

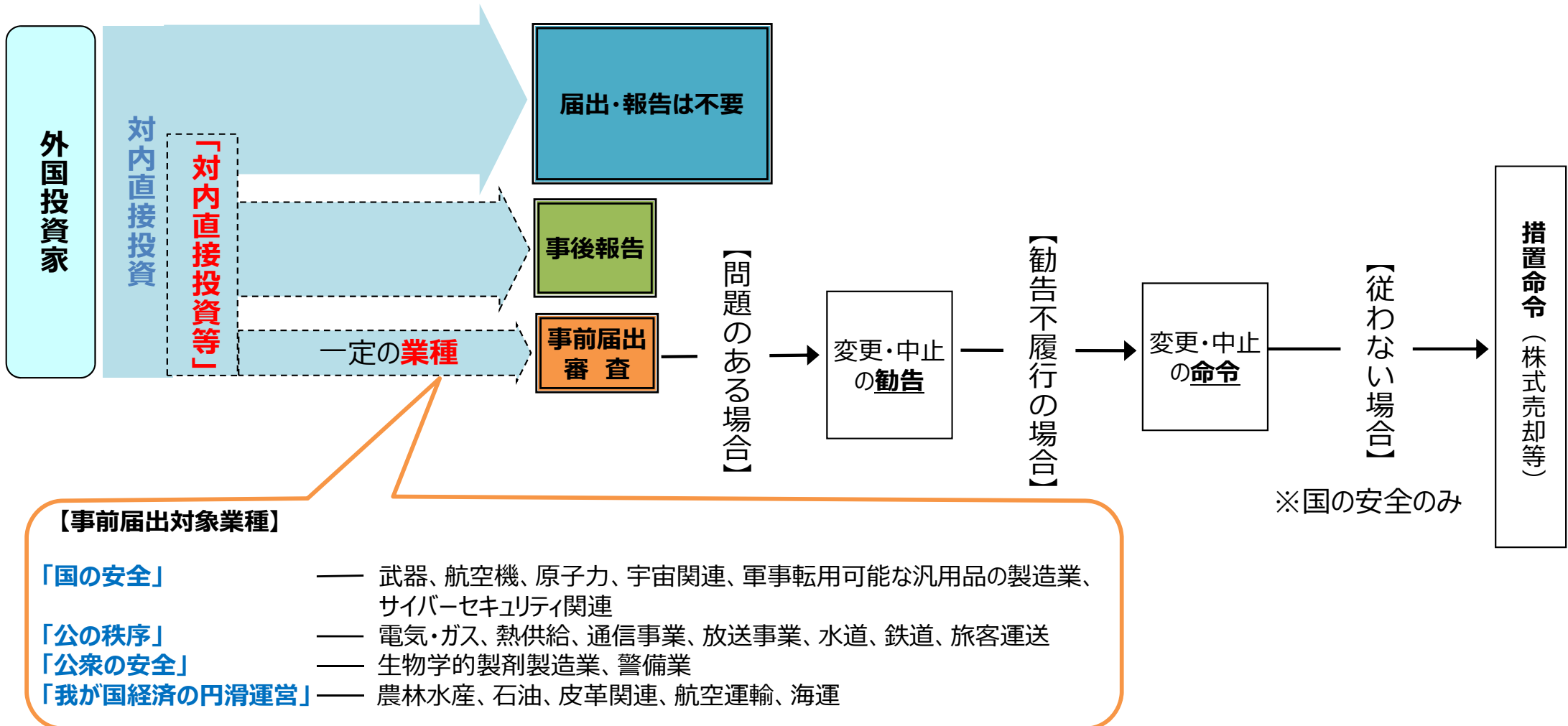
対内直接投資審査制度について

令和元年10月8日
財務省国際局

外為法の内直接投資制度（現行）

◎ 対外取引原則自由（外為法第1条）の下、対内直接投資を行う場合に届出や報告は不要。

- ただし、以下の場合は外為法上「対内直接投資等」と定義し、原則事後報告を求めている。
 - ✓ 上場会社の発行済株式総数の10%以上の取得
 - ✓ 会社の事業目的の実質的な変更に関し行う同意 等
- 「対内直接投資等」のうち、「国の安全」等に係る一定の業種に対するものは、事前届出が必要。



