

2025 年 3 月 26 日 全 6 頁

外為法の内直接投資審査制度の改正案

中国関連組織が投資する場合を念頭に、審査対象となる範囲を拡大

金融調査部 主任研究員 金本悠希

[要約]

- 2025 年 2 月 10 日、財務省が対内直接投資審査制度を見直す政省令等の改正案を公表した。同制度は、外国投資家が一定の日本企業に対して投資（上場株式の取得で持分比率が 1%以上となるもの等）を行う場合に、原則として日本政府の審査対象としている。
- 改正案は、中国の個人や企業による投資を念頭に、外国政府により情報活動に協力することが義務付けられている者や、そのような者が 50%以上の議決権を保有したり、役員 1/3 以上を占めたりしている組織などに対して、審査対象とする範囲を拡大するものである。
- 日本企業に投資を行う外国投資家は、今回の見直しにより、新たに審査対象とならないか確認することが求められる。

1. はじめに

2025 年 2 月 10 日、財務省が外国為替及び外国貿易法（外為法）の対内直接投資審査制度¹を見直す[政省令等の改正案](#)を公表した。対内直接投資審査制度は、安全保障等の観点から外国投資家が一定の日本企業に対して投資を行う場合に、原則として日本政府による審査対象とするものである。改正案は、中国の個人や企業による投資を念頭に²、外国政府により情報活動に協力することが義務付けられている者等に対して、審査対象とする範囲を拡大している。

本稿では、見直しの概要について解説し、日本企業に投資を行う外国投資家に求められる対応について述べる。

¹ 本制度について、拙稿「[外為法の対内直接投資審査制度のポイント](#)」（2021 年 4 月 15 日付大和総研レポート）、経済産業省国際投資管理室「[外国投資家から投資を受ける上での留意点について](#)」（2024 年 10 月）参照。

² 2025 年 1 月 22 日付日本経済新聞電子版「対日投資、『中国政府の協力企業』事前審査 情報流出防ぐ」参照。

2. 改正案の概要

(1) 対内直接投資審査制度とは

対内直接投資審査制度は、安全保障や我が国経済の円滑な運営の観点から、「外国投資家」が、一定の業種（「指定業種」）を営む企業³に対して「対内直接投資等」を行う場合について、原則として日本政府に事前に届け出ることを義務付け、審査の対象とするものである。「対内直接投資等」として様々なものが定められているが、例えば、上場会社の株式・議決権の取得で取得後の持分・議決権比率が1%以上となるものや、非上場会社の株式の取得（1株の取得でも該当）が含まれる。

本制度には、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、外国投資家のうち、外国政府等に該当しない者は、事前届出（及び審査）の免除が認められる場合がある。ただし、事前届出が免除されるのは、対内直接投資等のうち以下のものに限られる。

- ①上場会社の株式・議決権の取得（取得後の持分・議決権比率が1%以上となるもの）
- ②非上場会社の株式の取得

また、事前届出が免除されるためには、外国投資家が投資先企業の経営に関与しない等の一定の基準を遵守しなければならない（後掲図表2・3の上段参照。外国金融機関や指定業種・コア業種の範囲等について前掲脚注1の資料参照）。

(2) 「特定外国投資家」及び「特定外国投資家に準ずる者」

改正案は、外国投資家が「特定外国投資家」又は「特定外国投資家に準ずる者」に該当すれば、事前届出が免除される範囲を制限する見直しをしている。「特定外国投資家」には、外国の法令等に基づき、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（情報収集義務者）などが含まれる。一方、「特定外国投資家に準ずる者」には情報収集義務者が実質的な意思決定を支配している者などが含まれる。

なお、情報収集義務を課す外国の法令について、改正案では具体的にどの国の法令が該当するかは明らかにされていないが、報道ベースでは中国の国家情報法が想定されている⁴。

(ア) 「特定外国投資家」

「特定外国投資家」は、外国投資家のうち、以下①・②のいずれかの者が該当する⁵。

- 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恐れが大きい情報を、外国

³ 当該企業のほか、その子会社が指定業種を営む場合を含む。

⁴ 前掲脚注2の報道参照。なお、中国の国家情報法の第7条では「いかなる組織及び国民（引用者注：原文は「公民」）も、法に基づき国家情報活動に対する支持、援助及び協力をを行い、知り得た国家情報活動についての秘密を守らなければならない。国は、国家情報活動に対し支持、援助及び協力をを行う個人及び組織を保護する。」と定められている（岡村志嘉子「[中国の国家情報法](#)」『外国の立法274（2017.12）』、国立国会図書館調査及び立法考査局、p.72）。

