

2019 年改正外為法に係る政省令・告示案について

—安全保障の観点からの考察と留意点

2020 年 4 月 1 日

CISTEC 事務局

経緯

■昨 2019 年 10 月に産業構造審議会安全保障貿易管理小委員会中間報告において、対内直接投資規制の在り方について、米欧の動向も踏まえつつ、提言がなされた。

同提言を受け、外為法改正案が昨年秋の臨時国会に提出され、衆参両院とも全会一致で可決され、11 月 22 日に成立した。

主たる内容は、国の安全等を損なうおそれがある投資に適切に対応する観点からの以下の措置である。

- ① 株式取得時の事前届出免除制度の導入
- ② 事前届出対象の見直し
 - ・届出対象となる閾値の引き下げ（10%から 1 %への引き下げ）
 - ・株式取得以降に経営への影響力行使につながる行為の事前届出制の導入（役員への就任、事業の譲渡・廃止についての提案）
- ③ 「外国投資家」の定義の見直し 等

【参考 1】外為法改正案とその国会審議状況については、以下の資料を参照。

◎「2019 年外為法改正／産構審小委 関係資料」

<https://www.cistec.or.jp/service/gaitame2019.html>

- ・「[2019 年外為法改正案について—対内直接投資管理の枠組の見直し](#)」（19/11/18）
- ・[外為法改正案が全会一致で成立—主な質疑と附帯決議について](#)（19/12/26）

【参考 2】外為法改正と密接に関連する米国の外国投資リスク審査現代化法（FIRRAM）については、以下の資料を参照。

- ・[米国の外国投資リスク審査現代化法（FIRRAM）について（ポイント整理）](#)（19/7/3）
- ・[米国 FIRRAM\(外国投資リスク審査現代化法\)及びその改正下位規則の概要](#)（20/3/9）

■外為法改正を受けて、政省令等に委任されていた詳細内容が政府内で検討され、3 月 14 日付で関連政省令、告示の改正案が公表され、パブリックコメントが募集された。

パブコメ募集された政省令改正等の説明、内容については、以下のサイトで公開されている。

◎財務省説明資料

https://www.mof.go.jp/international_policy/gaitame_kawase/press_release/20200314.htm

◎パブコメ募集サイト

<https://search.e-gov.go.jp/servlet/Public?CLASSNAME=PCMMSTDETAIL&id=395122004&Mode=0>

■今回の政省令、告示改正で定められた点は、主として以下の事項である。

- ・事前届出免除制度で対象となる投資家
- ・投資先企業の業種
- ・免除の条件となる基準
- ・届出対象となる役員への就任の届出の範囲
- ・行為時事前届出の基準 等

(注) 本文にある図表は、[財務省サイトの説明資料](#)からの抜粋である。

要約

○安全保障からの視点—我が国企業を懸念外国企業から守るための十全な制度構築が必要

- ・今回の外為法改正は、米欧の対内投資規制強化の動きを踏まえたものであり、我が国企業の有する安全保障に係る機微技術が懸念ある外国企業から守られる十全なものにすることが本来目的。
- ・輸出管理と投資管理は一体であり、輸出管理で流出を防いでいる機微技術が、投資を通じて流出するのは防ぐ必要。投資制約要因とならないようにとの配慮は必要としても、その本来目的達成に向けた制度構築が必須。
- ・米国 FIRRMA が重疊的に適用されるため、十全なものでなければ FIRRMA 適用可能性も。
- ・FIRRMA の非支配投資の「審査例外国」の我が国への適用のためにも、十全な制度運用を期待。

○事前届出免除制度の対象

- ・上場企業への投資については、投資家、業種カテゴリーに応じて、「包括免除」「一般免除」「免除利用不可」に分類。
非上場企業への投資の場合は、上場企業とは異なり、コア業種であれば従来どおり全て事前届出対象となり、その他の指定業種については事前届出免除可能となる。
- ・「免除利用不可」となる「国有企業等」については、中国のように、民営企業でも政府・党の実質的支配下に置かれる諸法令や実態を十分踏まえた判断が必要。

取得時に民間企業だったものが、取得後に「国有企業等」になる場合もあり得るため、実効的なモニタリングと手続き担保が必要。

- ・同じく「免除利用不可」となる「外為法違反で処分を受けた者」には、国連安保理や有志連合、我が国単独による制裁対象者・地域の者等は含まれないように思われるので、追加の検討が必要。
- ・「包括免除」となる「外国金融機関」については、資金提供の主要プレーヤーとはいえ、一律に免除するのには大きな疑問。業法では財産的・人的基礎が基準となっており、安全保障上の懸念の有無とは無関係。大量破壊兵器開発関与、マネロン関与その他で制裁対象国の銀行等まで免除するのは不適當。懸念国の資本を受け入れている第三国の金融機関を通じた投資も安保上問題となり得るケースが想定可能。民間金融機関でも「国有企業等」に実質的に該当する可能性も。
- ・「一般免除」となる認証 SWF 等についても、純粋に経済的利益が目的か、外国政府等から独立した意思決定がなされるかについて慎重な判断が必要。

○取得時の事前届出免除基準／重要行為時の事前届出基準

- ・取得時の事前届出免除基準は、自ら又は密接関係者の役員就任、重要事業の譲渡・廃止の提案、国の安全等に係る非公開技術情報へのアクセスをしないとの3本柱。

コア業種についての「上乘せ基準」は、重要な意思決定権限を有する委員会に参加しない、取締役会等で期限を付して回答・行動を求めないとの2点。

いずれも遵守義務が課せられ、違反は勧告・命令対象。

- ・行為時の事前届出基準は、役員就任の同意、重要事業の譲渡・廃止の提案・同意の2点。
- ・「役員就任」については、自ら提案か他者が提案かで「密接関係者」の範囲が異なる。
- ・「重要事業の譲渡・廃止の提案」は、自ら提案する場合のみが対象。
- ・「非公開の技術情報へのアクセス」は、株式取得後の事情変更が認められないため、行為時の事前届出対象には含まれない。
- ・アクセスが認められる例外として、①投資を受け入れる発行会社が一定の目的・範囲内で自主的に提供した場合、②第一種金融商品取引業者や銀行が、自らの株式・持分を利用しないことが担保される「必要な措置」を講じて、非公開情報の開示の提案をする場合（敵対的買収でも可能）、の2点。

ただし、いずれも輸出管理規制をオーバーライドするものではないので、リスト規制対象技術の提供・開示はMETIの許可が必要。「必要な措置」の内容が不明なので、明確化とそれを踏まえた企業側の対応が必要。

- ・「非公開の技術情報」は、当該部門での秘密性管理が要件なので、慎重な管理が必要。

○コア業種の範囲

- ・これまで指定業種は、事前届出の要否を分けるため、コア業種とそれ以外に分別。

- ・武器、原子力、電力・ガス・通信・上下水道・鉄道等の重要インフラ業種や、貿管令上の軍事転用可能な汎用品の業種も対象。
- ・他方、サイバーセキュリティ関連業種（ソフトウェア業、情報処理サービス業、インターネット利用サポート業）についてコア業種となっているのは、電力、通信等の重要インフラのために特に設計されたものや 100 万件以上の個人情報扱うもの等に限定。しかし、半導体のサプライチェーン関連業種等は IoT 社会を支える基盤インフラであり、それらに係る専用設計されたソフトウェア等の業も対象とすることが望ましいように思われる。

