

---

---

# AMT/NEWSLETTER

## India Legal Update

---

2025年5月29日

### インドと陸上の国境を接する国からの投資規制の改正 (2026年プレスノート2号)

弁護士 琴浦 諒 / 弁護士 大河内 亮

#### Contents

---

- I. インドと陸上の国境を接する国からの投資に対する規制に関する改正
- II. 改正の内容
  - 1. 実質的所有者の定義・基準の明確化
  - 2. 特定の分野における迅速審査義務
- III. 今回の改正が日系企業に与える影響

#### I. インドと陸上の国境を接する国からの投資に対する規制に関する改正

インド政府は、2020年4月17日付けで、2020年プレスノート3号を公表し、インドと陸上の国境を接する国からの投資に対する規制を導入しています。これにより、インドと陸上の国境を接する国(以下「陸上隣国」といいます)からインドへの外国投資を行う場合、投資の対象となる事業分野を問わず、インド政府の事前承認が必要とされるようになっていました(以下「陸上隣国投資規制」といいます)。より具体的には、陸上隣国に所在する事業者による投資、およびインドへの投資の実質的所有者(beneficial owner)が陸上隣国に所在するか、またはその国籍保有者であるような投資が規制の対象となっています。

陸上隣国は、具体的には、中国(香港・マカオを含みます)、バングラデシュ、パキスタン、ネパール、ブータン、ミャンマー、アフガニスタンの7か国です(なお、バングラデシュ、パキスタンからの投資は従前から規制されていました)。

陸上隣国投資規制により、インド外為法上、一般的には自動ルート(事後報告のみで外国直接投資が可能)での外国投資が認められている事業分野であっても、陸上隣国からの投資である場合、政府ルート(外国直接投資に際し、インド政府の事前承認が必要となります)での投資が義務付けられるようになりました。同規制は、一般に、特に中国からの投資を念頭に置いたものと理解されており、コロナ禍において苦境に陥ったインド企業が中国を含む陸上隣国の企業や個人に買収されてしまう事態を警戒したものと見られています。

また、日本は陸上隣国には該当しないものの、陸上隣国投資規制の導入後は、例えば、日本の上場会社がインドの会社に投資しようとする場合、自社の株主に陸上隣国(特に中国)の投資家がどの程度存在しているかを把握しなければならず、また、実質的所有者の定義がないため、数%程度の株式保有でも当局が採る解釈によっては該当してしまうのではないかという懸念が存在していました。そのため、インドに投資する際には、自社の株主構成や、その中にどの程度陸上隣国(特に中国)の企業や個人が含まれているかについて、相応の調査を行う必要が生じており、実務的に負担となっていました。

インド政府は、2026年3月15日付けで、2026年プレスノート2号を公表し、陸上隣国投資規制の内容について一定の明確化を行いました。これは、陸上隣国投資規制において実質的所有者が定義されていないことで、規制内容が曖昧になってしまっており、その結果インドに対する外国投資が妨げられているのではないかと懸念に基づくものと思われます。また、これに対応して、Foreign Exchange Management (Non-debt Instruments) Rules, 2026 が改正され、外国直接投資(FDI)提案に関する事務処理基準(Standard Operating Procedure (SOP) for Processing Foreign Direct Investment (FDI) Proposals)(以下「**SOP**」といいます)も改訂されました。

## II. 改正の内容

### 1. 実質的所有者の定義・基準の明確化

陸上隣国投資規制の改正前は、「実質的所有者(beneficial owner)」は定義されていませんでしたが、今回の改正により、陸上隣国投資規制における実質的所有者の定義は、マネーロンダリング防止法(Prevention of Money-laundering Act, 2002)における定義によるとされ、またその施行規則(Prevention of Money-laundering (Maintenance of Records) Rules, 2005)において定められる基準により実質的所有者への該当性が判断されることとされました。

マネーロンダリング防止法における定義によれば、実質的所有者は、対象の法人を究極的に所有もしくは支配する個人です。そして、同規則および2026年プレスノート2号によれば、陸上隣国の国民またはそれらの国にて設立もしくは登記された事業体が、直接もしくは間接に、または独立してもしくは共同で、以下のような権利を持つ場合、陸上隣国投資規制の対象となり、インド政府の事前承認が必要となることとされました。

- ① 陸上隣国以外の国において設立または登記されている投資者たる事業体に対して、陸上隣国の国民またはそれらの国にて設立もしくは登記された事業体が、マネーロンダリング防止法施行規則に定める基準(下表)を超える支配を有する場合
- ② 陸上隣国の国民またはそれらの国にて設立もしくは登記された事業体が、投資者たる事業体に対して支配を行使する場合
- ③ 陸上隣国の国民またはそれらの国にて設立もしくは登記された事業体が、投資先である事業体に対する究極的実効的支配を行使する場合

