インバウンド実務入門
外為法に基づく外資規制の実務

2023年7月31日

Okawa Shintaro
大川 信太郎（69期）
当会会員

【略歴】
2010年　私立栄光学園高等学校卒業
2015年　東京大学法学部卒業
2016年　弁護士登録
2019年　経済産業省 貿易経済協力局貿易管理部貿易管理課、安全保障貿易管理政策課及び国際投資管理室並びに大臣官房経済安全保障室に任期付公務員として赴任（課長補佐）（～2021年11月）

CONTENTS

1 外国為替及び外国貿易法（外為法）とは
2 事前届出制度
3 事前届出免除制度
4 実務上の対応

1 外国為替及び外国貿易法（外為法）とは

外為法は、対外取引の正常な発展、我が国や国際社会の平和・安全の維持等を目的に対外取引の管理や調整を行う法律です。

対外取引として大きく支払等（同法第3章）、資本取引等（同法第4章）、対内直接投資等（同法第5章）、外国貿易（同法第6章）の4種類を管理しています。

外為法は、1933年に「外国為替管理法」として制定されました。ただ、日本は貿易立国ですので貿易を管理しないと為替も管理できないということで、貿易が管理されるようになりました。その後、冷戦時代に突入し、ロシアへの輸出を止めるという安全保障の観点からの貿易管理が始まりました。さらに、安全保障のために対外取引を管理するのであれば、投資も規制する必要があるとして、もともとあった「外資に関する法律」といった別の法律を吸収する形で外為法の原型ができました。

そのような歴史的経緯から、様々な要素が取り込まれ複雑な法律になっています。そのため、投資を扱う場合は、主に外為法の第5章を中心に読んで、定義や罰則は必要な範囲で参照していただくのがよいかと思います。

外為法は法律全体が非常に複雑ですが、投資管理の部分（すなわち、外為法の第5章）も非常に複雑です。特に複雑なのが、図1 で示したように、法令が何層にもわたる多重構造になっている点です。

通常の政省令は、法律で定めた大枠の中で、その詳細だけが規定されることから、政令、命令、告示と下位に行くにつれて、詳細になっていきます。しかし、外為法は政省令以下に委任されてい

る範囲が非常に広いため、政令、命令及び告示を合わせて読まないと法律の全体像が分からない構造になっています。

さらに、外為法は事実上の参考資料をしっかり確認する必要があります。

まず、通称「日銀Q&A」と呼ばれる、日本銀行（日銀）が外為法に基づく報告書等の取扱いについて示しているガイドラインがあります。日銀Q&Aにしか書いてない解釈指針のようなものが実務上重要になることもあるので、日銀Q&Aは絶対に押さえる必要があります。また、法改正時のパブリックコメントにある法律解釈を読んでいただく必要もあります。さらに、通称「上場会社リスト」と呼ばれる財務省が作成しているリストでは、外資規制で規制される業種に関して、日本の全ての上場会社について、指定業種に当たるか、コア業種に当たるか、指定業種にもコア業種にも当たらないかということをリストアップしています。

＊＊＊＊

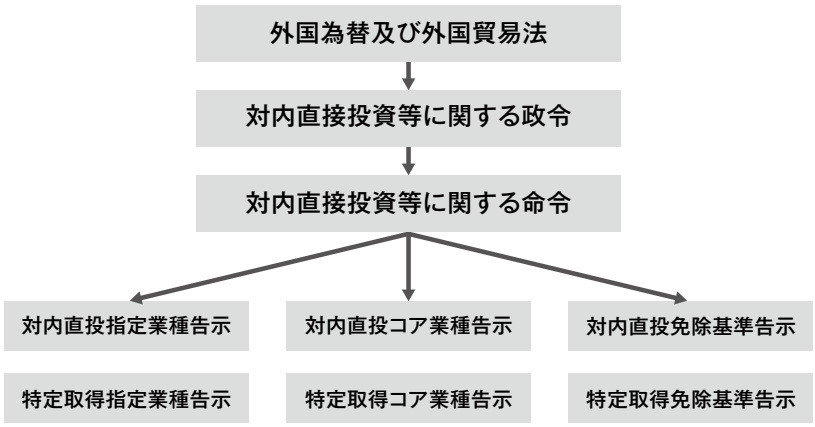
外為法に基づく投資管理制度の全体像は 図2 のとおりです。

私が、外為法がどのような内容の規制になっているのかについて説明する際、いつもこの図を利用しています。今回いろいろお伝えをしますが、最終的にこの図だけでも覚えていただければと思います。①外国投資家（同法26条1項）が②指定業種（指定業種告示）を営む日本企業に対して、③対内直接投資等（同法26条2項）、または特定取得（同法26条3項）と定義される投資行為を行うという3つの要件を満たす際に、事前届出義務が発生します。

