
AMT/NEWSLETTER

Economic Security & International Trade

2025 年 6 月 9 日

対内直接投資等に係る政省令改正と外国金融機関に係る 事前届出・事後報告義務の強化

弁護士 松本 拓 / 弁護士 鈴木 潤 / 弁護士 武士保 隆介 / 弁護士 佐藤 龍

Contents

- I. はじめに
- II. 規制目的の明確化
- III. 「特定外国投資家」・「準特定外国投資家」の明確化
 - 1. 特定外国投資家（改正後直投令 3 条の 2 第 1 項 4 号）
 - 2. 特定外国投資家に準じるもの（「準特定外国投資家」）（改正後直投命令 3 条の 2 第 4 項 1 号～3 号）
 - 3. 特定コア事業者（改正後直投命令 3 条の 2 第 5 項）
- IV. 変更報告書の適用範囲の拡大（改正後直投命令 7 条 4 項）
- V. 今後の課題

I. はじめに

2025 年 4 月 4 日、「対内直接投資等に係る政令の一部を改正する政令の改正」及び関連省令・告示が公布された（以下「**本政省令改正**」という。）。施行時期は 2025 年 5 月 19 日とされている。本政省令改正では、上場株式の取得等に関する「事前届出免除制度」について「特定外国投資家・準特定外国投資家」の概念が新規に導入されたこと、および「変更報告書の適用範囲」が拡大された点が重要である¹。公布された本政省令改正の本文及び財務省による本政省令改正に対するパブリックコメント（「対内直接投資等に関する政令の一部を改正する政令（案）等に対する意見募集結果について」。以下「**本パブコメ**」という。）に対する回答によって、従前広範に解釈される余地があった適用範囲に対して明確化がなされた。本稿では、この明確化された適用範囲を中心に、本政省令改正について解説する。

なお、外国金融機関に対して、本政省令改正が広範に影響しうることが明らかとなった。今後事前届出免除制度を利

¹ 政省令改正に関しては、2025 年 3 月 5 日付「外為法に基づく対内直接投資審査制度における事前届出免除制度の見直し」においてその概要を既に解説している。

(https://www.amt-law.com/insights/newsletters/newsletter_20250305001_ja_001/)。

用して、日本株に投資する外国金融機関においては、その属性に係る事項について定期的な見直しを実施し、従前は事前届出が不要であった種類の取引であっても、本政省令改正を踏まえて、今後の取引では事前届出が必要とならないか確認する必要がある。特に、後述する変更報告書については、外国金融機関の所在国に関わらず、そのオーナー、意思決定プロセスにおける対象者の変更にともない、提出の要否を確認する必要があるため、実務上注意を要する。

II. 規制目的の明確化

本政省令改正の目的は、外国政府によるインテリジェンス情報の収集に対する監視強化であると思われる(中村優志ほか「外為法に基づく対内投資審査制度の近況－直近の政省令改正およびアニュアルレポートの発行について」(ファイナンス)713号4月(発行2025年)31~32頁参照²)。中国では、情報収集活動への協力義務を中華人民共和国「国家情報法」7条に基づいて課している。同法の適用を直接受ける外国投資家のみならず、同法の適用を受ける者が株主や役員として関与する場合も、特定外国投資家や準特定外国投資家に該当しうることとなると解される。外国投資家は、今後、オーナーや意思決定プロセスにおける同法の適用対象者を投資の都度スクリーニングしたうえで、自らが事前届出の義務を負うか、事前届出免除制度を利用することができるかどうか確認していく対応が求められる。

なお、特定外国投資家の定義における外国政府等による情報収集活動に協力する義務がどのような義務を指すのかは、従前文言上広範な解釈の余地があった³。今回、本政省令改正の規制目的は、インテリジェンスに基づく情報収集活動に対する監視強化であることが明確になり、金融検査や税務調査、労働監督当局の調査、刑事事件の捜査等による情報の提供義務はこれに含まれないとされ、その適用範囲が限定された(本パプコメ別紙1・QA⁴7, 17、質問回答⁵)。

III. 「特定外国投資家」・「準特定外国投資家」の明確化

1. 特定外国投資家（改正後直投令3条の2第1項4号）

本政省令改正前は、外国政府・その関係者として、次の(x)、(a)、(b)を満たすときで、指定業種を営む上場会社の1%以上の株式を取得する場合、事前届出が必要であった(改正前投令3条の2第1項3号、4号、5号)。

