

※同旨のご意見については、一つの意見としてまとめて概要に記載

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
No	外国投資家、対内直接投資等の定義（新令第2条第1項）	
1.	<p>XYZ ジャパン株式会社（以下「当社」）は、XYZ ジャパン・ホールディングス合同会社（以下、「GK」）に 100%保有されており、XYZ ジャパン・ホールディングス合同会社は XYZ グループに属するルクセンブルグ法人（以下、「Lux 法人」）に 100%保有されている。</p> <p>法第 26 条第 1 項第 3 号に規定する外国投資家は、会社で前二号に掲げるものにより直接に保有されるその議決権の数と他の会社を通じて間接に保有されるものとして政令で定めるその議決権の数とを合計した議決権の数の当該会社の総株主又は総社員の議決権の数に占める割合が百分の五十以上に相当するもの、となっている。</p> <p>当社は、非居住者である個人（法第 26 条第 1 項）又は外国法令に基づいて設立された法人（法第 26 条第 2 項）に直接に保有されているのではなく、日本法人に 100%保有されているので、「他の会社を通じて間接に保有されるものとして政令で定めるその議決権の数」が問題となる。</p> <p>政令第 2 条第 1 項によれば、法第 26 条第 1 項第 3 号に規定する他の会社を通じて間接に保有されるものとして政令で定める会社の議決権の数は、当該会社の株主又は出資者である他の会社又はその子会社が直接に保有する当該会社の議決権の数としている。そして、当該会社の株主又は出資者である他の会社は、法第 26 条第 1 項第 1 号又は第 2 号に掲げるものの出資比率が 100 分の 50 以上であるもの、となっている。</p> <p>Lux 法人は法第 26 条第 1 項第 2 号に該当する法人であり、GK への出資比率が 100 分の 50 以上（実際は 100%）となっていることから、GK は当該会社（当社）の株主である他の会社に該当する。そして、GK が直接に保有する当社議決権の総議決権に占める割合が 100 分の 50 以上（実際は 100%）となっていることから、当社は外国投資家に該当する。</p> <p>以上の理解で正しいか。</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、ご指摘のケースでは、「当社」が新法第 26 条第 1 項各号に掲げる対内直接投資等又は特定取得を行うものである場合は、外国投資家に該当すると考えられます。</p>
2.	<p>外国人株主比率の増加に伴う規制の取扱い 10% 以上の特定の外国人株主の有無の判断方法に関する日銀での運用について、大量保有報告書制度で実質的な保有として提出されない限り、各カストディアン名義のアカウントを同一の株主として単純に合算する必要はないものとする。政省令案でも記載されているが、実際の運用での取扱いを明確にしたい。</p>	<p>今回の改正により、株式の所有割合及び議決権の保有割合の計算においては、形式的な所有ではなく、実質的に議決権その他の権利を行使できる権限を有する株式又は議決権を計算の対象とすることとしています。各カストディアンにおいては、同一の名義のアカウント等で所有している株式は当該カストディアンが所有する株式又は議決権として合算の対象とはなりますが、そのうち、実質的な権限を有していないものについては合算の対象外となります。</p> <p>なお、合算の計算については大量保有報告書の計算方法とは必ずしも一致していないため、外為法の規定による計算方法に従って計算し、届出や報告を行っていただきますようお願いいたします。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
3.	<p>改正法施行時に、本邦上場会社の子会社であった会社に対する議決権行使は、一律届出の対象外とする旨の経過規定を設けてもらいたい。</p> <p>理由：本邦上場会社であって、外国投資家が合計50%以上、特定の外国投資家が10%以上の株式を保有している場合、当該上場会社による子会社の役員の選任、子会社の増資、グループ間での株式の異動、合併、会社分割、事業譲渡などが対内直接投資等に該当するとして、事前届出の対象となる。</p> <p>しかしながら、これらの子会社の管理について都度事前届出を求められることは非常に煩雑であり（例えば、これまで20社だった外国投資家が、120社に増加する場合があります）、また、グループ間の再編等については事実上新たな投資等とは言えないと考えられ、これらを逐一チェックすることは実効的ではないと考えられる。</p>	<p>外為法の対内直接投資に係る制度では、居住者であっても、その議決権を一定以上外国投資家に保有されている場合には、外国投資家の支配下にあるものとして、新法第26条第1項第3号により外国投資家として扱うこととしています。他方で、外形的にはこの規定に該当し、外国投資家となるものであっても、ある特定の非居住者又は外国法人の持株比率及び議決権比率が10%未満であるものは、当該特定の非居住者又は外国法人に支配されていると考えられないことから、新令第2条第4項に定義する特定上場会社として、株式取得や会社の経営に重要な影響を与える事項に関する同意等の届出や報告の義務を解除しています。今回の政令改正において、実質的に議決権等行使等権限を持たない株式及び議決権をその計算から除くことにより、特定上場会社の規定の適正化を図っています。これにより、居住者外国投資家に可能な限り負担がかからないよう手当てしているところです。</p>
4.	<p>「外国投資家である上場会社等又はその子会社」による他の会社（子会社を除く）の議決権行使は、対内直接投資等に該当しないと整理できないか。</p> <p>理由：本邦上場会社については、一定の透明性は確保されているので、議決権行使に都度の事前届出まで要求するのは煩雑である。</p> <p>例えば、上場会社の孫会社が、取引先の非上場会社を1株持っている場合であっても、議決権行使について事前届出を要するとするのは、規制として過剰であると考えられる。</p>	<p>また、株式や議決権の取得に係る事前届出をして50%以上の株式を取得している子会社の役員選任については、届出を不要とする手当てを行っているところです。</p> <p>上記以外のケースについては、特定の外国投資家による支配を一定以上受けているものとして、日本国内で設立された上場会社やその子会社であっても、外国投資家と同様に取り扱う必要があるため、株式取得や役員就任・事業譲渡等の際には事前届出を行っていただく必要がございます。株式取得については、基準を遵守する場合には、他の一般投資家同様に事前届出免除制度の利用が可能です。</p>
5.	<p>（番号3、4が採用されない場合）</p> <p>改正政省令においては、「外為法に基づく届出をして50%以上を取得した場合」（改正外為命令3条3項4号）「外為法に基づく届出をして実質的に100%保有する場合」といった一定の場合には、都度の事前届出を要しないことを定めているが、「外国投資家である上場会社等」については、その傘下の会社群に対する議決権行使や、グループ全体として、新規事業（指定業種）の開始、指定業種に関する事業の廃止を除くグループ内再編については、一律除外事項と定めてもらいたい。</p> <p>具体的には、改正外為命令3条3項4号、命令3条3項23号において、100%の場合だけではなく、50%以上保有する会社全体を対象とするようにしてもらいたい。</p> <p>理由：上述のとおり、子会社の管理について都度事前届出を求められることは非常に煩雑であり、また、グループ間の再編等については事実上新たな投資等とは言えないと考えられ、これらを逐一チェックすることは実効的ではないと考えられる。</p> <p>本邦上場会社については、一定の透明性は確保されているので、その子会社に対する議決権行使や組織内再編に、都度の事前届出まで要求するのは煩雑である。</p>	
6.	<p>（番号3、4、5が採用されない場合）</p> <p>改正外為命令3条3項4号においては、「外為法に基づく届出をして50%以上を取得した場合」には、役員選任について都度の事前届出を要しないことを定めているが、①50%以上の株式を保有しており、法26条2項5号の「事業目的の変更」について届出をした会社、②法28条の届出をしたうえでの特定期間については、議決権行使について都度届出を要しないと整理すべきである。</p> <p>理由： ① 100%子会社を設立し、その後に目的変更をして届出業種を開始することもあるが、目的変更においてスクリーニングされており、その後の都度の役員変更のたびの事前届出が必要とは思われないため。 ② 特定取得について排除する理由はないと考える。</p>	

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
7.	<p>居住外国投資家、特定上場会社等の判定について、今回、外国投資家の事前届出免除基準が設けられたことに鑑みて、当該免除対象の投資家を保有比率算定上除外するなど、一定の判定基準緩和を検討してもよいのではないか。</p> <p>理由：居住者外国投資家については、①非居住者である個人、②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（これらの法人その他の団体の在日支店を含む）、により直接又は間接に保有される議決権の合計が50%以上を占めるかどうかが基準となっているところ。</p> <p>一方、今般の外為法改正により、①包括免除、②一般免除（上乘せ基準あり）、③認証を受けたSWF、といった事前届出免除基準が設けられたところ。経済安全保障上の懸念という観点から外国投資家の中で一定の区分が設けられたことに鑑みれば、居住外国投資家の判定にあっても、①、②、③の保有分などについては50%基準の判定上除外するなど、一定の基準緩和を検討してもよいのではないか。</p> <p>また、特定上場会社等については、特定の外国投資家による出資比率（所有株式及び一任運用株式の各々）及び議決権比率が（特別の関係にある者と合わせて）10%以上を占めるかどうかを基準となっているところ。この判定基準についても、①、②、③の保有分などについては50%基準の判定上除外するなど、一定の基準緩和を検討してもよいのではないか。</p>	<p>外為法の対内直接投資に係る制度では、居住者であっても、その議決権を一定以上外国投資家に保有されている場合には、外国投資家の支配下にあるものとして、新法第26条第1項第3号により外国投資家として扱うこととしています。他方で、外形的にはこの規定に該当し、外国投資家となるものであっても、ある特定の非居住者又は外国法人の持株比率及び議決権比率が10%未満であるものは、当該特定の非居住者又は外国法人に支配されていると考えられないことから、新令第2条第4項に定義する特定上場会社として、株式取得や会社の経営に重要な影響を与える事項に関する同意等の届出や報告の義務を解除しています。今回の政令改正において、実質的に議決権等行使等権限を持たない株式及び議決権をその計算から除くことにより、特定上場会社の規定の適正化を図っています。これにより、居住者外国投資家に可能な限り負担がかからないよう手当てしているところです。</p> <p>また、役員選任の届出については、事前届出をして50%以上の株式を取得している子会社の役員選任については届出を不要とする手当てを行っているところです。</p> <p>上記以外のケースについては、特定の外国投資家による支配を一定以上受けているものとして、日本国内で設立された上場会社やその子会社であっても、外国投資家と同様に取り扱う必要があるため、株式取得や役員就任・事業譲渡等の際には事前届出を行っていただく必要があります。</p>
8.	<p>上場会社である居住者外国投資家について、一定期間ごとに安全性を審査いただき、事前届出を不要とする免除制度を設けていただきたい。</p> <p>理由：政省令案で定められた事前届出免除制度では、免除基準及び上乘せ基準を遵守したとしても、コア業種で10%を超える場合など事前届出が必要となるケースが残る他、そもそも免除される行為が取得行為に限られており、国内に数多くの投資先を抱える居住者海外投資家にとっては、実務上、行為時事前届出を始めとする負担が大きい。</p> <p>この点、「国の安全等を損なうおそれがある投資への適切な対応」が今回の外為法及び政省令改正の趣旨であるところ、明らかに国の安全等を損なうおそれがないとみなされる上場会社である居住者外国投資家については、極力、実務負担がない形としていただきたい。例えば、1年毎に株主のリストを提出し、個別に審査いただき、安全性が確認された場合には、以降1年間のグループ内の全ての対内直接投資の行為について事前届出を不要として頂くなどの免除制度を設けていただきたい。</p>	<p>外為法の対内直接投資に係る制度では、居住者であっても、その議決権を一定以上外国投資家に保有されている場合には、外国投資家の支配下にあるものとして、新法第26条第1項第3号により外国投資家として扱うこととしています。他方で、外形的にはこの規定に該当し、外国投資家となるものであっても、ある特定の非居住者又は外国法人の持株比率及び議決権比率が10%未満であるものは、当該特定の非居住者又は外国法人に支配されていると考えられないことから、新令第2条第4項に定義する特定上場会社として、株式取得や会社の経営に重要な影響を与える事項に関する同意等の届出や報告の義務を解除しています。今回の政令改正において、実質的に議決権等行使等権限を持たない株式及び議決権をその計算から除くことにより、特定上場会社の規定の適正化を図っています。これにより、居住者外国投資家に可能な限り負担がかからないよう手当てしているところです。</p> <p>今回の改正により、取得時事前届出を幅広く免除する制度を導入したところであり、特定上場会社に該当しない居住者外国投資家の負担も軽減した制度設計としております。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
9.	<p>「非居住者である個人又は外国法人に直接 50%以上保有されている日本の会社」と、その「会社法上の「子会社」を通じて 50%以上保有されている」会社も外国投資家とするとされているが、この「会社法上の「子会社」」から、50%以下の出資比率で実質支配力基準により子会社となっている会社は除くべきではないか。</p> <p>理由：現行案では、たとえば外国投資家である A と、実質支配力基準により A の子会社となっている B、B が 50%以上を保有する C がいる場合に、B は外国投資家にならず、A と C が外国投資家になるものと理解している。</p> <p>このような場合、C においては、親が外国投資家に当たらないにもかかわらず、自身が外国投資家になるということは想定が及びづらく、実務上、意図せず手続きが漏れる恐れが大きい。そうした際に罰則の対象となるのは酷であると考え。</p> <p>また、A から直接支配をされている B が外国投資家に当たらないのに、A からの支配が B よりも及びづらい C が外国投資家として扱われるのは規制として合理性を欠くものと考え。</p>	<p>非居住者である個人や外国の法令により設立された法人等、外国投資家に 50%以上議決権を保有されている会社については、日本法人であっても、外国投資家の支配を受けているものと考えられるため、外国投資家として届出等を行っていただく必要があります。</p> <p>また、非居住者である個人又は外国法人等に直接 50%以上保有されている日本で設立された会社とその会社法上の子会社を通じて 50%以上議決権を保有されている会社についても、同様に外国投資家の支配が及んでいるものと考えられることから、今回外国投資家の範囲を見直し、同様に外国投資家として届出等を行っていただくこととしたものです。</p>
10.	<p>外為法の外国投資家への該当性の判断基準についても、会社法上の子会社と同様、意思決定の支配の有無の観点から、居住者外国投資家が保有する議決権割合が(50%以上か否かではなく)50%超か否かを基準とするべきである。</p> <p>理由：外為法上、居住者外国投資家が議決権の 50%を有する持分法適用会社は外国投資家に該当することとされている(法 26 条 1 項 3 号)。</p> <p>この点、新規に事業を行う際、外国投資家がパートナーと 50%ずつ出資する合弁会社のケースは往々にしてあるが、そのような合弁会社についてはパートナーとの合意なしには合弁会社の意思決定を行うことができないケースもあり、かかる場合は外国投資家が当該合弁会社を支配しているとは言えず、当該合弁会社は、会社法上、外国投資家の子会社には該当しない。</p> <p>外為法の居住者外国投資家についても、会社法上の子会社と同様、意思決定の支配の有無の観点から 50%超か否かを基準とするべきであり、議決権の 50%を有する持分法適用会社がすべて外国投資家に該当することのない形としていただきたい。</p>	<p>外為法の対内直接投資に係る制度では、居住者であっても、その議決権を一定以上外国投資家に保有されている場合には、外国投資家の支配下にあるものとして、新法第 26 条第 1 項第 3 号により外国投資家として扱うこととしています。外国投資家が議決権割合の 50%以上を保有する場合、事実上株主総会決議事項について拒否権を有することになるところ、外為法上は外国投資家の支配下にあると整理しております。</p>
11.	<p>・ Definition of foreign investor 「外国投資家」の定義</p> <p>We note that the implementing rules would change the definition of “foreign investor” currently used in FEFTA. It appears that this is to be achieved by importing into FEFTA the definition of a “subsidiary” from Japan’s Companies Act. However, the consultation document does not explain why this change is either necessary or appropriate. Given that this will introduce additional complexity into the operation of FEFTA and expand the number of investors classified as “foreign”, some explanation would be appreciated by investors. In the absence of a reasoned explanation, investors might well conclude that the change of definition is intended to capture some specific foreign investors and their investment holding structures that have until now been outside the scope of FEFTA.</p> <p>新令により「外国投資家」定義が改正され、この改正の考え方は、日本の会社法における子会社の定義を援用するものであると認識。しかしながら、なぜこの改正が必要で、この改正の考え方が適切であるかについて説明がなされていない。この改正により外為法の運用に複雑な要素を追加することになり、外国投資家として扱われる投資家の範囲を広げることになることから、説明が必要であると考</p>	<p>Under the rules of the FEFTA before the amendment, an investor who is owned by non-resident persons/corporates with 50% or more ownership of voting rights via second- or more-generation companies is not a resident foreign investor. This allows the foreign investor to evade foreign investment regulations by using intermediary companies. Against the background, the definition of foreign investors under the FEFTA is revised in order to ensure effective scrutiny of foreign investment.</p> <p>改正前の規定では、非居住者である個人又は外国法人から 2 以上の法人を通じて出資の 100 分の 50 以上の議決権を保有される会社は居住者外国投資家に該当しません。したがって、実質的には非居住者又は外国法人による支配関係が認められる場合であっても、間に複数の法人を挟むことにより外国投資家に該当しないこととなり、規制の潜脱を招く可能性があります。このような実態を踏まえ、制度の実効性を担保するため、外国投資家の定義を見直すこととしています。</p> <p>Investors who will newly become “foreign investors” by the amendment of the FEFTA are not required to file prior-notification on the stocks they own at the time of the commencement of full implementation of new rules, even if</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>える。合理的な説明がなければ、これまで外為法の射程外であった特定の外国投資家を含める意図があるものと投資家は解釈することになる。</p> <p>In addition, we question the legal appropriateness of a legislative change which converts existing non-foreign investors who already hold in excess of 1% of a company's issued share capital but are not presently subject to FEFTA into foreign investors who are subject to FEFTA. In our view, the new, expanded definition of "foreign investor" should apply only in respect of foreign investors whose shareholding crosses the 1% threshold after the new FEFTA rules come into force. Alternatively, the rules will need to provide appropriate transitional relief for investors with existing holdings in excess of 1% but who were not classified as "foreign" when they made their investments.</p> <p>加えて、現在、外為法上の外国投資家として扱われていない投資家であって、ある会社の株式1%以上を保有している投資家が、今回の改正によって外国投資家として扱われることになることが法的な観点で適切であるかという点について疑問がある。新たに「外国投資家」の定義に含まれる投資家については、元々の所有割合は1%未満であるが、改正外為法の施行後に1%以上保有することになるものについてのみ「外国投資家」としての義務を課すべきである。もしくは、すでに1%以上の株式を保有しているが「外国投資家」の定義に含まれていなかったものについて、適切な経過措置を設ける必要がある。</p>	<p>these stocks are equal to or exceed the 1% threshold. Prior-notification will be required when investors make stock purchases/additional stock purchases resulting in their outstanding shareholding equal to or exceeding the 1% threshold after the commencement of full implementation.</p> <p>新たに「外国投資家」の定義に含まれる外国投資家について、新たな制度の適用開始時点において事前届出が必要となる閾値以上の株式や議決権を保有していることを理由として、届出義務が生じることはありません。</p> <p>なお、株式を買い増す等新たな取得行為を行い、改正法の適用日後に新たに1%以上保有することとなる場合には、事前届出義務が発生します。</p>
No	特定組合等の定義（新令第2条第3項、第5項）	
12.	<p>日本法準拠の投資事業有限責任組合（仮に「Xファンド」と称します。）が外為法第26条第1項第4号の「外国投資家」に該当するかどうかを検討するに際し、Xファンドに出資する別の組合（「Yファンド」）が存在するケースを想定した場合において、以下の点についての解釈を教えてください。</p> <p>① Yファンドが外国籍のパートナーシップ（デラウェア州法やケイマン法に基づくリミテッドパートナーシップなど）である場合、当該Yファンドは、政令第2条第3項第1号の「外国法令に基づいて設立された...その他の団体」に該当するでしょうか（Yファンドの業務執行者の属性にかかわらず、準拠法や主たる事務所の所在地が外国であれば、外為法第26条第1項第4号に定める「出資の金額の合計」に算入されるということになるでしょうか。）。</p> <p>② 上記①と同様、Yファンドが外国籍のパートナーシップである場合において、Yファンドに法人格があるかどうか（Yファンドの組合財産がYファンドの組合員に帰属するのか、それともYファンドそれ自体に帰属するのか）という点に関する現地国法の解釈にかかわらず、当該Yファンドの業務執行としてXファンドに出資するのであれば、YファンドによるXファンドに対する出資額の全額が、外為法第26条第1項第4号に定める「出資の金額の合計」に算入されるという理解でよいでしょうか。（Yファンドの構成員ごとに外為法第26条第1項第1号又は政令第2条第3項各号への該当性を判定し、これらの属性に該当する者のYファンドに対する出資比率を個別に検討することを要しないと理解してよいでしょうか。）</p> <p>③ Yファンドが日本法準拠の投資事業有限責任組合である場合、その無限責任組合員の属性の観点からYファンドが政令第2条第3項第4号の要件を満たさない場合で、例えばYファンドの有限責任組合員の中に「非居住者である個人」（外為法第26条第1項第1号）が存在するケースを想定します。このようなケースでは、(i)「当該有限責任組合員のYファンドに対する出資比率」を「YファンドのX</p>	<p>①について 貴見のとおりと考えられます。</p> <p>②について 貴見のとおりと考えられます。</p> <p>③について 貴見のうち(ii)が適切と考えられます。なお、(ii)の「出資の金額の合計」に算入する必要はと考えるとよいのか」との部分について、「算入する必要はないと考えるとよいのか」との趣旨のご質問（「ない」部分が抜けている）と理解しております。</p> <p>④について 貴見のケースではZのYファンドを経由したXファンドに対する出資額を、Xの「外国投資家」該当性において考慮する必要があると考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>ファンドに対する出資額」に乗じて得られる額の金銭を外為法第26条第1項第4号に定める「出資の金額の合計」に算入する必要があるのか、(ii)それともYファンドの組合員の中に非居住者等が存在していたとしても、Yファンドそれ自体が政令第2条第3項各号に該当しない場合は、YファンドのXファンドに対する出資額全額について、外為法第26条第1項第4号に定める「出資の金額の合計」に算入する必要はと考えてよいのか、いずれであるかを教えてください。</p> <p>なお、実務上は、Xファンドにとって、Yファンドの組合員の構成を把握することが難しいケースもあるため、親ファンドであるYファンドの準拠法や所在地、業務執行者などの外部から把握できる情報をもとにXファンドの「外国投資家」該当性を判断することが可能な制度設計にしていきたいです。</p> <p>④ Yファンドが日本法準拠の「有限責任事業組合」(いわゆるLLP)である場合、Yファンドは、外為法第26条第1項第4号に定める「組合等」には該当しないという理解です(LLPが「組合等」に該当する者として列挙されていないため)。このLLP(Yファンド)が外為法第26条第1項第1号や第3号に該当しない場合、その構成員の一部に「非居住者である個人」(外為法第26条第1項第1号)(以下Z)が存在するケースを想定すると、Z(Yファンドを経由した)Xファンドに対する出資額を、Xの「外国投資家」該当性との関係で考慮する必要があるのか、教えてください。</p>	
13.	<p>現行法において、例えば、ケイマン籍のLimited Partnershipなど一定の外国籍ファンドについては、「法人に類する団体」として、組合員ではなく、組合が届出を行っている例があると承知している。</p> <p>改正法においても、そのような外国籍ファンドは、日本法に基づく組合・LPSには類似せず、そのため「特定組合類似団体」には該当せず、引き続き「法人に類する団体」として、常に外国投資家になると整理すべきか、あるいは、新たに「特定組合類似団体」に該当することと整理され、GPの構成やLPの出資比率について検討する必要があることになるのか、明確にされたい(具体的な外国籍ファンドの類型ごとに、いずれに該当するかの例示もお願いしたい。)</p> <p>理由：ファンドの運営実務に影響するため。</p>	<p>新法第26条第1項第4号において、特定組合類似団体は、外国の法令に基づいて設立された団体であって組合等(同号に規定される組合等をいう。)に類似するものと規定されています。そのため、外国籍ファンドであって、各組合員が組合財産を直接共有する関係にある場合は特定組合類似団体に、それ以外の場合は同項2号に掲げる外国投資家に該当すると考えられます。</p> <p>なお、外国籍ファンドが同号に掲げる外国投資家となる場合において、外国の法令上、当該ファンドのGPが当該ファンドの組合財産を当該ファンドの代わりに保有しているとされる場合において、当該GPが外国投資家に該当する場合は、当該ファンドのかわりに当該GPが届出者となることを認めています。</p>
14.	<p>居住者であっても非居住者等から支配されている者が「外国投資家」や、外為法第26条第1項第4号に定める「出資の金額の合計」に算入される者に該当するというコンセプト自体は合理的なものと考えていますが、上場会社のように株主構成が日々変動する場合において、外国投資家等への該当性の判断が必要となる都度、株主名簿を確認して上記各条項への該当性を検討するのは難しいケースもあるものという理解です。</p> <p>この点に関して、日本銀行等の届出窓口では、「株式取得等の対内直接投資等に相当する行為が行われる時点において、外為法第26条第1項第3号に該当する可能性が否定できないのであれば、念のため事前届出や報告を行っておくことも考えられる」旨の指導が行われることがあり、これらの指導を背景に、過剰に保守的な対応を行わざるを得ないケースもありました。</p> <p>政令第2条第3項第2号への該当性や、外為法第26条第1項第3号への該当性について、例えば、「上場会社に関しては直近の事業年度末日時点の株主名簿の記載を前提に判断することで差支えない」など、外国投資家の判断基準に関する解釈指針を明らかにしていただくことはできないでしょうか。</p>	<p>外国投資家該当性は、対内直接投資等又は特定取得を行う時点において判断されます。</p> <p>直近の事業年度末日時点の株主構成のみに依拠する場合、外国投資家に該当しなかったものが、対内直接投資等又は特定取得時点において外国投資家に該当し、結果として国の安全等に影響を与える可能性が排除できないため、ご指摘のような解釈を一律に採用することは適当でないと考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
15.	<p>例えば、特定組合等の GP が日本投資家である場合であって、特定組合等の外国投資家の出資比率を検討する際に、LP 投資家からの外国投資家性に関する申告に基づいて GP として特定組合等の外国投資家性を判断すれば足りるのか。</p> <p>LP 投資家からの申告が虚偽又は誤りだった場合に当該申告に依拠して事前届出を不履行又は遅滞した場合、GP はその責任を負うことになるのか。また、LP 投資家は届出の不履行又は遅滞に対して何らの責任を負うのか。</p>	<p><「例えば～足りるのか」部分について></p> <p>外為法において、外国投資家に該当するかどうかの判断については、投資家自身において行っていただく必要があります。そのため、組合等が特定組合等に該当するか判断するに当たっては、投資家自身において適切な方法により確認していただくことになります。</p> <p><「LP 投資家から～なるのか。」部分について></p> <p>特定組合等の該当判断において誤りがあり、無届での対内直接投資等又は特定取得が観念できる場合は、法第 29 条第 1 項第 1 号に基づき措置命令の対象となり得ます。一方で、法第 70 条第 22 号に規定する罰則の適用判断にあたっては、故意責任が問われることになります。</p> <p><「また、LP 投資家は～負うのか。」部分について></p> <p>あくまで届出義務者は特定組合等であり、新法上の責任は負いません。</p>
16.	<p>「組合等」には、匿名組合（商法第 535 条）及び有限責任事業組合（有限責任事業組合契約に関する法律第 2 条）等が含まれていない。新法における外国投資家が「組合等」に含まれない形態の組合を通じた対内直接投資を行う場合の届出義務の有無と届出義務者を確認したい。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・匿名組合：匿名組合員は匿名組合財産に対して債権的権利のみを有するため、新法第 26 条第 1 項第 4 号により匿名組合又は匿名組合員が事前届出義務を負うことはない。他方で、匿名組合の営業者自身が新法第 26 条第 1 項各号いずれかの要件を充足する場合には「外国投資家」に該当し、匿名組合ではなく営業者のみが届出義務を負うこととなる。 ・一人又は数人の組合員にその業務の執行を委任していない／業務執行者のいない組合（民法第 667 条第 1 項）：各組合員それぞれが新法第 26 条第 1 項各号いずれかの要件を充足する場合には、各組合員が届出義務を負う。 ・有限責任事業組合：同上 	<p>貴見で挙げられている 3 形態の組合について、いずれも貴見のとおりと考えられます。</p>