○銘柄リスト

- ・コア業種に係る事業の有無等を、銘柄リストとして規制当局が公開することは、投資家の利便性向上の目的とは裏腹に、技術窃取・サイバー攻撃の対象とされる恐れあり。
- ・企業判断で不掲載とすれば、コア業種事業がないとして事前届出免除とみなされ、不利益を被る可能性も。
- ・軍事転用可能な汎用品の適確な該非判定は難度が高く、定款や有価証券報告書では判断はおよそ不可能。企業側が適確な判定できるとは限らず、作業負担を強いるのは不適当。時間の経過により変化も生じる中、メンテナンス、正確性担保も困難。
- ・行政庁ではなく、企業自身が公開のメリット、リスクを総合的に判断して、自ら情報発信するのが筋。リスト公開に当たっては、混乱を招かないような注釈と、一定期間後の見直しが適当。

安全保障からの視点

■今回の外為法改正に関しては、前述の通り、米欧での安全保障の観点からの対内投資管理規制強化の動きを踏まえて、我が国としても、対内投資を通じた安全保障に関わる機微技術・情報の流出防止を十全なものにするとの目的で行われたものである。

同改正は、特に米国の新たな対内投資規制である FIRRMA と密接に関連しており、重要技術を保有する我が国企業を、懸念国の投資から守るとの目的から十全なものとなっているかという点が、産業界にとっては注視されるところであった。

産業界にとっては、他方でグローバルな組織再編や資金調達等の安全保障に影響を及ぼさないような投資活動が阻害されることがないようにする必要があるとの視点も重要であり、実際そのような問題意識から投資制約要因にならないようにすべきとの指摘が内外からなされていた。

その両方の視点をどうバランスさせるかという点が制度設計の上では重要であり、特に

今回は事前届出の免除という大きな制度変革（規制緩和措置）を伴う中で、投資制約要因とならないようにとの要請に配慮がなされるあまり、本来の制度改正の目的である安全保障の観点から見て、ループホールが生じてしまうような事態は避けられる必要がある。

■上記の問題意識に立って、今回の政省令、告示改正によって全体像が明らかとなった新たな対内投資規制の枠組みについて分析を行いつつ、留意点を整理してみる。

最大の観点は、米国の FIRRMA と実質的に同レベルのものとなっているのかどうか、という点である。この点で大きな懸念が残れば、次のような問題が生じ、我が国の産業界にとっても大きな不利益をもたらすものとなるだけでなく、我が国の規制当局にとっても問題となる可能性がある。

(1) 懸念国による懸念ある投資から日本企業が守られるような十全な制度となっていないければ、輸出管理での機微技術の流出防止努力が大きく損なわれること。

○安全保障の観点からは、輸出管理と対内投資規制とは車の両輪となっている。輸出管理によって機微技術が懸念国に流出しないよう努力している中で、懸念のある外国企業からの投資を通じて機微技術が流出してしまえば、輸出管理の努力は無に帰する。

○大量破壊兵器開発等を行う国、安保上問題となる軍拡・先端兵器開発・配備を行う国、国家資本主義のような異質な価値観・制度に立つ国といった諸々の懸念国やその企業による懸念ある投資から守られるような十全な制度になっていることは、まず必須となる。

○ハイテク技術を特に多く有するのは米国と日本であり、米国が FIRRMA（及び新輸出規制の ECRA）によって企業防御を堅くした結果として、我が国のハイテク企業に「食指」が伸びる恐れは否定できず、実際そのような動きが見られる。

(2) 改正外為法では阻止されなかった我が国企業への投資が、米国 FIRRMA の直接適用により米国当局によって阻止される事態もあり得ること。

○米国 FIRRMA では、規制投資先である“U.S. Business”とは、当該企業を支配している者の国籍を問わず、米国事業関与者を意味するものと定義されている。本年 1 月に公表された最終下位規則の解釈は曖昧なところが残し、米国の法律事務所によって若干解釈が異なるものの、いずれにしても、非米国企業であっても、米国と取引があり、かつ、米国に子会社又は支店がある場合は、当該企業を支配している者の国籍を問わず、“U.S. Business”にあたり、規制対象投資行為の対象とされている（米国に子会社又は支店がない場合でも、対象となる可能性もないわけではないとの見解を示す法律事務所もある）。

○そうなれば、日本企業に対する非米国企業による投資であっても、改正外為法で規制対象とされないとしても、米国当局である財務省下の CFIUS が審査対象とする場合もあり得る（大統領による禁止命令の対象にもなり得る）。

実際、2018 年秋に、日本の大手建材関係企業のイタリア法人（米国との取引及び米国子

会社あり)に対する中国企業による投資が、CFIUS によって阻止された事例があった。

- 日本企業側が、投資されることを望まないが、改正外為法では保護されない(審査対象にならない)と考える場合には、米国当局に直接アプローチするケースも出てくる可能性がある。実際、日本の上場企業が敵対的買収からの企業防衛策として、米国法律事務所に対して米国の投資規制の直接適用による保護について相談しているとの報道もなされていた(「[米中、先端技術巡り規制合戦 逆手にとる動きも一企業、リスクと市場開拓両にらみ](#)」 日本経済新聞 2019 年 9 月 29 日付)。

(3) 米国 FIRMA における「審査例外国」指定から、日本が除外され続ける可能性があること。

- 米国 FIRMA の下位規則では、新たに規制対象にした機微技術等への非支配投資等の対象から特定の「審査例外国」の一定条件を満たす「例外投資家」を除外する制度が規定されている。「審査例外国」の選定基準は、次のような考え方の下で、10 項目が規定されており、米国と連携ができる実効的な制度運用が求められている。

【選定基準】(下位規則 § 800. 1001)

「CFIUS は、規制例外国の選定については、当該国が、国家安全保障上のリスクの観点から投資を分析し、かつ、投資リスクに関連する事項についての米国との連携を促進するための確実な手続を定め、かつ、実効的に運用しているかどうかを考慮しなければならない。(以下 10 項目略)」

(出典) <https://home.treasury.gov/system/files/206/Excepted-Foreign-State-Factors-for-Determinations.pdf>

- 上記選定基準に基づく正式な選定は 2022 年 2 月以降となるが、本年 2 月 13 日の FIRMA 施行に合わせて、英国、カナダ、オーストラリアの 3 ヶ国が、暫定的な「審査例外国」に選定された。
- 日本が「審査例外国」として指定されれば、日本企業にとって米国への投資の円滑化にもつながるため、改正外為法が、上記基準を満たすような制度運用となることが期待されるところである。