外為法改正の狙い

現行制度

- 投資自由の大原則の下、一定の対内直接投資につき事後報告
- 指定業種につき事前届出



健全な投資の一層の促進

安全保障等の観点からの対応強化の流れ

- 2018年8月米国で新法成立
- 2019年3月欧州でEU新規則成立



経済の健全な発展につながる対内直接投資を一層促進するとともに、
国の安全等を損なうおそれがある投資に適切に対応。

⇒メリハリのある対内直接投資制度を目指す。

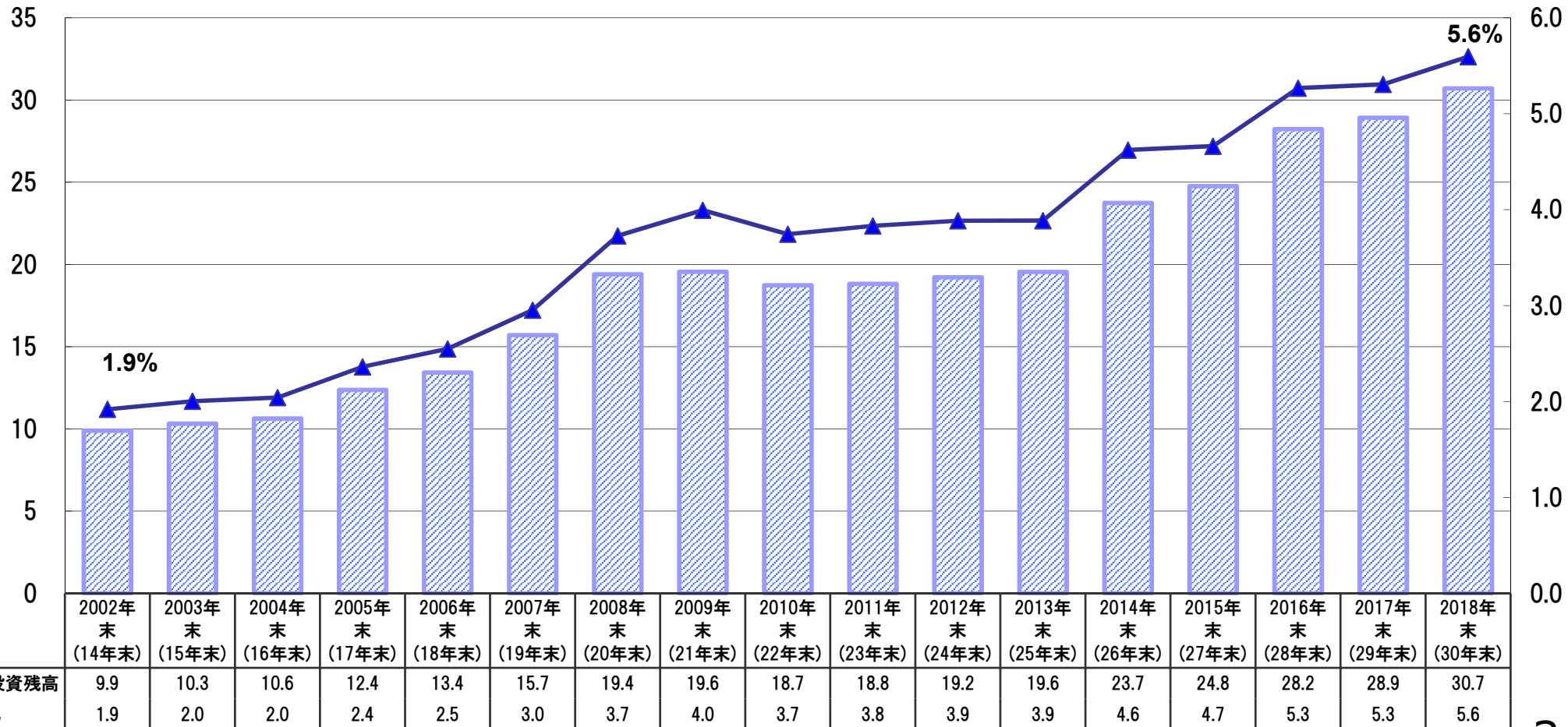
対内直接投資の促進

対内直接投資に係る基本的な考え方 「日本再興戦略」(2013年6月14日閣議決定)

- 我が国企業が持つ技術力を始めとした強みを活かし、積極的に世界市場に展開を図っていくとともに、対内直接投資の拡大等を通じて、世界のヒト、モノ、カネを日本国内に惹きつけることにより、世界の経済成長を取り込んでいく。
- 2020年までに対内直接投資残高を35兆円に拡大する。

兆円(対内直接投資残高)

(名目GDP比)%



【出所】財務省(本邦対外資産負債残高)、内閣府(名目GDP)

海外における対内直接投資規制の強化

米国

- 従来は、事後的に介入を行う制度（対象は全業種）。
- 2018年8月に法改正し、審査制度を大幅に強化。
⇒事前届出制度を創設。外国政府の実質的支配下にある投資家による投資に加え、株式所有の下限なしで重要技術に関する指定業種への投資を審査。

欧州

- 2019年3月、対内直接投資の審査制度に関するEU規則を承認。
⇒EU諸国が実施すべき審査制度の基本的な枠組みを規定。

<各国の動き>