⁵ 財務省「[制度改正の概要](#)」p.4参照。詳細は政令改正案3の2①四五参照。

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

◇議決権・株式数等の 50%以上 を占める組織

◇役員の 1/3 以上 を占める組織 等

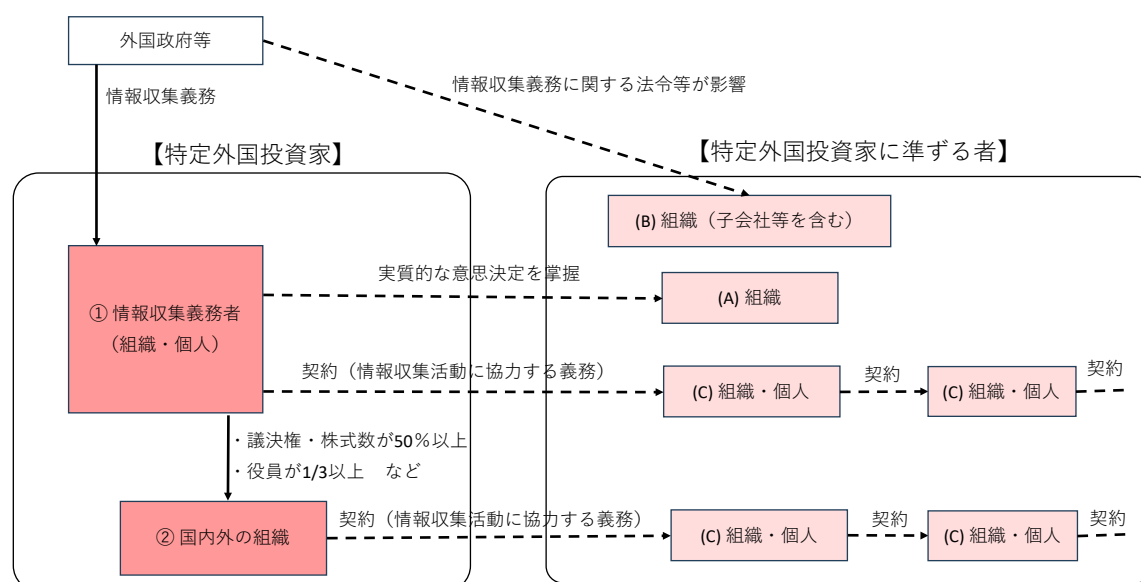
（イ）「特定外国投資家に準ずる者」

「特定外国投資家に準ずる者」は、以下のいずれかの者が該当する⁶。

- (A) 情報収集義務者（前記枠内の①）が実質的な意思決定を掌握していると認められる者
 (B) 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
 (C) 情報収集義務者等（前記枠内の①・②）との契約、また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

上記（A）に該当する例として、役員のうち情報収集義務者に当たる少数者が意思決定を掌握している者や、情報収集義務者が脅迫等により意思決定を掌握している者が挙げられる⁷。

図表 1 「特定外国投資家」と「特定外国投資家に準ずる者」



（出所）政省令等の改正案を基に大和総研作成

⁶ 前掲脚注 5 の財務省「制度改正の概要」p. 5 参照。詳細は政令改正案 3 の 2②三、命令改正案 3 の 2④参照。

⁷ 前掲脚注 5 の財務省「制度改正の概要」p. 5 参照。

(3) 事前届出が免除される範囲の見直し

前述の通り、改正案では外国投資家が「特定外国投資家」又は「特定外国投資家に準ずる者」に該当すれば、事前届出が免除される範囲を制限する見直しが行われる。見直しは、上場会社の株式・議決権の取得の場合と、非上場会社の株式の取得について下記のように定められている。

(ア) 上場会社の株式・議決権の取得の場合

上場会社の株式・議決権の取得（取得後の持分・議決権比率が1%以上となるもの）の場合、「特定外国投資家」は事前届出の免除が認められなくなる（図表2の下段の右欄参照）。

図表2 事前届出免除が認められる範囲の見直し（上場会社の株式・議決権の取得）

改正前	外国金融機関	一般投資家 認証を受けたSWF等		違反処分を受けた者、 外国政府・国有企業等
	指定業種 100% 事前届出 免除 免除基準 (a)～(c) 1% (手続不要)	指定業種 (コア業種 以外) 100% 事前届出 免除 免除基準 (a)～(c) 1% (手続不要)	コア業種 100% 事前届出 必要 免除基準 (a)～(c),(d),(e) 1% (手続不要)	指定業種 100% 事前届出 必要 1% (手続不要)
改正案	外国金融機関	一般投資家 認証を受けたSWF等	特定外国投資家に準ずる者	違反処分を受けた者、 外国政府・国有企業等、 特定外国投資家
	指定業種 100% 事前届出 免除 免除基準 (a)～(c) 1% (手続不要)	指定業種 (コア業種 以外) 100% 事前届出 免除 免除基準 (a)～(c) 1% (手続不要)	指定業種 (コア業種 以外) 100% 事前届出 免除 免除基準 (a)～(c) 1% (手続不要)	指定業種 100% 事前届出 必要 1% (手続不要)