事前届出義務発生後は3つのルートに分かれています。1つ目は、事前届出を出すルートです。2つ目は2019年の改正で導入された事前届出免除制度を使うというルートです。3つ目は、一定の投資に関する例外規定に当たるとして、届出も事前届出免除制度も利用しない手続不要というルートです。手続不要規定に関しては、特殊なものが多く、一部類型の投資を除き該当する場面は少ないとご理解ください。

図1

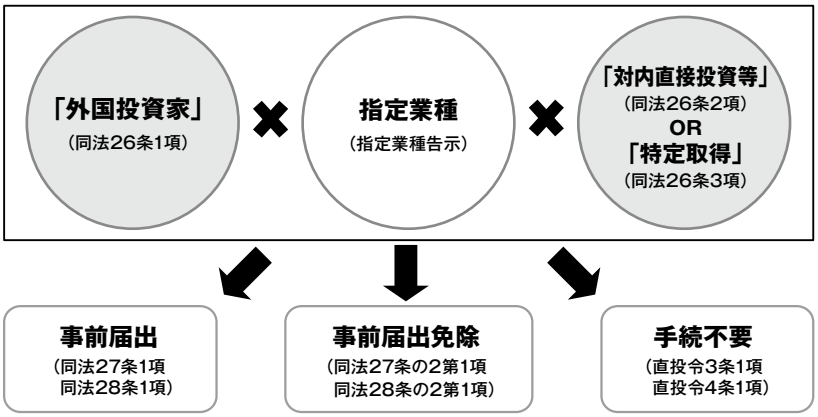
外為法に基づく投資管理の法令構造



（参考資料）日銀 Q&A ／パブコメ／上場会社リスト

図2

外為法に基づく投資管理制度の全体像



2 事前届出制度

1 概要

事前届出審査の概要は 図3 のとおりです。

外国投資家による指定業種への対内直接投資等・特定取得に対して事前届出が義務付けられています。指定業種は、①「国の安全」、②「公の秩序」、③「公衆の安全」、④「我が国経済の円滑な運営」という4つの観点から指定されます。

「我が国経済の円滑な運営」というのは、例えば、皮革関連といった本当に限定された業種の話なのです。やはり実務上重要になる主要な観点は「国の安全」だと言えます。

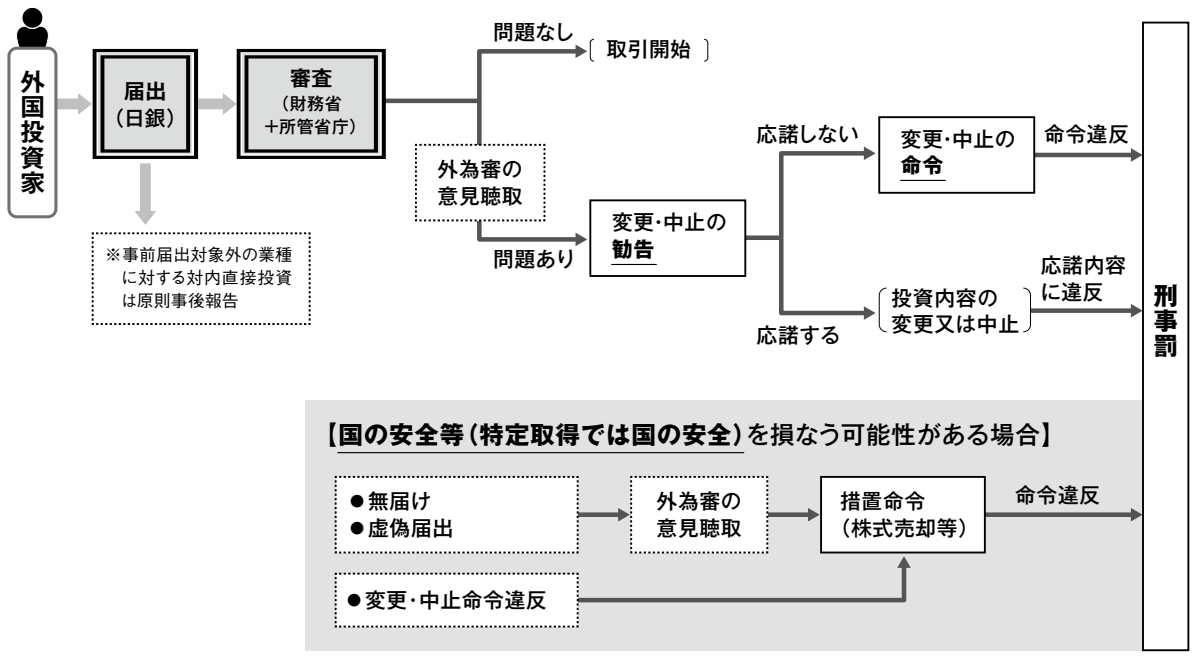
事前届出書を提出すると、取引が可能になるまで一定の禁止期間があり、その間は取引が禁止されます。