17.	<p>海外パートナーシップが外国投資家（法第 26 条）として届出又は報告を行う場合、組合等（法第 26 条第 1 項第 4 号）としてパートナーシップ名義で届出・報告が可能と理解しております（財務省『「外国為替及び外国貿易法の関連政省令・告示改正案」について 令和 2 年 3 月 25 日 改訂」16 ページ）。この場合、</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 当該パートナーシップの業務執行を担当するゼネラルパートナー（GP）が組合等の代表者として届出・報告を行うという認識で間違いはないか。GP が個人や法人ではなく、パートナーシップである場合があるが、その場合はその GP が届出・報告を行うということになるか。 2. その場合、GP が包括免除又は一般免除対象の外国投資家の場合、当該パートナーシップも包括免除又は一般免除となるのか。 3. 一般に海外パートナーシップでは業務執行が GP に一任されているので、別紙届出様式中の「届出者の事業方針等に影響を及ぼす者」にリミテッド・パートナー（LP）は含まれないと考えて良いか。その他、名称も含めて、LP についての情報提供は要求されないと考えて良いか。 	<p>外国の法令に基づいて設立されたパートナーシップが特定組合等に該当する場合には、新法第 26 条第 1 項第 4 号に基づいてパートナーシップ名義で届出及び報告を行うことが可能です。以下個別の質問に回答いたします。</p> <p><1 について></p> <p>貴見のとおりと考えられます。</p> <p><2 について></p> <p>業務執行組合員がいわゆる包括免除又は一般免除の対象となる外国投資家であるかどうかにかかわらず、特定組合等を単位として包括免除又は一般免除の対象となる外国投資家であるかどうかを判断いたします。</p> <p><3 について></p> <p>新命令別紙様式第 1「4 届出者の事業方針等に影響を及ぼすもの」とは、届出者の最終親会社等（租税特別措置法第 66 条の 4 の 4 第 4 項第 5 号に規定する最終親会社等をいう。）又は届出者の財務及び営業若しくは事業の方針の決定に対して重要な影響を与えることができるものをいいます。届出者が特定組合等（法第 26 条第 1 項第 4 号に規定する特定組合等をいう。）である場合は、通常その業務執行組合員（同号に規定する業務執行組合員をいう。）又は当該業務執行組合員の最終親会社等をいいますが、業務執行組合員との間でサイドレターを締結すること等により有限責任組合員が届出者の財務及び営業若しくは事業の方針の決定に対して重要な影響を与えることができる場合には、届出者の事業方針等に影響を及ぼすものに含まれる可能性を否定するものではありません。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
No	上場会社等、特定上場会社等の定義（新令第2条第4項）	
18.	<p>法第26条第2項第1号及び政令第2条第6項で規定する「上場会社等」について、国内取引所に上場せず、海外取引所に単独上場する本邦企業は「上場会社等」に該当しないものとの理解に相違ないか。</p> <p>また、今般の改正における新法第26条第2項第3号以降に追加された事項については、「上場会社等」の株式等に係る取得であって、非上場会社あるいは海外取引所への単独上場会社に関する取扱いについては変更がないとの理解でよいか。特に、国内取引所に上場していない本邦企業が、当該本邦企業の株式を裏付けとして海外の預託銀行が発行する預託証券を海外取引所に上場させて流通させる場合、海外の預託銀行については対内直接投資等の届出が必要になるが、当該預託証券を取得する外国投資家については対内直接投資等の届出は従来通り不要という理解でよいか。</p> <p>なお、国内取引所と海外取引所に上場する場合で手続きが異なる場合、本邦企業が海外取引所へ単独上場する場合に海外取引所における流通を阻害する懸念があることから、政令第2条第6項に追加する等により海外取引所に単独上場する場合も「上場会社等」に含まれるべきではないか。</p>	<p>海外取引所に単独上場する本邦企業は「上場会社等」に該当しないとの点については貴見のとおりと考えられます。</p> <p>また、「上場会社等」に該当しない、海外取引所への単独上場を行う非上場会社に係る株式又は議決権の取得については、新法第26条第2項第3号及び第4号の適用はありません。また、国内取引所に上場していない本邦企業が、当該本邦企業の株式を裏付けとして海外の預託銀行が発行する預託証券を海外取引所に上場させて流通させるご指摘のケースについては、個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、一般には、海外の預託銀行が「株式の取得」をすることとなるため、預託銀行において対内直接投資等の届出が必要になり、当該預託証券を取得する非居住者又は外国法人については対内直接投資等の届出は不要と考えられます。</p>
19.	<p>「特定上場会社等」の該当性における特定の外国法人等で当社株式の出資比率又は議決権比率を10%以上保有している者については、今回の改正案で議決権を実質的に行使する者に限られると理解しているが、日々株主が変動する上場会社においては、株主名簿のほか金融商品取引法の大量保有報告書等の実質的に把握可能な情報に基づき合理的に判断するという理解でよいか。</p>	<p>大量保有報告書その他の開示書類や株主への照会を通じて把握した情報に基づき判断していただくことになると考えられます。</p>
20.	<p>「特定上場会社等」の該当性の判断に際して、上場会社等の場合には各株主の資本構成、株主同士の関係性を正確に把握できないため、個々の株主が「株主の密接関係者」に該当するのかが等については、正確に判断することは難しいと理解しています。</p> <p>そのため、例えば、直近の事業年度末日時点の株主名簿の記載及び他の当該上場会社等において特に認識している事実を依拠して、当該上場会社等が「特定上場会社等」に該当するの可否かを判断することで差し支えない（結果的に当該上場会社等が認識していない事情（株主Aが株主Bの「密接関係者」であったなど）が事後的に発覚した場合でも届出義務に違反することとならない）など、どの範囲の事情に基づいて判断すれば良いのか、解釈指針を明らかにしていただけないでしょうか。</p> <p>もし、上場会社等において知り得ないような事情により、事後的に「特定上場会社等」に該当しないことが発覚した場合において、この点が届出義務違反と評価されるのであれば、例えば株主名簿等の記載からは、一見、「特定上場会社等」に該当すると思われる場合でも、「特定上場会社等」に該当しないことを前提とした保守的な運用を行わざるを得ない面があり、「特定上場会社等」による届出・報告を不要とした趣旨が損なわれるように思われます。</p>	<p>株主名簿に記載されている株主が、必ずしも外為法の特定上場会社等の定義において合算対象となる投資家と一致しているとは限らないことから、特定上場会社等の判断にあたっては、大量保有報告書その他の開示書類や株主への照会を通じて把握した情報に基づき判断していただくことになると考えられます。</p> <p>今回の政令改正において、特定上場会社等の規定を見直し、実質的に議決権等行使等権限を持たない株式及び議決権をその計算から除くことにより、居住者外国投資家の負担を軽減しているところです。</p>
21.	<p>国の安全等を損なうおそれがある対内直接投資等を防ぐことが本改正の趣旨であることから、上記の恐れが少ないとされる外国金融機関については、包括免除の対象となっている。同様の考え方に基づけば、政令第2条第4項に規定される「特定上場会社等」に該当するかの判断においても、これらの外国金融機関の持ち分については、外国法人等が保有する株式・議決権から除外することが適切ではないか。</p>	<p>特定上場会社等の規定では、外国投資家に50%以上の議決権を保有されている上場会社であっても、ある特定の非居住者又は外国法人の持株比率及び議決権比率が10%未満であるものは、当該特定の非居住者又は外国法人に支配されていると考えられないことから、株式取得や会社の経営に重要な影響を与える事項に関する同意等の届出や報告の義務を解除しているものです。</p> <p>他方、特定の外国投資家により10%以上実質的に株式又は議決権を保有されているものについては、特定の外国投資家の支配が及ぶものとして、他の外国投資家と同様に扱うことが必要となります。</p> <p>金融機関が包括免除の対象となる金融機関に該当する場合であっても、当該金融機関による個別の対内直接投資等が免除の条件を満たすかどうかについては、個別</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
		<p>の対内直接投資等毎に判断されるものとなります。また、包括免除により届出義務が免除される場合であっても、事後報告等に際しての閾値の計算においては、当該金融機関は自己の所有分の合算をしていただく必要があります。</p> <p>したがって、包括免除を受ける金融機関による所有分を特定上場会社等の計算から除外するという考え方は適当でないと考えられます。</p>
22.	<p>政令案第2条第4項に規定される「特定上場会社等」に該当するかの判断にあたり、議決権等行使等権限の有無の把握には実務上困難が生じることが考えられる。具体的に以下のような場合はどのように考えればよいか。</p> <p>① 株主名簿管理人から提供される株主名簿において外国人に分類されている株主が、いわゆるグローバル・カストディアン等、当該株主以外の者が議決権行使に関する指図権を保有していると考えられる場合で、且つ当該カストディアンが自己の名義で10%以上の大量保有報告書を提出していない場合には、当該カストディアンは10%以上の実質株式及び投資一任契約等に基づき他社から委任を受けて運用する株式もしくは10%以上の実質保有等議決権を保有していないと判断してよいか。</p> <p>② 「株主の密接関係者」の定義において参照されている政令案第2条第19項第15号の「上場会社等の株式を所有する他の非居住者である個人又は法人等と共同して当該上場会社等の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している場合における当該他の非居住者である個人又は法人等」について、大量保有報告書で確認できる場合以外は、上場会社の側でこうした合意の存在を把握することは実務上難しいと考えられる。そのため上場会社が当該合意の存在を別途知った場合を除き、当該株主が含まれる大量保有報告書が提出されていない場合は、同号に該当する密接関係者はいないと見做してよいか。</p> <p>③ 海外の機関投資家などから株券等保有割合が10%以上である大量保有報告書が提出されている場合であっても、当該海外機関投資家及びその密接関係者が株主名簿上に一切存在しない場合には、他に株式又は議決権を10%以上保有する外国人株主がいなければ、「特定上場会社等」に該当するという理解でよいか。</p>	<p>今回の政令改正において、特定上場会社等の規定を見直し、実質的に議決権等行使等権限を持たない株式及び議決権をその計算から除くことにより、居住者外国投資家の負担を軽減しているところです。</p> <p>①～③のケースについては、いずれも必ずしも外為法の特定上場会社等の定義において合算対象となる投資家と一致しているとは限らないことから、特定上場会社等の判断にあたっては、大量保有報告書その他の開示書類や株主への照会を通じて把握した情報に基づき判断していただくことになると考えられます。</p>
23.	<p>今回の改正の趣旨に照らし、特定上場会社等、特別上場会社等、特別非上場会社に関する定義についても、「他の会社」が子会社を通じて間接保有する議決権を考慮すべく改正する必要性はないか、ご検討ください。</p> <p>命令案3条3項13号では、特別非上場会社の定義は、非上場会社であってその直接の株主がいずれも外国法人等又は他の会社でないものとされています。「他の会社」は、12号イにより令2条1項に規定する他の会社と定められており、令2条1項によれば、外国法人等の(直接の)出資比率が50%以上のものに限るとされており、「他の会社」が子会社を通じて間接的に保有する場合はカウントされません。この定義のままですと、3/14付プレスリリースの説明資料13頁でいうと、拡大した外国投資家のうち、会社Cは特別非上場会社に該当しませんが、会社D,E,Fは特別非上場会社等に該当し、命令3条13号に従い、会社D,E,Fによる株式・議決権の取得や事業承継は事前届出が不要という結果となります。その帰結で改正趣旨に適っているか、ご確認ください。</p> <p>また、政令案2条4項1号の「各株主(外国法人等又は他の会社に限る。)」にいう「他の会社」及び命令案3条3項12号イにおいても、上記と同様、改正の趣旨を踏まえれば、「他の会社」による「子会社」を通じて間接的に保有する場合はカウントとする必要はないか、ご検討ください。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、他の会社がその子会社を通じて株式を所有又は議決権を保有するケースについても計算の対象とするよう、条文を修正いたしました。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
24.	<p>「議決権その他の権利の行使について指図を行うことができる権限」(政令第2条第4項第1号、二つ目の括弧書き後半部分)とは契約の定めにより一義的に指図ができる権限であって、議決権の行使について意見交換をしたり、事前に議決権行使の内容について情報提供することはこれに該当しないと考えてよいか。</p>	<p>当事者の契約又は法律上権限を有していない者が、事実上、議決権の行使について意見交換をしたり、事前に議決権行使の内容について情報提供したりすることは、「議決権その他の権利の行使について指図を行うことができる権限」に一般的には該当しないと考えられますが、形式的には意見交換又は情報交換であったとしても、実質的に相手方の議決権その他の権利の行使について指図権限を有していると解釈される場合には、「議決権その他の権利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解されます。</p>
25.	<p>改正法の下では、出資比率・議決権比率が10%以上の株主が存在するか否かの計算に際し、カストディアンなど、自ら議決権その他の株主権の行使の判断をすることがなく、実質株主の指図に従うのみの名義株主については、10%の計算に含めないものと理解している。実務的な対応としては、ある上場会社について、特定の外国投資家が10%以上の株券等を保有することを内容とする大量保有報告が提出されていない限り、当該上場会社は特定上場会社等に該当するものと取り扱ってよいことを確認されたい。</p> <p>理由：ファンドのGPとして、ファンドが特定組合等に該当するかを判断するため、上場会社であるLPが特定上場会社等に該当するかを常に把握する必要があり、明確な行動指針が必要となるため。</p>	<p>大量保有報告書の提出義務に係る株券等の計算対象と外為法の株式の所有・議決権の保有に係る計算対象は異なるため、大量保有報告書の提出者が、必ずしも外為法の特定上場会社等の定義において合算対象となる投資家と一致しているとは限らないことから、大量保有報告書その他の開示書類だけでなく、必要に応じて株主への照会を通じて把握した情報に基づき判断していただく必要があります。</p> <p>今回の政令改正において、特定上場会社等の規定を見直し、実質的に議決権等行使等権限を持たない株式及び議決権をその計算から除くことにより、特定上場会社の規定の適正化を図っています。これにより、居住者外国投資家に可能な限り負担がかからないよう手当てしているところです。</p>
No	議決権等行使等権限の委任(新令第2条第7項、新令第2条第16項第3号)	
26.	<p>証券会社が関係会社と行う、いわゆる取引一任契約のような場合には投資権限のみの契約であり、「議決権等行使等権限」の委任、受任の関係はない。</p> <p>このような取引一任契約を含む投資権限の委任・受任のみの契約については、政令2条7項、同条16項3号の要件を満たすものではない。かかる理解で良いか、念のため確認したい。</p> <p>なお、金融機関グループで取引一任契約にかかる株式の議決権行使は行われなことが通常である。</p>	<p>ご指摘のケースについては、個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、「議決権等行使等権限」の委任が行われていない場合は、いずれにせよ新令第2条第7項又は同条第16項第3号の要件を満たすものではないものと考えられます。</p>
27.	<p>投資判断に関与せず、外国投資家等が取得した株式について、当該外国投資家等の指示に従って、株式のブックイングや議決権の行使を行う、いわゆるカストディアン(サブ・カストディアン、グローバル・カストディアン含む。)業務については、投資権限を付与されておらず、またそもそも株主としての実質もないため「議決権等行使等権限」もないことから政令2条7項の「政令で定める要件」又は同条16項3号には該当しないと理解している。</p> <p>カストディアン業務は、大量保有報告においても議決権の保有者ではなく、議決権行使についても裁量を持たず、外国投資家等からの指示に従っている。</p> <p>そのため、これまでの実務でも、カストディアン業務によって保管している株式について、株式等振替制度における株式の名義人であってもカストディアンが「株式の取得」をしたとは整理されていない。本改正後も、カストディアン業務は、「株式の取得」に該当しないと理解しているが、その理解で良いか。</p> <p>なお、政令3条1項8号は、議決権行使の委任を前提とする条文であるためカストディアン業務には直接該当しないものの、その趣旨はカストディアン業務に対してかかる上記取扱いについても援用できると考えている。</p>	<p><「投資判断に関与せず～と理解している。」部分について></p> <p>貴見のとおりと考えられます。</p> <p><「カストディアン業務は、～援用できると考えている。」部分について></p> <p>カストディアンが株式の所有権を取得していると判断される場合は、株式の取得として対内直接投資等(新法第26条第2項第1号又は第3号)を行っているものと考えられますが、その場合であっても、新令第3条第1項第8号の要件に該当する場合は届出及び報告の手続が不要となります。同号の適用にあたっては、委任を定めた契約書が存在していない場合であっても、カストディアンと預託している者との間に、議決権等行使等権限を預託している者が行使すること、及び「株式を取得したものが当該株式に係る株主としての議決権その他の権利を行使できない」旨の明示又は黙示の合意が存在する場合には、同号の要件を満たすものと考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
28.	<p>グローバル・カストディアンを共通にする外国投資家間で株式の移転が行われる場合に、取得した側の外国投資家にかかる法 26 条 2 項 3 号「取得」のタイミングについてお伺いしたい。当該株式移転に適用のある外国法令を基準に株式の取得時期を考えることが原則とも思われるが、運用指針として定着している令和元年 10 月日銀外為法 Q&A の Q6 及び Q13 で旧株の譲受及び株式への一任運用については共に「株式等の取得日（約定日又は受渡決済日）」となっていることを援用すれば、実務的には、当該外国投資家間で株式の売買契約を締結した日又は当該取得した外国投資家のグローバル・カストディアンないしそのエージェントから当該外国投資家に対して株式の移転に関する連絡（あるいは運用業者からの連絡）がなされた時点として運用することも合理性があると考えられるが、そのような理解でよいか。</p>	<p>グローバル・カストディアンが株主の名義人となることにより所有権を取得していることを前提とすると、グローバル・カストディアンを共通にする外国投資家間で株式の移転が行われる場合、新法では譲受人は議決権行使等権限（新令第 2 条第 16 項第 5 号）を取得したと観念されます。</p> <p>議決権行使等権限は民法上の債権と考えられるところ、その移転時期は譲渡人及び譲受人の合意に基づくと考えられるため、譲渡人及び譲受人との間で、株式の移転に関する連絡がなされた時点で移転したと合意するのであれば、そのように解釈することも可能であると考えられます。</p>
29.	<p>株式を買付け約定し、その後反対売買することにより、買付の受渡日のエンド・オブ・デーにおいてポジションが増加しない場合は、当該買付け約定は「株式の取得」（法 26 条 2 項 3 号）に該当せずに報告不要（但し、約定日ベースでの報告も妨げられない）と整理しても良いか。例えば、以下の場合は報告不要と扱ってよいか。</p> <p>① 取引所で T 日に 100 株を買付け（T+2 に受渡）、同日中に取引所で同銘柄を 100 株売付ける（T+2 に受渡）場合</p> <p>② 取引所で T 日に 100 株を買付け（T+2 に受渡）、翌営業日に市場外取引により同銘柄を 100 株売付ける（T+1 に受渡）場合</p>	<p>ご指摘の①のケースのように、上場株式に関し、取引所において約定日の当日中に同一銘柄を反対売買しポジションを解消する場合は、決済日には受渡しは行われなことから、当事者間の所有権移転時期に関する別段の合意が存在する場合を除き、「株式の取得」（新法第 26 条第 2 項第 3 号）には該当しないと考えられます。</p> <p>これに対してご指摘の②のケースでは、受渡決済日までに OTC で反対売買を行う場合においては振替機関に買付と売付、それぞれの記録が行われる場合には、買付については受渡日に、「株式の取得」（新法第 26 条第 2 項第 3 号）に該当すると考えられます。</p>
30.	<p>議決権等行使等権限について委任契約その他の契約等により実質的に議決権行使等の権限が受任者に委託されていると評価できる場合には「委任者が当該株式に係る株主としての議決権その他の権利を行使できないこと」に該当すると考えてよいか。</p> <p>理由：実務上、議決権等行使について様々な取扱いがあり得るため、対内直接投資に関する規制の趣旨を踏まえ「委任者が当該株式に係る株主としての議決権その他の権利を行使できないこと」の意味の明確化の観点からお聞きしたい。</p>	<p>新令第 2 条第 7 項、新令第 2 条第 16 項第 3 号イの適用にあたっては、委任を定めた契約書が存在していない場合であっても、当事者間に、議決権等行使等権限を預託している者が行使すること、及び「株式を取得したものが当該株式に係る株主としての議決権その他の権利を行使できない」旨の明示又は黙示の合意が存在する場合には、同号の要件を満たすものと考えられます。</p> <p>ただし、委任者において議決権その他の権利の行使について指図を行うことができる権限が留保されている場合等は、「委任者が当該株式に係る株主としての議決権その他の権利を行使できないこと」の要件を満たさないと考えられます。</p>
No	上場会社等の株式又は議決権の取得の割合（新令第 2 条第 8 項、新令第 2 条第 10 項）	
31.	<p>届出が必要となる閾値を計算するための分母となる発行会社の総議決権数が、発行会社のコーポレートアクション等で減少したことにより、外国投資家が追加購入等を行っていない場合でも、それまで保有していた議決権が届出の閾値を超えてしまう場合には、購入等や、議決権取得等を行わない限り、届出は不要であることを確認させていただきたい。</p> <p>理由：自らの行動を伴わない場合にも届出対象となってしまうことを明確にしたいため。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>
32.	<p>令第 2 条第 8 項に規定する率の計算における分子に、消費貸借契約に基づく貸株・借株の数は含めるという理解でよいか。</p> <p>理由：実務上必要になるので確認しておきたいため。</p>	<p>新令第 2 条第 8 項に規定する率を計算する際、消費貸借取引の場合、目的物の所有権は貸主から借主に移転するため、借主は新法第 26 条第 2 項第 3 号の「株式を取得」するものと考えられます。また、貸主は、所有権を失うことから対象となる株式について、「所有することとなる当該上場会社等の株式の数」から控除されることになると考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
33.	<p>株券貸借取引による貸株人については、閾値の計算において貸株の対象株数を保有株数に算入せず、借株人については、借株を「取得」した株数として計算するという扱いでよいか。また、借株を売却した場合には、閾値の計算において保有株数から減算処理するという扱いでよいか。</p> <p>また、株式を対価とする組織再編、オプション（例えば、ストックオプションや新株予約権付社債に係る新株予約権）の取得又は行使、買収する対象会社が上場株式会社等を保有している場合、においては、「取得」に該当しないという理解でよいか。</p>	<p>貸株については、消費貸借である場合と貸借である場合が考えられますが、消費貸借の場合は、貸株人の保有株式数には算入されず、借株人の保有株式数に算入されることとなります。また、借株を売却した場合には、借株人の保有株式数から差し引かれることとなります。なお、貸株に伴い貸株人が議決権行使等権限を有する場合には、貸株に伴い議決権行使等権限の取得が観念される点にご留意ください。</p>
34.	<p>レポ取引を含む消費貸借について、以下の場合における「株式の取得」の該当性を確認したい（議決権・共益権も借主に移転する場合を前提とする）。</p> <ul style="list-style-type: none"> ○消費貸借取引に基づき株式を借り入れた場合 ○消費貸借取引に関連して株式を取得した場合 ○（例）株式が A→B→C と移転（A-B 間はレポ取引。B はマーケットでの空売りするために A から借入後、決済に使用。C はマーケットで購入）した場合 ○消費貸借取引に基づき株式の返却を受けた場合考え方としては、以下の通りでよいか。 <p>消費貸借の場合、借手は株式の所有権を取得し、通常議決権・共有権も持つ（議決権・共有権が移転しない場合については次項において確認）。空売りをした場合には決済に当てることができる。ゆえに、借手が「株式の取得」をしたと考える。ただ、返却を受けた場合にまた「株式の取得」が発生する。なお、株式の引渡請求権については「株式の取得」に該当しないため合算は不要である。</p>	<p>ご指摘のケースについては、個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、消費貸借取引の場合、目的物の所有権は貸主から借主に移転するため、借主が新法第 26 条 2 項第 3 号の「株式の取得」をしたと考えられます。また、貸主が返却を受けた場合には、再び貸主が「株式の取得」をするものと考えられます。株式の引渡請求権を有する場合であって、所有権の移転がない場合は、「株式の取得」には該当しないと考えられます。</p>
35.	<p>レポ取引を含む消費貸借：議決権・共益権が移転しない場合について、他方、譲渡担保の設定や担保目的の消費貸借において、担保権者や借主に株式所有権は移転するものの、ほふりとの関係では特別株主の申し出を行い、貸主や担保設定者が議決権及び共益権を保有し続ける場合は、借主や譲渡担保権者は、「株式の取得」（3 号）をしてはいるが届出義務や報告義務を負わない、という解釈でよいか。</p>	<p>ご指摘のケースについては、個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、株式の所有権が担保権者又は借主に移転するものの、特別株主の申し出により株主の所有者である担保権者又は借主が議決権行使等権限を担保権設定者又は貸主に委任し、かつ担保権者又は借主が株主としての議決権その他の権利を行使できない場合には、新令第 3 条第 1 項第 7 号の適用により、届出義務や報告義務を負わないこととなります。</p>
36.	<p>法第 26 条第 2 項第 3 号において、「株式取得者」と「当該株式取得者の密接関係者」がいずれも、同条第 1 項各号のいずれにも該当しない場合は、同条第 2 項第 3 号の「当該上場会社等の発行済株式の数を合計した株式の数」が、「当該上場会社等の発行済株式の総数に占める割合が百分の一を下らない率で政令で定める率以上となる場合」に該当しても、同第 2 項第 3 号の「上場会社等の株式の取得」は「対内直接投資等」に該当しないと理解で、差し支えないか。</p>	<p>新法第 26 条第 1 項第 3 号の株式取得に係る第 27 条第 1 項の届出は、同法第 26 条第 1 項各号に掲げる者が行う場合にのみ適用があります。したがって、ご指摘のケースでは、新法第 27 条第 1 項に規定する届出義務等が課されることはないと考えられます。</p>
37.	<p>法 26 条 2 項 4 号において、「議決権取得者」「当該議決権取得者の密接関係者」がいずれも、同条第 1 項各号のいずれにも該当しない場合は、同条第 2 項第 4 号の「当該上場会社等の保有等議決権の数を合計した純議決権数」が、「当該上場会社等の総議決権に占める割合が百分の一を下らない率で政令で定める率以上となる場合」に該当しても、同第 2 項第 4 号の「上場会社等の議決権の取得」「対内直接投資等」に該当しないと理解で、差し支えないか。</p>	<p>新法第 26 条第 2 項第 4 号の議決権取得に係る第 27 条第 1 項の届出は、同法第 26 条第 1 項各号に掲げる者が行う場合にのみ適用があります。したがって、ご指摘のケースでは、新法第 27 条第 1 項に規定する届出義務等が課されることはないと考えられます。</p>
No	<p>会社の事業目的の実質的な変更その他会社の経営に重要な影響を与える事項に関し行う同意（新令第 2 条第 11 項及び第 12 項、新令令第 2 条）</p>	
38.	<p>指定業種に属する事業の譲渡の提案に係る議決権行使に関して、本来的には問題となるのは提案する株主の国籍ではなく、譲渡先の企業が国家安全保障に脅威を与えるかということだと考えます。その観点から、全く同様の提案、例えば、指定業種の中のコア業種に掛かる事業を安全保障上脅威となりうる先に売却することの提案を、国内の投資家が行うことは問題ないという理解でよろしいでしょうか。</p> <p>そうであれば、この点に関して国内投資家と外国投資家を差別して取り扱う意義はどこにあるのでしょうか。</p>	<p>外為法は、対外取引を対象とする法律であり、国内の投資家が、新法第 26 条第 1 項第 3 号から第 5 号までに規定するいわゆる居住者外国投資家に該当しない限りは、同法の対象外となります。したがって、ご指摘のようなケースについて外為法で対応することには限界があると考えています。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
39.	<p>居住者外国投資家については、居住者が外国投資家に該当することとなった場合に(又はすでに居住者外国投資家である者については改正法の施行時点で)、その時点のグループ会社の一覧を報告すること等により、事前届出は不要としていただきたい。</p> <p>また、届出書様式において、密接関係者である役員候補者の「住所」「経歴」などの記載は不要としていただきたい。</p> <p>理由：政令案では、外国投資家の役員就任への同意について、新たに対内直接投資行為に追加された(政令第2条11項1号)。また、外国投資家の範囲についても、外国投資家が子会社を通じて50%以上の議決権を保有する孫会社以下の会社も含めるように拡大することが明確にされた(政令第2条1項)。この結果、居住者外国投資家が50%以上の議決権を有する国内のグループ会社に対して、役員を派遣する場合においては、原則として事前届出が必要となる。</p> <p>例外として、政令案では「事前に届出を行って」取得した議決権50%以上を有する会社については、役員派遣に関する届け出が不要とする定めが追加されたが、「事前に届出を行って」取得していない会社については全て届け出が必要となる(命令第3条3項4号)。</p> <p>この点、居住者外国投資家が多くグループ会社を有する場合において、投資先であるグループ会社の役員に親会社の社員を派遣することは当然の行為であり、派遣の度に事前届出が必要となれば、実務上の負担が大きい。</p> <p>本制度の趣旨が、外国投資家が役員に就任した会社を適切に把握することであれば、居住者外国投資家については、居住者が外国投資家に該当することとなった場合に(又はすでに居住者外国投資家である者については改正法の施行時点で)、その時点のグループ会社の一覧を報告すること等により、事前届出は不要としていただきたい。</p> <p>また、役員就任への同意に関する届出書の様式(別紙様式第三の二「取締役又は監査役の選任に係る議案に関して行う同意に関する届出書」)においては、候補者の「住所」「経歴」の記載が求められているが、当社社員のそれらの情報は個人情報として厳格に管理しているものであり、記載する事は控えたい。当該候補者が当社に帰属している者である場合にはその旨を記載することで足りると考える為、「住所」「経歴」などの記載は不要としていただきたい。</p>	<p>新法第26条第1項第3号に掲げる、居住者外国投資家であっても、特定上場会社等に該当する場合、新令第2条第11項第1号の議案についての同意を行う場合にも届出は不要とすることとしています。改正法の施行時点のグループ会社の一覧を報告すること等により一律に事前届出を不要とすることは、外国投資家の対内直接投資等の把握の観点から適当でないと考えられます。</p> <p>また、取締役又は監査役の選任に係る届出様式(様式第3の2)では、候補者の氏名、住所、国籍、経歴等を記入いただくこととしていますが、これらの事項は当該取締役又は監査役の選任が国の安全等に与える影響を適切に検証し、審査を行う上で必要な情報であることから、記載をお願いさせていただくものです。</p>
40.	<p>事業目的変更への同意について、重要事業の譲渡・廃止についての同意と同様、外国投資家自ら提案していない場合には事前届出を不要とすべきである。</p> <p>理由：事業目的変更への同意については、従来、外為法において議決権の1/3以上を保有する場合に限られていたが、改正法において1/3の基準が撤廃され(法第26条第2項第5号)、また、政令案において上場会社についてのみ1/3以上と定められたが(政令第2条12項)、非上場会社については定めがない。結果、非上場会社については保有比率に関わらず、事業目的変更に同意する場合に事前届出が必要となる。</p> <p>一方、公開会社でない場合、招集通知は株主総会の1週間前(取締役会設置会社以外の株式会社で、これを下回る期間を定款で定めた場合はその期間)までに送付することとされており(会社法299条1項)、仮に株主総会1週間前に招集通知を受領した場合、その1週間のうちに、事前届出の要否判断、事前届出書の作成・提出、日本銀行での審査が終わらなければ、当社は議決権行使による同意ができないこととなり、現実的でない。</p> <p>外国投資家自ら提案していない場合にまで議決権行使が事実上できなくなることは不合理であり、重要事業の譲渡・廃止についての同意と同様、外国投資家自ら提案していない場合には事前届出を不要とすべきである。</p>	<p>いただいたご意見を踏まえ、事業目的の実質的な変更への同意については、非上場会社への同意の場合でも、同意者が実質的に権限を行使できる議決権が総議決権の3分の1未満である場合は届出を不要とする手当てをすることといたしました。外国投資家自ら提案していない場合であっても届出は必要となりますが、この手当てにより非上場会社についても改正前と同様の扱いとなります。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
