

2023 年 11 月 No. 2

## 当设想投资日本时，投资方应当了解的日本投资管制

律师（日本法） 鹿 はせる (Roku Haseru)

## 一 摘要

在日本，规范包括中资内的外资投资方向日本公司投资和贷款等投资行为的法律是《外汇及外国贸易法》（以下简称“外汇法”）。在投资或并购交易中，如果该当事人或交易目标中包含涉外因素时，必须遵守外汇法的规定，在实施交易时可能需要完成一定法定程序。特别是实施交易时需要事前申报的，在事前申报后到获得批准之前的一段期间内会被限制实施交易，这可能会影响交易的进度表，而且在影响较大的情况下，甚至可能不得不修改交易结构或放弃实施该并购交易。所以在进行法律尽职调查等的投资考量<sup>1</sup>时，需要考虑到这种可能性，确认以下的相关事实及信息，以判断是否需要遵循外汇法的程序。

## 二 对内直接投资

## (1) 投资审查的基本要件以及流程

对内直接投资是指，“外国投资者”（参见(2)）实施的“对内直接投资行为”<sup>2</sup>。如果中国企业通过自身或集团下的日本公司进行在日本的并购交易时，通常以下的行为将被认定为对内直接投资行为。

① 收购非上市公司的 1 股以上的股份（包括设立子公司）	收购非上市公司等日本的公司的 1 股以上的股份，包括设立子公司（因为设立子公司即意味作为外国投资者的母公司将取得该子公司的 100% 股份）。但不包括自从外国投资者的转让（即所谓的“外外交易”，此类型将会作为“特定收购”收到管制（参见(三)））。
② 收购上市公司 1% 以上的股份	收购日本国内上市公司等的股份时，外国投资者对该上市公司等的持股比例（包括作为密切关联方 <sup>3</sup> 的外国投资者的持股比例）达到 1% 以上的股份的收购。
③ 同意对公司经营具有重大影响事项的议案	同意日本国内公司的业务范围发生实质性变更（如果目标公司是上市公司等时，仅适用于外国投资者持有该目标公司总表决权 1/3 以上的情况。），或者同意外国投资者本身或其关联方 <sup>4</sup> 选任为董事或监事的提案（如果目标公司是上市公司等时，仅适用于外国投资者持有该目标公司总表决权 1% 以上的情况）。
④ 实施后余额超过 1 亿日元的贷款	放款后外国投资者对国内公司的贷款余额超过 1 亿日元，且该放款后的贷款余额与外国投资者持有的该国内公司债券余额之和，超过该国内公司前一财政年度末资产负债表中负债总额与该贷款额之和的 50%，且该贷款期限超过 1 年。
⑤ 从日本居住者处受让业务	通过从日本居住者（仅限法人）处受让业务、吸收分立或合并来接收业务。

如果投资方属于外国投资者，且实施的交易或行为符合上述任一事项时，原则上需要进行事前申报或事后报告<sup>5</sup>。这里容易混淆的时，外国投资者取得日本的房地产等不动产，不属于对内直接投资行为，但属于外汇法里边规定的另外一种叫做“资本交易”的被监管类型，需要根据其交易内容履行另外的外汇法相关手续。另外，为

<sup>1</sup> 特别是一些外国法律事务所的法律尽职调查范围中可能不包括投资监管的情况，因此在考虑该范围时需要注意。

<sup>2</sup> 外汇法第 26 条第 1 款，对直投令第 2 条第 16 款 1 项~7 项

<sup>3</sup> 外汇法第 26 条第 4 款，直投令第 2 条第 19 款

<sup>4</sup> 该范围会因是第三方提案还是外国投资者本身或通过第三方提案而有所不同（直投令第 2 条第 1 款）。

<sup>5</sup> 直投令第 3 条第 1 款，直投令第 3 条第 2 款

了进行日本投资的汇款以及接受汇款行为，也同样收到外汇法的管制。

当目标公司集团<sup>6</sup>经营的业务属于事前申报的指定行业等（参见(3)）时，投资方需要在计划实施交易或行为之日的前6个月内通过日本银行向财务大臣和事业所管大臣（主要是经济产业省，以下统称“政府”）提交事前申报书。并且，从该申报书的受理之日起的30天内禁止实施该交易或行为<sup>7</sup>。

在提交申报后，政府会进行对投资案件的审查。在审查过程中，政府会向进行事前申报的外国投资者发送问卷调查表（在最近的实务中，即使是没有特别问题的案件，也会接到一些通常性的问卷）。根据外国投资者的性质，目标公司从事业务的敏感性以及第一轮问卷的回答内容，有可能进行数轮的问答。