政省令案、告示案のポイント、留意点

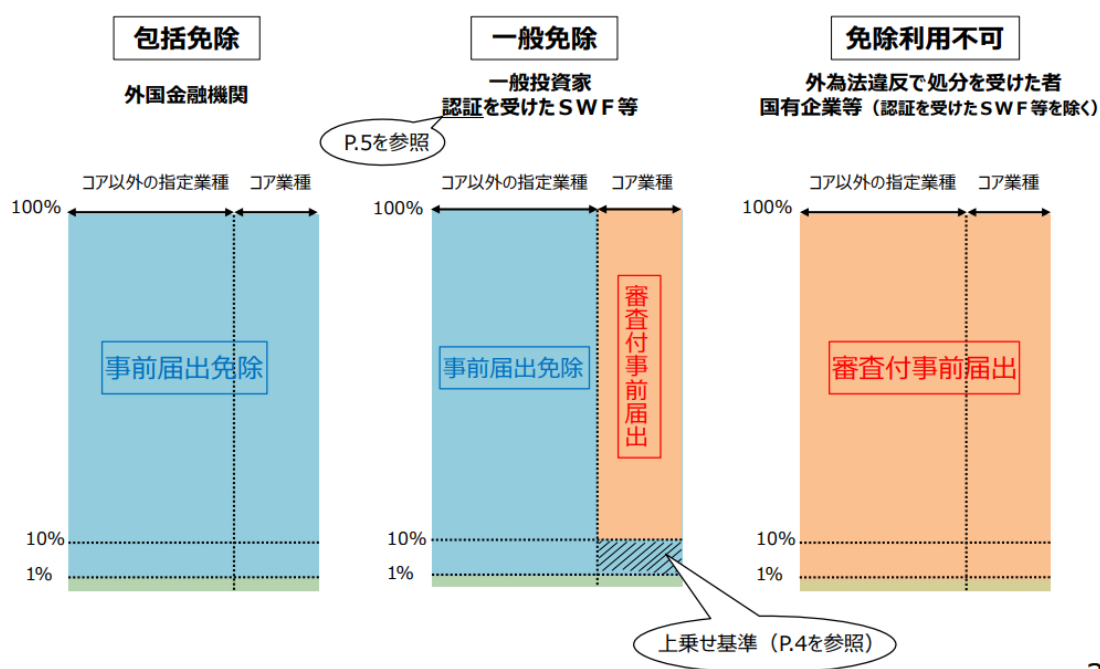
■事前届出免除制度の対象—上場企業の場合

- (1) 今回の外為法改正の柱の一つは、取得時事前届出免除制度であり、問題のない投資の一層の促進のため、

- ・一定の基準の遵守を前提に株式取得時の事前届出を免除。
 - ・事後報告、勧告・命令により、免除基準の遵守を担保。
- というものである。

(2) 上場企業については、投資家のカテゴリーがどれか、コア業種がそれ以外か、一定の免除基準を満たすか否かに応じて、「包括免除」「一般免除」「免除利用不可」に3分類されている。

取得時事前届出免除制度



3

取得時事前届出免除制度の概要（上場企業）

適用投資家	内容		
外国金融機関	包括免除	指定業種 (コア以外) ----- コア業種	- 基準を遵守すれば、事前届出を免除（上限なし） - 事後報告の閾値は 10%
包括免除又は本則が適用されるもの以外の全ての投資家（認証を受けたSWF等を含む）	一般免除	指定業種 (コア以外)	- 基準を遵守すれば、事前届出を免除（上限なし） - 事後報告の閾値は 1%
		----- コア業種	- 上乗せ基準も遵守すれば、10%未満の株式取得について事前届出を免除 - 事後報告の閾値は 1%
過去に外為法違反で処分を受けた者、国有企業等（認証を受けたSWF等を除く）	本則	指定業種 (コア以外) ----- コア業種	事前届出免除の利用不可

【免除基準】

- ・外国投資家自ら又はその密接関係者が役員に就任しない
- ・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
- ・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】

- ・コア業種に属する事業に関し、重要な意思決定権限を有する委員会に自ら参加しない
- ・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

4

【注】非上場企業への投資の場合は、上記の上場企業の場合とは異なり、金融機関の包括免除の特例や、上乗せ基準による一般投資家のコア業種10%未満の特例免除はない。

コア業種であればこれまでと変わらず全て事前届出対象となり、その他の指定業種については事前届出免除可能となる。

（3）「免除利用不可」となる「国有企業等」

○国有企業等については、米国の投資規制において事後審査が原則である中で、FIRMAでは事前申告義務を課することするなど、慎重な審査を行うこととしている。

我が国でも、今回の政省令改正により、「国有企業等」を従前通り、審査付事前届出制の対象としている（政令第3条の2第1項、同第4条の3第1項）。

○その場合、欧米や日本での対内投資規制強化の契機となった中国企業による投資のような、民営企業といえども共産党や政府が指導、関与する度合いが高いものの扱いはどうなるのか、という点は大きな論点になり得る。

「すべてを党が指導する」「共産党の指導が中国の特色ある社会主義の最大の強み」との理念に立ち、国家資本主義の体制下で、党や政府の関与する余地が大きい。共産党支部活動条例が施行され、民営企業を含めてあらゆる社会組織に党支部の設置が義務付けられ、政府・党の指導文書により、重要な意思決定は党支部が関与する旨の定款を

定める例も増えている。「公私合営」が唱えられ、中国の代表的民営企業とされていた企業の CEO らの退任が相次いだり、地方政府が大手民営企業に大量の幹部を派遣したりといった、民営企業の独立性に疑念が生じるような事象も生じていることは広く報道されている。民営企業 CEO、幹部といえども共産党員であることは珍しくなく、共産党の指揮命令系統の中で実質的支配がなされることは当然に考えられる。

「全民所有制企業」(国有企業)は、民営企業を買収、吸収合併、資本参加できるとされてもいる。

国家戦略である「中国製造 2025」の下で、民営企業による海外企業を買収資金を政府が提供する例も多い(逆に、外貨確保のために売却を命じられる例も報じられている)。また、同じく国家戦略である軍民融合戦略によって、民営企業、一般大学も、ハイテク兵器の開発等に資する軍民融合への協力を求められるようになっている。国家安全法制の一環として制定された「国家情報法」では、すべての組織、人民は国家安全部の情報工作活動に協力する義務を課せられている。これらの状況を総合すれば、中国では民営企業といえども、政府・党の実質的支配・影響下にあると考えられる。

このような異質な政治経済体制、法体系を念頭に置くと、出資割合や議決権割合といった通常の市場経済(民間企業の官からの独立)を前提とした概念で果たして整理できるのかという疑問がある。

○政令では、「外国政府等」として、外国の中央・地方政府、中央銀行のほか、「外国の政党その他の政治団体」を含めて定義された上で、その「外国政府等」による支配権として、出資割合、議決権割合、政府等任命の役員割合のほか、「外国政府等が当該法人その他の団体が行う対内直接投資等又は・・・議決権の行使について指図を行うことができる権限を有しているもの」と規定されている(政令第3条の2第1項四号ホ)。

