資については同様に、包括免除を適用せず事前届出を必要としてはどうか。これは、「事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為」（対内直投政令第 3 条の 2 第 2 項第 4 号）を目的とする対内直接投資等について、事前届出免除を利用することができないこととしている趣旨にも沿ったものと考えられるがどうか。

### 【回答】

今回の改正は、外国政府等による対内直接投資等と同程度のリスクが認められる外国投資家による対内直接投資等について、外国政府等と同様に事前届出免除の利用を制限し、これに準ずる者による対内直接投資等にも、事前届出免除の利用に一定の制限を課すものです。上記に該当しない外国投資家に係るご意見につきましては参考とさせていただきます。

## ■その他

### 質問

以下の理解が正しいことを確認させていただきたい。

(1) 外為法上、対内直接投資等に係る届出の要否の判断については、外国投資家自身で行う必要がある。そのため、金融商品取引業者やその関係会社が、外国投資家を相手としてまたは外国投資家のために取引（例：有価証券の売買、有価証券の取次ぎ）を執行する場合であっても、外為法上、当該金融商品取引業者やその関係会社は、これらの外国投資家が外為法を遵守した形で取引を行おうとしているかについて確認する義務はない（令和2年4月30日付「対内直接投資等に関する政令等の一部を改正する政令（案）等に対する意見募集の結果について」項番145・146参照）。このことは、金融商品取引業者やその関係会社が、特定外国投資家（政令案第3条の2第1項第4号から第6号）または特定外国投資家に準ずる者（政令案第3条の2第2項第3号、直投命令案第3条の2第4項）を相手としてまたはこれらの者のために取引（例：有価証券の売買、有価証券の取次ぎ）を執行する場合であっても異なる。より具体的には、外為法上、金融商品取引業者やその関係会社は、取引相手である外国投資家が特定外国投資家または特定外国投資家に準ずる者であるかを確認する義務はない。

(2) 外国投資家が外為法に違反して取引を行っている場合、金融商品取引業者やその関係会社が当該外国投資家と取引を継続することができるか否かについて、外為法上特段の規定は存在しない（令和2年4月30日付「対内直接投資等に関する政令等の一部を改正する政令（案）等に対する意見募集の結果について」項番145・146参照）。このことは、金融商品取引業者やその関係会社が、特定外国投資家（政令案第3条の2第1項第4号から第6号）または特定外国投資家に準ずる者（政令案第3条の2第2項第3号、直投命令案第3条の2第4項）を相手としてまたはこれらの者のために取引（例：有価証券の売買、有価証券の取次ぎ）を執行する場合であっても異なる。

**【回答】**

いずれも貴見のとおりと考えられます。

**意見**

当社は、近年の経済安全保障上の懸念の高まりに鑑み、対内投資を促進しながら、懸念国や懸念企業の支配力強化を排除することが可能となる個別の投資審査を強化すべき考えを示してきたところ、この度の政令・告示改正は当社の考えに沿うものであり、賛同。

しかし、外為法は居住地基準が原則であるため、例えば、日本居住の外国籍投資家からの投資は、投資審査の対象外となる課題が残存している。このようなケースにおける不適切な支配的投資も排除可能となるよう、2020年外為法改正の附則に規定された5年後見直し検討の機会を捉えて、検討していくことが重要と考える。

**【回答】**

貴重なご意見として参考にさせていただきます。

## 回答を踏まえた補足

- 今回の改正は、国の法令等により情報収集義務を負う者について、事前届出免除を認めないという点に関して、現行制度施行後5年後の全般的見直しに先んじて検討が行われたものであるが、他方、CISTECからの意見は全般的見直しの対象となるものも含んでいる。

当局からの回答で、「今後の参考とする」との回答が少なくないが、それらの論点については、遠からず行われると思われる全般的見直しの中で十分検討されることを期待したい。

現在、「技術流出の防止」が全政府的課題となっており、輸出管理と投資管理とは表裏一体であり、双方にループホールがないように手当される必要がある。

「銘柄リスト」についても、その存在意義、運用の適正さを含め、問題の所在について共有された上で、適切な対応がなされる必要がある。

- 国の法令等により情報収集義務を負う者について、事前届出免除を認めないということで、その対象となる外国投資家が外形的に明確になったことを以て賛成との意見を提出した。他方、回答では、

「特定の法令を有する国や当該国の国籍の投資家を念頭に事前届出免除の利用を制限するものではございません。対内直接投資にあたって事前届出が必要となるかどうかについては、あくまで投資家や投資先の属性、投資内容に基づき、投資を行おうとする時点において個別に判断することになります。」

とされており、投資する側、される側の双方にとっての明確性が担保されるのかわかりづらい。外国投資家が勝手に判断するおそれもある。

「特定の国を念頭においたものではない」ということは理解できるにしても、A国のB法令はそれに該当するのかどうかは、本来明確にされる必要があるし、そういう法令があり問題が生じているという立法事実があるからこそ、今回の緊急対応の改正に至ったはずである。もともと自民党の経済安保委員会の提言を受けたものであり、いずれ国会等の場で明らかにされるものと思われる。

- 外国金融機関であっても、「特定外国投資家に該当する場合は、すべての指定業種に対する対内直接投資等について、事前届出免除が利用できない」という点が明らかにされた。

この点、パワーポイントの概要資料（p 2）では、わかりにくいので、誤解ないようにすることが期待される。

[https://www.mof.go.jp/policy/international\\_policy/gaitame\\_kawase/press\\_release/relateddocument\\_20250331\\_1.pdf](https://www.mof.go.jp/policy/international_policy/gaitame_kawase/press_release/relateddocument_20250331_1.pdf)

- 「間接投資」の問題は、全般的見直しの際に、重要論点として議論されることが必要と思われる。

約 15 年前に、日本の金型のトップ企業がタイ企業に買収されたのち、それが更に中国企業に買収されたことによって、中国の金型技術が飛躍的に向上したと言われ、当時業界の危機感が高まったことは周知の事実である。こういう類のことは他の重要分野においても生じることが容易に想像でき、この点の規制上の対処がなされなければ政府の重要課題である技術流出防止の上で、大きな穴があるままになりかねない。

法曹界からは、世界的には間接投資に対する規制があるのが一般的とされ、外為法の対外取引規制の枠組みの中で対応する余地もあるとの指摘もなされており、これらの指摘も踏まえた対応を期待したい。

- 「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「更なる上乘せ基準」については、従来の「秘密技術関連情報」の取得禁止に加えて、「非公開情報」の取得禁止を意味することが明らかになった。

しかし、その提供禁止の例外である、「発行会社側が自発的に提供する場合」については従来通りとなっている。これらの点は、解説資料からは読みとることができない。

今回の改正は、国の法令等でその国民、組織が情報収集義務を負うという異例の事例があることを踏まえたもののはずであるが、そのような工作活動の中で「自発的に提供」との要件を悪用することも想定されるため、「自発的に」の具体的な要件が明確にされる必要があると思われる。

例えば、取締役会での決定に基づくものであること、輸出管理規制のリスト該当技術を含めコア業種であることの理由となっている技術情報、非公開情報は対象外であること等が考えられる。

以上