如果政府认为该投资不会引发不利影响的情况下，禁止期间将缩短至2周以内（甚至最短可能会缩短至4个工作日以内<sup>8</sup>）。但如果财务大臣和事业所管大臣认为需要审查，（1）有无可能会损害国家安全，妨碍维护公共秩序，或对公共安全造成危害，或者（2）有无可能对日本经济的正常运行造成重大不利影响等情况时，审查期限最长可能会延长至5个月（外汇法第27条第3款和第6款）。这里需要指出的是，在实务上，往往政府不会决定延长审查，而是要求投资方主动撤回申报后，继续配合政府的审查，直到政府认为可以通过后再从新提出申报。

作为最近的实务倾向，中国企业相对其他欧美国家企业的投资，往往会面临较长的审查期间。所以，在安排该并购交易的进度表时，需要考虑目标公司集团所经营的指定行业是否会被当局作为慎重调查的对象。同时，投资方必须充分考量应对政府的审查的策略，以达到尽可能缩短审查期限的目的。

另外，如果投资方所设想的投资是所谓“非活跃性投资”，也就是无意任命外国投资者本人或其关联方为目标公司集团<sup>9</sup>的高管等位置，或无意接触目标公司集团的秘密信息等情况下，可以考虑利用事前申报豁免制度，即在满足一定条件的前提下，无需进行每件交易的事先申报。但该制度对于投资方的性质以及目标公司集团从事的业务有较严格的限制，并且在取得控制权为目的的并购交易中，投资方通常会派遣自己的关联方担任目标公司的高管，所以在并购交易的实务中，利用事前申报豁免制度属于比较少见的情况。

如果对内直接投资等不需要事前申报时，则需要进行事后报告。此时，需要在投资实施日起的45天内，通过日本银行向政府提交报告书。即使进行了事前申报或使用了事前申报豁免制度时，也同样需要在投资实施日起的45天内实施报告。这也是外国投资方往往容易忽略的。

如果政府的审查结果认为可能会对日本的国家安全等造成影响时，可以建议外国投资者更改或中止交易内容。收到建议的外国投资者必须在10天内通知财务大臣或事业所管大臣是否接受该建议。如果该外国投资者通知接受建议的，那么在实施对内直接投资时必须遵循建议的内容。此外，如果外国投资者通知不接受建议，或者未通知是否接受建议的，政府大臣可以命令更改或中止该交易的内容。

## (2) 什么投资方属于“外国投资者”

确定投资方是否构成外汇法下的外国投资者，是实施并购交易时判断是否适用外汇法管制的起点，所以投资方在开始法律尽职调查之前，通常需要确认自己是否属于外汇法项下的“外国投资者”。根据外汇法，外国投资者是指以下主体<sup>10</sup>

- ① 非居住者个人<sup>11</sup>。
- ② 根据外国法令设立的法人和其他团体，或者在国外拥有主要办事处的法人和其他团体（下述④除外）。
- ③ 通过上述①或②规定的主体直接或间接合计持有50%以上表决权的公司。
- ④ 经营投资业务的组合及投资业务有限责任组合等中，非居住者等的出资比例占总组合成员出资金额比例的50%以上的组合，或者业务实施组合成员过半数是非居住者等的组合。
- ⑤ 董事或持有表决权的董事中，非居住者个人占过半数的日本法人及其他团体。

基于上述③到⑤，即使是根据日本法律成立的公司或其他国内法人或组合，如果其表决权等的过半数由非居住者个人或外国法人等持有时，该国内法人或组合也构成外国投资者。因此，一些相当知名日本的上市公司，由

<sup>6</sup> 指目标公司及目标公司的子公司和持有过半数表决权的子公司（即目标公司或其子公司持有总表决权50%的，但又不构成子公司的其他公司（外国法人等除外）。）（直投令第3条第2款第1项，直投命令第3条第5款）。

<sup>7</sup> 外汇法第27条第2款

<sup>8</sup> 外汇法 Q&A（对内直接投资和特定取得编）Q25-1

<sup>9</sup> 目标公司集团中的自身或其子公司或持有过半数表决权的子公司不经营指定行业的公司除外。

<sup>10</sup> 外汇法第26条第1款，直投令第2条第1款至第5款。此外，即使不属于上述①至⑤项的主体，但是不以外国投资者的名义，却是为了该外国投资者进行对内直接投资或特定收购的，也将被视为外国投资者（外汇法第27条第14款、第28条第9款以及第55条的第5款第3项）。