41.	<p>事業目的の変更が対内直接投資等に該当するのは、指定業種の開始の場合のみという理解でよいのか。</p> <p>理由：定款の事業目的の変更により、実質的に指定業種に該当する事業を廃止することになる場合があるが、このような場合は事業の廃止や譲渡としての届出を要することになり、「事業目的の変更」には当たらないと整理すべきと考えるため。</p>	<p>新法第26条第2項第5号に規定する「事業目的の実質的な変更」とは、現行定款に定める事業以外の事業を営もうとする場合であって、定款変更を行う場合を意味しています。</p> <p>したがって、定款の事業目的の変更により、実質的に指定業種に該当する事業を廃止するケースでは、現行定款に定める事業以外の事業を営もうとする場合には該当しないことから、届出が必要とされる「事業目的の変更」には該当しないものと考えられます。</p>
42.	<p>命令第2条第1項第1号口柱書に規定する「法人その他の団体の役員」からは会社法上の社外取締役（同法2条15号）及び社外監査役（同条16号）は除外していただきたい。</p>	<p>新法第26条第1項第5号において、役員を定義しておりますが、かかる役員に定義には、規定上、業務執行に参与する権限や代表権を有しない「監査役」は含まれていないと考えられます。したがって、規定上、社外監査役は含まれていないと考えられます。</p> <p>他方、「役員」には規定上、「社外取締役」か否かを問わず「取締役」は含まれています。いわゆる密接関係者の範囲については、外国投資家の意向に沿って行動する可能性があることが典型的に想定されるものを規定することとしており、それは会社法上の「社外取締役」の要件を満たすかどうかとは別の観点から規定されているものです。</p>
43.	<p>政令第2条第11項が規定する会社の経営に重要な影響を与える事項は、株主総会における議案となっている。法第26条第2項第5号が規定する「同意」とは、株主総会における議案への賛成であって、棄権は含まれないものと考えてよいのか。</p>	<p>新令第2条第11項各号に掲げる議案に対する新法第26条第2項第5号の「同意」は、株主総会における賛成の議決権行使を意味し、基本的に棄権は含まれないと考えられます。</p> <p>もっとも、例えば決議の結果に直接影響を与えることが可能な程度に多くの議決権を保有するなど議決権を行使しないことにより提案された役員が選任されることが明らかであり、当該役員を選任を目的として棄権する又は白票を投じるような場合など賛成と同視し得る場合には、例外的に「同意」に該当する場合があると考えられます。</p>
44.	<p>法第26条第2項第5号では、会社の経営に重要な影響を与える事項として政令で定めるものについて行う同意については、同意者の議決権保有割合が政令で定める率以上となる場合に対外直接投資等に該当することとなっている。ここで、政令で定める率はいつ時点での率なのか。</p> <p>例えば、議決権が行使できる保有株数が確定する時点では、議決権保有割合が政令で定める率未満であったが、その後、株主総会前に政令で定める率以上になった場合に行う「同意」は対内直接投資等に該当しないと考えるか。</p> <p>また、逆に、議決権が行使できる保有株数が確定する時点では、議決権保有割合が政令で定める率以上であったが、その後、株主総会前に政令で定める率未満になった場合であっても、「同意」を行えば対外直接投資等に該当すると考えるか。</p>	<p>新令第2条第12項各号で定める率は、「同意」が行われる株主総会当日における保有等議決権の数の総議決権に占める割合により判断することになると考えられます。</p>
45.	<p>発行会社による取締役・監査役選任に係る会社提案への同意行為について、一律に当該複雑な事前届出を求めることは、国の安全等に係る事案を捕捉するとの法趣旨に鑑みても行き過ぎであり、例えば、財務省ならび事業所管大臣が認めた事案については、事前届出免除とする、もしくは、定期的に取得時事前届出を行っている場合は行為時事前届出を不要とする等、少なくとも、別紙様式の記載内容ならび事前届出頻度について、緩和いただきたい。</p> <p><考えられる緩和策></p> <ul style="list-style-type: none"> ・当該役員に就任に係る取得時事前届出を定期的に行っている投資先については、当該役員を選任同意に係る行為時事前届出は要さないこととする（例えば、当社においては、当社関係者が現に役員に就任している、又はかかる役員就任が想定される上場企業については、半年に一度、株式取得に係る事前届出を行うことを予定している）。 ・財務省ならび事業所管大臣が認めた事案は行為時事前届出を免除とする。 ・財務省ならび事業所管大臣が認めた事案については、一 	<p>取締役又は監査役の選任については、会社の経営に重要な影響を与える議案であることから、対内直接投資等の対象として新たに届出対象とすることとしています。審査は国の安全等の観点から行い、国の安全等に影響のない議案について変更や中止を求めることはありません。</p> <p>また、事前届出を行って50%以上の株式を取得している会社に対する取締役又は監査役の選任については届出及び報告の対象から除外しており、過度な負担が生じないよう手当てを行っています。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>度、行為時事前届出を行って以降、当該役員選任に係る議案は、行為時事前届出の対象外とする。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・財務省ならび事業所管大臣が認めた事案については、一度、行為時事前届出を行って以降、新たな行為時事前届出書類の作成を要さない（前回と同じとの報告で足りることとする）。 ・投資先企業への自社関係者の役員就任を事前に把握し、株主総会招集通知公表前から当該役員選任に係る会社提案議案への議決権行使の方針が判明している事案については、招集通知公表前の行為時事前届出も認められることとする。 ・改正法前より保有している株式であり、かつ、新たな取得のない株式については、行為時事前届出対象外とする。 <p>理由：コーポレートガバナンス・コードを踏まえて、複数の社外役員が就任することが通常となっている昨今の流れの中で、発行会社による会社提案への同意行為についてまで、議決権行使前に届出を求めることは行き過ぎた対応と考える。</p> <p>例えば、当社においては、当社関係者が現に役員に就任している上場企業等については、半年に一度事前届出を行うことを予定している。定期的かつ当年度中に取得時事前届出を行っている事案について、同意行為を行うことは自然な行為であると考えられる。</p> <p>機関投資家は、通常、株主総会前に事前行使しており、株主総会招集通知の公表時期等を踏まえても、議決権行使前に事前届出を求めることは、多くの議案に対処する投資家の議決権行使実務に影響を及ぼすものと考えられる。</p> <p>明らかに国の安全等に係るものではない行為に対して、一律に事前届出を求めることは行き過ぎた対応と考える。</p>	
46.	<p>命令第2条第1項第1号ロ(3)及び(5)に規定する「外国投資家の総議決権の百分の五十以上に相当する議決権の数を直接に保有している法人」(3)及び「議決権の数を直接に保有している法人」(5)からは「外国投資家に該当しない者」は除外していただきたい。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、新命令第2条第1号各号の「法人その他の団体」のうち、新法第26条第1項第2号から第5号に掲げるものに該当する場合に限ることとしています。</p>
47.	<p>外国投資家の「役員」のうち、東証の独立性基準を満たしている社外取締役が投資先企業の役員として就任する場合には、第3条の2第5項第1号及び第2条第1項第1号イの規制対象から除外いただきたい。</p> <p>除外が難しい場合においても、少なくとも、経営支配を及ぼす恐れがないと認められた事案については、取得時事前届出ならびに行為時事前届出の有効期間を延長する等、一律の対応を求めないよう配慮いただきたい。</p> <p>理由：コーポレートガバナンス・コードにおいて、上場会社が、複数の社外取締役等を就任させることが通常となっている昨今の流れの中で、外国投資家の独立性を満たす社外取締役を、発行会社の社外取締役又は社外監査役（以下、社外役員）として選任する旨の会社提案は、経営支配を及ぼす恐れが低く、国の安全等に係るものではないと考える。</p> <p>また、いわゆる独立取締役は当該発行会社の要請に基づいて社外役員に就任していることが一般的であることから、当該外国投資家の独立性のある社外取締役まで、対象とすることは過剰な対応であると考えられる。</p> <p>こうした状況下における株式取得や議決権行使における同意行為についてまで、都度の事前届出を求めることは、投資家の議決権行使実務の観点及び発行会社の株主総会前の実務負担の観点からも行き過ぎた内容と考える。</p>	<p>東京証券取引所の定める「独立役員」の独立性基準を満たす社外取締役であったとしても、外国投資家（法人）と一定の関係が認められることからすると、国の安全等の観点から、当該社外取締役が指定業種を営む本邦にある会社の役員に就任する場合には、就任決議に係る同意について審査を行う必要があると考えられます。</p>
48.	<p>外国投資家が役員候補者として得る「関係者」の範囲が、自ら提案する場合であっても、当該外国投資家及びその子会社の役員、従業員、投資委員会の委員等、相当狭いので、外国投資家は広く役員候補者を提案することが可能である。コア業種に属する事業を行う本邦上場会社については、密接関係者に限らず、外国投資家の指名する者の選任を求</p>	<p>取締役又は監査役の選任に係る議案に対する同意を事前届出の対象としているのは、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等を防ぐ目的によるものです。</p> <p>他方、役員選任に係る候補者を指名することは株主としての権利であることからすると、外国投資家が役員</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>められないようにすべきである。</p> <p>具体的には、命令2条1項4号を新設するなどし、少なくともコア業種に属する事業を行う上場会社に対して役員候補者を提案する場合には、「自ら又は他のものを通じて株主総会に提出した議案に係る場合（前3号に掲げる場合を除く。）にあつては、その議案にかかる候補者」等とし、役員候補者全てに対する議決権行使については、事前届出を必要とするように修正すべきである。</p>	<p>候補者とし得る「関係者」は、上記の目的を達成できる範囲で最小限である必要があると考えられます。外国投資家が指名する全ての者を新令第2条第11項第2号に規定する「外国投資家の関係者として主務省令で定める者」に含めることは、株主としての権利行使に対する制約が大きく規制目的との関係でバランスを欠くため、ご意見のような修正を行うことは適当でないと考えられます。</p>
49.	<p>命令案第2条第1項に定める「外国投資家の関係者」の定義が他者提案（同項1号）と自己提案（同項2号）で分かれているが、他のものを通じた提案は自己提案に含まれるとされている。そうであれば以下のものは他者提案と自己提案のどちらに分類されると考えればよいか。</p> <p>① 株主と会社の間で結ばれるいわゆる株主間契約の規定に基づいて外国投資家である株主が単独で指名する者を会社が取締役又は監査役の選任議案に含める場合</p> <p>② 株主間契約の規定に基づいて外国投資家を含む複数の株主の賛成により指名される者を会社が取締役又は監査役の選任議案に含める場合</p> <p>③ 株主間契約が無い場合でも、単独又は複数の外国投資家である株主と会社の間での協議に基づき、予め合意した者を会社が取締役又は監査役の選任議案に含める場合</p> <p>④ 会社法第108条第1項第9号の取締役又は監査役の選任議案について、外国投資家である種類株主が事前に了承する者を候補者とする場合</p>	<p>新命令第2条第1項の「他のものを通じて」とは、他のものと共謀し、依頼して提案させる場合など自ら提案する場合と実質的に同視することができるような場合を含みます。</p> <p>ご指摘のケースでは、個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、①②③④のいずれのケースにおいても、外国投資家の意向が反映され、実質的に外国投資家が提案する候補者が会社から提案されている場合は、いずれも「他のものを通じて」に該当すると考えられます。</p>
50.	<p>取得時事前届出における役員就任を「自ら提案」については、「他者を通じた提案」を含むとされていますが、その「他者を通じた提案」か「他者による提案」かによって「密接関係者」の範囲がかなり変わってきますので、両者の差異の判断ポイントを明確にされるようお願いいたします。</p>	<p>「他者を通じた提案」については、届出者となる外国投資家自らの意思により、他のものに依頼して提案させる場合や、発行会社の取締役会等に対して主体的に働きかけを行った結果として形式上は会社提案議案として株主総会に提出されるような場合等、実質的には自らの意思及び発案、自らの行為の発動を契機として提案が行われる場合はこれに該当します。</p> <p>これに対し、自ら他者や発行会社に働きかけることなく、他者や発行会社から自己又は自己の密接関係者が役員候補として株主総会に提案される場合には「他者による提案」として、新命令第2条第1項第1号に規定する密接関係者の範囲が適用されます。</p>
51.	<p>「関係資料（3月25日改訂）」（貴省のホームページに記載されたパワーポイント資料）7ページの表題の「密接関係者」は、「密接関係者（新法26条4項、政令案2条19項）」ではなく、「関係者」（新法26条2項5号、政令案2条11項1号、命令案2条1項）という理解でよいでしょうか。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>
52.	<p>会社の事業目的の実質的な変更に係る同意については、従前、株式会社であれば上場・非上場を問わず、3分の1以上の議決権を有する者による同意のみが対内直接投資等に該当し、指定業種の開始の際に事前審査の対象とされてきました。</p> <p>改正令案2条12項では、3分の1との比率の定めがありますが、本項が対象としているのは改正法26条2項5号カッコ内の「上場会社等にあつては・・・」の比率のみであるため、上場会社の場合は3分の1以上の議決権を有する者による同意ですが、非上場会社の場合は1個の議決権を有する者による同意までもが、事前審査の対象となってしまいます。</p> <p>今回の改正は、非上場会社について規制を強化することは目的とされていないと理解しております。また、非上場会社では株主総会の招集通知の期間が短い会社や短期間で書面決議をする会社もあり、少数株主による議決権行使(典型的にはベンチャーへの出資投資家など)について事前審査を要求すると、事実上外国投資家の議決権行使が間に合わず封じられてしまつて基本的な株主権行使に支障が出ることとなります。また、外国投資家の出資を受け入れている日本の非上場会社の運営を柔軟に行うことができなくな</p>	<p>ご指摘を踏まえ、非上場会社に係る事業目的の実質的な変更に係る同意についても、実質的に保有する議決権比率等が3分の1未満である場合については届出及び報告の対象外とするよう、命令において手当てを行いました。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>るおそれがあります。</p> <p>そのため、改正令案 3 条 1 項 11 号、2 条 12 項にて非上場会社の場合も 3 分の 1 以上の議決権を有する場合に限って対内直接投資等になると追加いただくか、別途、直投令案 3 条 5 項にて非上場会社について有する議決権が 3 分の 1 未満の場合を事前届出不要とする規定を追加いただくことをご検討下さいませようお願いいたします。</p>	
53.	<p>今般の改正によって、外国投資家自身が指定業種の事業承継をする場合が「対内直接投資等」として追加されましたが、これまで、実務上、居住者外国投資家による事業承継については、その株主にて、会社の事業目的の実質的な変更に係る同意の届出を行って来ました。</p> <p>いまの改正案のままですと、居住者外国投資家による事業承継の場合、例えば、外国法人 A の子会社である日本法人 B が、別の日本法人 C から指定業種に係る事業を承継する場合に、B が事業の承継に関する届出をすることに加えて、A も事業目的の実質的な変更に係る同意に関する届出をする必要があるということとなります。</p> <p>従前の外為法の枠組みでは、居住者外国投資家の範囲が狭かったために、会社の事業目的の実質的な変更に係る同意という形で、3 分の 1 以上の議決権を有する傘下の会社における指定業種の事業の追加について届出を求める必要があったと推測いたしますが、今般の改正で居住者外国投資家の範囲が拡大し、子会社を通じて 50%を保有される会社はすべて事業承継の義務を負うため、そのような必要性は下がると考えます。</p> <p>そして、法 26 条 2 項 8 号では、1 号乃至 3 号(株式の取得)を伴うものを除くと定められていますが、株式の取得と事業承継、それらについて重畳して届出を求めることはしないという考え方に基づくものと理解しております。</p> <p>したがって、事業目的の実質的な変更に係る同意に関する届出について、株式の取得や事業承継が伴う場合、特にそれらについて届出がなされる場合は、届出を要しない取扱いとしていただきたく、ご検討をお願いいたします。</p>	<p>新法第 26 条第 2 項第 8 号に基づく事業の譲受けの届出と、同項第 5 号に基づく事業目的の実質的な変更に係る同意については、ご指摘のように同時かつ同内容で届出義務が発生するケースもありますが、両者の外延が異なる可能性もあるため、いずれかのみ届出とすることは、国の安全等の観点からそれぞれの行為を評価する上で不十分となるおそれがあります。</p> <p>また、外延が一致する場合であっても、事業の譲受けを行う外国投資家と、事業目的の実質的な変更に係る同意を行う外国投資家は異なるため、それぞれの観点から評価する必要があります。</p> <p>したがって、両方から届出を行っていただく必要があります。</p>
54.	<p>投資ファンド(外国籍、信託型)の資産を運用する運用会社(外国籍)と当該ファンド若しくはその受託者との間に資本関係がなく投資一任契約が締結されているのみという場合であっても、当該ファンド若しくはその受託者(外国投資家)からみた運用会社は、命令案第 2 条第 1 項第 2 号ニにいう「当該外国投資家の主要な取引先」に該当し、ひいては、投資先の株主総会において、当該運用会社の役員等を取締役とする選任議案に当該ファンドが賛成することは法第 26 条第 2 項第 5 号の対内直接投資等に当たることになるのか。</p> <p>他方、当該運用会社が投資ファンドの議決権行使に関する決定・指図権限を有している場合(投資ファンドないし受託者はかかる権限を有しない場合)、投資先の株主総会において、当該運用会社がファンド(又はその受託者・カストディアン)に対し、当該運用会社の役員等を取締役とする選任議案に賛成するよう指図をすることも、法第 26 条第 2 項第 5 号の対内直接投資等に当たることになるのか。すなわち、株主総会において同意するとは、賛成の議決権を行使するだけでなく、かかる行使の指図をすることも含まれるのか。</p>	<p>新命令第 2 条第 1 項第 2 号ニに規定する「当該外国投資家の主要な取引先」とは、東京証券取引所が公表する「独立役員」になることができない者の考え方を援用し、規定しております。また、かかる「主要な取引先」に該当するか否かは、会社法施行規則第 2 条第 3 項第 19 号ロに掲げる「当該株式会社の主要な取引先である者(法人以外の団体を含む。)」に準じて判断することになるため、例えば、当該取引先との取引による売上高等がその者の売上高等の相当部分を占めている相手や、その者の事業活動に欠くことのできないような商品・役務の提供を行っている相手などが該当すると考えられます。</p> <p>ご指摘のような一任運用契約がなされている運用会社と投資ファンドとの関係については、上記のようなケース、例えば当該運用会社にとって当該投資ファンドによる契約が全契約の相当部分を占めるといったケース等に該当しない限り、単に一任運用契約を締結していることをもって、直ちに「主要な取引先」に該当することとはなりません。</p> <p>なお、新法第 26 条第 2 項第 5 号の届出義務は、実質的に議決権を行使できる権限又は議決権行使を指図できる権限を有しているものが負うこととなりますので、ご意見のような指図を行うケースは、新法第 26 条第 2 項第 5 号の対内直接投資等に該当するものと考えられません。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
55.	<p>法 26 条 2 項 5 号に規定する会社の経営に重要な影響を与える事項として、本号で取締役等の選任に係る議案に関し行う同意が規定されている。ここでいう同意とは、運用者が同意の指図を行うことを含むか。議決権については「議決権の取得」と「議決権等行使等権限」が概念として明確に区別されて理解されていることを踏まえ、「同意」についても対上場会社等との関係において株主総会において同意を行う権限を有するものに限り、その指図を行うものは含まないという理解であることを確認したい。</p> <p>理由：議決権については「議決権の取得」と「議決権等行使等権限」が概念として明確に区別されて理解されていることを踏まえ、「同意」についても対上場会社等との関係において株主総会において同意を行う権限を有するものに限り、その指図を行うものは含まないという理解であることを確認したい。</p>	<p>新法第 26 条第 2 項第 5 号に規定する「同意」は、一般的には株主総会における賛成の議決権行使を意味すると考えられますが、新令第 2 条第 9 項に定める、一任運用の対象とされる株式に係る議決権又は他のものが所有する株式に係る議決権行使等権限に係る議決権を保有するものが、指図を行うことにより、賛成の議決権行使を行う場合も含まれます。</p>
56.	<p>「事業の全部の譲渡その他主務省令で定める議案」は、命令第 2 条第 2 項第 1 号の規定を踏まえ、「事業の全部の譲渡その他の主務省令で定める議案」ではないか。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、修正いたします(新令第 2 条第 11 項第 2 号から第 5 号まで)。</p>
57.	<p>法 26 条 2 項 5 号に規定する同意については、本政令第 2 条第 12 項各号に定める率を同意者及びその密接関係者が保有する場合に行う同意に限ると規定されているところ、この率を保有する場合に行う同意とは、いつの時点における保有の率を指すのか。株主総会において議決権を行使することができるのは当該会社が定める基準日に株主名簿に記載されている株主であることが通常の実務である(会社法 124 条等)ことを考慮すると、本規定に定める保有の率は基準日における保有の率と考えてよいか。仮に、同意を行った日ということとすると、実務上いつの日をもって同意を行ったとするか明確ではなく(運用者が受託銀行に指図を行った日か、受託銀行等が発行会社に議決権行使書面を提出した日か、発行会社は議決権行使書面を受領した日かなど)、また基準日以外のいずれかの日における発行株式数を投資家側で必ずしも正確に把握できるものではないので、基準日を基準とするのが実務的に合理性があると考えます。</p> <p>理由：運用者が一任運用を行う場合におけるその対象となる当該会社の株式の数については、その運用目的に照らして常に変動する可能性があるため、保有比率を確認するにあたり、客観的な必要であるため確認したい。</p>	<p>株主総会当日において、当該同意者及び同意者の密接関係者が行使することが見込まれる議決権数が対象となります。例えば、基準日以降に、議決権行使等権限の取得や、議決権代理行使受任等により、実質的に行使することとなる実質保有等議決権が増えることも想定されますので、そのような場合には、株主総会当日において行使することが見込まれる議決権数に合算して届出をしていただくこととなります。</p>
58.	<p>個人について本人であることを特定するためには氏名に加え、住所・生年月日・国籍等何らかの本人を特定し得る個人情報を取得する必要があるが、現地法令により提供できない場合にはどのように取り扱ったらよいか。</p>	<p>個人情報につき、現地法令により取得できない場合には、別紙様式の「その他の事項」欄に、その旨をご記入ください。</p>
59.	<p>株主総会の実務では、基準日における株主に宛てて株主総会の日の 2 週間前までに株主総会招集通知が発せられることとなり(会社法 299 条)、当該招集通知で当該株主総会における決議案の内容を知ることとなるのが通常である。その決議案の内容を精査し、当該個別議案への賛否の決定をし、議決権行使の指図を行うには一定の日数を実務上要することとなる(特に株主総会シーズンは同時に多くの議案についての処理を必要とすることとなる)。特に、議決権を有する株主数が 1000 人以上の場合には書面投票制度が認められ(会社法 298 条 2 項)、会社等における議決権行使の集計等の準備時間も踏まえて通常は株主総会の数日以上前までに議決権行使書面を提出することが求められるという実務慣行を考えると、少なくとも他人提案に係る議案に関し行う同意を事前届出に係らしめることは事実上株主権の行使を阻害する結果となることは自明のように思われる。</p> <p>政令第 3 条第 1 項第 12 号及び省令第 3 条第 3 項第 6 号の規定により対内直接投資等の届出を要する対内直接投資等から除外するものとして、法 26 条第 2 項第 5 号の規定に</p>	<p>新令第 2 条 11 項第 1 号に規定する議案に係る同意を事前届出の対象としているのは、国の安全等に関わる技術情報の流出や事業活動の喪失等を防ぐ観点からです。他者が提案するものについて、全てを対内直接投資等から除外した場合、上記目的を達成できなくなるおそれがあり、ご意見のような修正を行うことは適当でないと考えられます。</p> <p>なお、新法第 26 条第 2 項第 5 号に該当する役員選任に係る同意において、他者提案の場合であって、過去一年間に外国投資家及びグループ会社の役員及び投資委員会等構成員に該当した者については、ご指摘を踏まえて、新令第 2 条第 11 項第 1 号に規定する「外国投資家の関係者として主務省令で定める者」から除外することとしています。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>より政令第2条第11項第1号に掲げる議案に関し行う同意のうち、自ら又は他の株主を通じて株主総会に提出したもの以外の議案に関し行う同意を追加していただきたい。</p> <p>少なくとも運用会社が行う取締役選任議案に関し行う同意はスチュワードシップ活動の一環であり、当該運用会社又はその密接関係者による当該会社の支配を目的とすることではないことに鑑みると、他者提案に係る本同意について事前届出義務を課すことは実務上の困難を伴うものであることを考慮いただきたい。少なくとも他者提案の場合、その経緯に宥恕すべき事情（例えば、経歴等から適切な選任であり、国の安全等を脅かす懸念が想定されない場合）がある場合には寛大な対応がなされることを強く望む。そうでないと萎縮効果から株主権の行使に慎重となる結果、意図しないかたちでスチュワードシップやコーポレートガバナンスを後退させかねない。</p> <p>理由：他者提案の取締役等選任議案について事前届出義務を課すことは、現行の株主総会実務におけるスケジュールを考えると、株主権の行使の放棄を法の規定により強いることとなるため、他者提案については事前届出の対象から除外することを強く要望したい。</p>	
60.	<p>命令第2条第1項第1号チ：過去一年間にイからハまでに掲げる者に該当する者であった者、については削除していただきたい。</p> <p>理由：実際上把握することが困難（必要性）。また、通謀しているような場合は、第2号に該当すると判断すれば足りると思料（許容性）。</p>	ご指摘を踏まえ、命令案第2条第1項第1号チについては削除することといたします。
61.	<p>役員就任の議案への同意にかかる「密接関係者」の範囲で、東証のガイドラインにおける独立役員の定義を援用して「過去1年間以内に上記のいずれかに該当していた者」を追加するのは広きに失すると考える。当該ガイドラインは「一般株主の保護のため」であり外為法とは目的が全く異なるため援用する根拠を欠く。</p> <p>また、外為法は1パーセントの株式所有ないし議決権行使権限を基準にしているため、同ガイドラインでは独立役員に当たる場合にも外為法の事前届出にかけることが多くなることが想定される。退職者であること、同意が必ずしも就任に繋がるわけではないことも鑑みて、少なくとも他者が提案する場合を除外して欲しい。</p>	
62.	<p>密接関係者の範囲に過去1年間に一定のグループ会社の役員であった者や投資に関する意思決定を行う会議体の構成員であったものを含める場合、少なくとも他者提案に係る場合には除外していただきたい。</p> <p>招集通知を受け取ってから当該提案に係る役員候補者が過去1年間に一定のグループ会社の役員又は投資に関する意思決定を行う会議体の構成員であったかどうかを詳細に調べるのは一定の時間を要し、議決権の行使に実務的に間に合わないこととなることも想定される。</p>	

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
No	国の安全等に係る対内直接投資等に該当しないための基準	と事前届出（新令第2条第11項及び基準告示第2条）
63.	<p>行為時事前届出基準は、役員就任、事業譲渡・廃止の提案・同意をしないとの2点であり、安保に関わる非公開情報へのアクセスは対象となっていません。これは他の2点と異なり、事前届出免除後の事情変更は認めないとの趣旨と思われませんが、基準遵守義務が履行されるよう、（発行企業側の理解と協力も得つつ）ご当局の実効のあるモニタリングに期待するものです。</p>	<p>事前届出免除を利用した投資家による基準遵守義務が履行されるよう、事前届出免除を利用して株式取得等を行った外国投資家には事後報告を求めるとともに、関係省庁が連携し、実効的なモニタリングに努めてまいりたいと考えております。</p>
64.	<p>非公開情報へのアクセスの例外として、（一定条件の下で）「発行会社側が自主的に提供した場合」「銀行等が自ら所有する株式や持分を利用しないことが担保される場合」が認められています。ただし、この告示の規定は、外為法の輸出管理規制をオーバーライドするものではありませんから、リスト規制技術を提供する場合には、経産大臣の許可が必要になるはずであり、この点の理解に乏しい企業が誤解して無許可提供してしまうことがないよう、政府サイドでの十分な注意喚起をお願いいたします。</p> <p>また、上記の後者の例外は、敵対的買収案件においても適用されるのですので、発行会社側が確認する上でも、「必要な措置」について具体的基準が示されることが必要と考えます。</p>	<p>ご意見のとおり、輸出管理に係る規制に服する点については、関係省庁と連携しながら誤解が生じぬよう対応してまいります。</p> <p>「他のもの・・・又は当該第一種金融商品取引業者等における同法第二十八条第一項一号若しくは第五号に掲げる行為若しくはこれらの行為に相当する行為を行う部門に秘密技術関連情報を提供しないこと・・・を担保するために必要な措置」とは、例えば一定区画に情報障壁を設ける等して秘密技術関連情報の移動を管理する措置等が考えられますが、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられ、国の安全等の観点から合理的に適切と認められる措置をとっていただく必要があります。</p> <p>また、「発行会社等に対して秘密技術関連情報の自己又は第三者への開示を提案するにあたり当該第一種金融商品取引業者等が所有する株式若しくは持分又は保有する議決権若しくは議決権等行使等権限を直接又は間接に利用しないことを担保するために必要な措置」についても、例えば、投資銀行部門が自社の保有する非公開のポジションについて知ることが出来ない体制を整備すること、自社の保有するポジションを直接又は間接に利用して開示提案を行う事を懲戒対象とすること、自社の保有するポジションを直接又は間接に利用して開示提案を行っていないか定期的に内部監査を行うこと等が考えられますが、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられ、国の安全等の観点から合理的に適切と認められる措置をとっていただく必要があります。</p>
65.	<p>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ります。これに対し、事業譲渡・廃止の提案・同意は、「自ら提案」の場合に限定されています。そうすると、密接関係者や「他者が提案」する事業の譲渡・廃止提案に関しては、取得時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ます。同じ重要事項であるはずですが、役員就任の場合と比較して、事業譲渡・廃止の提案・同意については、要件が緩やかに設定されているように見えますが、役員就任の場合と同様に設定できないのか、できないとすればその差異を設ける理由、背景等のご説明をお願いできれば幸いです。</p>	<p>指定業種を営む会社の役員を選任については、外国投資家以外のものによる提案であっても、選任の対象が外国投資家やその関係会社の役員である場合には、典型的に外国投資家やその関係会社のために行動しているとの推定が働くことから、国の安全等の観点から、他社提案であっても、その選任議案の「同意」について事前届出の対象としているものです。</p> <p>これに対して、指定業種に係る事業の譲渡等を他者が提案することに対して外国投資家が同意することについては、その外国投資家が自らの意思として会社の経営に重要な影響を及ぼす行為となる蓋然性は低いと考えられることから、届出の対象にはしないこととしています。</p>
66.	<p>取得時事前届出の免除制度を利用し、役員就任や事業の譲渡・廃止等の提案行為を行わないことを表明した投資家が、事後的に役員に就任等しようとする場合には、その役員就任等に関する事前届出（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であると理解している。その場合でも、取得時に事前届出を経ていなかったことをもって、外為法上の違反が問われる可能性はなく、遡って取得時事前届出をする必要もないと考えてよいか。</p>	<p>株式の取得時点において、国の安全等に係る対内直接投資等に該当するおそれが大きいものに該当しないことなどの新法27条の2第1項の免除の要件を満たす対内直接投資等に該当する場合については、貴見のとおりと考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