- | |
|-----------------------------|
| (x)外国政府や政府機関(以下「外国政府等」という。) |
| (a)(x)の関連組織 |
| (b)(x)又は(a)の役員 |

今回、外国政府に対して情報収集協力の義務を負う者は外国政府等と同等の取扱いをすることになり、(y)が加わった(直投令3条の2第1項4号)。(x)、(y)、(a)、(b)を総称して「国有企業等」という

- | |
|---|
| (y)外国政府等との契約や外国の法令等に基づき、当該外国政府等による情報収集活動に協力する義務を負う組織・個人。ただし、当該情報収集において、国の安全を損なう事態を生ずるおそれ大きい情報の収集が除外されている場合を除く(直投令3条の2第1項4号) |
|---|

² 財務省広報誌ファイナンス:

(https://www.mof.go.jp/public_relations/finance/denshi/202504/index.html#page=35)。

³ 前掲注1)参照。

⁴ 財務省国際局2025年4月4日付「対内直接投資等に関する政令の一部を改正する政令(案)等に対する意見募集結果について」(<https://public-comment.e-gov.go.jp/pcm/1040?CLASSNAME=PCM1040&id=395122504&Mode=1>)。

⁵ 財務省国際局2025年4月4日付「本政省令・告示の改正に係るQ&A」

(https://www.mof.go.jp/policy/international_policy/gaitame_kawase/press_release/relateddocument_20250404_1.pdf)。

また(a)の範囲は次のように拡大される(改正後直投令 3 条の 2 第 1 項 5 号イ～ホ)。

- ① 50%以上の議決権を(x)又は(y)が直接又は間接的に保有する組織
- ② (x)又は(y)が、拒否権の株式(黄金株)を保有している組織
- ③ 50%以上の株式・出資金を(x)、(y)又は①が直接又は間接的に占める組織
- ④ 役員又は役員で代表権限を有するもののいずれかについて 1/3 以上を次の者が占める組織
 - P) (x)又は(y)が任命・指名している
 - Q) (x)又は(y)の役員・使用人その他の従業者
 - R) (y)(ただし、個人に限る)P)、Q)および R)を「外国政府等関係者」という
- ⑤ (x)又は(y)によって指図を受ける組織

(b)の範囲は「(x)、(y)又は(a)の役員」に拡大される。

(以上につき、本稿末尾の用語集参照。)

本政省令改正において特に留意が必要なのが外国金融機関である。従前、包括免除の対象として上場会社に対するパッシブ投資について広範に事前届出免除制度の利用が認められていた。しかし、本政省令改正後は、外国金融機関であっても、特定外国投資家であれば当該制度の対象外、準特定外国投資家であれば限定的な利用のみ認められることが明示された(パブコメ QA9 参照)。なお、情報収集協力義務を負担する従業員が存在することをもって、特定外国投資家に該当するとは言えない(パブコメ QA16 参照)。

2. 特定外国投資家に準じるもの(「準特定外国投資家」)(改正後直投命令 3 条の 2 第 4 項 1 号～3 号)

準特定外国投資家については、①特定コア事業者への投資については事前届出免除制度を利用することができず、事前届出が必要となり、②特定コア事業者ではないコア業種を営む会社への投資については、最も厳格な免除基準が課される。一方で、コア業種以外の指定業種については、従前と同じく、免除基準を遵守することで事前届出が免除される。

- G) (y)が実質的な意思決定を掌握していると認められる者
- H) 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
- I) (x),(a),(b)との契約、又は当該契約を行った者との再契約(再々契約及びそれ以降の契約を含む。)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

外国金融機関も準特定外国投資家に該当する(パブコメ QA9)。また、G)の「実質的な意思決定」の判断基準は、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 44 年法律第 46 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が想定されているものの、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とされている(パブコメ QA31, 50)。

3. 特定コア事業者(改正後直投命令 3 条の 2 第 5 項)

新設された「特定コア事業者」とは、特定業種に属する事業(コア業種)を行うものであって、経済安全保障推進法 50 条 1 項に規定する特定社会基盤事業者が該当するとされている。いわゆる財務省の銘柄リスト⁶に基づき、重要インフラ系の事業を営む各社が指定されている。