禁止期間は日銀が届出書を受理した日から起算して30日を経過するまでですが、最長5カ月まで延長が可能です。ただし、実務上は30日を経過しそうになると、事業所管省庁から自主的な取り下げが求められます。この自主的な取り下げについては法定されていないため、法律上最長5カ月とされている禁止期間の進行が停止し、禁止期間のカウントが振り出しに戻ってしまいます。したがって、当局の顔色を見ながら、自主的に取り下げておくべきか、それとも期間の進行を停止させないことを優先するのかといった案件ごとの判断が必要になってくるところが実務上の論点になります。

禁止期間は、機微性の低い案件では2週間に短縮されます。制度上は特に機微性が低い案件については、届出書受理日から4営業日を経過した日まで短縮されますが、最近は、そのような事例は少なくなっており、最低でも2週間くらいは見ておいた方がよいと考えております。禁止期間が経過したかどうかについては、日銀のホームページに毎日、「直投命令第8条に基づく財務大臣及び事業所管大臣による公示（審査結果）」というExcelの表が公表されます。禁止期間が短縮されて終わるケースも多いため、事前届出書が受理されてから5営業日目ぐらいから、Excelの表を毎

図3

対内直接投資等に関する事前届出審査の概要



日確認する作業が必要になってきます。

法律上は、財務大臣及び事業所管大臣が審査を行うことになっていますが、審査に関係する当局について、実務上、重要な点が2つあります。

重要な点の1つ目は、日銀が財務大臣から委託を受けて窓口業務を行っていることです。実務上は、日銀に届け出をするタイミングがとても重要です。禁止期間は届出書受理日から起算されるため、例えば、大型連休をはさむ場合などは注意が必要です。また、日銀の窓口は早い時間に閉まってしまいます。オンライン申請も可能ですが、事前にIDを取得することが必要である上、ID発行には時間がかかるので、日銀に外為法の届出をする可能性がある場合は事前にIDを取得しておくことをお勧めします。

重要な点の2つ目は、事業所管大臣は経済産業省になることが多いということです。なぜかというと、実務上よく登場する指定業種の8～9割を経済産業省が所管しているからです。そのため、実務上、外為法に関してコミュニケーションをとる場合はその相手方が経済産業省になることが非常に多くなります。

財務大臣及び事業所管大臣が審査を行い、①「国の安全」、②「公の秩序」、③「公衆の安全」、④「我が国経済の円滑な運営」の観点から、必要がある場合には、投資の変更・中止の勧告・命令が可能です。変更・中止の命令に違反したり、無届け・虚偽届出等で行われた対内直接投資等について、国の安全等の観点から必要な場合には、財務大臣及び事業所管大臣は、株式売却等の事後措置命令を出すことが可能です。

このような安全保障の観点からの外資規制は、アメリカなどのほかの国にもありますが、大きな違いの1つは、日本は事後介入をしない（すなわち、事前届出が求められていなかった投資について、後出しじゃんけんで投資を止めることはしない）ということです。事後介入をしない分、入口の指定業種のところで網を掛けておかないと、政府の規制が届かなくなるため、日本の指定業種の範囲はとても広いものになっています。

なお、外国投資家による指定業種外への一部対内直接投資等に対しては事後報告が義務づけられていることにも注意が必要です。

2 外国投資家の定義

外為法26条1項に外国投資家の定義があります。同項の内容を簡単にまとめたものが 図4 です。

条文が非常に読みづらい部分も多いため、詳しくお知りになりたい方は、私が執筆した本（『外為法に基づく投資管理―重要土地等調査法・FIRRMAも踏まえた理論と実務』中央経済社）をご参照ください。

3 対内直接投資等・特定取得の定義

行為態様として、対内直接投資等17種類と特

図4

外国投資家の定義（外為法26条1項）

1号外国投資家	**非居住者である個人**
2号外国投資家	**外国法令に基づいて設立された法人**その他の団体又は外国に主たる事務所を有する法人その他の団体 ➡外国法人等
3号外国投資家	1号外国投資家又は2号外国投資家に掲げるものに直接に所有される議決権の数又は出資の金額と他の会社を通じて間接に保有される議決権の数との合計が、**総議決権数の50%以上**に相当する会社 ➡外資系企業
4号外国投資家	一定の外国投資家による出資の金額の合計が**総出資金額の50%以上**に相当する又は一定の外国投資家が**業務執行組合員の過半数**を占める組合 ➡外資系ファンド
5号外国投資家	2号外国投資家、3号外国投資家及び4号外国投資家以外の法人その他の団体で、**1号外国投資家がその役員又は代表役員の過半数を占めるもの** ➡役員・代表役員の過半数が非居住者