○同規定に当てはめてみた場合、党・政府の実質的支配・影響下にある民営企業はどう扱われるのか、明確ではない。従来の制度では、すべての投資が事前届出審査対象だったため問題とならなかったが、事前届出免除制度が導入されたため、この点が大きな論点をして浮上することとなった。

この点の扱いの明確性が、今回の制度改正の目的が十分に達成しうるかの鍵となる。

○米国では、FIRRMA 以前の法制でも、「外国政府の支配・影響」については、中国に限らず審査の考慮要素とされていたが、FIRRMA においては、更に「米国のリーダーシップに影響を及ぼす重要技術、重要インフラの取得を掲げている『特別懸念国』の関与」が審査の考慮要素として追加されており、異質な体制、法体系を念頭において、慎重な審査を行うこととしている(ただ、事前申告の義務付け対象の要件の一つとして、「外国政府と実質的利害関係がある」というものがあるが、下位規則では投票権割合で規定

している（下位規則 § 800. 204））。

- 上記のような懸念を踏まえて、中国企業の場合には、政府・党の権限に関する諸法令や、定款内容等の情報を総合して、「国有企業等」の該当性が慎重に判断され、法適用面で担保されることが必要と思われる。

（４）取得時に民間企業だったものが、取得後に「国有企業等」となった場合の扱い

- 「国有企業等」を事前届出免除の対象外とした趣旨は、外国政府等の支配・影響下にある外国企業による投資は、従来通り、事前審査付届出対象として慎重に審査するというもののはずである。

- 他方、投資段階では民間企業として、「一般免除」を受けて出資した後、国有企業となったり、政府の支配・監督下に置かれることはあり得る。その場合には、「国有企業等」の定義を満たすこともありうるが、事前届出義務が生じるのは、株式の追加取得等を行う場合に限られる。結果として、事前審査を経ずに「国有企業等」が出資者となっていることになり、改正法の脱法的状態が生じることになる恐れがある。

この点は、今回の省令改正では、株式取得の後に外国投資家の属性に変更があった場合（例えば、その外国投資家 10%以上の出資者に変更があった場合、「外国政府等」や「国有企業等」が 10%以上の株主となった場合、役員が外国政府の者や外国政府に指名される者となった場合等）には、追加の株式取得がなくとも報告を求めることとしている（命令第 7 条第 4 項各号）。

- 中国では、上記（３）で述べたように、国有企業重視の政策や「公私合営」の名の下に、民営企業が国有企業に転換したり、政府の監督下、支配下に置かれる事例が目立っている（「[中国、19 年にハイテクなど 44 社国有化 産業保護強める](#)」（日本経済新聞 2020 年 1 月 16 日付））

また、最近の経済状況の悪化により、大規模な海外投資で知られた民営複合集団が政府の監督・支配下に置かれる事例もまた目立っている。安邦保険集団は、腐敗行為等により中央政府の管理下に置かれた（[日本経済新聞 2018 年 5 月 10 日付](#)ほか）。一時はドイツ銀行の筆頭株主ともなった中国海航集団は、経営悪化により、地方政府が経営に関与することとなった（[日本経済新聞 2020 年 3 月 2 日付](#)）。

- このような混乱の中で、一般投資家だったはずの企業が政府管理下に置かれてしまい、義務付けられた報告がなされないといった事態が生じることがないよう、実効性のあ
るモニタリングと対処が必要となってくる。

(5)「免除利用不可」となる「外為法違反で処分を受けた者」

○事前届出免除が適用されない者として、「国有企業等」以外では、「外為法又は同法に基づく命令の規定による処分に違反した日から 5 年を経過しないもの」が規定されている（政令第 3 条の 2 第 1 項一号）。

○「外為法違反」とは、投資関係である旨の限定はないが、輸出管理規制違反者は通常は日本の輸出者であるので「外国投資家」にはなりにくい。

国連安保理決議や欧米との有志連合に基づく経済制裁を受けている者は、外為法に直接違反する行為があったわけではないが、「国際約束を誠実に履行するため必要があると認めるとき」、「国際平和のための国際的な努力に我が国として寄与するため特に必要があると認めるとき」との理由により資産凍結等の対象として指定されているものである。

※財務省「経済制裁措置及び許可手続」

それらの資産凍結等の対象となる者は、外為法に基づくものだけとは限らず、国際テロリスト財産凍結法に基づくものもある。また、改正テロ資金提供処罰法に違反して資金等を提供した場合の相手のテロリスト、協力者も安全保障上問題となる者である。

これらの者は、政令上の「外為法違反で処分を受けた者」に該当するとは読み取り難い（イランからの対内直接投資については、政令第 3 条第 2 項第 3 号に基づく省令（命令）で許可対象となっているが、それ以外は対象となっていない）。

北朝鮮関係の経済制裁は、大量破壊兵器等の製品・技術だけでなく、その資金源である商品（鉱物資源等）の貿易・輸送等を行っている企業・組織も含めて対象としていることから（北朝鮮企業に限らない）、経済的利益だけを目的とした投資だったとしても、経済的利益を与えないとの制裁の趣旨に反することになりかねない（ただし、北朝鮮の外国投資家は、後述のように、別途の条項により我が国への投資は制約されている）。

このような状況を踏まえれば、同じ平和と安全の目的に即した措置として、国連安保理制裁、欧米との有志連合による制裁、単独制裁の対象者も、事前届出免除不可の者として追加されることが必要と思われる。

○また、以下の点は、輸出管理とのバランス上、釈然としないものがある。

①輸出管理の上で慎重な審査を要する輸出先企業等については、「外為法違反で処分を受けた者」には該当しないので、コア業種（＝輸出管理上のリスト規制品の業種）以外では 100%まで株式取得ができることになる。不正輸出に関与した輸出先や、外国ユーザーリスト掲載者であっても、それが可能となる（米国の Entity List 的な輸出禁止リストがあれば、それを「免除利用不可」とできる）。

②コア業種以外の位置づけとなる場合には、キャッチオール規制上懸念される者であっても、同様に、100%の株式取得が可能となる。

【注】イランについては、外為法第 21 条により資本取引の許可義務が課されているため（政令第 3 条第 2 項第 3 号に該当）、を北朝鮮については、我が国と対内直接投資に関する協定等がないため（政令第 3 条第 2 項第 2 号に該当）、これらの国の外国投資家は、我が国への投資には制約がある。このため、イランや北朝鮮については免除の特例は使えない。

（６）「包括免除」対象となる「外国金融機関」

○事前届出が、コア業種か否かを問わずすべての業種に対する投資が事前届出免除となる「包括免除」が適用される外国投資家として、「外国金融機関」が規定されている（省令第 3 条の 2 第 3 項）。

これらの「外国金融機関」には、証券会社や銀行、保険会社に加え、運用会社、運用型投資信託、登録投資法人も含まれる。

包括免除の対象となる「外国金融機関」の定義

➤ 日本において業法に基づき規制・監督を受けている、また、外国において日本の業法に準ずる法令に基づき規制・監督を受けている以下の業態の外国金融機関^{（注）}は包括免除の対象。