<sup>11</sup> 指在日本境内拥有住所或居所的个人，以及在日本境内设有主要办事处的法人（外汇法第6条第1款第5项）。

于非居住者或外国法人等持有其过半数的表决权，也会被认定为外国投资者。此外，上述③中“间接持有的表决权”是指外国法人等持有 50%以上表决权的国内公司或其子公司持有的表决权（直投令第 2 条第 1 款），因此，即使是一家日本公司的子公司，曾孙公司、玄孙公司，如果该日本公司（即最终母公司）的过半数表决权由非居住者或外国法人等直接或间接持有时，那么请注意，该曾孙公司、玄孙公司也将构成外国投资者。

### (3) 什么对内直接投资需要进行事前申报

当外国投资者计划实施属于对内直接投资等的并购交易时，需要判断是否要进行事前申报。关于对内直接投资等需要进行事前申报的情况如下：

- ① 外国投资者的国籍或所在国和地区属于日本或直投命令附表第一中未列出的国家或地区
- ② 目标公司经营的业务中包括属于指定行业的业务（如果目标公司为集团，即集团内的任一公司从事指定行业的业务）。
- ③ 构成伊朗关联方进行的伊朗申报相关公告<sup>12</sup>中列明的行为

通常，在并购交易中构成问题的是②，即目标公司是否从事指定行业的业务。指定行业是指(1)属于规定指定行业公告<sup>13</sup>附表第 1 和第 2 中列出的行业，以及(2)不属于附表第 3 中列出的行业。因此，如果目标公司集团经营的业务包括附表第 1 或第 2 中列出的行业，或者目标公司集团经营的业务中不包括附表第 3 中列出的行业时，则符合上述②的情况，需要进行事前申报。

附表第 1 <sup>14</sup>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 武器相关、航空器相关、宇宙开发相关、核能相关的制造业和机械维修业，软件业及核能发电业。</li> <li>• 受安全出口管理管制的对象货物的相关制造业（限于出口令附表第 1 的 1~15 的货物。）。</li> <li>• 拥有受安全出口管理管制的对象技术（限于外汇法令附表 1~15 的技术）的制造业和机械设计及技术服务业等。</li> </ul>
附表第 2 <sup>15</sup>
一定范围的农业和林业，渔业，采矿和采石业，砂砾采取业，制造业，电力、燃气、热供应和水道业，医药业，工作机械，产业机器人，蓄电池，金属采矿，3D 打印，永久吸铁，半导体相关产业，天然气，船用机械，信息通信业，软件业，运输业和邮政业，金融业和保险业，多元化服务业等。

#### 留意点：

需要事先申报的指定行业每年都在增加。特别是半导体，信息通信，软件业等外国投资者的投资兴趣较高的产业均需要做事前申报。其中软件业（承包开发软件业，嵌入式软件业，包装软件业等，以下相同。），信息处理服务业和互联网使用支持业的适用范围非常广泛。特别是软件业，基本涵盖了除了游戏软件业以外的所有软件相关业务，开发非游戏软件的企业都可能属于此类。并且如果软件涉及到网络安全或者包括位置信息内的个人信息，则可能被归纳为“核心行业”，受到更加严格的审查，并且不能适用事前申报豁免制度。

在讨论目标公司经营的业务是否属于指定行业时，首先应该查看目标公司章程的经营范围。但实际上，很多公司从事的业务，与其章程上的经营范围并不一致。所以还需要根据目标公司实际开展的经营来判断<sup>16</sup>。此时，往往需要查看目标会社集团的官方网站、有价证券报告书、及时披露和其他公开资料来了解其实际的业务内容。如果通过这些信息仍然难以确定是否属于指定行业时，可以根据这些信息，筛选出目标公司集团开展的业务中可能包括的指定行业，通过书面提问或面谈等方式来确认其是否从事该类指定行业。

此时，如果投资目标是上市公司的话，可以参考日本财务省每年发布的《外汇法项下对内直接投资等事前申报的日本上市公司适用性名单》<sup>17</sup>。该名单将日本所有上市公司划分为以下三种类型：(1) 仅从事非指定行业（仅需事后报告的行业）的公司，(2) 仅从事指定行业中的非核心行业的公司，或 (3) 从事指定行业中属于核心行业的公司。该名单旨在为外国投资者便于判断是否需要事前申报而制定，然而，该名单并未列出具体的指定行业<sup>18</sup>，而且也不能了解是上市公司集团中哪一个公司从事指定行业。财务省也不担保该名单的准确性，所以只能作为参考信息和调查线索之一。

<sup>12</sup> 根据对内直接投资等相关命令第 3 条第 6 款的规定，由财务大臣和及事业所管大臣制定的对内直接投资等事项（2010 年 8 月 3 日内阁府、总务省、财务省、文部科学省、厚生劳动省、农林水产省、经济产业省、国土交通省和环境省告示第 1 号）