※みなし外国投資家:外国投資家のために外国投資家の名義によらないで投資を行う者（同法27条14項）

図5

対内直接投資等の定義（外為法26条2項）

行為類型	行為の内容	閾値
1号対内直投	**非上場会社の株式又は持分の取得 （外国投資家からの取得を除く）**	**・なし**
2号対内直投	非居住者となる以前から所有する非上場会社の株式又は持分の他の外国投資家に対する譲渡	・なし
3号対内直投	**上場会社等の株式の取得**	**・密接関係者とあわせて、株式保有比率1%以上 ・ただし、実質株式ベースで1%未満の場合、手続不要**
4号対内直投	上場会社等の議決権の取得	・密接関係者とあわせて、議決権保有比率1%以上 ・ただし、実質保有等議決権ベースで1%未満の場合、手続不要
5号対内直投	本邦会社の事業目的の実質的な変更に関し行う同意	・上場会社等の場合 密接関係者とあわせて、議決権保有比率1/3以上。ただし、実質保有等議決権ベースで1/3未満の場合、手続不要 ・非上場会社の場合 なし。ただし、密接関係者とあわせて、株式保有比率、出資金額比率又は議決権比率のいずれもが1/3未満である場合、手続不要
	取締役若しくは監査役の選任に係る議案に関し行う同意	**・上場会社等の場合 密接関係者とあわせて、議決権保有比率1%以上。ただし、実質保有等議決権ベースで1%未満の場合、手続不要 ・非上場会社の場合 なし**
	事業の譲渡等に係る議案に関し行う同意	・上場会社等の場合 密接関係者とあわせて、議決権保有比率1%以上。ただし、実質保有等議決権ベースで1%未満の場合、手続不要 ・非上場会社の場合 なし
6号対内直投	本邦における支店等の設置又は本邦にある支店等の種類若しくは事業目的の実質的な変更	・なし
7号対内直投	本邦に主たる事務所を有する法人に対する期間1年超の貸付け	・なし
8号対内直投	事業の譲受け、吸収分割及び合併による居住者法人からの事業の承継	・なし
令1号対内直投	特定の外国投資家に対して募集された本邦会社の社債の取得で、取得日から元本償還日までの期間が1年超のもの	・なし
令2号対内直投	特別の法律に基づいて設立された法人の出資証券の取得	・なし
令3号対内直投	上場会社等の株式への一任運用	・密接関係者とあわせて、実質株式ベースの株式保有比率又は実質保有等議決権ベースの議決権保有比率のいずれかが1%以上
令4号対内直投	一定の事項に係る議案に係る議決権代理行使受任	・上場会社等の場合 密接関係者とあわせて、実質保有等議決権ベースで議決権比率が10%以上 ・非上場会社の場合 なし
令5号対内直投	**上場会社等の株式に係る議決権行使等権限の取得**	**・密接関係者とあわせて、実質保有等議決権ベースで議決権比率が1%以上**
令6号対内直投	非居住者となる以前から所有する非上場会社の議決権の他の外国投資家に対する委任	・なし
令7号対内直投	共同して上場会社等の実質保有等議決権を行使することに関する、当該上場会社等の実質保有等議決権を保有する他の外国投資家からの同意の取得	・同意取得者の密接関係者及び同意者の密接関係者とあわせて、実質保有等議決権ベースで議決権比率が10%以上
特定取得 （同法26条3項）	**外国投資家からの非上場会社の株式又は持分の取得**	**・なし**

定取得1種類があり、それぞれの行為について閾値が規定されています。このように、行為態様と閾値に分けて分類していただくと非常に整理しやすいかと思います。

閾値の設定については、何パーセント以上であれば対内直接投資等に該当するという閾値が設定されているものと、そのような閾値が設定されておらず一株でも対内直接投資等・特定取得にあたるというものがあります。原則としては、上場会社に関する対内直接投資等には閾値が設定されていますが、非上場会社に関する対内直接投資等・特定取得には閾値が設定されていません。

さらに、例外が規定されている政令や省令まで見ないと閾値の全体像が分からないものもあります。そういったものをまとめたものが 図5 なので、こちらの図をご覧いただいて、該当しそうであれば条文を調べるという流れがよいと思います。

図5 の太字のものが実務上、注意していただきたい類型です。1号対内直投については、グリーンフィールド投資と呼ばれる、新設の株式取得も入るので注意してください。新しく設立した会社であっても、その会社が6カ月以内に指定業種を行うような場合には、それは指定業種を営んでいるものとするのが日銀Q＆Aの解釈なので、事前届出が必要になります。海外からの投資において、日本子会社を設立する案件は多いと思うので、実務上は気を付けてください。

閾値の要素のうち「密接関係者」については政令に規定されています（対内直接投資等令2条19項）。いろいろ規制されていますが、重要になるのが1号から9号、10号、15号、16号です。1号から9号は株式を取得した法人の親会社・子会社・兄弟会社等のいわゆる関係会社です。10号は関係会社の役員だったり、実際に株式を取得した外国投資家の役員だったりといったものが入ります。15号は、共同して上場会社等の議決権等を行使することを合意している他の非居住者である個人又は法人等です。16号は、15号該当者にとって1号から14号に該当する者です。

いずれにせよ、外国投資家しか密接関係者に該当しない点には注意が必要です。

4 指定業種の範囲

実務で外為法を検討する際に、外国投資家の定義や対内直接投資の定義が大きな論点になることはあまりありません。

他方、一番論点になるのが、指定業種を営んでいるかどうかという点です。なぜ大きな論点になるのかというと、既に説明したとおり、指定業種の範囲が広いことに加え、当局に問い合わせても明確な回答が返ってこないという問題があるからです。