- ◆ 証券会社
- ◆ 銀行
- ◆ 保険会社
- ◆ 運用会社
- ◆ 運用型信託会社
- ◆ 登録投資法人（会社型投資信託）
- ◆ 高速取引行為者

（注）高速取引行為者は、金融商品取引法上の高速取引行為者に限られ、それ以外の高速・高頻度取引行為を行う外国投資家は、他の一般投資家と同じく一般免除の対象。

○各金融機関の定義としては、日本の各業法に「相当する外国法令」に基づく許認可を受けた営む金融業に「類する事業を営むもの」と規定されている。

「相当する外国法令」と規定されているが、これは、単にその金融業の許認可・監督を定めているということなのか、日本の各業法での監督内容に準じている（同等である）こと求めているのかは明確ではない（政省令では「準ずる」「同等」との用語は別途使われている）。

上記の財務省資料では、「日本の業法に準ずる法令」と記載しているが、そうだとすると、本当に監督内容等まで同等であることをどう担保するのが明確でない（SWF 等のような認証対象としているわけでもない）。実際には、単に外国の金融業法に基づく許認可を受けているとの外形があれば、「包括免除」を受けることになる可能性が否定できない。

○「外国金融機関」を一律に「包括免除」対象とすることについては、以下の点で疑問を感じざるを得ない。

①各金融業の業法に基づく許認可は、あくまでその業を営むだけの財産的、人的基礎が適正かどうか基準となっており、安全保障上の懸念の有無とは全く無関係のはずである。もし、懸念国等の金融機関まで「包括免除」とするのだとすれば問題である。

・コア業種まで含めて「包括免除」との優遇措置を与える以上は、安全保障上の懸念がないものでなければならないはずだが、当該国の業法で許認可を受けた「外国金融機関」だからといって、安全保障上の懸念がないということには、当然のことながら、ならない。外国の金融関係の業法に基づく許認可を受けているとの外形があれば、安全保障上の懸念がないとして、コア業種への投資も含めて、かつ上限なしに「包括免除」を与える理由が不明である（資金供給の主要プレイヤーだとしても）。

・輸出管理の世界では懸念国に留まらず、仕向国によってきめ細かく審査対象を分別し慎重な審査を行っている。それに対して、輸出管理では慎重な審査が行われ、米国や欧州の国がマネロンや不正調達等への関与を理由として制裁対象とした（しかし日本では外為法上の処分・制裁対象となっていない）中露・北欧等の銀行、あるいは国連武器禁輸国、米国等のテロ支援国・禁輸国等の指定をしている国の銀行などまでが、「包括免除」の対象となるとすれば、輸出管理や FATF 等の世界と整合がとれず、大きな問題となる。

②当該「外国金融機関」が、上記（３）で述べたように、「国有企業等」に該当するのかが明確に峻別できない場合があり得る。

「国有企業等」に該当すれば免除制度は使えないため、民間金融機関の形はとりつつも、外国政府や政党の実質的支配下にある場合には除外される必要があるが、その点の扱いが明確でないことは、上記（３）の通り。

③懸念国等の資本を受け入れている第三国の金融機関を通じた投資も、安全保障上問題となり得るケースも想定し得る。

例えば、ドイツ銀行は、一時、中国の複合集団である海航集団（HNA グループ）が約 10%の筆頭株主となった（その後、2019 年に全株売却したが、今年になって経営難から地方政府の管理下に置かれることとなったと報じられている）。

そのような輸出管理上慎重な審査対象となっている国の企業が第三国の金融機関に出資し、影響を及ぼし得る「外国金融機関」として、コア業種を含めて出資上限な

く株式取得できることには懸念がある。

(7)「一般免除」対象となる認証 SWF 等、一般投資家

○「一般免除」については、コア業種以外では免除基準を遵守すれば上限なく事前届出が免除される。コア業種については、上乗せ基準も遵守すれば 10%未満の株式取得については事前届出が免除される（10%以上であれば免除されず、事前届出対象）。

○国の安全等を損なうおそれのないソブリン・ウェルス・ファンド（SWF）や公的年金基金については、個別に認証を付与し、一般免除の利用が可能となる。認証に当たっては、SWF や公的年金基金が純粋に経済的収益を目的としたものであること、投資の意思決定が外国政府等から独立して行われることが要件となるが、上記（3）の点も踏まえて、慎重な審査が期待される。

■取得時の事前届出免除基準／行為時の事前届出基準

○株式取得時の事前届出免除基準と、重要な行為時の事前届出基準とは密接に関連している。

○取得時の事前届出免除の基準について、法改正の時点から公表されていた通り、

- ・外国投資家自ら又はその密接関係者が役員に就任しないこと。
- ・重要事業の譲渡・廃止を株主総会に自ら提案しないこと。
- ・国の安全等に係る非公開の技術情報にアクセスしないこと。

の 3 点が定められることとなった。

これらの点は、外国投資家の遵守義務となり、違反すれば、勧告・命令の対象となる。

○また、一般投資家がコア業種に対する株式取得を行う場合に、事前届出免除の対象外として扱われるために追加的に遵守が求められる「上乗せ基準」として以下が定められている。

- ・コア業種に属する事業に関し、重要な意思決定権限を有する委員会に自ら参加しないこと。
- ・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こと。

○他方、重要な行為時の事前届出基準としては、以下の 2 点とされている。

- ・外国投資家自ら又はその密接関係者が役員に就任することについて、株主総会において同意すること。
- ・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、同意すること。

行為時事前届出

- 本改正により、以下の株主の行為を事前届出対象に追加。外国投資家^(注1)は、これら行為に関する事前届出（行為時事前届出）を行い、審査を経ることで、当該行為を実行可能。
 - ✓ 外国投資家自ら又はその密接関係者が役員に就任することについて、株主総会において同意すること^(注2)
 - ✓ 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、同意すること^(注3)
- 審査は、もっぱら国の安全等に関わる技術情報の流出や事業活動の喪失を防ぐという法目的の観点から実施。
- 国の安全等の観点から問題のない行為については、審査通過を5営業日以内に通知。

(注1) 取得時事前届出の免除制度を利用し、これらの行為を行わないことを表明した投資家を含む。

(注2) 自己提案か他者提案を問わず、事前届出が必要。また、密接関係者以外の他人が役員に就任することに同意する場合は、事前届出は不要。（「密接関係者」の範囲については、P.7を参照。）

(注3) 自己提案の場合のみ、事前届出が必要。

14

この2点は、事前届出免除基準と共通するが、そこで遵守義務をかけつつ、事情変更によりその行為を行う場合に改めて審査対象とすることにより、二重にスクリーニングをかける構図となっている。