英：2018年に法改正し、特定の機微技術分野は、審査対象の基準値を売上£7000万（約92億円）から£100万（約1億3000万円）に大幅に引下げ。

独：2018年に政令改正し、事前届出義務の基準値を25%から10%に引下げ。

仏：2018-2019年に法令改正し、対象業種を拡大、事後的に株式売却命令等を可能とする制度を導入。



主要国は既に法令改正による**対応強化済**。日本も遅滞なく対応する必要。

対内直接投資審査制度に関する諸外国の動向

米国

- 対米外国投資委員会（CFIUS）の権限を拡大する**外国投資リスク審査現代化法（FIRRMA）が2018年8月に成立**（2020年2月までに完全施行予定）。従来、米国企業に対する支配につながり得る投資のみを対象としていたが、支配を及ぼさない投資であっても、重要インフラ、重要技術等を有する米国企業への投資で非公開技術情報を獲得できるもの等を**審査対象に追加**。また、米国は事後介入方式を基本としているが、外国政府による相当程度の影響がある者が重要インフラ、重要技術等を有する米国企業に対して影響力を持ちうる投資を行う場合に**事前申告を義務付け**。さらに、**外国政府との情報交換規定を新設**。

EU

- 2019年3月、**欧州理事会は「EUに対する直接投資の審査制度を設立するためのEU規則」を承認**。すべてのEU加盟国に対し、**2020年10月までにEU規則に沿った審査制度を適用することを求めている**。主な規則の内容は、投資審査における審査すべき対象業種（重要インフラ、重要技術（AI、半導体、サイバーセキュリティ）、機微情報等）や判断要素（外国政府による支配の有無等）を例示。また、EU各加盟国及び欧州委員会との間の協力、又は**EU域外国との情報共有を規定**。