【共通基準】

- (a)外国投資家自らまたはその密接関係者が役員に就任しない
- (b)指定業種に属する事業の譲渡・廃止を株主総会に自ら提案しない
- (c)指定業種に属する事業に係る非公開の技術情報にアクセスしない

【上乗せ基準】

- (d)コア業種に属する事業に関し、取締役会または重要な意思決定権限を有する委員会に自ら参加しない
- (e)コア業種に属する事業に関し、取締役会等に期限を付して回答・行動

【更なる上乗せ基準（案）】

- (f)**コア業種に属する事業に関する非公開情報（注）にアクセスしない
- (g)**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
（注）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

（※）赤字部分が改正案の見直し内容を表す。

（出所）政省令等の改正案を基に大和総研作成

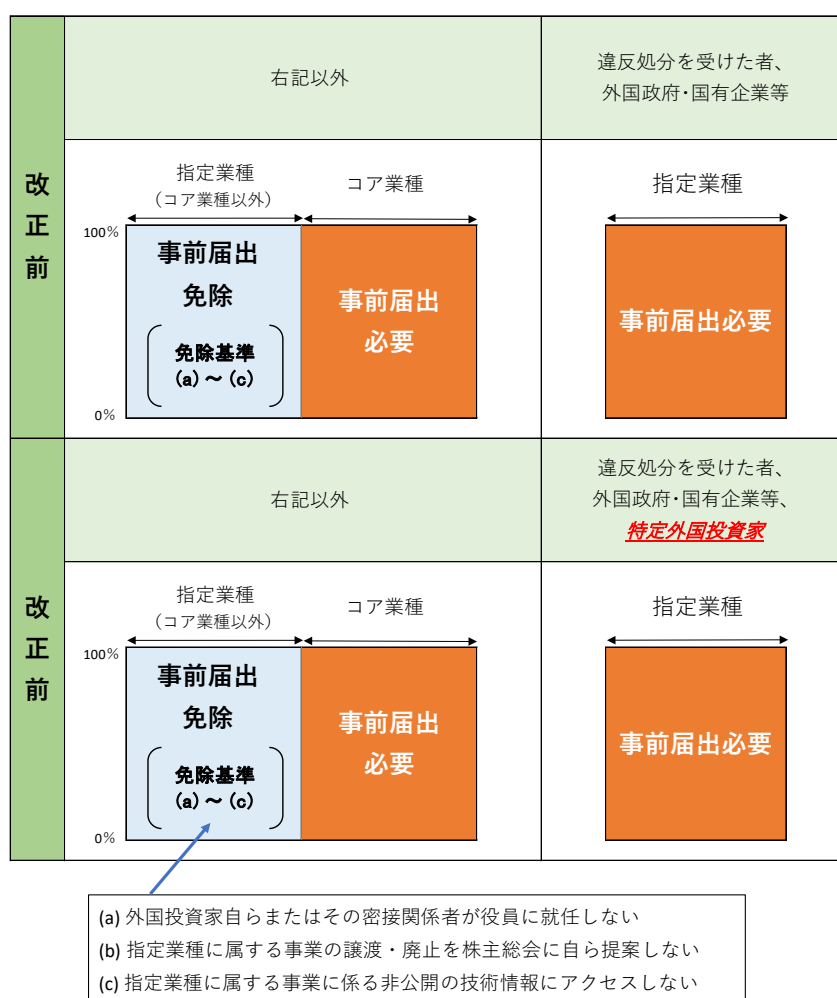
一方、「特定外国投資家に準ずる者」は、「コア業種」に属する事業者のうち経済安全保障推進法上の「特定社会基盤事業者」に該当する（「特定コア事業者」）上場会社の株式・議決権の取得（取得後の持分・議決権比率が1%以上となるもの）は、事前届出の免除が認められなくなる⁸。また、特定コア事業者に該当しない、コア業種に属する事業者に対する投資は、事前届出の免除が認められる。ただし、従来定められている免除基準に加えて、以下の追加基準も満たす必要がある（図表2の下段の右から2つ目の欄参照。追加基準の詳細は告示改正案2五六参照）。

- ①コア業種に属する事業に関する非公開情報（※）にアクセスしない
 ②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
 （※）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。