図6 では代表的なものを挙げていますが、「業種の観点」と「指定業種」の比較というのは、あくまで分かりやすさの観点からの比較であり、法律上このように明確に定義されているわけではないということは押さえておいてください。

指定業種は非常に多いため、ここで全てを説明するのは不可能ですが、対内直接投資指定業種告

図6

対内直投に関する指定業種

業種の観点		指定業種
①	国の安全	武器、航空機、原子力、宇宙関連、軍事転用可能な汎用品の製造業、サイバーセキュリティ関連、重要鉱物資源に関する金属鉱業等、特定離島港湾施設等の整備等を行う建設業又は土木建築サービス業、**経済安保法11品目関連業種**
②	公の秩序	電気･ガス、熱供給、通信事業、放送事業、水道、鉄道、旅客運送、感染症に対する医薬品に係る製造業、高度医療機器に係る製造業
③	公衆の安全	生物学的製剤製造業、警備業
④	我が国経済の円滑な運営	農林水産、石油、皮革関連、航空運輸、海運

示には別表が3つあるということを覚えておいてください。別表第一と別表第二に該当するものが指定業種であり、別表第三に該当するものは指定業種ではない業種です。理論上は別表第一から別表第三のいずれにも該当しないものというのもありますけれども、そういったいずれにも該当しないものも指定業種となります。 図7 図8

別表第一は条文形式で規定されているので、別表第一を読み込んで、対象会社が指定業種に当たるかを判断していただくことになります。

別表第二は、例えば「受託開発ソフトウェア業」「組込みソフトウェア業」など、一言しか書いてありません。別表第二で「ソフトウェア業」と書かれている場合、どういう定義で、どこからどこまでが該当するのかについては、日本標準産業分類の番号を引いています。日本標準産業分類とは、日本国が統計を作るために、各産業を定義して、その業種の説明をしているものであり、別表第二はこれに沿った形規定されているので、同表に該当するかについては日本標準産業分類を見て定義を確認する作業が必要になります。

ただ、日本標準産業分類は明確には書かれてないため、それを読んでも該当するのか分からないというケースも多くあります。そういう場合には、所管省庁に電話をかけて「対象会社はこういう事業を行っていますが、これはソフトウェア業に当たりますか」といった照会をかけて、当局から回答をもらうことになります。

ただ、これも非常に悩ましい制度です。なぜかというと、当局側としては、「規制対象ではない」と回答するインセンティブはないため、「該当します」とか、「不安であれば届出書を提出してください」というような回答になることが多いからです。このように、指定業種の定義は不明確ですし、不明確だからといって当局に照会すると、往々にして「届出書を提出せよ」というような回答しか返ってこないということが、実務上の論点として挙げられます。

特に気を付けていただきたいのは、 図8 で挙げた事業です。

実は、会社の主たる事業でなくても当該指定業種を少しでも営んでいれば、その会社自体が指定業種を営んでいる会社になってしまいます。例

図7

対内直投に関する指定業種（別表第一）

別表第一（全部コア）	● 1号：武器、航空機、宇宙関連品及び原子力関連品並びにそれらの付属品等の製造業 ● 2号：1号に掲げる物の機械修理業及び電気機械器具修理業 ● 3号：武器、航空機、宇宙関連品及び原子力関連品を使用するために特に設計したプログラムに関するソフトウェア業 ● 4号：核原料物質に係る金属鉱業 **● 5号：リスト規制品の製造業** **● 6号：リスト規制技術を保有する製造業、ソフトウェア業、自然科学研究所、機械設計業、商品・非破壊検査業及びその他の技術サービス業** ● 7号：感染症に対する医薬品及び医薬品中間品に係る製造業及び高度管理医療機器等に係る製造業 ● 8号：重要鉱物資源に関するその他の金属鉱業等、その他の金属鉱業のために使用する目的の物の製造業、機械修理業（電気機械器具を除く）、電気機械器具修理業、ソフトウェア業、その他の計量証明業 ● 9号：特定離島港湾施設等の整備等を行う建設業又は土木建築サービス業（土木に係るものに限る） ● 10号：永久磁石、半導体、EV電池の部素材等の製造業 ● 11号：船舶部品の製造業 ● 12号：肥料の輸入業
別表第二（一部コア）	●業種の詳細は**日本標準産業分類**を参照

図8

対内直投に関する指定業種（別表第二）

番号	項目名	所管省庁
3311	電気業	経産省
3911	受託開発ソフトウェア業	
3912	組込みソフトウェア業	
3913	パッケージソフトウェア業	
3921	情報処理サービス業	
4013	インターネット利用サポート業	総務省

特にIT系の企業に投資する際に該当する可能性が高い。実務上、日本標準産業分類よりも広い解釈が採用されており、厳密に該当性を判断するためには所管省庁への問い合わせが必要