イギリス

- **2018年6月、企業法を改正し**、武器技術、高度デュアルユース品、サイバー技術等の業種について**規制対象基準額を引き下げ**。

フランス

- **2019年1月に政令改正を行い**、半導体、ロボティクス、サイバーセキュリティ、データセンター等を**審査対象に追加**。

ドイツ

- **2017年7月に外国貿易令を改正し**、武器の専用製造装置等を**事前届出業種に追加**、及び事後審査対象として重要インフラやサイバー技術を重点審査することを明記。また、**2018年12月にも同令を改正し**、メディア関連企業を事後審査の重点審査対象に追加したほか、事前届出及び事後審査の重点審査対象については、**規制対象出資比率を引き下げ**。

G7各国の対内直投投資審査制度の概要

		アメリカ (2018年法改正)	イギリス (2018年法改正)	フランス (2018~2019年 法令改正)	ドイツ (2018年政令改正)	イタリア (2017年法改正)	カナダ	日本 (現行)
事前届出・審査	対象となる 株式所有等 の割合	下限なし ※2018年 法改正で事前 届出制度を導入		33.3%	10% ※2018年政令 改正で25%から 引下げ	3%	名目額の閾値あり (投資家によって 異なる)	10%
	対象業種	特定の投資		指定業種 ※2018年政令 改正で業種拡大	指定業種	指定業種 ※2017年法改正 で業種拡大	全業種	指定業種
事後介入	業種による 限定なし	業種による 限定なし	業種による 限定なし	指定業種のみ	業種による 限定なし	指定業種のみ	業種による 限定なし	指定業種のみ
	株式売却命令 が可能	株式売却命令 が可能	株式売却命令 が可能	株式売却命令 が可能 ※2019年法改正	株式売却命令 が可能	株式売却命令 が可能	株式売却命令 が可能	株式売却命令 が可能なのは 指定業種の一部のみ

問題のない投資の一層の促進

1. 事前届出免除制度の導入

- 対内直接投資案件の大宗を占めるポートフォリオ投資等は、免除の対象。
- 国の安全等を損なうおそれがある投資は、免除の対象外として外形的に明確化（政令・告示）。
- 事後報告、勧告・命令により、免除基準の遵守を担保。

国の安全等を損なうおそれのある投資への適切な対応

2. 事前届出の対象の見直し

- 上場会社の株式取得の閾値引下げ（現行10%→1%：会社法上の株主総会における議題提案権の基準）
- 経営への影響力行使につながる行為の追加（例：役員への就任や重要事業の譲渡）

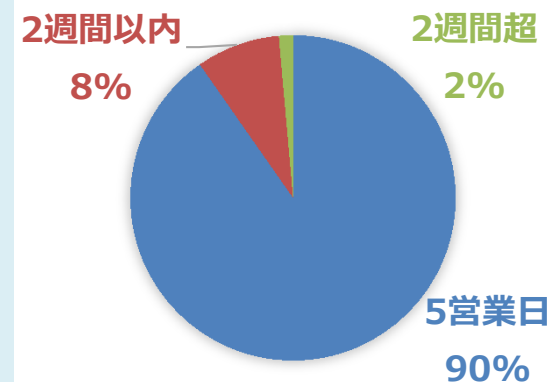
3. 国内外の行政機関との情報連携の強化

外為法改正後の届出件数・報告事項

現状

- 事前届出（年平均で607件）の大宗（約9割）は、投資先の会社の経営に関与しないポートフォリオ投資等（※）。
- ※過去3年間重要提案行為等を行った実績のない投資家によるものが該当。
- 事前届出における不作為期間（投資を行ってはいけない期間）は30日であるが、ポートフォリオ投資等については、審査を5営業日で完了しているのが実態。
- 他方、審査期間を短縮しても、事前届出を行う事務負担は存在。加えて、投資実行後の実行報告を行う必要。

過去5年の平均審査期間



外為法改正後の届出件数

- 上場会社の株式取得の閾値引下げ（10%→1%）により、事前届出の対象となり得る件数は現行の約8倍（日本の上場企業の株主構成に基づく試算）。
- そのうち約9割（※）を占めるポートフォリオ投資等は、原則として事前届出免除制度の対象となる見込み。
- ※10%を閾値とする現状で約9割だが、株式取得割合が小さいほどポートフォリオ投資等の割合はさらに高い可能性。