（イ）非上場会社の株式の取得の場合

非上場会社の株式の取得の場合、「特定外国投資家」は事前届出の免除が認められなくなる（「特定外国投資家に準ずる者」に関する見直しはなし。図表3の下段の右欄参照）。

図表3 事前届出免除が認められる範囲の見直し（非上場会社の株式の取得）



（※）赤字部分が改正案の見直し内容を表す。
 （出所）政省令等の改正案を基に大和総研作成

⁸ 「特定コア事業者」を子会社に持つ上場会社の株式・議決権の取得も事前届出の免除が認められなくなる。

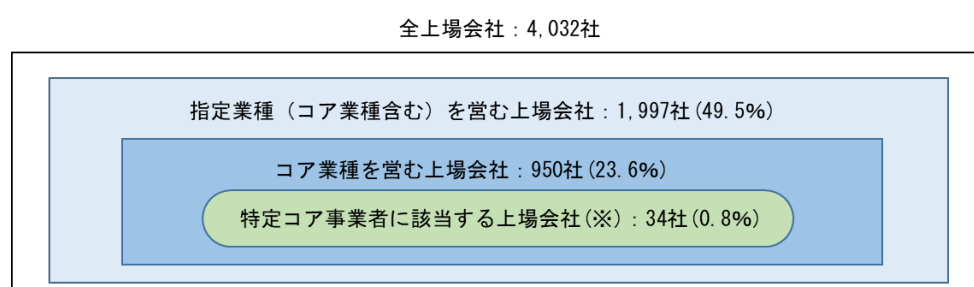
3. 見直しにより求められる対応

ここまで述べてきた見直しは、本稿執筆時点でまだ案段階であり確定したわけではないが、仮に改正案の通りに施行された場合、外国投資家は、自らが「特定外国投資家」や「特定外国投資家に準ずる者」に該当しないかを確認することが必要になる。

ただ、「特定外国投資家」や「特定外国投資家に準ずる者」に該当するかは、外形的に判断することが難しい場合もある。例えば、現行制度では、「外国金融機関」に該当すれば、(免除基準の遵守は必要だが) 包括的に事前届出が免除される。一方、改正案では、「外国金融機関」でも、情報収集義務者が役員の 1/3 以上を占めると「特定外国投資家」に該当する。この場合、指定業種を営む上場会社の株式を取得し、取得後の持分・議決権比率が 1% 以上となるのであれば、事前届出が求められることになる。

指定業種を営む上場会社は上場会社全体の約半数を占め (図表 4 参照)、上場会社の株式の取得は、すでに 1% 以上の持分・議決権比率を有している外国投資家が 1 株追加取得する場合でも事前届出が求められる。そのため、「特定外国投資家」に該当するかの確認が求められる「外国金融機関」は一定程度存在すると思われる。なお、事前届出が義務付けられる場合に事前届出を行わなければ、刑事罰⁹が科されたり、購入した株式の売却を命令されたりする可能性がある。

図表 4 指定業種を営む上場会社等の数 (2024 年 9 月 13 日時点)



(※) 非上場会社である特定コア事業者を子会社に持つ上場会社に「特定外国投資家に準ずる者」が対内直接投資等を行う場合も事前届出が義務付けられる (前掲図表 2 参照) が、このような上場会社の社数は不明。
(出所) 財務省「[本邦上場会社の外為法における対内直接投資等事前届出該当性リスト](#)」(2024 年 9 月 13 日)、内閣府「[特定社会基盤事業者として指定した者 \(令和 7 年 3 月 11 日時点\)](#)」を基に大和総研作成

そのため、会社形態の外国投資家は役員が情報収集義務者に該当するか判断しなければならないが、この判断は容易ではないと思われる。前述の通り、情報収集義務を課す外国の法令として、中国の国家情報法が想定されている。国家情報法では情報収集義務が課される個人を「公民」としているが、中国の憲法では中国国籍の個人は全て公民とされている。そのため、例えば、わが国に住所及び居所を有しない者¹⁰のうち、中国国外において中国国籍を有する個人が、情報収集義務者に該当する可能性は否定できない。

(以上)

⁹ 事前届出をせずに対内直接投資等を行った場合、3 年以下の懲役若しくは違反行為の目的物の価格の 3 倍の額 (ただし、100 万円が下限) 以下の罰金、又はこれらが併科される (外為法 70①二十二)。

¹⁰ 情報収集義務者は、対内直接投資審査制度の対象となる「外国投資家」が該当し、「外国投資家」に該当する個人はわが国の居住者 (わが国に住所又は居所を有する自然人) 以外の自然人が該当する。