えば、本業は自動車部品の製造業である場合でも、その工場の片隅で太陽光発電をしていて、それを売電しているような場合は電気業に該当してしまいます。このような電気業を行っているかについてはしっかり確認していただく必要があります。

受託開発ソフトウェア業、組込みソフトウェア業、パッケージソフトウェア業というのも、日本標準産業分類を見ていただければ分かると思いますが、非常に広範な定義になっています。例えば、ITソフトウェア関係の会社で、他の会社にアプリケーションを卸している場合には、これに該当する可能性が相当程度あります。

さらに厄介なのが、情報処理サービス業です。情報処理サービス業について日本標準産業分類を見るとそんなに広くは書いていないのですが、当局が日本標準産業分類よりも広い解釈をする場合があります。第三者から情報を受領して、それを何らか加工した上で販売しているような場合、つまり、ほかの人の情報を扱っているような企業というのはこの情報処理サービス業に該当するとされる場合が多いです。いわゆるIT系の企業で、第三者の情報を扱っていない企業などはまずありませんので、情報処理サービス業に該当するという照会回答が返ってくることが多いです。

また、広くインターネットに関して何かサポートする業務を行う場合には、インターネット利用サポート業に該当する可能性があるので、気を付けていただく必要があります。

3 事前届出免除制度

1 概要

事前届出免除制度とは、一定の約束事を遵守することを前提条件に、株式等の取得時における事前届出を免除し、事後の報告で足りるとする制度です。事前届出免除制度には、相当広い範囲が免除される包括免除、範囲は狭いがやや危険な業種でも許されるオレンジ一般免除、オレンジ一般免除よりも機微性の低い業種にだけ利用されるイエロー一般免除という3種類があります。これらの呼称は法律上の定義ではなく、あくまで便宜上の分類です。それぞれ、利用できる投資類型、利用できる主体、利用できる範囲、免除基準、事後報告の閾値が異なります。図9

図9

事前届出免除制度

- 事前届出免除制度には包括免除、オレンジ一般免除、イエロー一般免除の3種類がある
- それぞれ、①利用できる投資類型、②利用できる主体、③利用できる範囲、④免除基準、⑤事後報告の閾値が異なる

	利用できる投資類型	利用できる主体	利用できる範囲	免除基準	事後報告の閾値
包括免除	3号対内直投、4号対内直投、令3号対内直投、令5号対内直投（=**上場会社のみ対象**）	**外国金融機関のみ**（事前届出審査を行う必要性が高い外国投資家以外）	**上限・業種限定なし**	3基準	10%以上
オレンジ一般免除	同上（=**上場会社のみ対象**）	事前届出審査を行う必要性が高い外国投資家以外	**コア業種**については株式保有割合・議決権保有割合のいずれもが**10%未満**	3基準 **+2基準**	1%、3%、（10%）
イエロー一般免除	1号対内直投、2号対内直投、3号対内直投、4号対内直投、令1号対内直投、令3号対内直投、令5号対内直投、令7号対内直投（特定重要議案に関するものを除く）＋特定取得（=**上場会社と非上場会社のいずれも対象**）	同上	上限なし（**コア業種については利用不可**）	3基準	**（上場会社の場合）** 1%、3%、10%以上 **（非上場会社の場合）** 一株から必要

2 高リスク投資家

免除制度が使えない、すなわち、事前届出審査を行う必要性が高い外国投資家（直接投資令3条の2第1項）については、図10をご覧ください。簡単に説明すると、過去に外為法違反をしたものや、過去に免除基準違反に基づく措置命令を受けたものは免除制度の対象にならないということです。

3 コア業種

コア業種とは、指定業種のうち、特に安全保障上の機微性が高いものです。対内直接投資コア業種告示にこれらのコア業種が規定されています。図11

コア業種に当たるかどうかについては、上場会社に投資を行う場合であって事前届出免除制度を使う際にも重要ですが、それに加えて、事前届出を出す際にもコア業種の判断をする必要があります。なぜなら、事前届出のフォーマットにおいて、コア業種に当たる場合には、対内直接投資コア業種告示の何号に該当するのかについても記載することを求められるからです。

以上説明してきたように、事前届出免除制度は非常に複雑であるため、まずは、免除制度があるということ、包括免除は広いが外国金融機関しか使えないということ、外国金融機関に当たらない場合でもコア業種についてオレンジ一般免除を使えば上場会社の場合は10％まで買い上がれることという3点を覚えておいてください。

4 免除基準

図12に記載されたもののうち、ベースとなるのが上段の①から③です。このうち一番問題になるのが③の対内直接投資指定業種に属する事業に係る秘密技術関連情報にアクセスしないことという免除基準です。すなわち、包括免除は、さきほどの図9で示したとおり、利用できる範囲で上限・業種の限定がないので、理論上100％まで買い上げることが可能です。また、イエロー一般免除であってもコア業種以外の投資であれば理論上100％まで買い上げられます。ただ、図12の③の免除基準を守りながら100％まで買い上がるということはほぼ想定されませんので、実務上はある程度の割合に落ち着くと考えています。