他方、事前届出免除基準における「国の安全等に係る非公開の技術情報にアクセスしないこと」については、取得後の事情変更は認められていない（後述の、一定条件の下で「発行会社等が自主的に提供した場合」等の例外規定による場合に限られる）。役員就任や事業譲渡・廃止提案のように行為前届出対象とはならない。仮にアクセスする場合には、理論上は、いったん株式を売却した上で、改めて取得前事前届出を行うことになろう。そのような手続きを経ずにアクセスすれば、勧告・命令の対象となってくる（なお、株式を買い増すことにより、非公開情報へのアクセスを通じて技術戦略のアドバイス等の経営関与をしようとする場合の事前届出に係る審査では、届出免除により取得した分についても、評価されることとなろう（後述））。

重要事業の譲渡・廃止に関する同意については、事業の譲渡・廃止のみではなく、子会社の株式又は持分の譲渡、合併や分割に関する議案についても対象となる。

事前届出後、国の安全等の観点から問題なければ、審査通過を5営業日以内に通知される。

○上記の中で、「密接関係者」の範囲については、財務省解説資料では次のように整理されている。

「密接関係者」については、外国投資家の主要な取引先など、資本関係や血縁関係に限らず、実態上重要な関係にある者が対象に含まれることとなった。

「密接関係者」の定義						
取得時事前届出の免除基準、行為時事前届出における「密接関係者」の範囲						
取締役及び監査役の選任における関係者の範囲	①自己が提案（他者を通じた提案を含む）			②他者（発行会社含む）が提案 ^{（注1）}		
	役員	使用人	投資に関する意思決定を行う会議体の構成員	役員	使用人	投資に関する意思決定を行う会議体の構成員
外国投資家（法人）	○	○	○	○	×	○
“ の子・孫・親・祖父会社 ^{（注2）}	○	○	○	○	×	○
“ の叔父・従兄弟・兄弟・甥会社 ^{（注2）}	○	○	○	○	×	×
主要な取引先 ^{（注3）}	○	○	○	×	×	×
外国投資家から多額の金銭その他の財産を得ている者 ^{（注3）}	○			×		
過去1年間以内に上記のいずれかに該当していた者 ^{（注3）}	○			○		
外国投資家（自然人）の配偶者 ^{（注2）}	○			○		
“ の直系血族 ^{（注2）}	○			○		
議決権を行使することを合意している者又はその密接関係者 ^{（注2）}	○			○		

（注1）修正動議による提案の場合は、届出対象外。
（注2）上場会社株式の取得等の際に合算対象となる密接関係者のルールを援用。
（注3）東証のガイドラインにおける、独立役員（一般株主と利益相反が生じるおそれのない社外取締役又は社外監査役）になることができない者の定義を援用。
（注4）国有企業等が自己提案をする場合は、その国の政府、地方公共団体、政府関係機関又は中央銀行の職員若しくは政党員も密接関係者。

【役員就任の提案／事業の譲渡・廃止の提案】

○上記で、取得時事前届出における役員就任の提案に関しては、「自ら提案」については「他者を通じた提案」を含むとされる一方で、「他者が提案」は、別扱いになるとされている。

「他者が提案」の場合には、「密接関係者」の範囲がかなり限定されてくるため、「他者を通じた提案」との差異が明確にされる必要があるが、実際には困難のように思われる。

○なお、行為時事前届出においては、役員就任の同意の場合には、「自ら提案」か「他者が提案」かを問わず、事前届出が必要となるとされている。

○他方、事業の譲渡・廃止の提案については、事前届出免除基準では、「自ら提案」をしない場合とされており、「密接関係者」や他者が提案することについては、制限はないようである。また、行為時の事前届出基準においても、「提案し、同意する」ことについては、

「自ら提案」の場合に限定されている。

そうすると、密接関係者や他者が提案した事業の譲渡・廃止提案については、事前届出も不要となり、それに同意する行為も事前届出対象とはならないように思われる。その理解が正しいとすれば、事業の譲渡・廃止の提案・同意を当局の審査を経ずに行うことは比較的容易なように思われる。

同じ重要事項であるはずだが、役員就任の場合と比較して、ハードルに差があるようにも見える。

- また、コア業種に関する上乘せ基準においては、「コア業種に属する事業に関する重要な意思決定」に自ら参加しないことというものがあるが、企業内において、それらに具体的に該当する事項の明確化が必要となってくる。

事前届出免除制度を利用した投資を受け入れる日本企業においても、コア業種事業に関わる意思決定についての社内規定の整備などの対応が必要になる。

- なお、例えば5%まで事前届出免除により株式取得をしていた投資家が、より一層投資を集中して経営へのコミットメントしようと思い、15%まで株式を買い増しつつ役員派遣や技術戦略のアドバイスなども含めた経営関与を強化する場合、15%までの株式取得として取得時事前届出を重ねて出すこととなるが、この際には事前届出免除で既に取得された5%分も含めて審査の対象とされることとなる。

【非公開の技術情報へのアクセス】

- 他方、「国の安全に係る非公開の技術情報へのアクセス」については、前述のように、取得時の事前届出免除基準の柱となっているが、役員への就任、事業の譲渡・廃止のように、行為時事前届出基準には含まれていない。取得後の事情変更は認められておらず、違反すれば勧告・命令の対象となる。

アクセスが許されるのは、後述の「(一定条件下で)当該発行会社が自主的に提供した場合」等の例外規定に基づくものか、改めて取得時事前届出に係る許可を得た場合となる。

- 「非公開の技術情報へのアクセス」の定義については、次のように規定されている（「国の安全に係る対内直接投資等に該当しないための基準を定める件」告示第2条三号）。

「非公開の技術関連情報へアクセスする」ことの定義

- 発行会社等の指定業種に属する事業を営む部門において秘密として管理されている技術等（秘密技術関連情報）の取得（注）
- 秘密技術関連情報を開示することの提案
- 秘密技術関連情報の管理に係る規定等の変更の提案

（注）当該発行会社等が自主的に提供した場合は除く

※但し、以下は秘密技術関連情報には該当せず

- ・ 役員等の就業条件や報酬等の情報
- ・ 発行会社等の財務情報

○ 2つの例外

①発行会社等が自主的に提供した場合

当然のことながら、「国の安全に係る非公開の技術情報」には、輸出管理規制のリスト規制対象の技術等も含まれる。

上記説明資料では、「秘密技術関連情報の取得」については、「当該発行会社が自主的に提供した場合は除く」とされているが、正確には、「発行会社等が自主的に提供した場合であって、その提供を受けた目的及び条件の範囲内で当該秘密技術関連情報が利用される場合を除く」と規定されている。

しかし、本告示が外為法の輸出管理規制をオーバーライドすることはできないから、リスト規制技術を外国投資家に自らの判断で提供することはできず、経産省の輸出管理当局の許可が必要となる。この点は、十分な注意が必要であり、悪意ある外国投資家が当該例外条項を援用して要求してきても、拒絶することが必要となる（さもなければ無許可輸出となる）。