事前届出件数の増加を回避

事前届出免除制度の要件・報告

- 免除対象となるポートフォリオ投資等は、現行の要件も踏まえ、外形的に明確化。
- 事後報告の頻度や事務負担も含め、投資家の負担を軽減。

事前届出が必要となる閾値について（上場会社）

現行の閾値（10%）の考え方

昭和54年の外為法改正時に、以下の要素を踏まえ、10%に設定。

1. 旧外資法の下、外国投資家による持ち株比率が10%以上となる場合は、より慎重な取り扱いがなされていたこと
2. 証券取引法上、公開買付に際し、10%未満の場合は届出が適用除外されていたこと
3. 上場会社等の役員又は主要株主が6か月以内の短期売買取引により利益を得た場合には、上場会社等がその利益を返還すべきことを会社が請求できる制度において、「主要株主」の定義が議決権の10%以上を保有している株主であること
4. 国内の上場会社でも個人筆頭株主は10%前後であったこと

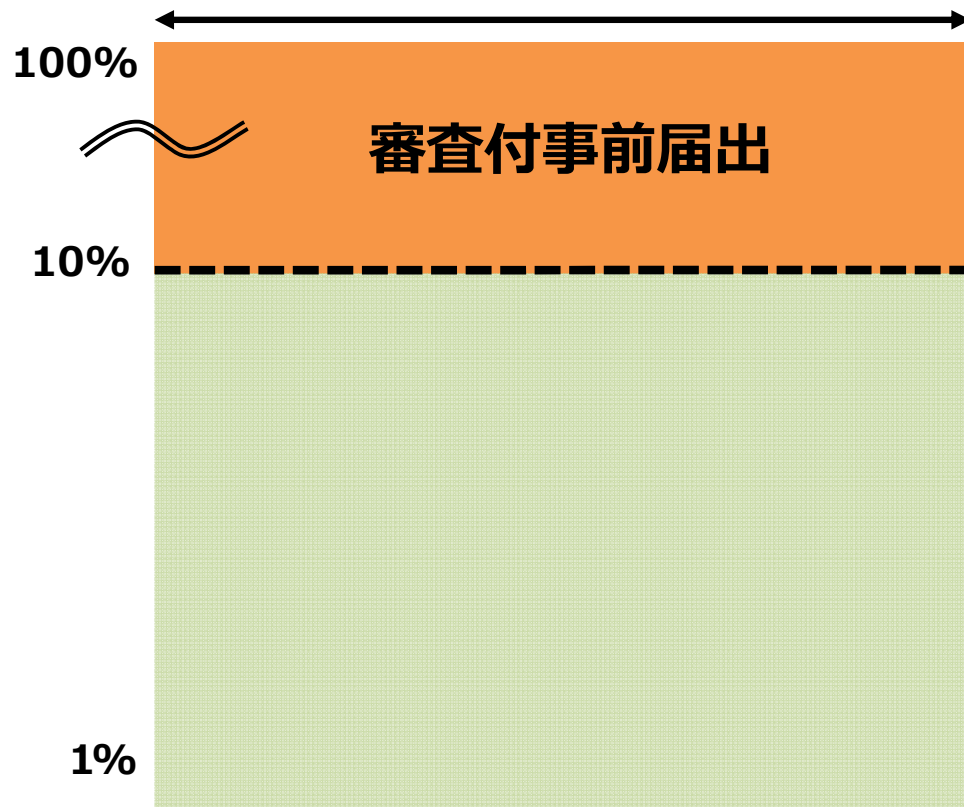
会社法等の閾値

- 1%：会社法上の株主総会における議題提案権
- 3%：会社法上の株主総会招集請求権
- 5%：金融商品取引法上の大量保有報告義務
- 10%：会社法上の解散請求権
- 3分の1：株主総会の特別決議を単独で阻止可能