67.	<p>以下の具体例における理解について誤りがあればご指摘をいただきたい。</p> <p>① 外国運用会社 X 社は、株式への一任運用の対象となっているいわゆるコア業種を行う上場会社 A 社の株式を 1,000 株取得すると保有比率が 0.9%から 1.1%となる状況で、当該株式の取得が政令第 3 条の 2 第 2 項の各号に該当せず、当該株式の取得について基準告示第 2 条第 1 号、第 2 号及び第 3 号を遵守することとしたので、法第 27 条の 2 第 1 項の規定により法第 27 条第 1 項による事前届出をしないで A 社の株式を 1,000 株取得した。</p> <p>この株式の取得は対内直接等に該当するとの理解は正しいか。また、事前届出の免除を受ける根拠となる法令等の理解は正しいか。</p> <p>② その後に生じた事由により、A 社の株主総会において外国運用会社 X 社がその密接関係者 Y を A 社の取締役を選任する議案に賛成の議決権を行使する場合には、当該賛成の議決権行使が法第 26 条第 2 項第 5 号の「同意」に該当するため、法 27 条 1 項の規定による事前届出をしなければならない。事前届出をして対内直接投資等を行ってはならない期間（問題がなければ 5 日程度との説明を受けている。）が満了した後に、又は事前届出が承認された後に X 社は「同意」をする、つまり賛成の議決権を行使することができる。</p> <p>X 社が行う当該「同意」に係る事前届出に関する理解は正しいか。また、A 社がいわゆるノン・コア業種（コア業種を除く指定業種）のみを行っている場合であっても当該「同意」に係る事前届出は必要であり、A 社が指定業種を行っていない場合には当該「同意」に係る事前届出は不要である、との理解は正しいか。</p> <p>③ 当該「同意」は、基準告示第 3 条第 1 号により、基準告示第 2 条第 1 号に反したことはない。したがって、その後の追加的な株式の取得により保有比率が 10%を超えた場合に提出が必要となる別紙様式 11 の 2 において、「3 基準の遵守状況等に関する誓約」の基準告示第 2 条第 1 号にチェックを入れることができる。</p> <p>当該「同意」と基準遵守の関係及び別紙様式 11 の 2 における誓約についての理解は正しいか。</p> <p>④ 当該「同意」に関する事前届出をした時から承認の審査結果を得るまでの期間、承認の審査結果を得てから賛成の議決権を行使するまでの期間及び議決権の行使後に反復して行う追加的な A 社株式の取得については、それぞれの取得について、政令第 3 条の 2 第 2 項各号に該当せず、基準告示第 2 条第 1 号から第 3 号を遵守するのであれば事前届出は不要となる。特に株式への一任運用として A 社株式を取得する場合、政令第 3 条の 2 第 2 項各号のうち、命令第 3 条の 2 第 5 項第 1 号から第 4 号に該当する蓋然性は低いと考える。特に、株式への一任運用における株式及び議決権の取得が「同意」に係る議決権行使と独立して行われる場合には、上の期間に行われる株式及び議決権の取得が命令第 3 条の 2 第 5 項第 1 号から第 4 号に該当しないものとする。</p> <p>当該「同意」に係る事前届出及びその後のプロセスと、並行して行われる株式及び議決権の取得にかかる事前届出の免除条件についての理解は正しいか。</p>	<p>①～③については、いずれも貴見のとおりです。</p> <p>④について、「同意」に関する届出を行ってから審査の結果が出るまで、及び同意の議決権行使をするまでの間の株式取得について、事前届出免除が可能となるかどうかは、当該株式取得が、命令第 3 条の 2 第 5 項各号、特に同項第 1 号に規定する「・・・就任すること又は・・・就任させることを目的とする対内直接投資等」に該当するかどうかにより判断されることとなります。</p> <p>当該届出を行った株主総会における同意との関係では、役員就任に係る同意の事前届出が出されたことにより、客観的には当該外国投資家が、役員就任の意図があることは観念されます。一方で、役員就任の同意の届出においては、株主総会当日に行使する見込みの最大の議決権数について届出を行っていただくこととなりますので、「目的を有する株式取得」の上限は、同意の届出において記載された最大の議決権数になると考えられます。</p> <p>この点、株式取得を行う時点で基準日を過ぎている場合など、行使できる議決権数の増加を伴わない株式取得等、株主総会において行使する議決権が増えない対内直接投資等は、「目的を有する対内直接投資等」に該当しないものと考えられ、通常は免除による取得が可能であると考えられます。他方で、政令第 2 条第 16 項第 5 号の議決権行使等権限の取得など、株主総会で実質的に行使することのできる議決権が増える対内直接投資等であれば、「目的を有する」対内直接投資等に該当するものと考えられ、事前届出免除の対象とならないものと考えられます。</p> <p>もともと、仮に議決権行使によらず、例えば大量の株式を取得することにより会社側にプレッシャーをかけることにより役員就任を実現しようとする場合などは、行使できる実質議決権の取得を伴わない株式取得であっても、「目的を有する対内直接投資等」に該当し、事前届出免除の対象となりません。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
68.	<p>A社の株主総会においてX社がYの取締役選任議案に賛成の議決権を行使するにあたり、Yが6か月前までX社の取締役（又はX社の100%親会社の取締役）であって、X社退職後の就職活動で初めてA社と接触した場合など、X社にはYが密接関係者であることを認識していない場合があります。Yが密接関係者であることを認識していない状況でYをA社の取締役に選任する議案に賛成の議決権を行使した場合には当該「同意」に係る事前届出義務違反の問題が生じ、当該賛成の議決権を行使した議案が可決された場合には過去に行った株式の取得に係る基準遵守違反の問題が生じる。</p> <p>さらに、X社は株式への一任運用としてA社株式を取得しているため、賛成の議決権行使後も追加的に反復してA社株式を取得する蓋然性が高い。こうしたそれぞれの追加的な株式取得は命令第3条の2第2項第5号に該当し法第27条の2第1項による事前届出の免除は受けることができないため法第27条第1項の規定による事前届出が必要になるところ、X社はYが密接関係者であることを認識していない状況にあるため当該「同意」に係る事前届出は行うことができず、「同意」に係る事前届出義務違反を認識しないまま、追加的な取得に係る事前届出義務違反が多数にのぼる事態が想定される。</p> <p>X社が賛成の議決権を行使するA社の取締役選任議案の対象となっている人物がX社の密接関係者であるにもかかわらず、当該「同意」に係る事前届出を行わなかった場合の法令違反に関する理解は正しいか。</p>	<p>純粋な他者提案の場合の役員選任の届出に係る関係者の範囲については、合理的に事前にその選任が予定されていることが把握可能と考えられる範囲で設定を行っております。</p> <p>ご指摘のような、過去1年以内に当該外国投資家の関係法人の役員であったものについては、合理的に事前の把握が困難である場合も想定されることのご意見を踏まえ、これを関係者の対象から除外することといたします。</p>
69.	<p>外国運用会社は海外の幅広い投資家から日本株式への運用の委託を受けており、保有比率が1%を超える銘柄が数十から数百にのぼる大手外国運用会社も少なからず存在すると聞いている。外国運用会社は、政令第2条第11項第1号の議案への「同意」に際し、自らが認識しないうちに自社の密接関係者を候補者とする当該議案へ「同意」をしてしまうことを避けるための内部統制を設計し実施することとなる。しかし、そのような内部統制は自らの役職員の自己申告に依存する部分があり、また、多数の株主総会が短期間に集中するため、漏れが生じる可能性がないとは言えない。</p> <p>万が一、ある会社について当該議案への「同意」に係る必要な事前届出を行わなかった場合には、株式の取得に係る基準違反及び「同意」後の株式の取得に係る事前届出義務違反も必然的に生じてしまう。</p> <p>もし、この結果、当該外国運用会社が法27条の2第1項の規定による事前届出の免除を受けることができなくなると、保有比率が1%を超える数十から数百銘柄ものについて事前届出を行わなければならない、承認を得るまでは当該銘柄の取得ができなくなる。これは外国運用会社にとって極めて重大な結果で、その原因となった過失の程度に見合わない可能性も大きいと考える。</p> <p>上で述べたような事態が発生した場合には、個別の事情をよく調査の上、慎重な制度の運営をお願いしたい。</p>	

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
No	新令第2条第16項第3号について	
70.	<p>① 外国投資家が、上場会社等の株式に投資するために必要な権限及び当該上場会社等の株式に係る議決権等行使等権限のいずれも国内投資家に委任した場合は、対内直接投資等の対象外（少なくとも、国内投資家は対内直接投資等に係る事前届出・事後報告義務を負わない）との理解でよいか。</p> <p>② また、委託者が外国投資家、受託者が外国投資家に該当しない国内信託銀行・信託会社である場合であって、株式に投資するために必要な権限及び議決権等行使等権限のいずれも外国投資家に該当しない国内投資家（国内信託銀行・信託会社や外国投資家に該当しない国内運用会社）が有している場合、対内直接投資等の対象外（少なくとも、国内投資家は対内直接投資等に係る事前届出・事後報告義務を負わない）との理解でよいか。</p> <p>③ 法第27条第14項及び第55条の5第3項により外国投資家以外のものが外国投資家としてみなされる場合としては、どのような場合が考えられるのか。例えば、株式が信託財産として保有されている場合に、株式に投資するために必要な権限は外国投資家が有する一方で、議決権等行使等権限については当該信託の受託者である国内投資家が有する場合か。</p>	<p>①について 貴見のとおり、外国投資家が議決権等行使等権限に加えて、株式に投資するために必要な権限を国内投資家に委任しており、当該外国投資家が、議決権その他の権利を行使できない場合には、当該外国投資家及び当該国内投資家は報告等の義務を負わないものと考えられます。</p> <p>②について 貴見のとおり、外国投資家が議決権等行使等権限に加えて、株式に投資するために必要な権限を国内投資家に委任しており、当該外国投資家が、議決権その他の権利を行使できない場合には、当該外国投資家及び当該国内投資家は報告等の義務を負わないものと考えられます。</p> <p>③について 新法第27条第14項が適用となるケースとしては、外国投資家がダミー等として国内の者を使用する場合、運用権限は外国投資家が有する一方で、議決権等行使等権限については国内投資家が有する場合などが考えられます。</p>
71.	外国運用会社が投資家のために行う株式への一任運用において行う株式の取得が対内直接投資等に該当することとなる根拠条文は、法第26条第2項第9号 政令第2条第16項第3号であって、法第26条第2項第3号ではないと理解してよいか。	外国運用会社が株式の所有権を直接取得しないことを前提とすると、根拠条文は、法第26条第2項第9項、政令第2条第16項第3号及び同条第17項と考えられます。
72.	外国運用会社が投資家のために行う一任運用の対象には、株式だけでなく、各国の国債、社債等の証券も含まれる。このような一任運用のうち、対内直接投資等に該当するのは、上場会社等の株式への一任運用のみと理解してよいか。	貴見のとおりと考えられます。
73.	<p>政令2条16項3号ロ(1)の純株式数の算出にあたり、貸出中の株式は純株式数に含めるべきか。例えば、株式の貸出しに伴い株式の所有権も移転するのであれば、貸出中の株式は純株式数から除くことも可能か。</p> <p>また、発行済株式に発行会社が保有する自社株は発行済み株式の総数に含まれるか。</p>	<p>株式の貸出しが消費貸借契約に基づく場合など所有権が移転する場合には、議決権行使等権限が委任により運用会社に委任されたままとなっているなどの事情がない限りは、新政令2条16項3号ロ(1)の一任運用の対象の計算から除外することができるものと考えられます。</p> <p>また、発行会社が保有する自社株については、「発行済株式の総数」に含まれます。</p>
74.	政令2条16項3号ロ(2)の純議決権数の算出にあたり、貸出中の株式の議決権は純議決権数に含まれるか。借入人との契約において、貸出人に議決権行使権限が残っている場合は純議決権に含め、借入人に議決権行使権限が移転している場合は純議決権に含めない取扱いでよいか。	貴見のとおりと考えられます。
75.	証券貸付けの担保として上場会社等の株式を受け取った場合、当該株式にかかる議決権は、担保権者である貸出人に議決権行使権限がある場合には純議決権に含め、議決権が行使できない契約関係になっていれば純議決権数の対象から除外するという取扱いで問題ないか。	貴見のとおりと考えられます。
76.	外国運用会社が投資家のために行う株式への一任運用の対象である上場会社A社の株式を1,000株取得した結果、保有比率が0.9%から1.1%になる場合、当該株式の取得は対内直接投資等に該当すると理解している。その後、更にA社の株式を1,000株取得し、保有比率が1.1%から1.3%となった場合、このA社の株式の取得も対内直接投資等に該当すると理解している。さらにその後、A社の株式を1,000株売却した結果、保有比率が1.3%から1.1%となった場合、このA社の株式の売却は対内直接投資に該当しないと理解している。 上の理解で正しいか。	貴見のとおりと考えられます。

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
77.	<p>① 海外の運用会社が国内投資家から上場株式等への一任運用を受託する場合であっても、当該運用会社が議決権行使権限を有する場合には、事前届出義務を負うという理解でよいか。</p> <p>② 海外の運用会社が複数の顧客から上場株式等への一任運用を受託する場合、出資比率又は議決権比率の閾値（事前届出の1%又は事後報告の10%）については、各顧客ごとに、超えたか否かの判断をすることでよいか。それとも、各顧客からの受託分を合算して、超えたか否かを判断するのか。</p> <p>理由：意見①について、投資家が国内に存するものであれば、海外の運用会社に対して上場株式等への一任運用を委託した場合であっても、外為法の趣旨からは事前届け出対象業種へ投資することが国の安全等を損なう恐れのある投資とは言えない場合があるものの、政令案の解釈として明確化をはかりたいため。</p>	<p>①について 貴見のとおりと考えられます。</p> <p>②について 上場会社等の株式への一任運用であって、閾値の計算を行う際は、各顧客からの受託分を合算して算出することとなります。</p>
78.	<p>法26条2項9号で定めるその他の対内直接投資等の定義として政令2条16項3号の規定は、同号に該当するある一任契約の受任者が、さらに同号に該当する条件で、他の者に再委任している場合、対内直接投資等の行為者は、当該再委任を受任している者(法26条で定義する外国投資家である場合)であり、再委任した者ではないことを確認したい。</p>	<p>一任契約の受任者が、さらに新令2条16項3号イ及びロに規定する条件で、他の者に投資権限及び議決権等行使等権限を再委任している場合であって、株式の運用(新令第2条17項参照)を行わない場合は、新令2条第16項第3号の対内直接投資等の要件を満たさないと考えられます。他方で、受任者から再委任の受任をしたものについては、同号に該当するものと考えられます。</p>
79.	<p>① 外国投資家である顧客が国内の運用会社に株式の一任運用を委託する場合、以下の理解で良いか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・議決権行使指図権限が顧客に残っているのであれば、当該顧客が届出義務を負う。 ・議決権行使指図権限が国内の運用会社に存するのであれば、運用会社も顧客も外為法上の届出義務を負わない。 <p>② 外国投資家である顧客が海外の運用会社に株式の一任運用を委託し、当該海外の運用会社がさらに国内の運用会社に運用業務を再委託する場合、以下の理解でよいか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・議決権行使指図権限が顧客に残っているのであれば、当該顧客が届出義務を負う。 ・議決権行使指図権限が海外の運用会社にあるのであれば、当該海外の運用会社が届出義務を負う（外国金融機関に該当すれば包括免除の対象となる）。 ・議決権行使指図権限が国内の運用会社にあるのであれば、顧客、海外の運用会社、国内の運用会社のいずれも、外為法上の届出義務を負わない。 <p>理由：投資運用業の実務では、議決権行使指図権限は再委託されることがあるため、外為法上の届出義務者の判断基準の明確化を図りたい。</p>	<p>①について 一点目について、貴見のとおりと考えられます。二点目については、委任により当該株式に係る株主としての議決権その他の権利を行使できない場合には、貴見のとおりと考えられます。</p> <p>②について 一点目について、貴見のとおりと考えられます。二点目については、顧客が委任により当該株式に係る株主としての議決権その他の権利を行使できない場合には、貴見のとおりと考えられます。三点目については、顧客及び海外の運用会社の双方が委任により当該株式に係る株主としての議決権その他の権利を行使できない場合には、貴見のとおりと考えられます。</p>
80.	<p>「関係資料」（令和2年3月25日改訂版21ページ）では、「議決権行使指図権限」の保有主体が、届出義務者になる旨記載されている。</p> <p>この点、顧客と運用会社の間、議決権行使に関する取決めにも様々なものがあり、例えば、顧客が一般的・抽象的な方針のみを定め、当該方針を基に運用会社が議決権行使の指図を行うものから、顧客において個別具体的な議決権行使の判断を行うものまで、種々の態様が考えられる。このような場合、顧客と運用会社間の契約上、どちらが最終的な行使権限を有するかを合理的に解釈し、届出義務者を決することでよいか。</p> <p>理由：外国投資家の中には、投資一任契約上、行使する議決権の抽象的な判断の方向性を定めるが実質的な判断には影響力を行使しない場合や、逆に実質的に最終的な判断権限を自らに留保する場合があるため、届出義務者の明確化を図りたい。</p>	<p>実質的に議決権を行使することができる権限又は議決権行使を指図することができる権限を一部でも有している場合については、当該外国投資家は新令第2条第16項第5号の議決権行使等権限の取得を行っているものとして届出の対象となります。またこのようなケースにおいて、本来の議決権保有者がその行使権限を一部でも留保している場合については、当該保有者の届出義務は解除されないことから、結果として双方においてそれぞれ届出及び合算等の対象となります。</p> <p>ご指摘のような行使方針を定める場合については、一概に議決権行使等権限を有していないとは言えないことから、どちらにも行使又は指図権限があるものとして、届出及び報告を行っていただくこととなります。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
81.	<p>法第26条第1項の「外国投資家」が、法第26条第1項の何れにも該当しない国内の投資運用業者に株式の一任運用を委任する場合、</p> <p>(1) 株式に投資をするために必要な権限を委任するのみで、議決権等行使等の権限は「外国投資家」が有する場合は、対内直接投資にかかる届出又は報告の義務は「外国投資家」が負う、との理解で差し支えないか。</p> <p>(2) 株式に投資をするために必要な権限に加え、議決権等行使等の権限も国内の投資運用業者に委任している場合は、「外国投資家」も国内の投資運用業者も、対内直接投資にかかる届出又は報告の義務を負わない、との理解で差し支えないか。</p>	<p>いずれも貴見のとおりと考えられます。</p>
82.	<p>法第26条第1項の「外国投資家」が、同じく法第26条第1項に該当する海外の運用会社に株式の一任運用を委任し、当該海外の運用会社が更に法第26条第1項の何れにも該当しない国内の投資運用業者に株式の一任運用を</p> <p>(再) 委任する場合、</p> <p>(1) 国内の投資運用業者には、株式に投資をするために必要な権限を(再)委任するが、議決権等行使等の権限は海外の運用会社にも国内の投資運用業者にも委任せず「外国投資家」が有する場合は、対内直接投資にかかる届出又は報告の義務は「外国投資家」が負う、との理解で差し支えないか。</p> <p>(2) 国内の投資運用業者には、株式に投資をするために必要な権限を(再)委任するが、議決権等行使等の権限は、国内の投資運用業者には(再)委任せず海外の運用会社が有する場合は、対内直接投資にかかる届出又は報告の義務は海外の運用会社が負う、との理解で差し支えないか。</p> <p>(3) 国内の投資運用業者には、株式に投資をするために必要な権限及び議決権等行使等の権限を国内の投資運用業者に(再)委任し、「外国投資家」も海外の運用会社も有しない場合は、対内直接投資にかかる届出又は報告の義務は、「外国投資家」・海外の運用会社・国内の投資運用業者のいずれも負わない、との理解で差し支えないか。</p>	<p>いずれも貴見のとおりと考えられます。</p>
83.	<p>法第26条第2項第9号及び政令第2条第16号第3号に基づき対内直接投資等に準ずる行為とされる「上場会社等への一任運用」には、当該上場会社等の株式に投資をするために必要な権限及び議決権等行使等権限の一任を受ける者が法第26条第1項各号のいずれにも該当しない(即ち、政令第2条第16号第3号イに該当しない)場合は、政令第2条第16号第3号ロの該当性にかかわらず、該当しないとの理解で差し支えないか。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>
84.	<p>法第26条第2項第9号及び政令第2条第16号第3号に基づき対内直接投資等に準ずる行為とされる「上場会社等への一任運用」には、当該上場会社等の株式に投資をするために必要な権限及び議決権等行使等権限の一任を受ける者が法第26条第1項各号のいずれかに該当する(即ち、外国の投資一任業者等である)場合であって且つ政令第2条第16号第3号ロの何れかに該当する場合は該当する、との理解で差し支えないか。</p> <p>その場合に、対内直接投資にかかる届出又は報告の義務者は、誰となるか。また、その根拠条文は何れとなるか。</p>	<p>貴見のとおりであり、新令第2条第16項第3号の規定により、株式の一任運用を行う外国投資家が届出及び報告義務を負うこととなります。</p> <p>事後報告は、新法第55条の5及びこれによる下位法令により、対内直接投資等を行った外国投資家が義務を負うこととなります。</p>
85.	<p>法第26条第2項第9号及び政令第2条第16号第3号に基づき対内直接投資等に準ずる行為とされる「上場会社等への一任運用」には、当該上場会社等の株式に投資をするために必要な権限及び議決権等行使等権限の一任を受ける者が法第26条第1項各号のいずれかに該当する(即ち、外国の投資一任業者等である)場合で、且つ政令第2条第16号第3号ロの何れかに該当する場合は該当する、との理解で差し支えないか。</p> <p>その場合、対内直接投資にかかる届出又は報告の義務者は、誰となるか。</p> <p>また、報告義務者にかかる根拠条文は何れか。</p>	

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
86.	<p>法第 26 条第 2 項第 9 号及び政令第 2 条第 16 号第 3 号に基づき対内直接投資等に準ずる行為とされる「上場会社等への一任運用」には、当該上場会社等の株式に投資をするために必要な権限及び議決権等行使等権限の一任を受ける者が法第 26 条第 1 項各号のいずれかに該当する（即ち、外国の投資一任業者等である）場合であって且つ政令第 2 条第 16 号第 3 号ロの何れかに該当する場合に該当すると考えられるが、</p> <p>政令第 2 条第 16 号第 3 号ロの何れかへの該当性は、「運用者の密接関係者」の何れかで法第 26 条第 1 項の何れにも該当しない者の所有する株式の数も合計して判定する必要があるか。</p> <p>対内投資の諸規制の主旨からは、「運用者の密接関係者」であっても法第 26 条第 1 項の何れにも該当しない者の所有する株式の数を合計することは、合理的でないように思われる。</p>	<p>密接関係者の対象は外国投資家に限定されており、外国投資家に該当しないものの所有又は保有分を合算する必要はありません。</p>
87.	<p>法第 26 条第 2 項第 9 号及び政令第 2 条第 16 号第 3 号に基づき対内直接投資等に準ずる行為とされる「上場会社等への一任運用」には、当該上場会社等の株式に投資をするために必要な権限及び議決権等行使等権限の一任を受ける者が法第 26 条第 1 項各号のいずれかに該当する（即ち、外国の投資一任業者等である）場合であって且つ政令第 2 条第 16 号第 3 号ロの何れかに該当する場合に該当すると考えられるが、政令第 2 条第 16 号第 3 号ロの何れかへの該当性は、当該株式への一任運用をする「運用者」への委任者が複数ある場合（複数の委任者間には何らの意思の連絡がないものとする）には、複数の一任契約・顧客に基づく当該上場会社等の株式の数を合計して判定する、或いは、委任者毎に別々に判定するの何れの理解が正しいか。</p>	<p>複数の一任契約・顧客に基づく当該上場会社等の株式の数を合計して判定することとなります。</p>
88.	<p>法第 26 条第 2 項第 9 号及び政令第 2 条第 16 号第 3 号に基づき対内直接投資等に準ずる行為とされる「上場会社等への一任運用」には、当該上場会社等の株式に投資をするために必要な権限及び議決権等行使等の権限の一任を受ける者が法第 26 条第 1 項各号のいずれかに該当する（即ち、外国の投資一任業者等である）場合であっても、更にその外国の投資一任業者等が法第 26 条第 1 項各号の何れにも該当しない投資一任業者（即ち、国内の投資一任業者等）に投資をするために必要な権限（議決権その他の権利を行使する権限を含む）を再委任している場合は、該当しないとの理解で差し支えないか。</p> <p>（仮に政令第 2 条第 16 号第 3 号ロの該当移管によっては該当し得るとの解釈の場合の追加質問）</p> <p>政令第 2 条第 16 号第 3 号イの「投資をするために必要な権限及び議決権等行使等権限が法第二十六条第一項各号のいずれかに掲げるものに委任され」との要件を実質的に満たさないと考えられるが、そのような解釈となる根拠は何か。</p> <p>（仮に政令第 2 条第 16 号第 3 号ロの該当移管によっては該当し得るとの解釈の場合の追加質問）</p> <p>対内直接投資にかかる届出又は報告の義務者は、誰となるか。また、その根拠条文は何れとなるか。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>
89.	<p>「非居住者である個人又は法人その他の団体」「非居住者である個人又は法人等」について、法人その他の団体は非居住者である場合に限るのか、それとも居住者である場合を含むのか。</p> <p>理由：条文構造の理解の明確化の観点からお聞きしたい。政令第 2 条第 16 項第 3 号ロ（1）については運用者の密接関係者の範囲を確定する上で必要であるため明確化したい。</p>	<p>新令第 2 条第 4 項第 1 号に規定する「法人その他の団体」及び同条第 16 項第 3 号ロ(1)に規定する「法人等」のいずれについても、新法第 26 条第 1 項第 2 号だけでなく、第 3 号又は第 5 号に規定する者を含み、本邦で設立された会社も含まれます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
90.	<p>外国運用会社が投資家のために行う株式への一任運用において取得した株式に係る議決権の取得が対内直接投資等に該当することとなる根拠条文は、法第26条第2項第9号政令第2条第16項第3号であって、法第26条第2項第4号ではないと理解してよいか。</p>	<p>外国運用会社が株式の議決権を直接取得しないことを前提とすると、根拠条文は、新法第26条第2項第9項、新令第2条第16項第3号及び同条第17項になります。</p>
91.	<p>政令第2条第16項第3号ロ(1)に規定する運用者が、政令第2条第16項第3号に定める上場会社等の株式への一任運用を行う場合には、法26条2項9号及び政令第2条第16項第3号の規定により対内直接投資等に該当することとなるものと理解している。</p> <p>この場合に、当該一任運用を行う場合におけるその対象となる当該上場会社等の株式について、運用者は単に運用の指図を行い、当該株式の所有権を取得しない場合には法26条2項3号の「株式の取得」には該たらないという理解でよいか。</p> <p>理由：運用者が自己勘定で株式の所有権を取得する場合でない限り、運用者の運用行為が「株式の取得」に該たらないことを確認したい。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>
92.	<p>政令第2条第16項第3号ロ(1)に規定する運用者が、政令第2条第16項第3号に定める上場会社等の株式への一任運用を行う場合には、法26条2項9号及び政令第2条第16項第3号の規定により対内直接投資等に該当することとなるものと理解している。この場合に、当該一任運用を行う場合におけるその対象となる当該上場会社等の株式について、運用者は単に議決権等行使等の指図を行い、対上場会社等との関係においては受託銀行又はカストディアンが当該上場会社等の株主として議決権を有する場合（委託者が当該株式に係る株主としての議決権その他の権利を行使できない場合に限る。）には、運用者の一任運用は法26条2項4号の「議決権の取得」には該たらないという理解でよいか。仮に指図を行うことをもって「議決権の取得」に該たると評価される場合には、法26条2項9号・政令第2条第16項第3号と法26条2項4号との適用関係はどう理解すればよいか。</p> <p>理由：運用者が自己勘定で株式を取得し、株主として議決権を取得する場合でない限り、運用者の運用行為の一環としての議決権行使の指図権限の取得が「議決権の取得」に該たらないことを確認したい。</p> <p>仮に、運用者の運用行為の一環として議決権行使の指図が議決権の取得と評価される場合には、当該行為が対内直接投資等に該当する根拠として法26条2項4号と法26条2項9号・政令第2条第16項第3号の適用関係をどう整理して理解すればよいか確認したい。</p>	<p>貴見のとおり、新令第2条第16項第3号ロ(1)に規定する運用者に該当し、議決権は受託銀行等が有している場合については、当該運用者が行う一任運用は、新法第26条第2項第4号には該たしないと考えられます。</p>
93.	<p>政令第2条第16項第3号ロ(2)について、上場会社等の株式への一任運用が対内直接投資等に該当するかどうかを判断するためには、運用者及びその密接関係者が行う一任運用の対象とされる当該上場会社等の株式に係る議決権について、運用者及びその密接関係者の実質保有等議決権の数の合計が当該上場会社の総議決権に占める百分の一以上となる必要があるところ、実質保有等議決権はその定義上運用者及びその密接関係者が自己勘定で保有する上場株式等に係る議決権を含んでないように思われる（政令第2条第4項第2号参照）。そうである場合、政令第2条第16項第3号(1)との取扱いの違いについて趣旨をお伺いしたい。</p> <p>理由：運用者が一任運用を行う場合に対内直接投資等に該当する場合の合算の範囲の明確化の観点からお聞きしたい。</p>	<p>「実質保有等議決権」(新令第2条第4項第2号)は、「保有等議決権」から保有者以外のものに議決権行使等権限を委任しているものを除いていたものであるところ、「保有等議決権」の定義(新法第26条第2項第4号)には、「自己又は他人の名義をもって保有する議決権」が含まれており、自己勘定で保有する上場株式等に係る議決権については、同条第16項第3号ロ(2)に規定する実質保有等議決権に含まれます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
94.	<p>法 26 条 2 項 9 号で定めるその他の対内直接投資等の定義として政令 2 条 16 項 3 号の規定は、同号に該当するある一任契約の受任者が、さらに同号に該当する条件で、他の者に再委任している場合、対内直接投資等の行為者は、当該再委任を受任している者(法 26 条で定義する外国投資家である場合)であり、再委任した者ではないことを確認したい。</p>	<p>貴見のとおり、再委任を受任している外国投資家が届出義務を負うこととなります。</p>
95.	<p>本パブリックコメントが案内されている財務省令和 2 年 3 月 14 日報道発表に掲載の PDF ファイル「外国為替及び外国貿易法の関連政省令・告示改正案」について(令和 2 年 3 月 25 日改訂) 21 頁の「投資信託・ファンド投資に係る届出義務者について」では、「外国投資家」が運用会社・投資顧問会社に一任運用を委託する場合について解説されているが、「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく国内籍の「委託者指図型投資信託」であって法第 26 条第 1 項の「外国投資家」に該当しない国内の投資運用業者が設定し、株式に投資をするために必要な権限及び議決権等行使等権限を有し、且つ「外国投資家」がそれらを有しないものの、受益権の一部を取得することにより、間接的に日本の株式会社等に投資している場合について、当該国内の投資運用業者が「届出義務者」となることがあり得るか？ あるとすれば、いずれの条文に基づくか。</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、ご指摘のケースのように、外国投資家ではない国内運用会社に投資をするために必要な権限及び議決権等行使等権限が委任されており、外国投資家(委任者)が株主としての議決権その他の権利を行使できない場合には、当該国内運用会社が対内直接投資等に係る届出義務を負うことはないと考えられます。</p>
96.	<p>本パブリックコメントが案内されている財務省令和 2 年 3 月 14 日報道発表に掲載の PDF ファイル「外国為替及び外国貿易法の関連政省令・告示改正案」について(令和 2 年 3 月 25 日改訂) 4 頁の「取得時事前届出免除制度の概要(上場企業)」では、 「包括免除」が与えられる外国金融機関、「一般免除」が与えられる投資家、「免除利用不可」の者毎、投資・取得する銘柄(の属する業種)毎に、要する事前届出、要する事後報告の閾値に差異があることが示されている。 このことは、同 21 頁の「届出義務者」に該当する一任運用を委託された者は、法第 26 条第 1 項に該当する複数の「外国投資家」から一任運用を委託されている場合でも、要する事前届出、閾値に応じて要する事後報告、の管理・実施は複数の「外国投資家」から委託されている一任運用に基づく投資の内容(銘柄・保有株数)等を合計して行うのではなく、当該「外国投資家」毎、および当該「外国投資家」から委託を受けて投資を実行している株式の個々の銘柄毎に、個別に行うこととなる(例えば、個々の「外国投資家」について閾値に達していなければ、一任運用を委託している複数の「外国投資家」にかかる株式数を合計したときに閾値に達していても、事後報告等の必要は無い)と想定しているが、そのような理解で差し支えないか。</p>	<p>外国投資家に該当する運用者が令第 2 条第 16 項第 3 号の一任運用の要件を満たす場合、当該運用者が届出義務を負うこととなりますので、包括免除に該当するかどうかは当該運用者が包括免除の対象となる金融機関に該当するかどうかによって定まることとなります。 運用者が複数の外国投資家から一任運用を受けている場合、委任者である外国投資家ごとに計算するのではなく、同一の銘柄に対する投資については、複数の委任者(外国投資家以外のものからの委任も含む)から委任され、当該運用者が行う一任運用分を合算して、株式又は議決権の閾値に係る計算を行うこととなります。</p>
No	議決権行使等権限の取得(新令第 2 条第 16 項第 5 号)	
97.	<p>政令第 2 条第 16 項第 5 号に規定される「上場会社等の議決権行使等権限の取得」には、信託受託者が信託の受託財産として所有する上場会社等の株式について、当該信託受託者以外の者が、当該信託受託者に対し、当該株式に係る議決権の行使について、指図権を有する場合を含むという理解でよいか。</p>	<p>貴見のとおり、受託者に対して指図権を有している場合も含まれます。</p>
No	議決権代理行使受任(新令第 2 条第 18 項)について	