②銀行等が、自らが所有する株式や持分を利用しないことが担保される必要な措置を講じている場合

また、事前届出免除基準には、もう一つの例外が設けられている。非公開の技術情報へのアクセスについては、金融商品取引法の第一種金融商品取引業者や銀行が、ファイナンシャルアドバイザー業務として第三者から依頼を受けて、依頼者以外にその情報を共有しないこと及び自らが所有する株式や持分を利用しないことが担保される必要な措置を

講じていれば、（敵対的買収案件であっても）秘密技術関連情報の開示の提案が認められることとなっている（前掲の告示第3条第三号及び四号）。

しかし、上述の通り、金融商品取引業者や銀行であれば安全保障上の懸念が払拭できるとは言えない。これらの業者から安全保障上機微な技術関連情報の流出につながることはないよう、厳格な運用が必要である。

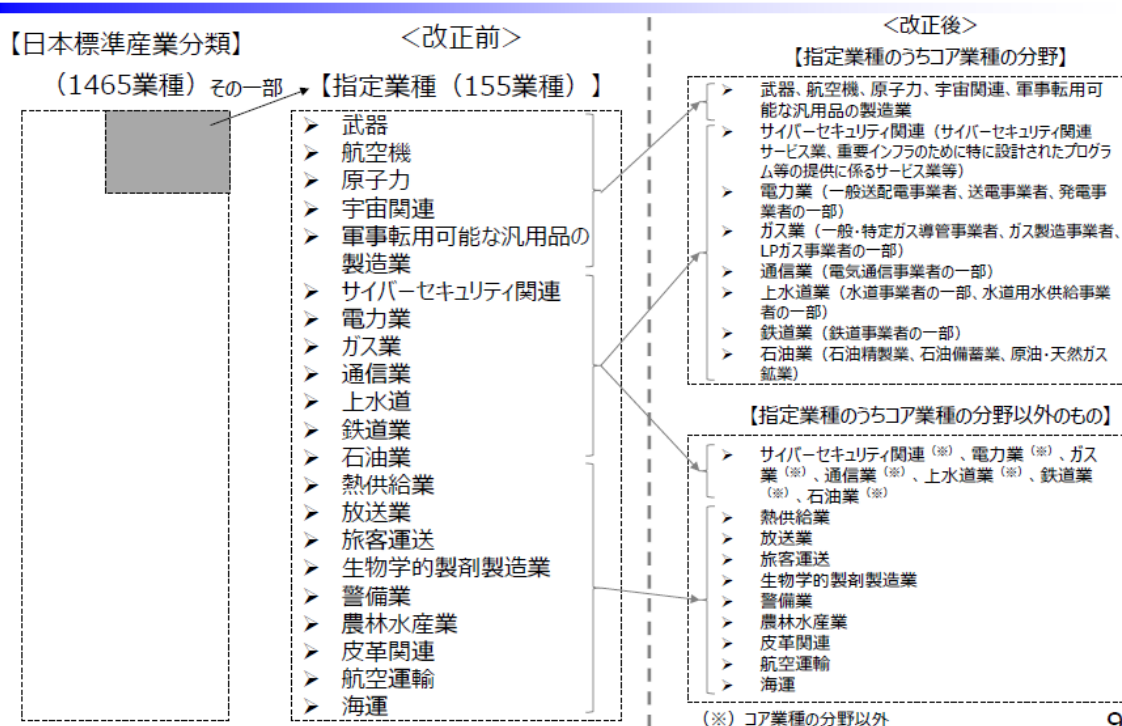
また、自らが所有する株式や持分を利用しないことを担保するために「必要な措置」について、具体的な内容が示されていないが、安全保障上必要かつ十分な措置が定められることが重要であり、具体的な基準が示されるとともに、日本企業側もこれを踏まえて自らの株主であると同時に外国投資家に該当し得る金融商品取引業者や銀行に対しては、どのような担保措置をとっているのかを明確に確認することを含め、より一層慎重な情報管理が行われることが求められる。

○なお、「秘密技術関連情報」については、当該事業の部門において秘密として管理されていることが要件となる。これは、不正競争防止法における営業秘密の保護の要件とほぼ同様と思われるので、関係企業においては、企業防衛のためには十分な管理が必要となってくる。

■コア業種の範囲

○法改正前は、事前届出が原則の中で、その対象となる指定業種は、細分類で155業種だった。今回の改正で、事前届出の可否を分けるために、コア業種とそれ以外の業種とに分類し、以下の表のように分類されることになった。

事前届出対象業種



9

包括免除の対象となる金融機関以外の投資家（一般投資家）が 10%以上の株式を取得する際に審査付事前届出が必要となる「コア業種」は、武器、原子力のほか、電力、ガス、通信、上水道、鉄道といったインフラ業種や、輸出貿易管理令で規制対象となっている軍事転用可能な汎用品もコア業種の対象となった。

○他方で、昨年 8 月に対象業種に追加されたサイバーセキュリティ関連業種(ソフトウェア業、情報処理サービス業、インターネット利用サポート業)については、コア業種とされているのは、重要インフラのために特に設計されたプログラム等の提供に係るサービス業等に限定されているが、ここで対象とされる重要インフラは、電力業や通信業など、一部に限られている。

しかし、例えば、半導体関連業種は、IoT 社会を支える基盤的インフラ業種であり、その重要性は、「重要インフラ」として指定されているものと同等に近い重要性を有する。シリコンウェハー、半導体製造装置から始まり半導体に至るまでの一連のサプライチェーン関係業種において重要な技術を持つ事業者が使用するプログラムに関するソフトウェアやサービスについても、本来であれば製品の製造業と同等の扱いとし、コア業種の対象となってもおかしくない。また、役務取引の許可対象となる技術情報など本来企業の秘密技術関連情報に該当し得る情報を取り扱うものについても同様である。

「重要インフラ」として指定されているものは、電力、ガス、通信、上水道、鉄道のほ

か、原油・天然ガスの鉱業、石油精製業、石油等の備蓄業となっている。「インフラ」の概念が旧来のものに留まっている感が否めない。半導体のサプライチェーン関連業種、工作機械等も IoT 化、ロボット化が進む現代社会を支える「重要インフラ」として位置づけ、それらの専用プログラムのためのソフトウェア業もコア業種として位置付けてもいいのではないかと思われる。

■事前届出免除による株式取得後の報告

○事前届出免除により株式を取得した外国投資家は、事後的にその投資について報告することが求められるが、金融機関については 10%まで報告が免除されている。

○また前述の通り、株式取得後に、外国投資家の属性に次のような変更があった場合にも、報告が求められている。

- ・その外国投資家 10%以上の出資者に変更があった場合
- ・「外国政府等」や「国有企業等」が 10%以上の株主となった場合
- ・役員が外国政府の者や外国政府に指名される者となった場合 等

○他方、事前届出免除の条件となる基準の遵守は 10%未満の投資であっても義務付けられる。事前届出免除により株式を取得した外国投資家の基準遵守を担保するためには当局において外国投資家から十分に報告を求め、安全保障上の懸念がないよう管理することが基本であるものと考えられるが、同時に、日本企業においても体制整備や情報管理を厳格に行うことにより、外国投資家の基準に違反する行為をより確実に捕捉することが可能となって、安全保障上の懸念を緩和することにつながると考えられる。