投資家の属性	実質的所有者の判断基準
(1) 会社	株式、資本、利益の10%超の保有またはその他の方法により支配権を

	行使する自然人
(2) 組合	資本、利益の10%超の保有またはその他の方法により支配権を行使する自然人
(3) 組織化されていない団体 や個人の集団	資産、資本、利益の15%超の保有
(4) (1)から(3)に該当する自然人 が存しない場合	上級経営職の地位を保有する自然人
(5) 信託	信託の設定者、受託者、受益者(10%超の持分の保有)および究極的実効的支配を行使する自然人
(6) 特定の国・地域で上場している企業、またはその子会社 例)米国、日本、韓国、英国、フランス、ドイツ、カナダ、インドのIFSC	実質的所有者の特定は不要

陸上隣国以外の国の外国投資家において、陸上隣国の国民や事業体による株式保有、資産保有等が上記の基準に達しない場合には、当該外国投資家がインドに外国投資を行う際に、陸上隣国投資規制は適用されず、したがってインド政府の事前承認は不要となります。

ただし、その場合でも、陸上隣国の国民または事業体が直接または間接に(株式・持分等を)所有する投資事業体からのインドへの投資については、なお事後報告が必要とされています。当該事後報告は、インドの投資先企業またはインド居住の譲渡人・譲受人側の義務とされています。

投資者たる事業体において、陸上隣国の国民や事業体による株式保有、資産保有等がありますが、(上記表の基準を満たさないため)事前承認は不要である場合に、事後報告が必要となる数値基準については特に定められていません。これは、特に投資者たる事業体が、上場会社である場合に問題となるように思われます。上場会社においては、株主が流動的であり、陸上隣国の国民や事業体が株式を保有する場面もありうると思われるためです。

現状、「どの程度の数値基準を満たせば事後報告が必要になるのか(あるいは1株でも陸上隣国の国民または事業体が株式・持分等を保有していたら事後報告が必要なのか)」、「投資者たる事業体が上場会社の場合、どのような扱いになるのか」という点は明らかでなく、今後の明確化が待たれます。

なお、上記の表の(6)によれば、日本の上場会社がインドに投資する場合、当該上場会社に10%超の株式を保有する陸上隣国の国民や事業体が存在したとしても、事前承認は不要になると考えられます。もっとも、このように解してしまうと、たとえば中国企業が日本の上場会社を買収し、当該日本の上場会社を通じてインドに投資する場合、陸上隣国投資規制を回避できるということになってしまいますが、今回の改正がそこまでの規制緩和を意図したものであるのかは明確ではなく、この点は今後の実務において明確化されるのを待つべきでしょう。

## 2. 特定の分野における迅速審査義務

改正後のSOPにおいては、資本財の製造、電子資本財・電子部品の製造、ポリシリコン(およびインゴット)

ウエハー、先進バッテリー部品、レアアース永久磁石およびレアアース処理についての陸上隣国からの投資に関する申請であって、投資先のインド企業の過半数の株式保有・支配が、常に、インドに居住するインド国民またはインドに居住するインド国民が所有かつ支配するインド企業により保有される場合には、申請日から 60 日以内に決定が伝達されなければならないとされています。

### III. 今回の改正が日系企業に与える影響

今回の改正は、陸上隣国投資規制における実質的所有者の定義を明確にし、かつ該当性判断に一定の数値基準を示したことで、陸上隣国投資規制の規制内容を明確にしたものと評価できます。また、日本の上場会社について、全面的に陸上隣国投資規制の適用が免除されたのであれば、陸上隣国の国民または事業体の持株比率にかかわらず、事前承認を取得する必要がなくなることとなります。そのため、全体的には、インドへの投資を検討する日系企業にとっては望ましい改正であると考えられます。

一方で、今回の改正において、事後報告が必要となる数値基準については特に定められておらず、インド政府の規制運用によっては、(特に日本の上場会社において)結局、インドに投資する際には、自社の株主構成や、その中にどの程度陸上隣国(特に中国)の企業や個人が含まれているかについて、相応の調査を行う必要があることになってしまい、実務上の負担が軽減されないことになってしまいます(むしろ、従前は、法改正前においても実務上は 10%超の株主を調査することが定着しつつありましたが、全株主を調査しなければならないことになり、かえって調査の負担が重くなってしまいうリスクもあります)。

そのため、今回の改正において導入された事後報告制度については、今後さらなる規制内容の明確化が待たれるところであります。

また、数値基準に加え、「その他の方法により支配権を行使する自然人」という定性的な基準も存するため、解釈によって異なる結論となる余地は残されており、実際にインドに投資する際には、なお慎重な検討が必要と思われます。

- 
- 
- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。
  
  - 本ニュースレターの編集担当者は、以下のとおりです。  
弁護士 琴浦 諒 ([ryo.kotoura@amt-law.com](mailto:ryo.kotoura@amt-law.com))  
弁護士 大河内 亮 ([ryo.okochi@amt-law.com](mailto:ryo.okochi@amt-law.com))
  
  - ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[お問い合わせ](#)にてお手続き下さいますようお願いいたします。
  
  - ニュースレターのバックナンバーは、[こちら](#)にてご覧いただけます。