98.	<p>新令第 2 条第 18 項に規定する「他のもの」は外国投資家を指し、国内投資家はその対象でないとの理解でよいか。</p>	<p>本規定における「他のもの」には、外国投資家に加え、国内投資家も含まれます。</p>
99.	<p>組合などの法人格を有しない主体において、契約上、その一部の者に業務執行を委任するケースや、投資事業有限責任組合員のように法令上一部の組合員が業務執行を行う権限があるケースでは、組合員相互間において政令第 2 条第 18 項第 3 号に定める「議決権の行使を代理させることの勧誘」が行われている実態がないため、同号の要件を満たさないと理解して良いでしょうか。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
No	合算対象となる密接関係者の定義（新令第2条第19項）	
100.	<p>政令第2条第19項各号には、他の号に該当する者を引用しつつ他の者を「特別の関係にあるもの」を規定する号もある（例えば、第8号は、「第3号に掲げる法人等」の直接の子会社は「特別の関係にあるもの」に該当すると規定している）。他の号に該当する者が外国投資家に該当しない場合も、当該号に該当する者が外国投資家であれば、当該号に該当する者は密接関係者に該当するののか。（例えば、株式取得者の親会社（第3号に掲げる法人等）が外国投資家に該当しない場合でも、当該親会社の他の子会社（第8号に該当する者。株式取得者の兄弟会社）が外国投資家であれば、当該兄弟会社は株式取得者の密接関係者に該当するという理解でよいのか）</p>	<p>新令第2条第19項各号に掲げる「法人等」は、新法第26条第1項第2号から第5号に掲げるものに限定されるため(新令第2条第14項第3号)、ご指摘の例のように株式取得者の親会社が法第26条第1項第2号から第5号のいずれにも該当しない場合であれば、当該親会社の他の子会社が外国法人であったとしても、当該他の子会社は株式取得者の密接関係者には該当しないこととなります。</p>
101.	<p>議決権を行使することを合意している者は、密接関係者に該当し、事前届出の閾値の計算や免除基準等において考慮されると理解しているが、取得等の行為時に、議決権行使の合意をしていなければ、事後的に議決権行使の合意をしたとしても、合意前の行為には影響なく、事前届出は要求とされないという理解でよいのか。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。 ただし、株式取得後に議決権行使について合意した場合には、政令第2条第16項第7号に該当し、届出が必要となる可能性があります。</p>
102.	<p>外国投資家が推薦した候補者が偶然株式を持っており、その候補者を推薦している外国投資家の保有分と合算すると閾値を超える場合、当該候補者が、当該外国投資家と「議決権を行使することを合意している者」（新法26条4項、政令第2条第19項15号）に該当し、密接関係者に該当することになる場合はあるのでしょうか。 また、推薦は行うが、議決権の行使については最終的にはそれぞれの判断で行うものとする場合は、上記の「合意している者」に該当しないと考えてよいのでしょうか。このような場合の考え方と合わせてご教示ください。</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、外国投資家が新法第26条第2項第5号の同意者に該当する場合に、「同意」を行う前までに、共同して議決権等を行うことを合意する場合には新令第2条第19項第15号には該当することになると考えられます。 他方、議決権行使について共同して行使する合意はなく、それぞれの判断で行う場合には、新令第2条第19項第15号の「合意している場合」には該当しないと考えられます。</p>
103.	<p>同一の投資顧問業者に議決権等行使等権限を委任しているが、顧客が株主としての議決権その他の権利を行使できない場合に該当しない場合（非排他的投資一任契約）の顧客の取り扱い（日銀が公表している外為法 Q&A（対内直接投資・特定取得編）Q31）について、この場合に同一の投資顧問業者の顧客であるという関係のみをもって、顧客同士を「議決権を行使することを合意している者」（新法26条4項、政令第2条第19項15号）とみなすべきではないと考えます。 上記の扱いは、顧客同士が議決権について現に合意をするわけではない（他の顧客が誰であるかすら知らないことが、通常と思われる。）という点で実態に即していないと考えます。また、ある顧客が、複数の投資顧問業者（例えば投資顧問業者Aのほか、B、C、D、E）との間で（非排他的）投資一任契約を締結していた場合、同じ銘柄の上場株式について、Aの他の顧客が保有する株式だけでなく、B、C、D、Eの他の顧客の保有株式も随時把握したうえで、横断的にこれらを合算することが必要になりうる。ところで、実務的には、このような確認作業を適時かつ正確に行うことは不可能を強いるに等しく、今般の改正により届出の基準値が10パーセントから1パーセントに引き下げられることで、現実にはこの問題点が顕在化する場面が生ずることが強く懸念されます。 そもそも、上記の扱いは、投資顧問業者が届出・報告義務を負う場合が、現行法上「顧客が株主としての議決権その他の権利を行使できない場合」にあたらぬ場合に限定されており（現行政令2条9項3号イ）、投資顧問業者がかかる義務を負わない場合は、顧客が届出・報告義務を負うものとするという区分から定められていたと考えられますが、今般、議決権等行使等権限に係る議決権も投資顧問業者が保有する議決権に含まれるものとされ（政令第2条9項3号）投資一任事業者が届出・報告の主体になったのですから、この場合の顧客同士を「議決権を行使することを合意している者」（新法26条4項、政令第2条第19項15号）と扱わないこととしても、規制の実効性に影響はなく、</p>	<p>ご意見のような、同一の投資顧問業者に議決権等行使等権限を委任しているが、顧客が株主としての議決権その他の権利を行使できない場合に該当しない場合（非排他的投資一任契約）については、当該顧客同士が実際に議決権行使について同意しているかどうかにより個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられます。実態として、顧客同士で認識がなく議決権行使の同意をしていない場合については該当しないものと考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>むしろこのように扱わなければ、上記のとおり実務上大きな支障が生ずるおそれがあります。</p> <p>したがって、政令案2条19項15号の文言を修正されるか、又はパブリックコメントの回答若しくは日銀のQ&A等において、当該政令案の条文の解釈として、非排他的投資一任契約においても、単に同一の投資顧問業者に委任しているという事実のみをもって顧客同士を「議決権を行使することを合意している場合」とみなす趣旨ではなく、実際に、顧客同士で共同して議決権その他の権利を行使することを合意している場合に限って、同政令の条文が適用されるとの解釈を示されるよう、お願いいたします（この場合、政令案2条19項15号は、顧客がかかる権利を行使できない場合は、「議決権を行使することを合意している場合」に該当しないことを確認的に記載したものであり、非排他的投資一任契約の場合に、当然にこれに該当することを定めたものではないと解釈することになりますが、政令案の文言も、そのように解釈することは差し支えないものと考えます。）。</p>	
104.	<p>改正後の政令第2条第19項によれば、以下の2類型が合算対象の「密接関係者」の定義に加わったと理解しております。</p> <p>(1) 株式取得者等が特定組合等の組合員である場合における当該特定組合等の業務執行組合員（第17号）</p> <p>(2) 前号に掲げるものを株式取得者等とした場合に第一号から第十五号までに掲げるものに該当することとなる非居住者である個人又は法人等（第18号）</p> <p>第17号に関しては、株式取得者等が組合員となっている特定組合等の業務執行組合員が密接関係者の定義に加わるということですが、合算対象の株式ないし議決権は、当該業務執行組合員が当該業務執行組合員として当該特定組合等に関して保有する株式ないし議決権に限定されるという理解でよろしいでしょうか。あるいは、当該業務執行組合員がそれ以外のキャパシティにおいて保有する株式ないし議決権（当該業務執行組合員が組合員となっている他の組合員に関して保有する株式ないし議決権、及び、当該業務執行組合員が組合員としてではなくその自己勘定において保有する株式ないし議決権）も合算対象に含まれることになるのでしょうか。加えて、第18号に関しては、当該業務執行組合員にとっての第1号～第15号の密接関係者が、株式取得者等の密接関係者の定義に加わるということですが、第17号に関しても第18号に関しても、特に当該業務執行組合員が自社グループ外の第三者である場合において、これら株式ないし議決権を合算対象に含めなければならないとするならば、当該業務執行組合員やその密接関係者に情報開示を求めなければならない、実務運用上の極めて大きな困難が生じることが予想されます。</p> <p>また、例えば、株式取得者等の全く関知しないところで第17号ないし第18号の者が当該銘柄について1%（ないし10%）に極めて近い株式ないし議決権を保有しているという状況において、仮に株式取得者等が（株式取得者等にとっての第1号～第16号の密接関係者のポジション合算後）1%（ないし10%）に遥かに満たない株式ないし議決権を取得した際に、結果として第17号ないし第18号の者のポジション合算後の株式ないし議決権が当該銘柄について1%（ないし10%）以上となったとしても、株式取得者等としては、取得前後を問わず、実務上モニタリングをする術がございません。</p> <p>そもそも、単に株式取得者等が組合員となっているということのみをもって、議決権を株式取得者等と共同で行使することを合意すらしていない業務執行組合員やその密接関係者のポジションを合算対象に組み入れることが、規制目的に照らして合理的であるかについて疑問がございます。第17号及び第18号の削除ないしより合理的な内容への修正をご検討いただきたく宜しくお願い申し上げます。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、新令第2条第19項第17号を「特定組合等が行う対内直接投資等・・・に相当するものに伴って当該特定組合等の組合員が株式取得者等となる場合に限る。」旨の限定を加え、特定組合等の組合員が投資を行う場合の当該対内直接投資等に限りに、業務執行組合員及びその関係者の保有分と合算することとなるよう、規定を修正いたしました。</p> <p>なお、特定組合等が行う対内直接投資等に相当するものに伴って当該特定組合等の組合員の行う株式の取得等の行為については、新令第3条第1項第7号に基づき業務執行組合員との合算如何にかかわらず、届出義務は不要とされています。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
105.	<p>政令第2条第19号第2号の「株式取得者等及び前号に掲げる法人等により」「直接に保有されている」とは、「株式取得者等」が直接に保有する議決権の数と「前号に掲げる法人等」が直接に保有する議決権の数とを合算した数が「総議決権の百分の五十以上に相当する」場合を規定しているものと理解してよいか。</p> <p>いずれかが単独で「総議決権の百分の五十以上に相当する」議決権を保有する場合にも本規定を適用できるか。</p> <p>理由：密接関係者の範囲を確定する上で必要であるため明確化したい。</p>	<p>貴見のとおり、「株式取得者等」が直接に保有する議決権の数と「前号に掲げる法人等」が直接に保有する議決権の数とを合算した数が「総議決権の百分の五十以上に相当する」場合を規定しております。「株式取得者等」が単独で「総議決権の百分の五十以上に相当する」議決権を保有する場合には、同項第1号に該当するものと考えられますが、「前号に掲げる法人等」が単独で保有する場合もこの第2号に該当し、いずれの場合であっても株式取得者等の密接関係者に該当するものと考えられます。</p>
106.	<p>政令第2条第19項第7号の「第5号に掲げる法人等及び前号に掲げる法人等により」「直接に保有されている」とは、「第5号に掲げる法人等」が直接に保有する議決権の数と「前号に掲げる法人等」が直接に保有する議決権の数とを合算した数が「総議決権の百分の五十以上に相当する」場合を規定しているものと理解してよいか。</p> <p>いずれかが単独で「総議決権の百分の五十以上に相当する」議決権を保有する場合にも本規定を適用できるか。</p> <p>理由：密接関係者の範囲を確定する上で必要であるため明確化したい。</p>	<p>貴見のとおり、第5号に該当する法人等と前号に該当する法人等の議決権を合算した数が「総議決権の百分の五十以上に相当する」場合を規定しております。第5号に該当する法人等が単独で「総議決権の百分の五十以上に相当する」議決権を保有する場合には、同項第6号に該当するものと考えられますが、前号（＝第6号）に掲げる法人等が単独で保有する場合もこの第7号に該当し、いずれの場合であっても株式取得者等の密接関係者に該当するものと考えられます。</p>
107.	<p>政令第2条第19項第9号の「第3号に掲げる法人等及び前号に掲げる法人等により」「直接に保有されている」とは、「第3号に掲げる法人等」が直接に保有する議決権の数と「前号に掲げる法人等」が直接に保有する議決権の数とを合算した数が「総議決権の百分の五十以上に相当する」場合を規定しているものと理解してよいか。</p> <p>いずれかが単独で「総議決権の百分の五十以上に相当する」議決権を保有する場合にも本規定を適用できるか。</p> <p>理由：密接関係者の範囲を確定する上で必要であるため明確化したい。</p>	<p>貴見のとおり、第3号に該当する法人等と前号（＝第8号）に該当する法人等の議決権を合算した数が「総議決権の百分の五十以上に相当する」場合を規定しております。第3号に該当する法人等が単独で「総議決権の百分の五十以上に相当する」議決権を保有する場合には、同項第8号に該当するものと考えられますが、前号（＝第8号）に掲げる法人等が単独で保有する場合もこの第9号に該当し、いずれの場合であっても株式取得者等の密接関係者に該当するものと考えられます。</p>
No	組合等の組合員の行為（新令第3条第1項第7号、新令第4条第1項第4号）	
108.	<p>どのような場合が「伴って行われる」に該当するのかについて、以下の点について、教えていただけますでしょうか。また、必要に応じて、政令の表現の明確化をご検討いただけますでしょうか。</p> <p>① 例えば、Xファンド（日本法準拠の投資事業有限責任組合。以下同じ。）が既に日本法人の株式を保有している場合において、(i)Xファンドに外国投資家が新規組合員として加入する場合や、(ii)Xファンドの組合持分が外国投資家に譲渡される場合には、当該外国投資家は日本法人の株式（の共有持分）を取得することになるため、当該外国投資家によるXファンドへの出資をもって、当該外国投資家による「対内直接投資等」が行われたものと評価されるものと理解しておりますが、これらの場合も「伴って行われる」に該当する（≒Xファンド自体の対内直接投資等に相当する行為は、外国投資家が株式を取得することとなる行為と同時に「伴って行われる必要はない」という理解でよろしいでしょうか。</p> <p>② また、上記①のようなケースで、Xファンドに外国投資家Aが加入する以前に、Xファンドに別の外国投資家Bが加入していたケースでは、AのXファンドに対する持分が増加する一方で、Bの持分が減少することにより、B→Aの「特定取得」が存在するものとも評価できますが、このような特定取得に関しても、政令第4条第4号に基づき、Aによる届出・報告は不要と理解して良いでしょうか。</p> <p>③ Xファンドの出資者に別の組合（Y投資事業有限責任組合。以下「Yファンド」と称します。）が存在し、Yファンドの組合員に外国投資家が存在する場合において、Xファンドが日本法人の株式を取得した場合の取扱いを教えてください。Yファンドの組合員にとっても、Xファ</p>	<p>①について</p> <p>(i)(ii)のいずれも、組合等が行う対内直接投資等又は特定取得に相当するものに「伴って行われる」当該組合等の組合員による対内直接投資等又は特定取得（新令第3条第1項第7号及び第4条第1項第4号）に該当すると考えられます。</p> <p>②について</p> <p>組合等が行う特定取得に相当するものに「伴って行われる」当該組合等の組合員による特定取得（新令第4条第1項第4号）に該当すると考えられます。</p> <p>③について</p> <p>貴見のとおりと考えられます。</p> <p>④について</p> <p>(i)(ii)のいずれも、組合等が行う対内直接投資等又は特定取得に相当するものに「伴って行われる」当該組合等の組合員による対内直接投資等又は特定取得（新令第3条第1項第7号及び第4条第1項第4号）に該当すると考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>ンドによる当該株式の取得が「組合等が行う対内直接投資等に相当するもの」に該当し、Y ファンドの組合員である外国投資家は届出が不要となるという理解でよろしいでしょうか。</p> <p>④ 上記③の事例において、X ファンドが新たに株式を取得するのではなく、X ファンドが既に日本法人の株式を X ファンドが保有している場合に、(i)Y ファンドの組合員に外国投資家が新規加入する場合や、(ii)Y ファンドの組合持分が外国投資家に譲渡される場合にも、当該外国投資家による株式（の共有持分）の取得は、「伴って行われる」ものに該当するという理解でよろしいでしょうか。</p>	
No	議決権等行使等権限、議決権行使等権限の委任（新令第3条第1項8号）	
109.	<p>政令第3条第1項第8号は、信託受託者が信託の受託財産として所有する上場会社等の株式について、当該信託受託者以外の者が、当該信託受託者に対し、当該株式に係る議決権の行使について、指図権を有する場合を含むという理解でよいか。</p>	<p>貴見のとおり、受託者以外の者が指図権を有しており、当該受託者が議決権その他の権利を行使できない場合は本規定に該当します。</p>
110.	<p>外国投資家が投資権限と「議決権等行使等権限」又は「議決権行使等権限」を合わせて第三者に委任した上で、議決権その他の権利を行使できない場合には、本改正により、当該外国投資家の行う「株式の取得」は対内直投等から除外されることとなった。</p> <p>この場合、委任の相手方である第三者がいわゆる外資系運用会社・投資顧問会社である場合、それらが免除三規準を遵守していれば、いわゆる包括免除の対象となると理解しているが、その理解で良いか。</p>	<p>株式の取得時点において、国の安全等に係る対内直接投資等に該当するおそれが大きいものに該当しないことなど新法 27 条の 2 第 1 項に規定する免除の要件を満たす対内直接投資等に該当する場合については、貴見のとおりと考えられます。</p>
111.	<p>外国投資家が投資権限と「議決権等行使等権限」又は「議決権行使等権限」を合わせて第三者に委任した上で、議決権その他の権利を行使できない場合には、本号により、当該外国投資家の行う「株式の取得」は対内直投等から除外されることとなった（政令3条1項8号）。本号は、一任運用をしている場合に加えて、議決権の行使だけを委任した場合の外国投資家も対内直投等から除外するものと理解しているが、その理解で良いか。</p>	<p>基本的には貴見のとおりと考えられますが、本号の適用があるためには、議決権の行使の委任のみでは足りず、株主に係る議決権その他の権利を行使することができる権限又は当該議決権その他の権利の行使について指図を行うことができる権限(議決権等行使等権限)を委任し、かつ当該株式を取得したものが当該株主に係る議決権その他の権利を行使できないことが必要となります。</p>
112.	<p>法第 26 条第 1 項の「外国投資家」が、法第 26 条第 1 項のいずれにも該当しない国内の投資運用業者が設定・運用する（株式に投資をするために必要な権限及び議決権等行使等の権限共に、当該国内投資運用業者が有し、当該「外国投資家」は、投資・議決権行使等について、なんらの権限も有しないものとする）国内籍投資信託の持ち分の一部を受益者として取得・保有することは、対内直接投資に該当しない、との理解で差し支えないか。</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、ご指摘のケースのように外国投資家ではない国内運用会社に議決権等行使等権限が委任されており、委任した外国投資家が当該株主に係る株主としての議決権その他の権利を行使できない場合において、国内籍投資信託の持ち分の一部を受益者として取得・保有する場合には、外国投資家による届出は不要と考えられます。</p>
113.	<p>顧客とのカストディ契約（資産保管契約）等に基づき、形式上日本株式の名義上の株主になる外国のカストディアン（いわゆるグローバル・カストディアンを含む。）は、株主としての実質を有するものではなく、議決権その他の株主権を自らの判断で行使することはない。英国法系のノミニニー（nominee）も同様である。</p> <p>そのような実態を踏まえ、金融商品取引法に基づく大量保有報告においても、これらカストディアンやノミニニーが対象株式を保有しているとは扱われておらず、その背後の実質的な投資家が保有しているものとして大量保有報告書等が提出されている。外為法の対内直接投資に関しても、政令第3条第1項第8号の趣旨にも鑑み、同様に考えるべきであると思料するが、どうか。</p>	<p>実質的な所有者が、議決権その他の権利を行使できる権限を有している場合には、当該実質的な所有者が届出及び報告義務を負うこととなります。グローバル・カストディアンやサブ・カストディアンは名義株主であっても、これらの権限を有しない場合は、届出及び報告の義務者とはなりません。</p>
114.	<p>外国投資家（投資ファンドを含む）が、投資運用業者による一任運用に基づいて上場会社の株式を取得したとしても、（当該投資家は投資運用・議決権等の行使権限を有しないことを前提として）届出・報告の対象とならないものと理解している（法第 27 条第 1 項、法第 55 条の 5、政令第 3 条第 1 項第 8 号）。投資一任契約が終了し、上場株式の現物交付により終了することとなる場合、その時点で外国投資家による、届出・報告の要否を改めて判断することとなるのか。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
115.	<p>外国投資信託（いわゆる契約型外国投信。典型的にはケイマン諸島で設立されたユニット・トラスト）のトラスティー（受託会社；trustee）の扱いについてお尋ねしたい。トラスティーは、ケイマン諸島等で設立された外国会社で、信託業を行う許認可を有しているのが通常である。</p> <p>日本の委託者指図型投資信託と同様、ファンドの資産は法的には受託会社に帰属するので、ファンドが日本の上場株式に投資している場合、法的には受託会社が株式を取得していることになる。</p> <p>トラスティーは、自ら投資運用権限や議決権を行使することはなく、ファンドの信託証書に基づき、又は別途運用委託契約を運用会社と締結することにより、運用会社にこれらの権限を委任している。運用会社から指図があれば、（カスタディアン等を通じて）議決権の行使をすることになるが、自らの判断で行使することはない。</p> <p>上記を前提として、トラスティーは、対内直接投資に関する政令3条1項8号の適用により、届出義務を免除されると理解しているが、かかる理解で相違ないか。</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、ご指摘のケースにおいて、株式が法的に受託会社に帰属していることを前提とすると、トラスティーは議決権等行使等権限を信託証書等に基づいて運用会社に委任しており、当該トラスティーが議決権その他の権利を行使できないという場合には、新令第3条第1項第8号に該当すると考えられます。</p>
116.	<p>海外投資家が日本の上場株式に投資をする場合、グローバルカストディアンを通じて株式を保有するケースが多く、日本の上場株式に係る株式保管振替制度上の口座名義人（各基準日において、上場会社の株主名簿に記載される者）は、かかるグローバルカストディアン又はこれから保管の委託を受けたサブカストディアン等（以下「グローバルカストディアン等」という。）である場合が、一般的であると理解しています。</p> <p>① 上記のような場合に対内直接投資の届出・報告義務の主体となる株式の取得者（所有者）は、グローバルカストディアン等の背後にいる実質的な所有者（自己の名義か他人名義で株式を保有するかを問わず、実際に自らの計算において株式を保有していると認められる者）であり、名義人にすぎないグローバルカストディアン等ではないという理解でよろしいでしょうか。</p> <p>また、そのような理解でよい場合、かかる当局の考え方が明示されるべきであると考えております。</p> <p>② 上記の様に理解することが、規制の実効性及び合理性の観点からも、また大量保有報告制度における考え方との整合性の観点からも、妥当であると考えます。</p> <p>反対に、証券決済の仕組みにおいて形式的に、名義人として株主になっているに過ぎないグローバルカストディアン等を届出・報告の主体とみることは、実効的な規制監督につながらないばかりでなく、グローバルカストディアン等にとって過度な負担となることを危惧しております。</p>	<p>①について、貴見のとおり、実質的な所有者が、議決権その他の権利を行使できる権限を有している場合には、当該実質的な所有者が届出及び報告義務を負うこととなります。グローバル・カストディアンやサブ・カストディアンは名義株主であっても、これらの権限を有しない場合は、届出及び報告の義務者とはなりません。</p>
117.	<p>外資系金融機関グループにおいてその各ブックイング・エンティティにおいて保有する上場株式については、(当該ブックイング・エンティティが許認可等を受けている外国金融機関であるか否かに拘わらず) その議決権行使が行われないことが通常である。したがって、現状の実務を尊重し、許認可等を受けている外国金融機関のほか、外資系金融機関グループ内の（かかる許認可等を受けていない）ブックイング・エンティティであって、社内ルール等において、許認可等を受けている外国金融機関に対して議決権行使を委任するとともに、当該ブックイング・エンティティにおいて議決権行使を行うことができない旨が定められている場合についても、許認可等を受けている外国金融機関と同様に事前届出及び事後報告について包括免除制度（免除基準を遵守することを前提に事前届出免除、事後報告の閾値は10%）が適用される、あるいは政令第3条第1項第8号に基づき事前届出及び事後報告の対象外となる、という整理が可能と考えているが、そのような理解でよいか。</p>	<p>新令第3条第1項第8号の適用については、委任を定めた契約書が存在していない場合であっても、カストディアンと預託している者との間に、議決権等行使等権限を預託している者が行使すること、及び「株式を取得したものが当該株式に係る株主としての議決権その他の権利を行使できない」旨の明示又は黙示の合意が存在する場合には、同号の要件を満たすものと考えられます。</p> <p>このため、外資系金融機関グループ内の（かかる許認可等を受けていない）ブックイング・エンティティであって、社内ルール等において、許認可等を受けている外国金融機関に対して議決権行使を委任するとともに、当該ブックイング・エンティティにおいて議決権行使を行うことができない旨が定められていること等により、「株式を取得したものが当該株式に係る株主としての議決権その他の権利を行使できない」旨の明示又は黙示の合意が存在する場合には、同号の要件を満たすものと考えられます。</p> <p>なお、この場合は、ブックイング・エンティティは、外国金融機関と同様に包括免除制度の適用対象となるのではなく、新令第3条第1項第8号の適用により事前届出及び事後報告の対象外となると考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
No	新令第3条第1項第12号、新令第3条第3項第4号について	
118.	<p>命令案3条4号では、外国投資家自ら又は密接関係者を取締役・監査役に選任する議案への同意に関して、事前届出を行い事前審査を経て50%以上の議決権を取得した場合に、事前届出義務がないことと規定されました。</p> <p>しかし、命令案3条4号が想定する場面は狭すぎ、居住者外国投資家の事業グループ運営や合弁会社の運営に支障が生じるおそれがあり、事業活動の実態にあわせて拡大されるべきと考えます。</p> <p>すなわち、非上場会社が外国投資家の子会社である場合やごく少数の株主で組成される合弁会社の場合には、親会社/大株主たる外国投資家とその密接関係者(役員)を子会社や合弁会社の役員として選任することは当初の投資目的を実現するために当然に予定している行為であり、役員の指名ができなければ投資をする意義が失われることともなるため、役員選任の方針についても支配権の取得時にまとめて審査されるべきです。事前審査を経て投資をした後に、役員選任についてその都度事前審査を要求することは、過大な制約になり、日本での事業展開を図る戦略的投資家の投資活動を阻害するおそれもあると考えます。</p> <p>そのため、取得する議決権割合が50%未満であっても、合弁契約で役員指名権を得て出資する場合などは、株式取得時に同時に役員選任に関する包括的な事前届出を希望すれば認めるような仕組み(例えば、役員選任に関する方針に関して覚書を結び、覚書の条件を遵守する限り個別の届出は不要、など)の導入が検討されるべきです。</p> <p>また、既存の外国投資家については、①ソフトウェア業など2019年8月施行の告示改正で新たに指定業種となった事業の会社の株式を同告示改正前に取得して支配権を取得した場合には、株式取得に事後報告のみで足りていたから事前届出をしていないにすぎないのに、本改正後は自らの密接関係者を役員として選任する都度事前届出が要求される、②投資先非上場会社が、株式取得ではない形(事業承継や新規事業の開始)を通じて過去に指定業種を開始した場合も、事業目的の変更に係る事前届出を適法に行っても、株式取得という形式での届出がなされていないというだけで、本改正後は自らの密接関係者を役員として選任する都度事前届出が要求される、③元々内資企業であった企業グループの親会社(日本企業)の株主構成が変化して居住者外国投資家となった場合、当該親会社(日本企業)にとっては、居住者外国投資家となる以前から支配している子会社(2019年8月施行の告示改正により、指定業種に該当する会社が倍増している)に従前通り役員派遣をするだけであるのに、本改正後は自らの密接関係者を役員として選任する都度事前届出が要求される、といった事態が生じ、外国投資家から投資を受けている既存の非上場会社において、役員選任の都度、新たに大きな事務負担が生じると予想されます。①や②のようなケースでは、過去の対内直接投資等の際に必要な手続を行ったのであれば役員選任に係る事前届出を免除されて然るべきであるし、③のケースも、当該居住者外国投資家に投資した外国法人等(非居住者外国投資家)がその密接関係者を当該居住者外国投資家グループに対して役員派遣するといった事象について審査できれば足りるはずですが。</p> <p>そのため、①や②を念頭に、過去に対内直接投資等について外為法上必要な届出又は報告が行われている限り、子会社への役員派遣に係る事前届出は不要とすることをご検討下さいようお願いいたします。</p> <p>また、③を念頭におき、元々内資企業であった企業グループとして、役員選任に関する方針に関して覚書を結び、その覚書の条件を遵守する限り個別の届出は不要、といった仕組みの導入をご検討下さいようお願いいたします。</p>	<p>取締役又は監査役の選任については、会社の経営に重要な影響を与える議案であることから、対内直接投資等の対象として新たに届出対象とすることとしています。審査は国の安全等の観点から行い、国の安全等に影響のない議案について変更や中止を求めることはありません。</p> <p>また、事前届出を行って50%以上の株式を取得している会社に対する取締役又は監査役の選任については届出及び報告の対象から除外しており、過度な負担が生じないよう手当てを行っています。</p> <p>いただいたご意見については、今後必要に応じて見直しを行っていく際の参考とさせていただきます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
No	有価証券の引受け（新令第3条第1項第12号、新令第3条第3項第14号）	
119.	<p>命令3条3項14号（引受け業務の例外に追加されていた法第26条第2項第1号（前項に規定する株式に係るものを除く）は、いわゆるIPOを対象とするものか確認したい</p> <p>命令第3条第2項について、IPOではなく、IPO前の流動性確保を目的とした募集・売出しに係る株式を想定した条文であると今般の改正に伴い解釈を整理する結果、IPO株については命令第3条第3項第14号から除かれず、外資証券会社の引受け（相当）行為については対内直接投資等に該当しないのご説明を受けたが、他方、第2項について上記の解釈を前提にすると、事前届出業種のIPOにおいて株式を取得する外国投資家は一株以上で事前届出を要するとの帰結になるのか。</p> <p>外資証券会社も外国投資家もいずれも適切な除外措置が受けられるよう、IPOにおいて株式を取得する外国投資家についての事前届出の考え方を確認したい。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、IPOに関連する規定の解釈を整理し、本邦の取引所への上場を伴うIPOに際して投資家が取得する株式については、一律に「上場会社等の株式の取得」として取り扱うとともに、以下の規定について所要の修正を行うことといたします。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 新令第3条第1項第4号の「(上場会社等の株式に準ずるものとして主務省令で定める株式又は当該株式に係る議決権の取得を除く。)」を削除 ・ 新令第3条第2項の上場会社等の株式に準ずるものとして主務省令で定める株式を削除 ・ 新令第3条第3項第14号の「(前項に規定する株式に係るものを除く。)」の規定を削除 ・ 新令第4条第1項第2号を削除 ・ 新令第4条第1項第3号にIPOの際の引受けに係る特定取得を手続き不要の類型として追加
No	自己株式の取得（新令第3条第1項第15号及び新令第3条第3項第24号）	
120.	<p>居住者外国投資家の取締役会決議に基づく自己株式の取得は事前届出を不要とすべきである。</p> <p>理由：命令案では、居住者外国投資家による一定の自己株式の取得について新たに事前届出の対象外とされたが(法第27条第1項、政令第3条1項12号、命令第3条3項24号)、買い取り請求に応じる場合などに限られており、居住者外国投資家が取締役会で決議し行う自己株式の取得については事前届出が必要となる。</p> <p>この点、実務上は、取締役会決議及びその旨の適時開示に先立って事前届出を行うことが想定されるが、自己株式の取得は決算の状況や株価水準などを勘案して、時に迅速に決定する必要があり、事前届出により機動的な意思決定が損なわれることは問題である。</p> <p>命令案において取締役会決議に基づく自己株式の取得が事前届出の対象外とされなかったのは、特定の外国株主が投資先に対して自己株式の取得を求めることにより、自ら事前届出をすることなく議決権10%以上などの一定の影響力を取得することが可能となることを懸念しているものと想像するが、居住者外国投資家の場合、既に議決権10%以上の特定の外国株主の存在が明確となっており、また、仮に自己株式の取得により議決権10%以上を有することになる特定の外国株主が生まれる場合でも、特定の外国株主の保有状況の報告（外国為替の取引等の報告に関する省令第30条）が必要である為、国による特定の外国株主の捕捉に問題はないはずである。このような状況において、居住者外国投資家の自己株式取得を事前届出の対象とし、結果として資本政策の機動性が損なわれるのは不合理であり、居住者外国投資家の取締役会決議に基づく自己株式の取得は事前届出の対象外とすべきである。</p>	<p>自己株式取得については、これにより他の株主の議決権比率に変動が生じることとなるため、原則として事前届出が必要であるものの、株式買取請求に応じた株式取得等一定の場合には届出不要とする手当てを行っているところである。</p> <p>また、上記同様、特定上場会社等に該当する場合は届出不要となります。</p> <p>ご指摘の外国為替の取引の報告が行われる場合についてですが、当該報告に基づき対内直接投資に係る審査を行うことはできないため、原案のとおりとさせていただきます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