■銘柄リストについて

○今回公表されたパブリックコメントの対象ではないものの、財務省は公表資料において、上場企業の銘柄について、対象となる業種毎に分類したリストを作成し、法令の施行までに公表することとしている。

銘柄リストについて

➤ 上場企業の銘柄について、下記の業種に分類したリストを作成し、法令の施行までに公表。

- ①指定業種以外（事後報告業種）の事業のみを営んでいる会社
- ②指定業種のうち、コア業種以外の事業のみを営んでいる会社
- ③指定業種のうち、コア業種に属する事業を営んでいる会社

<銘柄リストのイメージ>

（注）3区分に応じたソート可能な方式で公表

証券コード	ISINコード	会社名	英文商号	区分
****	JP*****	エーピーシー	ABC CO.,LTD	①
****	JP*****	財務商事	ZAIMU Ltd.	②
****	JP*****	エクスワイゼット	XYZ Corporation	③

○「銘柄リスト」については、財務省は、法改正案の国会審議の中で、次のように説明している。

（作成主体は）財務省と事業所管官庁がということでございまして、どんな手法、基準でという点につきましては、各企業の定款ですとか有価証券報告書に記載されております事実関係、事業の内容といった事実に基づきまして、また、企業への調査、照会、意見交換、これは極力負担にならない形でということでございますが、実態を把握しながら行っていくということでございます・・・。

○作成の目的については、「投資促進のための投資家の利便性向上」との説明がなされているが、他方で、安全保障の観点からは、安全保障上重要な事業を営んでいる企業が公知となることは技術窃取やサイバー攻撃などの重大なリスクになり得る。

○日本企業側として、そのようなリスクを踏まえてリスト掲載を望まない場合もあり得るため、企業側の非掲載としたい旨の判断は尊重されるべきである一方で、掲載されていないことを以て、審査不要又は事前届出免除対象と受け止められ、不利益を被る恐れも否定できない。

○また、コア業種の一つである軍事転用可能な汎用品について、輸出貿易管理令別表一に基づく該非判定の難しさは、輸出管理関係者にとっては周知のことであり、定款や有価証券報告書等だけでコア業種の該当性を判断できるものではない。

企業への調査・照会をかけたとしても、輸出を行っていないければ（あるいは間接輸出を行っていないれば）、該非判定は困難な場合もあり得るし、そのような労力を強いることも適当とは思われない。

○事業内容は、時間の経過によって変化する上、当局側が多頻度でフォロー・更新することも物理的に困難と思われる中、銘柄リストが投資家に向けた利便性向上の材料として果たして機能するのか疑問なしとしない。

○もともと、このような「銘柄リスト」というものを、行政が作成する必要があるのかという点で議論があり得ると思われる。投資の受け入れ促進を図る上でのメリット（資金調達拡大、事業再編の容易化等）と、技術窃取・サイバー攻撃対象となったり「ハイテク企業ショッピング・リスト」になり得るリスク等を踏まえて、どのような対外的情報提供を行うべきかは、それぞれの企業の判断に委ねられるのが筋と思われる。自らの判断で、必要に応じて有価証券報告書その他の資料で開示すれば足りる。

○行政が（しかも規制当局が）このようなリストを公表することにより、上述のように規制の運用自体に大きな混乱を招きかねないし、安全保障に関わる事業を維持するための企業防衛の上でもマイナスが生じかねない。

「事前届出対象であると知りながら無届けで株式の取得などを行うといった場合については、その是正のために必要な措置を講ずることができる」と国会審議では説明がなされているが、そのような立証は難しいと思われる。

○このような問題点を踏まえて、以下のような対応の検討が必要と思われる。

①銘柄リストの説明として、「掲載自体及び掲載内容は企業の任意であり、時間的経過により変動もあり得るため、あくまで参考に過ぎないこと」「リスト情報だけを以て判断せず、当該企業に確認することが推奨されること」等の注意書の記載を検討すること。

②一定期間後に、レビューを行い、継続の可否、代替策等について検討すること。

■米国 FIRRMA との関係

○FIRRMA では、「支配を及ぼさない投資」のうち、「重大インフラ」、「重大技術」又は「米国人の機微な個人データ」に関わる投資であって、

- ・実質的な非公知情報へのアクセスが可能になる場合
- ・役員又は役員に準じる職位への就任又はその選任が可能になる場合
- ・株主としての議決権行使以外の方法で、「重大インフラ」「重大技術」「米国人の機微な個人データ」に関する意思決定に関与できる場合

が審査対象とされた。

- 今般の外為法改正では、株式取得の届出が必要となる閾値を 10%から 1%に引き下げることで、支配を及ぼさない投資を対象として含めることとなった。

今回の政省令・告示案との対応を見ると、コア業種の考え方は「重大インフラ」「重大技術」「機微な個人データ」の3つの観点に概ね対応しているものと考えられる。

ただし、FIRRMA では「機微な個人データ」そのものに関わる投資を対象にしているのに対し、外為法のコア業種では、サイバーセキュリティ関連業種の中で個人情報を取り扱うものが対象とされており、個人情報を直接取り扱うその他の業種の事業（金融機関や保険会社など）に対する投資は対象となっていないことに留意が必要である。

- また、事前届出免除基準により、「国の安全等に係る非公開の技術情報にアクセスしないこと」及び「外国投資家自ら又はその密接関係者が役員に就任しないこと」を担保し、さらにコア業種への投資に対する上乗せ基準として「重要な意思決定権限を有する委員会に自ら参加しない」「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」ことを規定した。

その上で、二重のスクリーニングの意味で、行為時事前届出基準として、「外国投資家自ら又はその密接関係者が役員に就任することについて、株主総会において同意すること」「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、同意すること」を規定した。

- 米国の制度では、もともと事前届出義務はなく、事後的にも介入する仕組みとなっていたが、FIRRMA において、外国政府の影響下にある一定の投資及び(外国政府の影響の有無を問わず)特定 27 産業分野における重要技術に対する一定の投資が、事前届出義務の対象となった。

日本の外為法では、今回の改正により、事前届出免除の条件となる基準に違反した場合には投資実行後に勧告や命令が行われる仕組みとなったが、この制度の実効性を担保するためには、政府当局が免除により行われた投資に関する情報をいかに把握できるかが重要となる（特に企業側の体制によって異なってくる「非公開の技術情報にアクセス」）。
日本企業においても体制整備や情報管理を厳格にすることで、こうした当局の情報把握を補完していくことができれば、技術の流出など安全保障上の懸念を減らしていくことにつながると思われる。

- 「グリーンフィールド投資」との関係

米国では、従来の土地等の不動産管理会社への投資は審査対象だったが、FIRRMA では、不動産の取得・借受自体も新たに、事前審査対象となった

この点については、対外取引の規制法である外為法では対応は難しく、国会の付帯決議により別途検討が行われるべきことが決議されている。政府内で検討中との報道がなされている。

以上