([https://www.mof.go.jp/policy/international\\_policy/gaitame\\_kawase/fdi/publicnotice\\_iran.pdf](https://www.mof.go.jp/policy/international_policy/gaitame_kawase/fdi/publicnotice_iran.pdf))

<sup>13</sup> 根据对内直接投资等相关命令第 3 条第 3 款的规定，由财务大臣和及事业所管大臣制定的规定行业事项（2014 年 3 月 6 日内阁府、总务省、财务省、文部科学省、厚生劳动省、农林水产省、经济产业省、国土交通省和环境省告示第 1 号）

([https://www.mof.go.jp/policy/international\\_policy/gaitame\\_kawase/fdi/publicnotice\\_designated.pdf](https://www.mof.go.jp/policy/international_policy/gaitame_kawase/fdi/publicnotice_designated.pdf))

<sup>14</sup> [https://www.mof.go.jp/policy/international\\_policy/gaitame\\_kawase/fdi/attached\\_table1.pdf](https://www.mof.go.jp/policy/international_policy/gaitame_kawase/fdi/attached_table1.pdf)

<sup>15</sup> [https://www.mof.go.jp/policy/international\\_policy/gaitame\\_kawase/fdi/attached\\_table2.pdf](https://www.mof.go.jp/policy/international_policy/gaitame_kawase/fdi/attached_table2.pdf)

<sup>16</sup> 外汇法 Q&A（对内直接投资和特定取得编）Q4（注 3）

<sup>17</sup> [https://www.mof.go.jp/policy/international\\_policy/gaitame\\_kawase/press\\_release/20211102.html](https://www.mof.go.jp/policy/international_policy/gaitame_kawase/press_release/20211102.html)

<sup>18</sup> 在进行事前申报时，需要在申报书中说明目标公司集团所经营的业务属于事前申报行业的原因。

**留意点：**

外国投资者同意国内公司的某些股东大会案时，也会构成对内直接投资等的事前申报的对象。具体来说，对内直接投资等中包括以下事项：

- ① 同意国内公司业务范围进行实质性变更（国内公司为上市公司时，仅适用于外国投资者持有总表决权的 1/3 以上的情况<sup>19</sup>）。
- ② 同意外国投资者本人或其关联方担任国内公司的董事或监事的提案（该国内公司为上市公司时，仅适用于外国投资者持有总表决权 1% 以上的情况）。
- ③ 同意外国投资者对整个业务进行全面转让等的提案（同上）<sup>20</sup>

这些行为均是涉及到外国投资者在取得国内公司的表决权后的行为，特别是关于②，实务上存在一些遗漏申报的情况，所以在进行法律尽职调查时也需要注意，如果目标公司是外国投资者，且对国内公司有一定程度的投资时（例如持有国内的少数股权的合资公司等），也需要确认目标公司是否对过去实施的上述同意进行过必要的事前申报或报告。

### 三 特定收购（外-外交易）

#### (1) 投资审查的基本要件以及流程

特定收购是指，外国投资者通过从其他外国投资者处取得国内未上市公司的股份，即所谓的“外-外交易”（外汇法第 26 条第 3 款）。所以，当外国投资者通过受让取得非上市的日本国内公司的股份等，如果转让方不是外国投资者，则构成对内直接投资等。如果转让方是外国投资者，则构成特定收购。比如中国企业从其他中国投资方，或欧美投资方取得日本公司的股份，均属于“特定收购”。

对于特定收购，如果目标公司集团从事的业务包括特定收购的相关指定行业（参见(2)）时，与对内直接投资相同，也需要在计划交易日的前 6 个月内，通过日本银行向财务大臣和事业所管大臣提交申报书（外汇法第 28 条）。并且，从受理该申报书之日起的 30 天内禁止实施该交易（外汇法第 28 条第 2 款）。关于事先申报的审查，事前申报豁免制度以及事后报告制度也与前述对内直接投资等的相关事前申报情况相同。

#### (2) 什么特定收购需要进行相关事前申报

在讨论实施的并购交易属于特定收购之后，则需要判断该特定收购是否需要事前申报。需要做事先申报的特定收购叫做“特定收购相关指定行业”，也由政府通过相关告示指定，并随时调整。

特定收购相关指定行业与对内直接投资的指定行业相比较少，但仍然包括武器等制造、飞机、卫星或火箭、核反应堆、核涡轮机、核能发电机或核原料或核燃料材料、以及一定范围的电子电路制造、电子设备（集成电路）制造、软件业和信息处理与服务行业，医药业，机器人，蓄电池，半导体相关产业等敏感或高端的行业。