121.	<p>本邦上場会社である発行会社で外国投資家である場合、自己株式の取得に関し、一般免除を受けるための基準を充足することができないと思われる。</p> <p>① 自己株式の取得は対内直接投資に該当しないと整理できないか。</p> <p>② 「基準」に外国投資家である本邦上場会社が自社株買いをする場合を除くことを明記できないか。</p> <p>理由：外国投資家で一般免除を受けられる場合、コア業種に属する事業を行う会社の株式であっても10%まで取得可能であるのに対し、コア業種に属する事業を行う発行会社が議決権を取得するわけではない自己株式の取得について、1%から事前届出が必要とすることはバランスを欠く。そこで、そもそも自己株式の取得は対内直接投資から除くべきである（包括免除の対象に、発行会社そのものを加えることなどが考えられる。）。 これが難しい場合であっても、少なくとも一般免除と同様に、10%までは事前届出なしで自己株式を取得できるように「基準」において整理すべきである。</p>	<p>①について 自己株式の取得は、株式又は議決権の取得であるところ、新法第26条第2項第1号又は第3号に規定する対内直接投資等に該当します。</p> <p>②について ご意見の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、新命令第3条第2項第3号において一部の自己株買いについて、届出及び報告の手續を不要としております。</p>
No	新令第6条の3、新命令第6条の2(届出免除制度を利用した場合の事後報告)について	
122.	<p>事前届出が必要となった投資家が審査を経て1%以上の株式を取得した場合の、その後の追加投資についての手続き免除や簡素化、また株式を売却し一旦は1%未満となり再度1%以上の株式を取得する場合にも事前届出免除となるような措置を明確にさせていただきたい。</p>	<p>事前届出は当局の審査を通過すれば、届け出た内容の範囲内であれば、届出日から6か月間、届け出た株式数まで随時株式を取得することが可能であり、新たに届出を提出する必要はありません。 また、ご指摘にあるとおり、1%未満となり、再び1%以上を取得する場合にも、届出を行った範囲及び期間内であれば、上記のとおり、再び提出を行う必要はありません。これは現行規定においても手当てされているため、特段の手当ては不要と考えております。</p>
123.	<p>上場株式・非上場株式ともに、保有済の銘柄については、今回の外為法改正を機に特段の対応は求められておらず、追加で株式取得する場合に所定の事前届出もしくは事後報告が必要となるとの理解でよいか、確認させていただきたい。</p> <p>理由：実務を円滑に遂行する観点から、明示いただくことが肝要と考える。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>
124.	<p>事前届出・事後報告要否について、あくまでも改正外為法施行後の株式取得時点で判断されるものであり、株式取得後の投資先企業の事業内容の変更等により、追加的に事前届出等が必要となるものではないとの理解でよいか、確認させていただきたい。</p> <p>理由：実務を円滑に遂行する観点から、明示いただくことが肝要と考える。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>
125.	<p>例えば、発行会社からの情報提供もなく、通常のデューデリジェンス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、投資家はその内容を把握することは困難であり、第3条第8項に基づく事前届出ならびに第6条の2に基づく事後報告が漏れたことについて、直ちに投資家が責を負うものではないとの理解でよいか、確認させていただきたい。</p> <p>理由：特に非上場会社の場合は、銘柄リストも存在しないため、発行会社からの情報提供がない限り、入手困難な情報が存在する点は、配慮が必要と考える。</p>	<p>届出なく投資を行った企業について、事後的に事前届出が必要であったことが判明した場合、必要な対応を取っていただくことについて、当局から連絡させていただくことがあります。</p>
126.	<p>施行日に改正外為法の基準で百分の十以上となる銘柄がある場合、改正外為法施行日を基準日とし当該施行日に百分の十以上になったものとみなして事後報告を提出してよいか。この場合、一任運用前の比率に該当するデータが改正法に対応したモニタリングシステムには存在しないので「該当なし」としてよいか。</p>	<p>ご意見の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、改正法に基づく対内直接投資等については、施行日から30日を経過した日以後に行われるものについて適用されます。また、施行日以降、30日を経過する前に行う対内直接投資等については、新法ではなく改正前の外為法に基づく届出又は事後報告が必要となります。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
127.	<p>免除を利用できる国有企業について、「令第三条の二第一考の規定により財務大臣が・・・該当しないものとして認められたもの」のうち「特におそれが大きくないと確認されたもの」（「特定国有企業等」とそれ以外について（命令案別表第三第三項第二欄）以下の点が明確です。内容についてご教示いただければと存じます。</p> <p>(1) 特定国有企業等と認定されるための具体的な基準及び手続きをご教示ください。</p> <p>(2) 認定の効力の内容をご教示ください。また、取り消されることはあるの否かについてもご教示ください。</p> <p>(3) 認定が取り消された場合の報告義務の考え方をご教示ください。</p> <p>また、例えば、発行済み株式の5パーセントを取得している時点で取り消された場合、その後は10パーセント以上になるまで、事後報告は不要という理解でよいのかどうかについてもご教示ください。</p>	<p>(1) について 国有企業等が認証を受けるにあたり、当該国有企業等の投資形態が、純粋に経済的収益を目的としたものであること、当該国有企業等の投資の意思決定が、外国政府等から独立して行われることについて財務省が審査を行います。</p> <p>(2) について 特定国有企業等は、他の一般投資家と同様の届出免除制度の利用が可能となります。特定国有企業等の投資形態が、純粋に経済的収益を目的としていない、又は当該国有企業等の投資の意思決定が、外国政府等から独立して行われていないと認められる場合などについては取り消すことがあります。</p> <p>(3) について 認証を取り消された国有企業等は、以後、免除を利用することができなくなるため、指定業種に属する発行会社に投資する場合は、事前届出が必要となります。</p>
128.	<p>指定業種に該当しない対内直接投資等は、これまで通り事後報告の閾値は10パーセントという理解でよいでしょうか（新法55条の5本文、政令案6条の3第1項、命令案6条の2、同別表第三第1項、第5項。未上場会社について政令案3条1項4号）。</p> <p>また、新法55条の5第1項では、特定取得のみ、「事前に届け出なくてはならないとされているものに限る」という限定付きです。これは、特定取得のうち、「事前に届け出なくてはならないとされているもの」に該当しない場合は、実行報告は不要という理解でよいでしょうか。</p>	<p>貴見のとおり、指定業種に属さない対内直接投資等については、発行済株式総数又は総議決権に占める割合が10%以上の場合に事後報告が必要となります。</p> <p>また、ご意見の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、新法第55条の5第1項で特定取得が「届け出なければならないとされるものに限る。」となっておりますが、こちらは本来であれば、第28条第1項により届け出なければならない特定取得について、事前届出免除を使用することにより、事後報告が可能ということを規定しているものです。</p> <p>なお、「届け出なければならないとされるもの」に該当しない特定取得については、事前届出・事後報告ともに不要です。事前届出を提出した特定取得については、新法第55条の8に基づく実行報告が必要となります。</p>
129.	<p>閾値1%と3%については、一度ある上場会社について報告を出した場合の投資家は除かれ、いったん閾値を割り込みその後の再取得で当該閾値を再び超えた場合は事後報告不要とされているが、10%保有の事後報告についてはそのような扱いが明示されていないため、10%を下回った後の再取得で10%以上となる場合も事後報告が必要となると読めるが、その理解で良いのか。</p> <p>その場合、1%・3%の閾値と10%の閾値で扱いが異なる理由は何か。</p>	<p>貴見のとおり、株式等の取得割合が10%以上となり、その後、10%未満となり再び10%以上となった場合には、報告書を提出していただく必要があります。1%、3%の場合と10%以上の取り扱いが違うのは、10%以上については特に支配に繋がる投資として国の安全等の確保により大きな影響を与えることから慎重に対応する必要があり、また、国際収支統計を作成する上で、10%以上の取得に係る取引については、把握するためです。</p>
130.	<p>いわゆる包括免除を利用した場合の事後報告については、対内直接投資等を行った日から45日以内に別紙様式第11の2による報告書を提出しなければならないとされている。本事後報告に係る対内直接投資等を行った後に、運用者による一任運用の結果、一任運用の対象とされる当該上場会社等の株式又は議決権について、その保有割合が変更した場合、保有割合の変更に係る報告は必要か。その際の根拠規定は何か。</p> <p>運用者による一任運用の結果、一任運用の対象とされる当該上場会社等の株式又は議決権の保有割合が政令2条16項3号に該当することとなる場合には、当該対内直接投資等について新たに別紙様式第11の2による事後報告が必要となるか。仮にそうである場合には、一任運用の結果、日々、保有割合に変更がある場合には、それが政令2条16項3号に定める割合を下回らない限りにおいては毎日別紙様式11の2による事後報告の提出義務を負うことになるのか。</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、運用者による上場会社等の株式への一任運用の結果、純株式数や純議決権数が減少する場合は、報告は不要であると考えられますが、10%以上で増加した場合や再び10%以上となった場合には、新法第55条の5第1項、新令第2条第16項第3号、新命令別表第三第6項に基づき、事後報告書（別紙様式第11の2）を提出していただく必要があります。</p> <p>また、事後報告書は、対内直接投資等を行った日から45日以内に提出していただく必要がありますが、こちらは、月毎にまとめて提出することも可能です。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
131.	<p>Frequency of post-transaction reporting of trading activities relying on the “Blanket Exemption”</p> <ul style="list-style-type: none"> Frequency of post-transaction reporting <p>包括免除を利用した場合の事後報告の頻度</p> <p>The Proposed Regulation appears to require an eligible foreign financial institution relying on the Blanket Exemption to submit a per-transaction post-transaction report (Form 11 or 11-2) when it engages in a “Foreign Direct Investment” (acquisition of shares or voting rights) which results in 10% of more of share/voting rights by the foreign financial institution. Forms 11 and 11-2 should provide an option to submit a monthly aggregate report covering all of the Foreign Direct Investment activities of the reporting month in lieu of per-transaction reports.</p> <p>規定案では、包括免除が利用可能な外国金融機関は、10%以上の株式/議決権取得の場合には事後報告が必要とされている。様式 11 及び 11 の 2 による事後報告について、取引ごとに報告書を提出する代わりに、月間の取引をまとめて提出できるオプションを設けるべきである。</p> <p>Reason</p> <p>A per-transaction report is not practicable in case of frequent trading activities engaged by foreign financial institutions. Given that the foreign financial institution continues to rely on the Blanket Exemption and, importantly, satisfy the requirements thereunder, there should be an option to submit a monthly aggregate report covering all of the Foreign Direct Investment activities of the reporting month, in lieu of pertransaction reports.</p> <p>理由</p> <p>取引ごとの報告書は外国金融機関が頻繁に取引を行う場合に実行性がない。外国金融機関が包括免除を利用し続ける場合、免除基準は遵守されている中では、取引ごとの事後報告に代えて、月間の全取引をまとめた報告書とするオプションを設けるべきである。</p>	<p>Stock purchases of 10% or more warrant careful monitoring given their potentially significant implications for national security or similar concerns and thus require post-investment report for individual transactions.</p> <p>The amendment does not impose additional burdens to foreign financial institutions as prior notification and post investment report were required for such stock purchases before the amendment.</p> <p>Form 11 or 11-2 needs to be submitted within 45 days of settlement of the transaction. Each report may include all the transactions settled within such 45 days. Please contact MOF for more details.</p> <p>10%以上の取得は、国の安全等の確保により大きな影響を与えることから慎重に対応する必要があり、そのため、取引ごとに報告書を提出いただく必要があります。法改正前においても、10%以上の取得については、事前届出及び実行報告が求められており、改正に伴い外国金融機関に負担が加重されるものではありません。なお、様式第 11 及び 11 の 2 による報告の提出に際しては、取引後 45 日以内への提出が必要になりますが、当該 45 日以内に行われた取引については、纏めて提出することが可能です。具体的な提出方法については提出者にて財務省までご確認ください。</p>
No	新令第 3 条の 2 第 1 項(審査を行う必要性が高いものとして政令で定めるもの)	
132.	<p>「法又は法に基づく命令の規定による処分に違反した」という記載についても、過去 5 年以内に法に違反したことがあった場合でも、これに基づく処分に違反していなければ、届出免除制度を利用する余地がある（第 1 号は適用されない）ということによいでしょうか。(i)「法...の規定による処分に違反した」場合又は「法に基づく命令の規定による処分に違反した」場合、と解釈することを意図していて、(ii)「法...に違反した」場合又は「法に基づく命令の規定による処分に違反した」場合と解釈することは意図されていないということによいでしょうか。）</p> <p>特に、従前は、例えば組合を通じた株式取得に対する法令の適用関係など、法令の解釈に様々な見解がある論点も存在しており、事後的に評価すると軽微な法令違反があったと考えられるケースも生じ得るが、そのようなケースで一律に届出免除の適用を受けられないというのは酷であると考えております。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。なお、本規定で対象として想定している処分には刑事処分と行政処分の両方がありますが、この点を明確化するため、条文の技術的修正を行っております。</p>
133.	<p>届出免除を利用できない類型のうち、過去の外為法違反にかかる事由について確認させてください。以前公表資料でご説明されていた通り、免除を利用できなくなる類型には、例えば以下は含まれないという理解によいでしょうか。</p> <p>(1) 法律(外為法)の違反があったが、外為法 69 条の 6 以下に定める刑罰が課されていない場合。例えば、対内直接投資等の事後報告を期限までに提出することをすっかり懈怠し、気が付いた後に速やかに提出を行った場合には、かかる報告義務の違反があったことで、直ちに、免除が一切利用できなくなるものではないという理解によいでしょうか。</p>	<p>刑事罰が科されていない場合であっても、行政処分に違反する場合は同号の規定に該当します。なお、本規定で対象として想定している処分には刑事処分と行政処分の両方がありますが、この点を明確化するため、条文の技術的修正を行っております。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	か。 (2) 外為法 29 条に基づく措置命令が出されたが、当該措置命令を遵守した場合	
134.	<p>財務省による説明資料（財務省『「外国為替及び外国貿易法の関連政省令・告示改正案』について 令和 2 年 3 月 25 日 改訂」3 ページ）によると、届出免除を利用できない者として「外為法違反で処分を受けた者」と記載されている。</p> <p>しかし、これを受けて制定された対内直接投資等に関する政令第 3 条の 2 第 1 項第 1 号の法文は、「法又は法に基づく命令の規定による処分に違反した日から五年を経過しないもの」とされており、「法」又は「法に基づく命令の規定による処分」のいずれかに「違反した」日から五年を経過していないものは免除を利用できないようにも読めてしまい、外為法の軽微な報告違反を犯したが処分を受けていない者も届出免除を受けられないのではないかと疑義が残り、財務省の説明資料と齟齬が生じる。</p> <p>したがって、対内直接投資等に関する政令第 3 条の 2 第 1 項第 1 号の法文は、「法又は法に基づく命令の規定による処分を受け、その処分を受けた日から五年を経過しないもの」とすべきである。</p>	<p>同規定の解釈については、「法又は法に基づく命令」の規定による処分に違反した日から五年を経過していないものを免除対象外とする趣旨の規定となります。したがって、法に違反し、処分や刑を受けていないものについてはこの規定の対象となりません。</p> <p>なお、本規定で対象として想定している処分には刑事処分と行政処分の両方がありますが、この点を明確化するため、条文の技術的修正を行っております。</p>
135.	<p>「包括免除」対象から、「外為法違反で処分を受けた者」が除外されていますが、①外為法や国際テロリスト財産凍結法による資産凍結等の経済制裁対象者、②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や協力者、③経産省の外国ユーザーリスト掲載者、④米国の Entity List 等で「不正輸出関与」理由等で掲載されている者等は、安全保障上問題・懸念ありとされ輸出管理でも慎重な審査を行う対象ですので、同様に除外の検討が必要と考えます。</p>	<p>新令第 3 条の 2 第 2 項第 1 号では、新令第 3 条第 2 項第 2 号又は第 3 号に該当する対内直接投資等を、届出免除の対象外としています。新令第 3 条第 2 項第 2 号では、国際的な協定等、我が国と対内直接投資に関する国際約束がない国からの投資について、相互主義の観点から届出を課すこととしているものです。また、新令第 3 条第 2 項第 3 号は外国為替第 11 条第 1 項の規定による財務大臣の指定に係る資本取引に当たるおそれがあるものとして、命令第 3 条第 7 項（新命令第 3 条第 6 項）により、財務大臣及び事業所管大臣が定める告示において、イラン関係者による対内直接投資等が届出対象とされています。</p> <p>ご意見の①外為法や国際テロリスト財産凍結法による資産凍結等の経済制裁対象者、②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や協力者、③経産省の外国ユーザーリスト掲載者、④米国の Entity List 等で「不正輸出関与」の理由等で掲載されている者等についても、これらにより結果として一部対象となっているものがありますが、国の安全等の確保と経済の健全な発展に資する対内直接投資等の促進の両立の観点から不断の見直しを行っていくものでありますので、ご意見として承り、今後の政策検討の参考とさせていただきます。</p>
136.	<p>政令第 3 条の 2 第 1 項柱書は、対内直接投資等の届出の特例として、「財務大臣が国の安全等に係る対内直接投資等を行うおそれが大きい外国投資家に該当しないものとして認めたものを除く。」と除外規定を設け、個別認証を受けたソブリン・ウェルス・ファンドや公的年金基金を一般免除の対象としていると理解している。</p> <p>また、財務省 HP に公表された「関係資料」によると、「認証にあたっては、財務省が、①SWF 等の投資形態が、純粋に経済的収益を目的としたものであること、②SWF 等の投資の意思決定が、外国政府等から独立して行われることを審査」とされているものの、今回のパブリックコメント募集の政令（案）等には、こういった基準の記載が見当たらない。</p> <p>個別認証に当たっては、上記①及び②の基準に準拠した制度の運用がなされるとの理解で良いか確認したい。</p>	<p>対内直接投資等の届出の特例として、国の安全等を損なうおそれがないと認められ、事前届出免除を利用できるソブリン・ウェルス・ファンドや公的年金基金についての個別の認証は、ご指摘のとおり、①及び②の基準に従い行うこととしております。</p>
137.	<p>免除不可となる「国有企業等」については、民営企業でも政府・党の実質的支配下に置かれる場合もありますから、当該国の諸法令や実態を十分踏まえた判断が必要と考えます。</p>	<p>取得時事前届出の免除が適用されない国有企業等については、新令 3 条の 2 第 1 項第 3 号、第 4 号、及び第 5 号に掲げるものを指します。これらの規定に基づき、外国政府等による議決権や株式の保有、又は役員の内命や指名の状況等に照らして取得時事前届出免除が利用</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
		可能であるかが判断されることとなりますが、その判断においては、対象となる法人や団体の実態や関連する法令や規定も考慮されることとなります。
138.	取得時に民間企業だったものが、取得後に「国有企業等」になる場合もありますが、脱法的行為により制度の趣旨が損なわれないよう、企業のそのような属性変更自体を事前届出審査対象とすることが本来は望ましいと思います。それが難しければ、属性変更の場合の報告義務を厳格に履行させるよう実効的モニタリングと対処をお願いいたします。	今般の改正により、対内直接投資が行われた後の外国投資家の属性変更については、新命令第7条第4項において、「報告者の特定株主」や「最終親会社等」等に変更が生じた場合を報告の対象に加えており、当該報告義務の運用を通じて外国投資家に関する情報を適切に把握してまいりたいと考えております。
139.	取得時事前届出の免除不可となる「国有企業等」については、民営企業でも政府・党の実質的支配下に置かれる場合もありますから、当該国の諸法令や実態を十分踏まえた判断が必要と考えます。 国有企業等の定義の一つには、「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当該対内直接投資等に係る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」という項目がありますが、具体的にどのような場合にこの項目に該当するかをお示しいただきますようお願いいたします。	取得時事前届出の免除が適用されない国有企業等については、新令3条の2第1項第3号、第4号、及び第5号に掲げるものを指します。これらの規定に基づき、外国政府等による議決権や株式の保有、又は役員等の任命や指名の状況等に照らして取得時事前届出免除が利用可能であるかが判断されることとなりますが、その判断においては、対象となる法人や団体の実態や関連する法令や規定も考慮することとなります。 ご指摘の法人その他の団体であって「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当該対内直接投資等に係る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」は第4号ホの規定により国有企業等の対象となりますが、例えば外国政府等が定める法令その他の規範に基づき、当該外国政府等の政策としての対内直接投資等にかかわる要請を達成するための遵守事項を定款などの設立文書や外国投資家の内部規程で規定している場合や、外国政府等が外国投資家に対する出資の条件や指示等を通じて当該外国投資家に対内直接投資等に関連する要請をし、（外国政府等により）監督等が行われている場合などは、当該外国投資家はこの号の規定に該当すると考えられます。
140.	個別認証を経てMOUを締結したSWF等は事前届出免除制度の利用が可能になると理解しているが、当該MOU締結済みのSWF等は政令第3条の2第1項のカッコ書き「財務大臣が国の安全等に係る対内直接投資等（略）を行うおそれが大きい外国投資家に該当しないものとして認めたもの」で読むという理解でよいか。	貴見のとおりと考えられます。
141.	すでにSWFや年金基金であっても、一定の基準を満たして国の安全等を損なうおそれがないと認められるものは、MOUの締結により包括免除制度の利用が可能と理解している。国の安全等を損なうおそれがないSWFや年金基金の投資が阻害されることは日本の株式市場に対しても重大な影響を及ぼす可能性があることから、最終的な政令・告示の中にも免除制度の利用が可能となるSWFや年金基金の基準を明確にお示しいただきたい。	認証を受けたSWF等が利用可能となるのは一般免除です。 認証にあたっては、財務省が、SWF等の投資が純粋に経済的収益を目的としたものであること、当該SWF等の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を審査しますが、国によって様々な態様がありうるSWFについての的確な審査を行うためには、政令等において画一的な基準を定めることは適当ではないと考えられます。
142.	現状では、SWF等が取得時事前届出免除制度を活用する場合、財務省の認証を受けた上で一般免除は受けられるが、包括免除を受けることができないこととなっている。 SWF等の認証に関して、一般免除に加えて、包括免除が認められるカテゴリーを設置すべきと考える。 理由：SWF等には、欧州中央銀行系のSWF等に代表される年金受給者への長期的な福利を目的とし古くから国際分散投資を進め長期保有をしてきた機関と、近年台頭してきている自国の産業育成を目的として所有権にこだわった投資を行うSWF等に分かれており、両者の取り扱いをきちんと分ける事は意味があり熟考すべきであると考え。この点、改正案では認証制度によってSWFを色分けすることあり、異論はない。 一方で、国や保有目的別にSWF等を分類し、保有目的が純投資であると明らかに認められるSWF等に対しては、コア業種についても上乗せ基準や10%未満という上限規制を	包括免除については、外国金融機関が利用可能となっておりますが、これは①国内外の業法等に基づく金融機関であれば、当局がその存在や活動を適切に把握できること、②その取引は、国の安全等に係る技術情報の窃取や事業活動の譲渡・廃止を目的としていないことから、類型的に国の安全等を損なうおそれがないと認められるとの考え方に基づくものです。 SWF等については、こうした考え方が当てはまらないため、ご意見のような対応を行うことは適当ではないと考えられます。

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	適用することなく事前届出を免除される包括免除を認めるなど、認証制度についてはより弾力的に運用を行うべきである。古くから日本株を長期保有し、日本企業のガバナンスの維持向上に貢献してきた実績のある SWF は、ポートフォリオ投資を行っているに過ぎないという点で包括免除が認められる外国金融機関と同質的であり、コア業種についても上乘基準や上限規制を求める実益に乏しい。また、一般免除では、事後報告の閾値も 1% となっており、多額の運用資金を抱える SWF の場合はトリガーする可能性が高く、事務負担が大きくなる。一律の承認基準を当てはめることは、日本株からの撤退や縮小を招くおそれがあり、日本の国益にマイナスになると危惧する。	
143.	<p>国有企業等は原則として事前届出免除制度の対象外となったが、一定の要件を満たす場合には個別に認証されることとされており、その要件の 1 つとして、財務省と MOU を締結することが求められている。</p> <p>認証や、MOU については非公表とされているが、国有企業等が第三者に開示する、又は公表することも禁止されるのか。また、禁止される場合には個別の企業、投資家、金融機関に対してはどのような場合にはどのようなタイミングで開示することが認められるのか。</p>	<p>認証や MOU については、原則、非公表となります。ただし、認証を受けた国有企業等が、自身の取引に必要な範囲内であれば、金融機関等に MOU の一部内容を開示することは可能と考えられます。</p>
144.	<p>SWF 等の認証にあたっては、「SWF 等の投資の意思決定が、外国政府等から独立して行われること」が満たされる必要があるとされているが、SWF 等の概括的な投資方針を外国政府が示している場合であっても、個別の投資意思決定を SWF 等が行っている限りは、「独立」として評価してよいか。また、個別の投資意思決定について、外国政府が意見を伝えた場合であっても、その意見に法的拘束力がない場合には、「独立」として考えてよいか。</p>	<p>SWF 等の投資の意思決定の独立性については、個別事例ごとに、当局において実態を十分調査のうえ判断いたします。</p>
145.	<p>SWF や外国の年金基金は、認証手続きを経ることで所定の免除が得られるとのこと (3/14 資料 5p)。この「認証」手続きが政省令において定められていない。顧客が SWF や外国の年金基金である場合、当該顧客との取引を継続する際に認証手続きの結果の証跡を求めるべきか否かは基本的には外為法の問題ではないと理解している。業者としての顧客管理の問題として考えた場合にも、証跡の有効性を証券会社はどのように確認する手段が無い、具体的には 3/14 資料によれば財務省様とかかる投資家の間で MOU が締結されることあるが、おそらく MOU には守秘義務の定めがあることから証券会社としては証跡を受領することができない可能性がある。業者の顧客管理の問題として、SWF や外国の年金基金の認証については、原則として確認する義務は無いと理解しているが、その理解で良いか。</p>	<p>改正の前後を問わず、対内直接投資等に係る届出の要否等の判断については、外国投資家自身において行っていただく必要があり、外国投資家である顧客のために取引を執行する証券会社や運用会社については、証券会社や運用会社であることを理由に外為法に基づいて、これらの顧客が外為法を遵守した形で取引を行おうとしているかについて確認する義務はないと考えられます。</p> <p>したがって、ご理解のとおり、証券会社や運用会社の顧客である外国投資家の包括免除該当性又は一般免除の該当性 (SWF や外国の公的年金が認証手続きを経たかを含む) について外為法上確認する義務はありません。また、外為法に違反している場合に当該顧客との間で証券会社や運用会社が取引を継続するかどうかについては、外為法上特段の規定はございません。</p>
146.	<p>証券会社は、外国投資家と agency 取引、媒介取引、プロップ取引を行うことがあるが、外国投資家は複数の証券会社に分散発注することから、個別の外国投資家における持ち高を把握することは不可能である。よって、証券会社は (カスタディアンとしての役割を担う場合があるもの) 当該個別外国投資家の株式の取得について外為法上の届出義務等を負うものではないことを確認したい。</p> <p>外国投資家顧客における、包括免除該当性又は一般免除の該当性 (SWF や外国の公的年金が認証手続きを経たかを含む) について証券会社は確認する立場に無いことも確認したい。</p> <p>仮に顧客である外国投資家が外為法違反をしていたことが判明した場合に、当該違反外国投資家と取引継続するかどうかについては、外為法そのものの問題ではないことも確認をしたい。</p>	

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