事前届出免除制度のイメージ

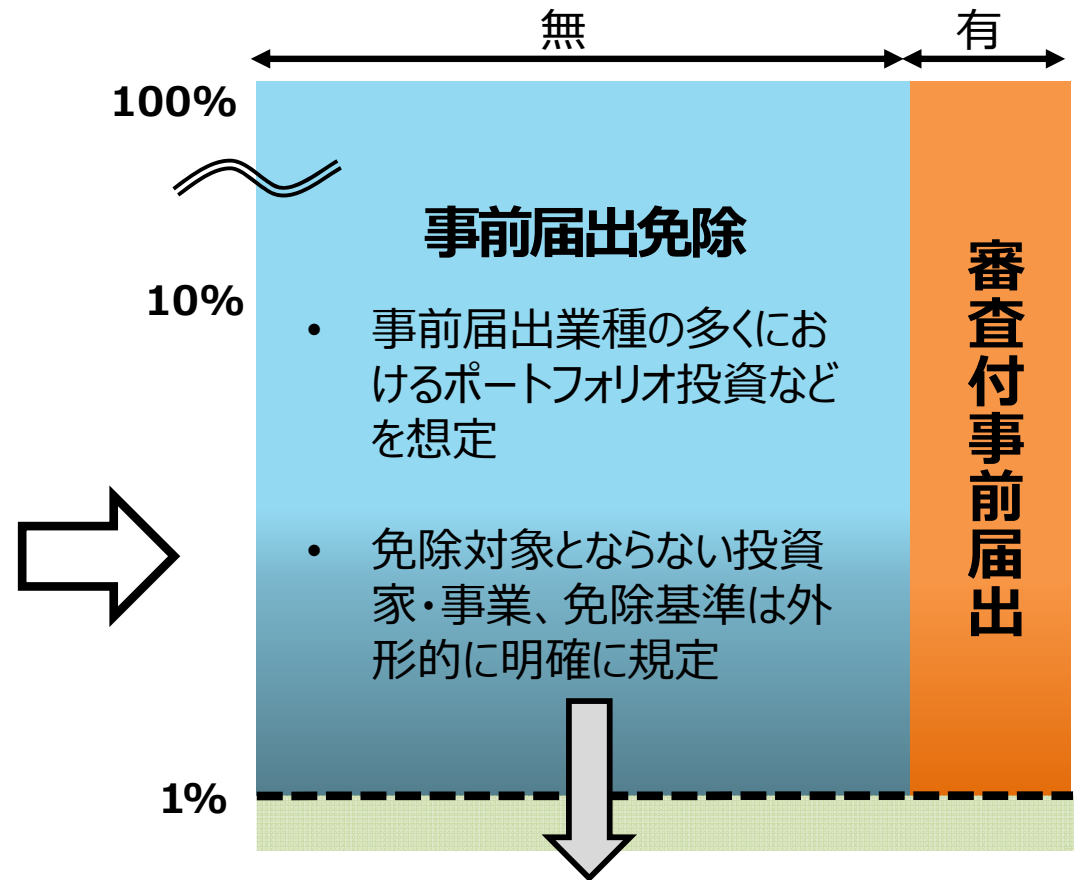
【現行の事前届出対象】

指定業種につき一律



【改正後の事前届出対象】

指定業種であっても、国の安全等を損なうおそれがないものは免除



基準が守られない場合、事後に勧告、命令が可能

事前届出免除制度の具体設計（案）

- 1. 事前届出免除制度の対象範囲は、政令・告示において規定**
- 2. その際、以下のものは対象外とする**
 - 次に該当する投資家
 - 過去に外為法に違反した者
 - 外国政府等の影響下にある者（国有企業等）
 - 指定業種のうち、国の安全等を損なうおそれ大きいもの（主要例）
 - 武器製造、原子力
 - 電力、通信
- 3. 届出免除を受ける投資家が守るべき基準として以下を定める（主要例）**
 - 役員に就任しないこと
 - 事業の譲渡・廃止等を提案しないこと
 - 非公開の技術・情報にアクセスしないこと
- 4. 事後報告、勧告・命令により、免除基準の遵守を担保**