因此，与对内直接投资的情形类似，即使投资属于特定收购，也需要以目标公司章程中的业务范围为基础，通过目标公司集团官方网站、有价证券报告书、定期披露以及其他公开资料了解目标公司集团实际经营的业务内容，必要时，可以通过书面提问或面谈等方式确认目标公司集团是否涉及特定收购相关指定行业。

### 四 总结

综上，日本的对内直接投资管制的法规内容极为复杂，实务上的手续也有越来越严格的倾向。并且由于需要进行事先申报的行业一再扩大，目前日本每年大约有 2000 件左右的投资申报，造成了审查时间的拖延等，也添加了外国投资方投资并购日本企业的难度。

并且实务上，相比欧美等国家企业或基金的投资，来自中国大陆，香港，澳门的投资，往往会面临较长或更加严格的审查。也意味中企需要更加慎重对待，并策略性的进行日本的投资申报工作。在实施投资之前的初期阶段，也必须与经验丰富的专家律师充分进行事先申报的必要性的研究，以及商讨申报的时间安排以及审查的应对方案。

本所作为日本的顶级法律事务所之一，每年协助包括中资企业在内的外资企业，进行大量的包括尽职调查，投资申报在内的投资并购相关协助工作。积累了大量的和政府审查部门沟通并通过审查的经验。也随时欢迎来自中企的中文咨询。

<sup>19</sup> 非上市公司中外国投资者持有的表决权比例不满 1/3 时，无需进行申报及报告。

<sup>20</sup> 对于同意非自己或通过其他股东提交给股东大会的议案，以及同意属于指定行业的相关议案以外的议案时，无需进行申报和报告。

[作者]



**鹿 はせる (Roku Haseru) (合伙人律师)**

roku\_haseru@noandt.com

2006年东京大学法学部毕业。2008年东京大学法科大学院毕业。2010年长岛·大野·常松律师事务所入所。2017年Columbia University School of Law毕业(LL.M.)。2017年至2018年就职于Schulte Roth & Zabel LLP(纽约)。2018年至2019年就职于中伦律师事务所(北京)。2022年成为长岛·大野·常松律师事务所合伙人。

鹿律师可以使用母语水平的中文,日文以及英文为各国不同的客户提供全面的日本关联法律服务,包括复杂的跨境投资,通商贸易,争议解决,合规等各领域的法律工作。其擅长通过对于各国的深刻了解和比较,向各国客户细致说明不同法域的制度差别以及商业习惯,策划与对方的沟通战略,进行谈判以及提供针对各个案件的最佳解决方案。鹿律师具有在日本、美国以及大中华地区的顶级法学院和律所学习工作的经验。

[关于本事务所中国业务的详细信息请参考这里](#)

欢迎关注我们的微信公众号



本简报的目的是简洁地提供一般信息供各位参考,不构成本事务所的法律建议。另外,涉及见解的部分是作者的个人意见,并不是本事务所的意见。作为一般信息,基于其性质,有时会有意省略法令的条文或出处的引用。关于个别具体事项的问题,请务必咨询律师。

## 長島・大野・常松 法律事務所

<https://www.noandt.com/zh-hans/>

邮编 1007036 东京都千代田区丸之内 2 丁目 7 番 2 号 JP 大厦

Tel: 03-6889-7000 (总机) Fax: 03-6889-8000 (总机) Email: info@noandt.com



长岛・大野・常松法律事務所是日本顶尖的综合法律事務所之一，拥有 500 多名律师。在东京、纽约、新加坡、曼谷、胡志明、河内、雅加达及上海设有据点。我们为企业法务的所有领域提供一站式的法律服务，在国内及国际案件方面都拥有丰富的经验和业绩。

### 上海办公室

(日本长岛・大野・常松律师事务所驻上海代表处)

邮编 200031 中国上海市徐汇区淮海中路 999 号上海环贸广场写字楼一期 21 层

Tel: 021-2415-2000 (总机) Fax: 021-6403-5059 (总机)



本事务所的上海办公室（日本长岛・大野・常松律师事务所驻上海代表处）于 2014 年 11 月设立。上海办公室与东京办公室的“中国业务部”及各领域的专业律师紧密合作，并充分利用与中国当地律师事务所的合作关系，更好地处理日本企业总部及中国法人日益专业化、复杂化的法律需求。同时，上海办公室作为本事务所在中国的窗口，也将为计划对日投资以及与日本企业进行业务合作的中国企业提供日本法律和实务上的建议。