147.	<p>出資の金額の総額に占める割合が当初は 100 分の 50 に満たないため届出を行わなかった外国投資家は、その後外国投資家自身が出資を追加するなどの作爲的な行為を行わず、外国投資家以外の投資家が出資を取り下げる等の事情により、客観的に出資総額に占める割合が 100 分の 50 を超えた場合には、超えた時点で事前届出の提出が必要になるか。</p>	<p>対内直接投資等を行う時点において新令 3 条の 2 第 1 項第 4 号イ又はハの要件を満たさなかったものが、投資実行後に資本構成の変化等により該当することとなった場合には、命令第 7 条第 4 項第 6 号の規定に基づき、報告を行っていただくこととなります。また、次回以降の投資については、事前届出の提出が必要となることとなります。</p>
148.	<p>・ Sovereign wealth funds and public pension funds For sovereign wealth funds and public pension funds to be considered to pose no risk to national security and exempted from the prior notification requirement, they need to sign a memorandum of understanding (MoU) with the MoF, who will grant the accreditation (page 5). It is not clear what needs to be done for these funds to sign the MoU and we ask that the MoF provides further clarity on the qualifying conditions for the MoU.</p> <p>国の安全等を損なうおそれがないとみなされ、取得時事前届出免除が利用可能なソブリン・ウェルス・ファンドや公的年金基金については、財務省との間で MOU を締結する必要がある。MOU のために何が必要か明らかではなく、MOU 締結のために必要な条件について明らかにされることを求める。</p> <p>In addition, we question the requirement for these investors to file a post-investment report when the total shareholding reaches 1% and again when it reaches 3% for the first time (the additional reporting requirement at 3% appears to have been added recently in the updated document, page 12). This applies to all designated sectors, including those outside the ‘core’ sectors. In particular, we are concerned that this could create a further administrative burden on sovereign wealth funds and public pension funds, potentially deterring foreign investments in Japan.</p> <p>また、これらの投資家が、取得割合が初めて 1% 以上となる際に加えて、初めて 3% 以上となる際に事後報告を提出しなければならない義務について疑問を持っている。この義務はコア業種に限らない全ての指定業種に適用される。ソブリン・ウェルス・ファンドや公的年金基金に追加の事務負担を発生させ、日本への投資を阻害しうることを懸念する。</p>	<p>In principle, state-owned enterprises are not eligible for the exemption from the prior-notification of stock-purchases. However, SWFs that are deemed to pose no risk to national security are eligible for the regular exemption if accredited by the authorities.</p> <p>For the accreditation, the Ministry of Finance will review whether:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Investment activities of the SWFs are only for economic returns; and 2. Investment decisions by the SWFs are made independently of their governments. <p>The Ministry of Finance will sign Memorandum of Understanding (MOU) with the SWFs to grant the accreditation.</p> <p>国有企业等に該当する外国投資家については、原則として事前届出免除を利用できませんが、国の安全等を損なうおそれのない SWF や公的年金基金については、個別に認証を付与し、一般免除の利用を可能とします。</p> <p>認証にあたっては、財務省が、①投資形態が、純粋に経済的収益を目的としたものであること、②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、との観点で審査し、当該 SWF 等との MOU の締結により認証を付与します。</p> <p>Reporting requirement for SWFs and public pension funds will be determined in the MOUs.</p> <p>SWF や公的年金の事後報告の閾値等については、MOU において設定することとなります。</p>
149.	<p>・ Sovereign wealth funds and public pension funds ソブリン・ウェルス・ファンドや公的年金基金</p> <p>The consultation sets out the terms of an exemption regime for “sovereign wealth funds and public pension funds”. It appears that to access the regular exemption a fund will need to be accredited by the Ministry and a memorandum of understanding will need to be concluded with each fund. We find the terms of the proposed regime to be excessively complicated, impractical and lacking in transparency. We make the following points:</p> <p>免除制度において「ソブリン・ウェルス・ファンドや公的年金基金」という用語が使用されている。一般免除の適用を受けるためには、財務省により認証を受け、個々のソブリン・ウェルス・ファンドや公的年金基金は MOU を締結しなければならないとされている。この制度は非常に複雑であり、非実用的で透明性を欠くものと考えられる。以下の点について指摘する。</p> <p>① First, the consultation document provides that the “decision of an accreditation and signing of MOU will not be made public”. Funds in most parts of the developed world, especially public pension funds, will be unable to comply with such a requirement. As a matter of governance and transparency to their members, it will not be possible, nor in our view would it be</p>	<p>① To avoid unintended adverse implications for SWFs, the Japanese Government will not make public the status of accreditation of SWFs and MOUs.</p> <p>認証付与の結果や MOU を公表することとすれば、当該ソブリン・ウェルス・ファンド等に不測の影響を与える可能性があるため、非公表といたします。</p> <p>② Accreditation of SWFs will be conducted at the appropriate timing.</p> <p>SWFs の認証については、適切なタイミングで行ってまいります。</p> <p>③ If SWFs and public pension funds delegate execution of voting rights to asset management companies with the companies’ full discretion, the obligation of prior-notification will rest with the asset management companies. If the assets management companies are “foreign financial institutions”, the companies are eligible for the blanket exemption.</p> <p>公的年金基金やソブリン・ウェルス・ファンドが資産運用会社への一任運用を行う場合、議決権等行使等権限が資産運用会社に移転されるため、当該資産運用会社が届出義務を負うことになり、当該資産運用会社が外国金融機関に該当すれば包括免除の対象となります。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>desirable, for a public pension fund to conceal its status as an accredited investor or the fact that it had entered into a legal agreement with the Government of Japan in relation to pension fund assets.</p> <p>公表資料では、「認証付与の結果やMOUは非公表」と説明されている。多くの先進国における運用ファンド、特に公的年金基金は、そのような要請を履行できない。ガバナンスと透明性の問題から、認証されたステータスや、年金基金資産に関して日本政府と法的合意書を締結したという事実について隠すことはできず、また、好ましくない。</p> <p>② Secondly, as a practical matter, we see no way in which accreditation and agreement of an MOU can be achieved by June 2020 with every fund which currently holds more than 1% of the issued shares of a Japanese company. We therefore do not see how funds will be able to access the regular exemption when the new rules are fully implemented in June. Investors would welcome guidance from the Ministry about its intended timetable for accrediting and agreeing an MOU with all funds. We believe that a lengthy transitional period would be appropriate during which the current FEFTA rules would continue to apply.</p> <p>実務面の問題として、現在、日本の個別企業の株式を1%以上保有している全ての投資家との間で、2020年6月までに認証・MOU締結ができるとは考えられない。そのため、6月に新たな制度が運用開始される時点でどのように一般免除が受けられるかわからない。投資家は、財務省がどのようなタイムテーブルで認証・MOU締結を進めていくのかについてガイダンスを求めている。しばらくの間、経過措置期間として現行の対内直接投資審査制度が継続して適用されるべきと考える。</p> <p>③ Thirdly, as noted above, the policy decision to attach the notification obligation to the controller of the voting rights creates operational difficulties for both funds and their investment managers where each is subject to a different FEFTA exemption regime. In addition, the more restrictive terms of the regular exemption, together with its apparent unavailability by June 2020 could prompt some funds to delegate to their investment managers decisions about the exercise of voting rights. It would be an unwelcome outcome of the FEFTA revision if the difficulty of obtaining accreditation and of operating the regular exemption prompted some pension funds to pull back from hands-on investment stewardship.</p> <p>上述のとおり、議決権行使権限を有するものに届出義務を課すことは、投資ファンドと運用マネージャーにそれぞれ別の免除制度が適用される中で運用上の問題が発生すると考えられる。加えて、2020年6月までに認証ができないこととあわせて考えると、ソブリン・ウェルス・ファンドや公的年金基金が議決権行使権限を運用マネージャーに一任する行動を促すことが考えられる。事前届出免除を受けることが難しいことにより、年金基金がスチュワードシップコードの実践を止めるような事態となれば、外為法改正の目的に照らして歓迎されるものではない。</p> <p>④ Fourthly, in respect of investments in core sectors, it was disappointing to see that the Ministry proposes to introduce two additional eligibility conditions (“d” and “e”) for access to the regular exemption. The proposition that, in addition to refraining from the activities specified in (a) to (c), a foreign investor must also agree to refrain from making written proposals to the board and from certain other activities, is likely to be unacceptable to many foreign investors. The effect would likely be to shut down any form of substantive dialogue between the foreign investor</p>	<p>④ “Core sectors” warrant careful attention from the perspective of national security or similar concerns. To allow for exemption from prior notification of stock purchases under 10% in core sectors, the conditions are set out in a clear manner to ensure national security or similar concerns are properly addressed. Any restrictions other than these conditions (and the regular exemption conditions) are not imposed to shareholders’ rights.</p> <p>国の安全等の観点から、コア業種は特に慎重な対応が求められます。当該コア業種について、10%までの取得については免除を利用可能とすることあたり、国の安全等を確保する観点から必要な基準を明確に定め、その遵守を求めるものです。</p> <p>⑤ Private pension funds will fall within the category of “general investors” that include private companies and individual investors, which are eligible for the regular exemption.</p> <p>民間の年金基金は、民間企業や個人の投資家と同様、「一般投資家」に該当し、一般免除の対象となります。</p> <p>⑥ Regarding your proposal to make SWFs and pension funds eligible for the blanket exemption, the rationales of foreign financial institutions’ eligibility for the blanket exemption are: (i) such institutions are under regulations and supervisions of relevant financial legal framework and identified by the authorities; and (ii) their transactions are not intended to steal technology information or dispose/transfer of important business activities of investee companies, which allows such institutions to be deemed not imposing risks to national security or similar concerns categorically. The above does not apply to SWFs or pension funds.</p> <p>SWF等や民間の年金基金に包括免除を適用すべきとのご提案については、包括免除が外国金融機関を対象としているのは、①国内外の業法等に基づく金融機関であれば、当局がその存在や活動を適切に把握できること、②その取引は、国の安全等に係る技術情報の窃取や事業活動の譲渡・廃止を目的としていないことから、類型的に国の安全等を損なうおそれがないと認められるとの考え方に基づくものです。</p> <p>SWF等や民間の年金基金については、こうした考え方は当てはまらないと考えられます。</p> <p>It is not clear what is meant by “the regular exemption should be reserved for pension funds and sovereign wealth funds in respect only of their investments in core sectors”. Regarding your proposal to remove Condition (e) or narrow its scope significantly, we are of the view that this condition is necessary to ensure that national security or similar concerns is properly addressed in core sectors with exemption of prior-notification being applicable.</p> <p>年金基金やソブリン・ウェルス・ファンドには、コア業種への投資に限って一般免除が適用されるべきとのご意見については、必ずしも趣旨が明らかではありませんが、上乘せ基準(e)を削除する、あるいはその範囲を大きく削減すべきとのご意見については、本基準はコア業種において事前届出免除を利用可能とすることあたり、国の安全等を確保する観点から必要なものと考えております。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>and the investee company. As a practical matter, it is therefore unlikely that foreign investors in core sectors will be able to use the regular exemption. In turn, this may well mean that fewer foreign investors will be willing to invest in companies operating in core sectors. Moreover, the language of the additional conditions, especially (e), is expressed in such broad and vague terms that it will be very difficult for a foreign investor to know for certain how to comply with those conditions. Even if a foreign investor were in principle willing to accept constraints on its ability to interact with investee management, it would be difficult for it to know exactly what sort of activity is or is not permitted under condition (e).</p> <p>コア業種への投資について事前届出免除を利用が可能となるために投資家が遵守すべき二つの上乗せ基準について失望している。ノンコア業種にかかる3つの免除基準に挙げられている行動を自制することに加え、投資家が取締役会への書面提案やその他の行動が制限されることは多くの外国投資家にとって受け入れられないと考える。この上乗せ基準がもたらす効果は、外国投資家と投資先企業の間のかなる実質的な対話もシャットダウンすることになるだろう。実務面では、外国投資家はコア業種について一般免除を受けることができないこととなる。このことは、コア業種の会社に投資をしたいと思う投資家はごく少数に限られるということである。更に、上乗せ基準自体（特に「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」）が曖昧であり、どうやって基準を履行できるかわからない。たとえ、外国投資家が投資先企業との間で上乗せ基準で求められる制約を原則として受け入れ可能だとしても、「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」はどのような行動を指しているのか正確に理解することはできない。</p> <p>⑤ Lastly, what is the position of private pension funds under the new FEFTA rules, and specifically the regular exemption? In respect of the regular exemption, the consultation document refers only to “public” pension funds. In both the US and the UK a very substantial proportion of pension fund assets invested overseas are held by pension funds operated by large corporates for the benefit of their retired employees; these are not in any sense “public” pension funds.</p> <p>一般免除との関係で、民間の年金基金の扱いについて確認したい。財務省から公表されている資料では公的年金基金についてのみ記載されているが、米国と英国では大企業によって運営されている年金基金が多くの割合を占めている。これらは公的年金基金とは異なる。</p> <p>⑥ We urge the Ministry to reflect on the practical issues associated with the implementation of the new rules for pension funds/sovereign wealth funds and strongly suggest that:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pension funds and sovereign wealth funds which receive accreditation should be allowed to access the blanket exemption in respect of investments in designated business sectors other than core sectors; • The regular exemption should be reserved for pension funds and sovereign wealth funds in respect only of their investments in core sectors; and Condition (e) should be removed or its scope significantly narrowed, so that foreign investors will be able to maintain a dialogue on governance matters with investee management in core sectors. <p>我々は、年金基金やソブリン・ウェルス・ファンドに適用される新ルールの実施に関連して、実務面を考慮して以下の事項を提案する。</p> <ul style="list-style-type: none"> • 認証を受けた年金基金やソブリン・ウェルス・ファンドに 	

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>よるコア業種以外の指定業種への投資について、一般免除ではなく包括免除を適用すべき。</p> <ul style="list-style-type: none"> 年金基金やソブリン・ウェルス・ファンドによる一般免除はコア業種に適用されるべきで、「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」との上乗せ基準は、外国投資家が引き続きコア業種に属する投資先企業と対話することを継続できるようにするため、削除するか、もしくは基準の範囲を大きく狭めること。 	
150.	<p>Certification required for sovereign wealth funds and government investment entities to rely on the “General Exemption”</p> <ul style="list-style-type: none"> Requirements and procedures for certification <p>一般免除の利用が可能となるソブリン・ウェルス・ファンドや公的年金基金の認証</p> <ul style="list-style-type: none"> 認証のための基準と手続き <p>Sovereign wealth funds and similar government investment entities (including quasi-governmental public and private pension funds) (collectively, “Government Related Funds”) are excepted from the “General Exemption” eligibility generally, provided, however, they may seek “certification” to rely on the “General Exemption”.</p> <p>However, the Proposed Regulation do not specify the details of the methods for obtaining such certification and there are no set time frames in which a determination of such certified status will be granted. Please provide additional guidance with respect to the proposed certification process including requirements, processes and review period.</p> <p>ソブリン・ウェルス・ファンドや同様の政府系投資機関（政府系年金基金も含む）（以下、これらを政府関係ファンドと呼ぶ）は一般免除から除外されるものの、認証を受けることにより一般免除の利用が可能となっている。しかしながら、規定案では、認証を受けるための方法について詳細に定められておらず、認証の決定を行うためのタイムフレームも規定されていない。認証に関し、基準、手続き、審査期間についてガイダンスを示してほしい。</p> <p>Reason</p> <p>The Proposed Regulations do not make clear the procedures pursuant to which Government Related Funds can seek required certification. In addition, there is no guidance in respect of the types of information that may need to be provided to obtain certification nor are there any object constraints on the circumstances in which such status may be denied.</p> <p>The proposed regulations should include both a procedure, a timetable and standards for the granting of certification to Government Related Funds.</p> <p>理由</p> <p>規定案では、政府関係ファンドが認証を受けるための手続きが明らかではない。また、認証を受けるために必要な情報や、認証が付与されない場合についてガイダンスがない。政府関係ファンドの認証のための手続き、タイムテーブル、基準に関する規定を設けるべき。</p>	<p>For the accreditation of SWFs, the Ministry of Finance will review whether:</p> <ol style="list-style-type: none"> investment activities of the SWFs are only for economic returns; and investment decisions by the SWFs are made independently of their governments. <p>The review will be conducted as requested, but the review period will vary entity by entity.</p> <p>認証にあたっては、財務省が、</p> <ol style="list-style-type: none"> SWF等の投資形態が、純粋に経済的収益を目的としたものであること SWF等の投資の意思決定が、外国政府等から独立して行われること <p>を審査して行います。</p> <p>財務省は、要請に応じ審査を行いますが、審査期間については、個々のSWF等によって異なるものと考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
No	新令第3条の2第2項第3号、新命令第3条の2第3項について	
151.	外国金融機関であれば包括免除を受けるための事前の申請は不要という理解でも宜しいでしょうか？	新令第3条の2第2項第3号イ及び新命令第3条の2第4項各号に掲げるものに該当する外国金融機関が、いわゆる包括免除を利用する際には、事前の申請は不要です。