ポートフォリオ投資の負担軽減策（案）

1. インデックス投資への対応

- 投資対象銘柄に免除制度の対象外とされる業種が含まれる場合、基準の遵守を条件に、現状よりも緩和の方向で、一定の上限を設定して事前届出を免除
- 免除制度の対象外となる業種を政令等で明示することで、各投資家は免除制度の対象を外形的に判断可能

2. 報告頻度の軽減

- 全ての取引毎に事後報告を求めるのではなく、初回（1%超過時）の報告以後は、一定の節目（例えば会社法上の閾値）を超えることとなる株式取得の際にのみ報告

3. 報告の事務負担の軽減

- 報告期限の延長（現行翌月15日まで→45日以内）
- 簡易な事後報告手法の採用（報告様式・書類提出方法等）

投資組合（ファンド）からの対内直接投資等に係る届出義務者の見直し

外為法に基づく対内直接投資等の事前届出の対象について、会社による投資の場合に合わせて、届出義務者を組合に一本化し、届出の事務負担を軽減。

【現行】

GPやLPが外国投資家の場合、組合全体における外国投資家の出資比率に関わらず、それぞれのGP・LPの名前で事前届出を行う必要。

【改正の方向性】

- ① 外国投資家の出資比率が50%以上の場合
 - ② GPが外国投資家の場合
- 組合名義で一本の事前届出のみ提出。

組合

GP
(外国投資家の場合)

LP
外国投資家以外

LP
外国投資家

LP
外国投資家

組合

GP

LP
外国投資家以外

LP
外国投資家

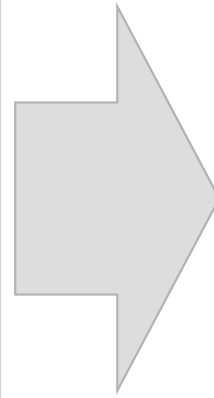
LP
外国投資家

投資組合の事前届出義務者

【現行】

【改正後】

		GP	
		外国投資家	日本の投資家
外国投資家の出資比率	≥50%	GP + 個々の 外国投資家 LP	個々の 外国投資家 LP
	<50%		



		GP	
		外国投資家	日本の投資家
外国投資家の出資比率	≥50%	組合	組合
	<50%	組合	

(注) 事前届出義務がある場合でも、事前届出免除制度を利用できる可能性がある。

対内直接投資の審査制度の全体像（改正後）

【審査の観点】

- ①「国の安全」
- ②「公の秩序」
- ③「公衆の安全」
- ④「我が国経済の円滑運営」

【事前届出対象業種】

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
 電気・ガス、熱供給、通信事業、放送事業、水道、鉄道、旅客運送
 生物学的製剤製造業、警備業
 農林水産、石油、皮革関連、航空運輸、海運

事前届出業種

事後報告業種

右記以外の対内直接投資等

事前届出

事前審査

問題なし

投資実行
実行報告

問題あり

変更・中止の
勧告・命令

勧告・命令違反

措置命令
 （無届・虚偽届出、変更・中止の勧告・命令違反、
 基準遵守の勧告・命令違反等）

事前届出免除制度

投資実行
事後報告

基準不遵守

基準遵守の
勧告・命令

勧告・命令違反

投資実行
事後報告

投資実行
事後報告

【国の安全を損なうおそれがある投資】

公の秩序
 公衆の安全
 経済の円滑
 な運営

従来、措置命令は、「国の安全」の観点でのみ実施可能だったところ、対象範囲を拡大。