より個人的な感覚を申し上げますと、20％を超えて事前届出免除制度を使っているような場合には、当局から「本当に免除基準を守れていますか」といった質問票が届く場合があるので、実務上は20％を超える場合には、事前届出免除制度を使うようなアドバイスには慎重になった方がよいかもしれません。

図12の④及び⑤の免除基準は、いわゆるパッシブ投資なら認めるというものです。例えば、5％を持っている外国投資家が、単なる投資家としてではなく、④や⑤のような権限を行使しようとするような場合には、安全保障上の事前届出免除制度を使わせることができないという趣旨です。

4 実務上の対応

1 デューディリジェンス（DD）における実務上の対応

ア　指定業種・コア業種該当性

まず指定業種・コア業種の該当性を確認する点ですが、対象会社が指定業種の範囲について認識していない場合も多いため、指定業種のリストを用意するなどして、対象会社が正確に回答できるよう工夫をする必要があります。

また、指定業種の一部では、いわゆるリスト規制品の製造業、リスト規制技術を保有する製造業・ソフトウェア業等が指定業種とされています。対象会社が製造・保有する製品・技術のリスト規制品やリスト規制技術該当性については、対象会社でDDを担当する法務部や経営企画部の担当者が把握していない場合も多いので、DDの回答には

輸出管理部門も関与するように手配することが望ましいです。

DDを行わない投資の場合は、定款、有価証券報告書、ホームページ等の公表情報の記載から分かる範囲で判断することもあります。例えば定款にソフトウェア業と書かれているのに、ソフトウェア業で事前届出をしないと、当局から追って質問票が届く可能性があります。

事前届出書には注記を記載することができるので「ここに書いた指定業種とは、DDを行わずに、公表情報の範囲で記載したものです」というような注記を記載したり、一定の場合に提出する事後報告においても「DDを行っていないので、公開の情報から分かる範囲で判断しています」という注記を入れておいた方がいいと思います。

財務省の上場会社リストは、残念ながら誤りが多いです。なぜかというと、リスト規制該当性などの情報は外部からは判断のしようがなく、外部から完璧なリストを作るのは不可能だからです。ですから、上場会社リストはあくまで参考資料であって、これに依拠することはリスクが高いと考えています。

イ　経済安全保障的観点からの実質的な視点

法律上の観点から事前届出義務が発生するかというだけでなく、経済安全保障的観点から、ディールの機微性を判断し、審査に要する期間や求められうる後述する遵守事項の内容について予想を立てる必要があります。そのため、DDにおいては、対象会社が指定業種及びコア業種を営むか否かという観点だけではなく、しっかりとディールの機微性を判断することが重要にな

図10

事前届出審査を行う必要性が高い外国投資家（直投令3条の2第1項）

1号	**●外為法違反により刑事罰に処せられた又は執行猶予期間が終了した日から5年を経過しないもの** **●外為法に基づく行政処分に違反した日から5年を経過しないもの**
2号	**●過去に免除基準違反に基づく措置命令を受けたもの**
3号	●外国の政府、外国の政府機関、外国の地方公共団体、外国の中央銀行又は外国の政党その他の政治団体
4号	●国有企業等。具体的には… －外国政府等又はその国有企業に議決権の50%以上を保有されているもの －外国政府等に黄金株を保有されるもの －外国政府等又はその国有企業が出資額の50%以上を拠出するもの －役員又は代表権限を有する役員のうち1/3以上が外国政府等に任命・指名されたもの又は外国政府等の役職員で占められているもの －外国政府等が対内直接投資等又は当該対内直接投資等に係る議決権の行使について指図権限を有しているもの ※SWFについて認定制度あり
5号	●3号又は4号の役員

図11

コア業種

●対内直投コア業種告示において対内直投コア業種が規定。また、特定取得コア業種告示において特定取得コア業種が規定。コア業種は指定業種に包含される関係にある
●コア業種は多岐に渡るが（指定業種がそのままコア業種とされているものを除き）実務上特に該当性が問題になるのは以下の数種類

34号	5万キロワット以上の電気業
38号	特に国の安全等の観点から影響がある業種に関するサイバーセキュリティ業（脆弱性診断、フォレンジック、リモート機能ソフトウェア等）
39号	重要なインフラ事業に関するサイバーセキュリティ業
40号	機微な個人情報に関するサイバーセキュリティ業（機微個人情報を100万人以上分扱うソフトウェア・情報処理サービス業）

図12

免除基準

対内直投通常免除基準（すべての免除制度に適用）

①外国投資家自ら又はその関係者が役員に就任しない
②対内直投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
③対内直投指定業種に属する事業に係る秘密技術関連情報にアクセスしない

対内直投上乗せ免除基準（オレンジ包括免除制度のみ適用）

④対内直投コア業種に属する事業に関し、取締役会又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
⑤対内直投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・行動を求めて書面で提案を行わない