IV. 変更報告書の適用範囲の拡大(改正後直投命令 7 条 4 項)

事前届出免除制度を利用している外国投資家について、一定の事由に変更が生じた場合、変更が生じた日から 45 日以内に、変更報告書(様式 19 の 2)の提出が義務付けられている。この制度は、令和元年に事前届出免除制度が設けられた際に導入されたものであるところ、本政省令改正により、報告事由の範囲が大幅に拡大された⁷。

- | |
|---|
| <ol style="list-style-type: none">1. 特定株主の変更2. 国有企業等の特定株主への追加★3. 準特定外国投資家の特定株主への追加★4. 役員、又は役員で代表権限を有するものの国籍構成(1/3 以上)の変更5. 外国政府等関係者の役員への就任★6. 最終親会社等の変更7. 報告者が国有企業等となる場合★8. 報告者が準特定外国投資家となる場合★9. 外国金融機関に新たに該当する場合又はしないことになった場合10. 投資銀行等業務を新規に実施し、又は実施しないことになった場合11. 外国金融機関の監督行政機関の変更12. 外国金融機関の許認可等の区分に係る法令の変更 |
|---|

(★の箇所が、本政省令改正で新設・変更された報告事由である。)

報告者の株主又は出資者であって、直接又は間接に 10%以上の株式・出資又は議決権を保有するものを「特定株主」という。

V. 今後の課題

令和元年に外為法が改正されて令和 2 年に施行されてから 5 年が経過した。その間、事前届出免除制度は多くの M&A・アライアンスで注目され、国会やマスコミで取り上げられ、国の安全に対するリスクへの対応についての是非が議論されてきた。また、世界的にも対米外国投資委員会(CFIUS)の執行強化といった経済安全保障の強化の傾向が見受けられ、本政省令改正もこの時流に沿うものであると考えられる。

⁶ 財務省の下記サイトに掲載されている。

(https://www.mof.go.jp/policy/international_policy/gaitame_kawase/fdi/index.htm)。

⁷ 改正後の変更報告書の様式は下記リンクの末尾参照。

(<https://www.boj.or.jp/about/services/tame/t-down.htm>)。

日本においては、本政省令改正にも見られるとおり、外国金融機関に対する執行強化の傾向が顕著である。法令の運用面においても、パートナーシップ形式の投資ファンドの GP (general partner) が外国金融機関である場合に包括免除の利用を認める運用が、令和 6 年 8 月に突如日銀の Q&A により否定された点は特筆に値する⁸。

このような執行強化の世界的潮流の中で、重要となるのが法的安定性である。例えば、外国投資家該当性については、従前から外国投資家自身が判断するものとされていた(パプコメ QA47)。今回、特定外国投資家及び準特定外国投資家に該当するかの判断についても外国投資家自身が判断するものであるという主体の明確化がなされた(パプコメ QA27)。ただし、外国投資家の属性が変わり、新規に特定外国投資家、準特定外国投資家に該当することになっても、それ以前に実施された投資について事前届出義務が遡及することはない(パプコメ QA25)。

とはいえ、今回、意見募集結果で様々な法域に関連して実務上の懸念が示され(例:シンガポール、香港、中国、ケイマン諸島、マン島。パプコメ QA3、13、14、18)、どのように取り扱われるのか、財務省が具体的に明確化することが待たれる。引き続き状況を注視していきたい。

以上

【用語集】

外国政府等	外国政府や政府機関
外国政府等関係者	P)、Q)、R)
国有企業等	(x)、(y)、(a)、(b)
特定外国投資家	(y)
準特定外国投資家	G)、H)、I)
特定株主	報告者の株主又は出資者であって、直接又は間接に 10%以上の株式・出資又は議決権を保有するもの

※本ニュースレターにおいて上記【用語集】で使用されている記号は、当事務所が便宜上使用しているものであり、財務省の公式な資料では使用されていない。

⁸ 2024 年 8 月 28 日付「サプライチェーン保全等のためのコア業種の追加に関する外為法関連告示の改正と外国籍パートナーシップの解釈の明確化(対内直接投資関連)」参照。

(https://www.amt-law.com/insights/newsletters/publication_0028961_ja_001/)。

-
-
- 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執筆者は、以下のとおりです。
弁護士 松本 拓 (taku.matsumoto@amt-law.com)
弁護士 鈴木 潤 (jun.suzuki@amt-law.com)
弁護士 武士俣 隆介 (ryusuke.bushimata@amt-law.com)
弁護士 佐藤 龍 (ryu.sato@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。