ります。

例えば、防衛サプライチェーンに含まれているか、製品・技術が日本の重要なエネルギー政策の根幹に関係するものではないか、国等の補助金を受けて開発等した貨物・技術がないか等、対象会社のビジネスを総合的に経済安全保障的観点から評価する必要があります。

ウ　DDで発覚しない場合の対応

いくらDDで確認しても、指定業種・コア業種の該当性を対象会社が理解していなかった等の理由で、結果として該当性確認が誤っている場合もあると思います。そのような場合について、令和2年4月に財務省が公表した「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」に関するパブリックコメントの回答（No.125）では、発行会社からの情報提供もなくて、通常のDDの中では発覚しえない事業を当該発行会社が秘密裡に実施していた場合であって、結果として事前届出を提出できなかった場合、必要な対応を取っていただくことについて、当局から連絡することがあるとされています。

とても回りくどい言い方をしています。一発アウトで刑罰や行政処分で取り締まることはないが、もしそれが国の安全保障上、危険なものであれば売却をお願いすることもあるという意図がこのパブリックコメントからにじみ出ているところです。

2　審査における実務上の対応

審査の全体像

審査は、①どのような外国投資家が投資をするのかという外国投資家属性、②どのような会社に投資をするのかという発行会社属性、③どのような投資をするのかという投資の内容・目的という3つの観点から実施されます。

まず、外国投資家属性については、例えば、その外国投資家の主要な株主が政府系の企業であったり、取締役に日本と安全保障上緊張関係にある国の人物が入っている場合は外国投資家属性としてマイナスと判断されます。

発行会社属性については、どのような事業を営んでいるかに加え、業界上どういう位置付けにあるのかというのも非常に重要になってきます。例えば、発行会社が日本で唯一ネオジム磁石を製造していて、同磁石が様々な産業にとって重要である場合、これが外国企業に買収されてしまうと、日本への供給がなくなってしまうかもしれないため、やはり安全保障の観点から、より機微なものとみなされることになります。

投資の内容・目的に関しては、投資の割合はもちろん、投資の目的も重要です。すなわち、単に20％投資するという場合と、20％投資をして、技術共同開発契約を結ぶという場合では、後者の方が技術流出する可能性が高くなるため、安全保障の懸念がやや高いととらえられることになります。

審査主体は法文上、財務大臣及び事業所管大臣ですが、実際は事業所管省庁がメインで審査しているプレーヤーになります。例えば経済産業省の場合は、国際投資管理室という部署に加え、事前届出対象事業を管轄する原課というところが対応します。例えば、自動車系のソフトウェア会社に対する投資であれば、国際投資管理室、自動車を所管している自動車課、ソフトウェアを担当している情報産業課といった部署が審査に関係してきます。

どのようなものが要注意かというと、当然中国系企業・ファンドは要注意なのですが、アメリカやイギリスといった、いわゆる同盟国と言われるような国であっても審査が長引くケースも多くあります。また、例えばスリランカやカザフスタンといった、あまり投資事例がない国からの投資も審査に時間がかかることがあります。審査では、質問票への回答を求められることがありますが、1回のやりとりで済まない場合も多くあります。全て回答しきるまで許可が出ないので、あっという間に3カ月くらい経過してしまうことがあります。

また、機微な業種への投資の場合など時間がかかることが明らかな場合は、事前届出書を提出す

る前に、事前届出書のドラフトを持っていくなど事前相談をする例があります。それなりに時間がかかりますが、非常に機微な投資の場合は、事前相談も検討する必要があります。

さらに、質問票プロセスに進み、安全保障上の懸念があるということになると遵守事項を届出書に記載させて、当該遵守事項を遵守することを前提に許可するという例も最近は増えています。遵守事項では、国の安全を損なう事態を生じるような行為の禁止、外国政府等の影響の遮断、情報管理体制の整備等が求められる場合があります。そして、遵守事項に違反する場合は、虚偽届出として措置命令、罰則の対象になる可能性があります。

3 無届け発覚時における実務上の対応

法律上は、無届けで対内直接投資等が行われた場合、措置命令や罰則の対象ですが、実務上、いきなり強制的な措置に進むことは通常想定されず、事案調査票、文書による警告又は報告徴求で処理されることが多いです。

事案調査票では、無届けが発覚した経緯及び原因等について記載が求められ、悪質性が低い案件では事案調査票に再発防止策を記載することで執行上無届けが治癒されるという取扱いがされています。

悪質性が認められる案件（重過失、高頻度等）では文書による警告が行われることがあります。そして、特に悪質性が高い案件（故意、既に警告を受けたもの等）では、外為法55条の8に基づく報告徴求命令が出されます。この報告徴求命令の回答を拒否したり、虚偽回答をしたりすると罰則の対象になっているところ、報告徴求命令の回答に今後の再発防止策等を記載させることがあります。報告徴求命令の回答に記載した再発防止策に違反する場合は、虚偽回答をしたとして罰則の対象になる可能性があります。