152.	米国における投資運用会社は、Investment Advisers Actにおいて、SECに登録を行い、投資運用業を営むものと理解している。命令第3条の2第3項第4号における、「金融商品取引法に相当する外国の法令の規定により許認可等を受けて投資運用業に類する事業を営むもの」に、米国の投資運用会社が該当することを確認していただきたい。金融商品取引法では登録の主体が各地方財務局長であるのに対し、米国法では登録を行うのは投資運用会社であること、また、「許認可等を受けて」とあるが登録を行って投資運用業を行うものであること、からこの規定の適用があるか不明であるため、確認をいただきたい。	一般論としては、我が国の金融商品取引法に定義される「投資運用業」に相当する行為について規制・監督している外国の法令に基づいて許認可等を受けている場合には、その許認可等を行っている外国の金融当局が、許認可等の対象となっている金融機関の存在、活動を適切に把握できることから、「相当する外国の法令の規定により許認可等を受けて投資運用業に類する事業を営むもの」に該当すると考えられます。 ご指摘の米国のInvestment Advisers Actに基づいてSEC登録を行ったInvestment Advisorが投資運用業に類する事業を営む場合には、当該法令及び登録の内容等を踏まえれば、SECが登録されたInvestment Advisorの存在、活動を適切に把握していると考えられるため、新命令第3条の2第3項第4号における「相当する外国の法令の規定により許認可等を受けて投資運用業に類する事業を営むもの」に該当すると考えられます。
153.	海外において日本の業法に準ずる法令に基づき規制・監督を受けている外国金融機関は包括免除の対象とされているが、「日本の業法に準ずる」の基準・範囲について具体的な内容について教えていただきたい。 理由：国内系運用会社の海外子会社等が規制を受けるのであれば把握しておきたい。また、弊社が運用を受託している外国籍投資信託が適用対象外となることを確認したいため。	個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、一般論としては、我が国の関連する業法で定義される行為に相当する行為について規制・監督している外国の法令に基づいて許認可等を受けている場合には、その許認可等を行っている外国の金融当局が、許認可等の対象となっている金融機関の存在、活動を適切に把握できることから、「相当する外国の法令の規定により許認可等を受け」ているものと考えられます。
154.	「外国金融機関」該当するための要件として、「同法（註：金融商品取引法）に相当する外国の法令の規定により許認可等を受けて投資運用業に類する事業を営むもの」と規定されているが、金融商品取引法に「相当する」か否かの判断基準を示されたい。 又は、「相当する外国の法令」のリストを作成する等して、「外国金融機関」に該当するかの判断が容易となるようご配慮いただきたい。 理由：金融商品や金融商品取引業の定義は国によって違いがあり、日本の金融商品取引法を基準に外国金融機関に該当するか否かを判断することは容易でない場合があるため。	また、外国には多数の法令が存在することから、当局で「相当する外国の法令」のリストを予め策定することは困難と言わざるをえません。運用業については、対応する法令及び登録の内容等を踏まえれば、以下のライセンスを得て、投資運用を行うものは、「相当する法令の規定により許認可等を受けて投資運用業に類する事業を営むもの」に該当すると考えられます。 ● 米国 the Investment Advisers Act of 1940 に基づいて登録を受けた Investment Adviser ● 英国金融行為監督機構 (FCA) の認可及び規制を受ける、 Authorised Fund Manager (AFM) 及び Alternative Investment Fund Manager (AIFM) ● 香港証券先物委員会(SFC)による監督を受ける Securities and Futures Ordinance に基づく Type 9 (Asset Management) License を受けた者 ● シンガポール通貨監督庁(MAS)による監督を受ける Securities and Futures Act に基づく認可運用会社(LFMC)又は登録運用会社(RFMC)
155.	どのような判断基準によって、外国法令が日本法に相当するかどうかの判断をするのか、明確にされたい。また、取得している場合に、具体的に外国金融機関として認められる外国法令に基づく許認可等の例示をお願いしたい。 また、「許認可等」について、行政手続法の定義が用いられているが、命令第3条の2第3項第4号において、適格機関投資家等特例業務届出を許容している以上、「届出」に類するものも含むこととすべきである。 理由：ファンドによる買収実務に影響するため。	なお、適格機関投資家等特例業務に基づく運用業については、命令案において包括免除の対象としていますが、「届出」を行ったうえで行う運用業に類する事業については、各国の法制度によりその規制の内容の監督の程度が異なり、外国の金融当局が、許認可等の対象となっている金融機関の存在、活動を適切に把握できる体制となっているかの判断がつきかねることから、一律に包括免除の対象とすることは適当でないと考えられます。

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
156.	<p>「金融商品取引法に相当する外国の法令の規定」「銀行法...に相当する外国の法令の規定」について</p> <p>(1) 「相当する」をどのように判定するか、ガイダンスを示して欲しい。</p> <p>(2) 例えば、連邦国家主義をとっている国（例えばアメリカ、ドイツ、スイス）で各州の法令に基づく規制監督を受けている金融機関が存在するため、「外国」の意味の解釈について確認をしたい。</p> <p>(3) 同項第 4 号の投資運用業に類する事業を営むものについて、米国 the Investment Advisers Act of 1940 に基づいて登録を受けた Investment Adviser（運用権限を有する者）の他、例えば、イギリス、香港、シンガポールの当局（FCA、SFC、MAS 等）により投資運用を行う者として登録等されているものも含まれるという理解でよいか。</p> <p>(4) 同項の各業法に相当する外国の法令の規定による許認可等については、必ずしも当該外国投資家の所在地における法令の規定による許認可でなくても、第三国の法令の規定による許認可でもよいか。</p> <p>(5) 包括免除される高速取引行為者は金商法上の高速取引行為者に限られ、それ以外の高速取引行為者は他に該当するものがなければ一般投資家という理解でよいか（命令 3 条の 2 第 3 項第 7 号）。</p> <p>(6) 例えば、credit institution の登録で行っている外国金融機関が Nominee 業務を行っている場合、「銀行」の定義に「銀行法・・・に相当する」という部分が、日本に信用組合、信用金庫、労働金庫、商工中金、農林中金、等々の銀行法とは別の法律があるため、これらの列挙業態から形式的に除外されてしまうような外国金融機関が存在することになるので、この定義を広げる方向で修正した方が良いのではないか。</p> <p>「金融商品取引法に相当する外国の法令の規定による許認可等を受けて第一種金融商品取引業に類する事業を営むもの」について（命令 3 条の 2 第 3 項第 1 号、他）。「営むもの」は、株式会社以外の組織も許容されるのか。</p>	<p>(1) 一般論としては、我が国の関連する業法で定義される行為に相当する行為について規制・監督している外国の法令に基づいて許認可等を受けている場合には、その許認可等を行っている外国の金融当局が、許認可等の対象となっている金融機関の存在、活動を適切に把握できることから、「相当する外国の法令の規定により許認可等を受け」ているものと考えられます。</p> <p>(2) 「外国の法令の規定による許認可等」における、「外国の法令の規定」には、連邦国家における各州の法令を含み、例えば州法に基づく許認可等を受けている場合であっても、「相当する外国の法令の規定」による「許認可等」に該当し得るものと考えられます。</p> <p>(3) 対応する法令及び登録の内容等を踏まえれば、以下のライセンスを得て、投資運用を行うものは、「相当する法令の規定により許認可等を受けて投資運用業に類する事業を営むもの」に該当すると考えられます。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 米国 the Investment Advisers Act of 1940 に基づいて登録を受けた Investment Adviser ● 英国金融行為監督機構（FCA）の認可及び規制を受ける、Authorised Fund Manager (AFM) 及び Alternative Investment Fund Manager (AIFM) ● 香港証券先物委員会(SFC)による監督を受ける Securities and Futures Ordinance に基づく Type 9 (Asset Management) License を受けた者 ● シンガポール通貨監督庁(MAS)による監督を受ける Securities and Futures Act に基づく認可運用会社(LFMC)又は登録運用会社(RFMC) <p>(4)(5) いずれも貴見のとおりと考えられます。</p> <p>(6) 銀行法で定義される「銀行業(同法第二条第二項に規定する銀行業のうち同項第一号に掲げる行為を行わないものを除く。)」に相当する行為について規制・監督している外国の法令であれば、「銀行法に相当する外国の法令の規定による」場合に該当し得るものと考えられます。</p> <p>「営むもの」には、株式会社以外の、会社、法人その他の団体も含まれます。</p>
157.	<p>包括免除の対象としての外国金融機関の定義において「相当する外国の法令による許認可等を受けて日本の証券業/銀行業/保険業/投資運用業等に類する事業を営むもの」とされているが、ここにいう「外国」はおよそ日本以外の国という趣旨か、それとも、各国における規制内容やその運用状況等の何らかの実質的な判断要素により、一定の国に限定される趣旨か、明確にしていきたい。</p> <p>もし前者ということになると、形式的に日本の業法と類似の許認可を取得しさえすれば、当該国における規制の内容・程度等を問わず（日本の業法と同じレベルの規制を行っていないにもかかわらず）、コア業種も含めて株式・議決権取得時の事前届出が一切不要（100%の取得も可能）ということになるが、これは、現行法において指定業種を営む上場会社の 10%以上の株式・議決権取得については一律に事前届出を要求しているのとの対比で著しくバランスを失し、国の安全等を損なうおそれがある投資の制限という観点で懸念が残る可能性がある。そのため、「相当する外国の法令」「類する事業」の要件については、ある程度限定的に解釈されることが望ましい。</p>	<p>一般論としては、我が国の業法に基づき規制・監督を受けている、又は日本の業法に準ずる外国の法令に基づいて許認可等を受けている場合には、その許認可等を行っている外国の金融当局が、許認可等の対象となっている金融機関の存在、活動を適切に把握できることから、「外国において日本の業法に準ずる法令に基づき規制・監督を受けている外国金融機関」がその業として行う株式や議決権の取得の場合について事前届出の免除を認めています。</p> <p>したがって、対象となる外国の法令及び登録の内容等を踏まえ、相当する外国の法令による許認可等を受けていると認められない場合は、包括免除の対象とはなりません。</p>
158.	<p>「包括免除」とされる「外国金融機関」は、業法では財産的・人的基礎の有無をチェックするものであり、（業法の内容、監督レベル自体も日本と同等かは検証できませんし）認可されているからといって、安全保障上の懸念の有無とは無関係ですから、一律に「包括免除」とするのは適当ではないと考えます。</p> <p>輸出管理では、世界の国々を安全保障上のリスクに応じて詳細なマトリクス分けを行い、包括許可等の適用の可否</p>	<p>一般論としては、我が国の業法に基づき規制・監督を受けている、又は日本の業法に準ずる外国の法令に基づいて許認可等を受けている場合には、その許認可等を行っている外国の金融当局が、許認可等の対象となっている金融機関の存在、活動を適切に把握できることから、「外国において日本の業法に準ずる法令に基づき規制・監督を受けている外国金融機関」がその業として行う株式や議決権の取得の場合について事前届出の免除を認</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>をきめ細かく分けています。安上懸念がないと認定した特定ユーザー向けの輸出に包括許可を与える制度もあります。投資管理においても、本来それらと同様に、対象国、個別金融機関ごとにチェックを行い、(SWF等の認証と同様に)認証を受けた国、金融機関に対して免除の可否を決定するのが筋だと思われま。</p> <p>仮にそれが難しいとしても、大量破壊兵器開発やマネロン関与等により欧米等を含めて制裁対象となっている金融機関、武器禁輸国、軍拡・先端兵器開発等による安全保障上の懸念国の金融機関まで免除するのは不相当と考えます(国の安全等に係る非公開の技術情報へのアクセスを例外的に認められる場合があることからしても、そのような懸念国の金融機関に包括免除を与えるのは問題と思います)。</p> <p>また、それらの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上問題となり得るケースが想定可能であり、同様に慎重な扱いの検討が必要と思います。</p> <p>「一般免除」となる認証 SWF 等についても、認証に際し、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と考えます。</p>	<p>めるものです。ただし、外国金融機関であっても、事前届出免除を利用することについて免除基準の遵守が条件であることはその他の投資家と違いはありません。また、今般の改正により新たに届出が必要となる、会社の経営に重要な影響を与える事項に関し行う同意に係る届出は、その他の投資家と同様、外国金融機関についても免除の制度はありません。</p> <p>また、ご意見のありましたとおり、国有企業等のうち、取得時事前届出免除を利用できるソブリン・ウェルス・ファンドや公的年金基金を認証する際には、当該ソブリン・ウェルス・ファンドや公的年金基金の投資形態や目的、投資の意思決定が外国政府等から独立して行われているかを慎重に判断することとなります。</p>
159.	<p>今回、「取得時 事前届出免除制度」が導入されますが、これは、事前届出の閾値を 10%から 1%に引き下げたことに伴って外国投資家の届出負担が増加し、経済の健全な発展につながる対内直接投資が阻害されることのないよう導入されたものであると理解しています。ただ、本来であれば、届出対象が拡大する「10%未満に限って」事前届出免除を認めれば十分であったと考えており、取得上限なく過度に広範な免除を認めることはかえってバランスを逸した制度になるおそれがあると考えております。</p> <p>その観点からしますと、コア業種も含む全ての対内直接投資について包括免除の対象となる、「日本において業法に基づき規制・監督を受けている外国金融機関」に関する「業法」の範囲と、「外国において日本の業法に準ずる法令に基づき規制・監督を受けている外国金融機関」に関する「準ずる」の解釈については、極めて慎重なご判断をいただきたい。</p> <p>たとえば、日本の業法に基づいて対象となる業態について、証券会社、銀行、保険会社、運用会社、運用型信託会社、登録等投資法人(会社型投資信託)、高速取引行為者が挙げられていますが、これらの業態のすべてにつき包括免除制度の適用対象としても外為法が目的とする国の安全維持等の観点から問題がないとは言えないように思われます。改めてそれぞれの業態に課されている規制・監督の内容について、国の安全維持等の観点からの十分性の検証が必要ではないでしょうか。</p> <p>さらに、事前届出免除の対象となる「日本の業法に準ずる法令に基づき規制・監督を受けている外国金融機関」の該否判断にあたっては、海外の法令において一律に日本と同様の規制(例えば、日本の銀行や保険会社等であれば兼業規制が存在しおよそ金融機関の業務目的以外で株式取得等を行う可能性は低いと考えられる。)が課されている保証はないと考えられますので、法の運用にあたっては、今回の法改正の趣旨に沿って、個別に、慎重かつ厳格な判断をいただきたい。</p>	<p>外国金融機関は包括免除を利用することが可能ですが、これは①国内外の業法等に基づく金融機関であれば、当局がその存在や活動を適切に把握できること、②その取引は、国の安全等に係る技術情報の窃取や事業活動の譲渡・廃止を目的としていないことから、典型的に国の安全等を損なうおそれがないと認められるとの考え方に基づくものです。</p> <p>ただし、外国金融機関であっても、事前届出免除を利用することについて免除基準の遵守が条件であることは、その他の投資家と違いはありません。また、今般の改正により新たに届出が必要となる、会社の経営に重要な影響を与える事項に関し行う同意に係る届出は、その他の投資家と同様、外国金融機関についても免除の制度はありません。更に、包括免除を受けうる金融機関であっても、指定業種の事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為を行うことを目的とする投資を行う場合は、事前届出免除を認めた前提が成り立たないことから、事前届出免除の対象外となります。</p>
160.	<p>命令第 3 条の 2 第 3 項において、外国の法令による「許認可等」の定義を行政手続法第 2 条第 3 号に規定する「許認可等」としているが、日本の金融商品取引法の登録に相当するものも「許認可等」に含まれると理解してよいか。</p>	<p>金融商品取引法の登録に相当するものについても、本規定における「許認可等」に含まれます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
161.	<p>命令第3条の2第3項第4号について、適格機関投資家等特例業務（金融商品取引法第63条第2項）としては、自己募集のみが挙げられているが、同様に自己運用も挙げるべきである。</p>	<p>新命令第3条の2第3項第4号は、「運用会社」のうち、金融商品取引法上の登録を受けて「投資運用業」を行うもの、及び適格機関投資家特例業務を通じて「投資運用業」を行うものを想定した規定となっています。</p>
162.	<p>命令第3条の2第3項第4号について、適格機関投資家等特例業務として自己募集を行う者は外国金融機関特例の対象である一方、第二種金融商品取引業として自己募集を行う者（金融商品取引法第28条第2項第1号、同法第2条第8項第7号へ）は外国金融機関特例の対象ではないのか。</p>	<p>従いまして、「同法第六十三条第二項の規定による届出をして同条第一項第二号に掲げる行為を業として行うもの」として、「自己運用」を行うものを対象とするよう規定を修正させていただきます。</p>
163.	<p>日本法に基づく投資運用会社が、ケイマン諸島籍ユニット・トラストの受託会社と投資一任契約を締結して投資運用している場合、当該外国投資家は、外国において日本の業法に準ずる法令に基づき規制・監督を受けている運用型信託会社に該当するという理解でよいでしょうか。</p> <p>日本法に基づく投資運用会社が、アイルランド籍 UCITS 会社型ファンドの投資運用会社と投資一任契約を締結して投資運用している場合、当該外国投資家は、外国において日本の業法に準ずる法令に基づき規制・監督を受けている登録投資法人（会社型投資信託）に該当するという理解でよいでしょうか。</p>	<p>ご指摘のケースにおける、ケイマン諸島の受託会社、アイルランド籍 UCITS 会社型ファンドがいわゆる包括免除の対象となる金融機関に該当するかは、新命令第3条の2第4項第3号、及び第6号の規定の適用について、個別具体的な事情を踏まえて判断する必要があります。</p> <p>なお、一般に日本の運用会社が外国の法人のために一任運用を行っており、かつ、株式の所有権が帰属することとなる外国の法人が新令第3条第1項第8号の要件を満たす場合には、日本の運用会社が改正法第26条第1項各号のいずれにも該当しない限り、そもそも当該外国の法人は株式取得に係る届出義務を負うものではありません。</p>
164.	<p>法第27条の2第1項に規定される事前届出を免除される外国投資家について、政令第3条の2第2項3号イ及び命令第3条の2第3項で定義される範囲は広範に渡ること、また、該当性が必ずしも明確でないことから、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という目的が十分に達成できない懸念があるのではないのか。</p> <p>理由：事前届出を免除される外国投資家の範囲は、わが国の業法に基づき許認可等を受けている金融機関のほか、それらに相当する外国の法令の規定による許認可等を受けているものも含まれている。外国の法令の規制下にある外国投資家であれば、国の安全等を損なう投資を行うおそれが低いとの判断に基づくものと考えられるが、例えばアクティビスト活動を行うヘッジファンドについても、外国の法令により投資運用業等の許認可等を受けていれば、全ての上場企業の株式について事前届出を行わずに上限なく取得できることとなる。加えて、わが国の業法に相当する外国の法令への該当性は必ずしも明確でないことから、事前届出を免除された外国投資家が、例えば過度な株主還元や経営陣の交代等の要求を通じて、国の安全等に係る事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする可能性は排除できないため。</p>	<p>外国金融機関は包括免除を利用することが可能ですが、これは①国内外の業法等に基づく金融機関であれば、当局がその存在や活動を適切に把握できること、②その取引は、国の安全等に係る技術情報の窃取や事業活動の譲渡・廃止を目的としていないことから、典型的に国の安全等を損なうおそれがないと認められるとの考え方に基づくものです。</p> <p>ただし、外国金融機関であっても、事前届出免除を利用することについて免除基準の遵守が条件であることは、その他の投資家と違いはありません。また、今般の改正により新たに届出が必要となる、会社の経営に重要な影響を与える事項に関し行う同意に係る届出は、その他の投資家と同様、外国金融機関についても免除の制度はありません。</p> <p>金融機関の対内直接投資等が、国の安全等を損なわないよう免除基準の遵守などのモニタリングを通じて、適切に行ってまいります。</p>
165.	<p>命令案第3条の2第3項「金融商品取引法に相当する外国の法令の規定」（第1～6号）について、限定列举をされていないため外国投資家からは明確化を求める旨の意見が多いことは承知しているが、限定列举はあえてせず所管省庁（財務省）による判断、判定に委ねる（すなわち、現命令案の条文のまま）ことが妥当と思料する。</p> <p>理由：限定列举をすると、loophole を狙った法令改定（例えば許認可機関の設置）を外国当局が行う余地が生じるため</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
166.	<p>包括免除を受けられる対象が広すぎるので、外国金融機関の範囲を狭めるべきではないか（日本国のライセンス取得した場合と、外国法に基づく証券会社、銀行、保険会社に限るなど）。具体的には、対内直接投資等に関する命令第3条の2第3項第4号の規定等を削除すべきではないか。</p> <p>理由：包括免除を受けられる対象に「投資運用会社」「運用型信託会社」「登録投資法人」及び外国においてこれらに相当するライセンスを受けて同種の事業を行う会社が含まれる。この定義は相当広範囲であり、SWFを除く、本邦に投資するほとんどの外国投資家がこれに含まれるように思わ</p>	<p>外国金融機関は包括免除を利用することが可能ですが、これは①国内外の業法等に基づく金融機関であれば、当局がその存在や活動を適切に把握できること、②その取引は、国の安全等に係る技術情報の窃取や事業活動の譲渡・廃止を目的としていないことから、典型的に国の安全等を損なうおそれがないと認められるとの考え方に基づくものです。そのため、新命令第3条の2第4項各号に掲げる金融機関は適切な範囲と考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	れる。外為法改正の結果、現行の規定（外国投資家による10%以上の株式の取得には事前届出を要する）に比べて相当規制が緩められるように思われ、改正の趣旨を没却する結果となってしまうのではないか。	
167.	<p>現在、包括免除を受けられる対象は、外国金融機関に限られるが、財務省が認める事業会社も、包括免除を受けられるような制度を新設すべきではないか。</p> <p>理由：包括免除を受ける対象を、外国金融機関のみに限る必要はなく、外国投資家に該当する事業会社であっても、一定の場合には、包括免除を受けることを認めることが合理的である。</p>	<p>包括免除を金融機関に限定しているのは、①国内外の業法等に基づく金融機関であれば、当局がその存在や活動を適切に把握できること、②その取引は、国の安全等に係る技術情報の窃取や事業活動の譲渡・廃止を目的としていないことから、典型的に国の安全等を損なうおそれがないと認められるとの考え方に基づくものです。</p> <p>事業会社については、こうした考え方は当てはまらないものと考えられます。</p>
168.	<p>① 対内直接投資等に関する政令第3条の2第2項第3号イで届出の特例が認められる外国投資家として、金融商品取引法に相当する外国の法令の規定により許認可等を受けて投資運用業に類する事業を営むものには、金融商品取引法第61条第2項で規定する外国において投資運用業を行う者が含まれることを確認させていただきたい。</p> <p>② 集団投資スキーム（ファンド）で出資を受けた財産の自己運用（有価証券等投資に限ります）を業としている者が日本の投資家を対象としていない（適格機関投資家等特例業務の届出不要）場合、当該者にも特例を認めていただきたい。</p> <p>理由：①それぞれの条文の記載が異なることから、投資信託の運用を委託している外国の投資運用業を行う者について、特例が認められる外国投資家に含まれることを確認させていただきたいため。</p> <p>②日本の顧客が含まれるかどうかの違いだけで届出の特例の適用の有無が変更になるのは整合性を欠くと思われるため。</p>	<p>①について</p> <p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、運用業については、対応する法令及び登録の内容等を踏まえれば、以下のライセンスを得て、投資運用を行うものは、「相当する法令の規定により許認可等を受けて投資運用業に類する事業を営むもの」に該当すると考えられます。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 米国 the Investment Advisers Act of 1940 に基づいて登録を受けた Investment Adviser ● 英国金融行為監督機構（FCA）の認可及び規制を受ける、Authorised Fund Manager (AFM) 及び Alternative Investment Fund Manager (AIFM) ● 香港証券先物委員会(SFC)による監督を受ける Securities and Futures Ordinance に基づく Type 9 (Asset Management) License を受けた者 ● シンガポール通貨監督庁(MAS)による監督を受ける Securities and Futures Act に基づく認可運用会社(LFMC)又は登録運用会社(RFMC) <p>②について</p> <p>包括免除を金融機関に限定しているのは、①国内外の業法等に基づく金融機関であれば、当局がその存在や活動を適切に把握できること、②その取引は、国の安全等に係る技術情報の窃取や事業活動の譲渡・廃止を目的としていないことから、典型的に国の安全等を損なうおそれがないと認められるとの考え方に基づくものです。</p> <p>上記の観点から、日本の投資家を対象としていない（適格機関投資家等特例業務の届出不要）場合については上記趣旨が妥当しないことから、包括免除を利用できる金融機関に含めることは適当ではないと考えられます。</p>
169.	<p>外国金融機関のうち、日本企業の100%子会社については、実質的には日本企業と同視できるため、そもそもの事前届出義務や事後報告義務の対象外とすべきである。</p> <p>理由：グローバルに展開する日系の運用会社の場合、顧客の所在国・地域に日本株の運用チームを配置していることがある。形式上は外国金融機関であっても、日本企業の100%子会社であれば、これらの海外の運用会社に対して上場株式等への一任運用を委託した場合であっても、外為法の趣旨からは事前届け出対象業種へ投資することが国の安全等を損なう恐れのある投資とは言えないと考えられる。また、上記に加え、上場企業の海外財務子会社等海外投資家であった顧客が事業再編の結果本社が存する日本にその住所を移す場合や、国内富裕層の海外ファミリーオフィスが日本に運用資産を移転する場合などにおいて、従前の投資一任契約を維持して海外の運用会社が運用を継続する場合も想定される。投資家も国内に存し、日本企業の100%子会社の海外運用会社が一任運用を行う場合には、更に外為法の趣旨からは事前届け出対象業種へ投資することにより国の安全等を損なう懸念が低減されると考える。</p>	<p>日本企業の子会社であっても、外国に設立された法人であれば、新法第26条第1項第2号の規定により外国投資家となります。これらの外国投資家が、当該設立国の法令等、外国の影響を受けることが排除できないことから、外国投資家として扱うことが必要であると考えております。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
170.	<p>海外の投資家が出資する「外国籍の投資信託」又は「SWF」について、日本において業法に基づき規制・監督を受けている国内系の運用会社が運用を一任されている場合、当該運用会社並びに一任元の「外国籍の投資信託」又は「SWF」は届出義務の適用対象外であるとの理解でよいか。</p> <p>理由：規制の対象が「外国金融機関」であるため、そもそも国内の金融機関等を親会社とする国内系の運用会社は、適用対象外であると考えられるため。また、その場合委託元である「外国籍の投資信託」又は「SWF」も併せて適用対象外となることを確認したいため。</p>	<p>貴見のとおり、外国投資家ではない国内運用会社に一任運用を委託しており、議決権等行使等権限も当該国内運用会社に委任されている場合は、一任運用を委託した外国投資家に届出等の義務はありません。</p>
171.	<p>銀行法や保険業法、信託業法、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律は、顧客や投資家の保護を目的とした法律であり、安全保障の観点から金融機関を規制・監督する法律ではない。これらの業法や、相当する海外の法令に基づき許認可等を受けていることをもって、原子力事業や送配電事業といった安全保障上、極めて重要な事業を行う企業の株式を、上限なく、また、上乘せ基準がかかることなく、取得可能な包括免除を許容することは、安全保障の観点で規制の抜け穴を生むものであり、問題ではないか。</p> <p>この点について、先般の第二百回国会で国内外の業法などの法令に基づく金融機関であれば、当局がその存在、活動をしっかり把握できるため、国の安全などを損なうおそれがないと認められるとの内容の答弁がなされているが、各国の金融当局はあくまで金融規制の観点から金融機関の存在、活動を把握するに過ぎず、金融機関を安全保障の観点から保証するものではない。また、各国の業法は内容も異なり得ることからも、安全保障の観点で金融機関を保証するには不十分となることを懸念する。</p> <p>包括免除を利用可能な外国金融機関は、少なくとも、各国の金融関係の業法による許認可等の有無で形式的に判断されるものではなく、安全保障の観点で支障を来すことのないよう、厳格に判断されるようお願いしたい。また、この判断のため、投資家からは必要な情報の報告を求め、実効性のあるモニタリングを行い、包括免除が適用されるもの以外の全ての投資家を含め、事後的に事前届出免除制度の基準を遵守していない事例を確認した際には、議決権の行使を無効化する等の措置を講じ、抜け穴のない制度設計をお願いしたい。</p>	<p>一般論としては、我が国の業法に基づき規制・監督を受けている、又は日本の業法に準ずる外国の法令に基づいて許認可等を受けている場合には、その許認可等を行っている外国の金融当局が、許認可等の対象となっている金融機関の存在、活動を適切に把握できることから、「外国において日本の業法に準ずる法令に基づき規制・監督を受けている外国金融機関」がその業として行う株式や議決権の取得の場合について事前届出の免除を認めています。したがって、かかる趣旨があてはまらない場合は包括免除の対象とはなりません。</p> <p>また、包括免除の対象となる外国金融機関であっても、事前届出免除制度の利用について免除基準の遵守が条件であることはその他の投資家と違いはありません。また、今般の改正により新たに届出が必要となる、会社の経営に重要な影響を与える事項に関し行う同意に係る届出は、その他の投資家と同様、外国金融機関についても免除の制度はありません。</p> <p>ご意見のような抜け穴が生じることのないよう、事前届出免除を利用して株式取得等を行った外国投資家には事後報告を求めるとともに、関係省庁が連携し、実効的なモニタリングに努めてまいりたいと考えております。</p>
172.	<p>命令案第3条の2第3項第5号において、管理型信託会社が除かれている理由は何か。管理型信託会社は政令第3条第1項第8号の適用により、政令の段階で届出義務が免除されることによるのか。</p> <p>同項第5号の最後の括弧書きで、信託業法第2条第2項に規定する信託会社が除かれている趣旨は何か。(命令案第3条の2第3項各号でこのような除外文言があるのは第5号だけである。)</p>	<p>貴見のとおり、管理型信託会社が行う株式又は議決権の取得は、新令第3条第1項第8号に該当すると考えられるため、第3条の2第3項第5号には掲げられておりません。</p>
173.	<p>外国法上の信託の法形式である投資ファンド（典型的にはユニット・トラスト）が日本株に投資する場合、現行法上は、(信託の受託者でなく)当該ファンドそのものが(あたかも独立した法主体として)外国投資家として株式取得につき事前届出を行っている例もあると理解している。</p> <p>しかしながら、信託形式の投資ファンドについては、信託の受託者（トラスティー）が法主体として扱われることが私法上の原則であることからすれば、受託者を株式取得の主体である外国投資家として扱うことも考えられる。この場合、命令案第3条の2第3項第5号の要件を満たす限り、同号規定の外国金融機関に当たると考えて良いか。</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、ご指摘のケースにおいて、トラスティーが新令第3条の2第3項第5号の要件を満たす限り、同号に規定する金融機関に該当すると考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
174.	<p>ファンドの GP が、投資運用業登録又は適格機関投資家等特例業務届出を行っている場合においても、株式取得をするのはファンドである。この場合、GP 単体名義での取得ではないが、ファンドによる株式取得が一般免除の対象となると理解して良いか。</p> <p>また、PE ファンドによる支配権取得取引に際しては、ファンドが直接株式を取得せず、買収 SPC を通じて行うことが通常であるため、買収 SPC を通じた株式取得についても一般免除の対象となるものとされたい。</p> <p>理由：ファンドによる買収実務に影響するため。</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、新令第3条の2第1項に該当しない外国投資家は、ファンドも含め、一般免除の対象となります。SPC が株式取得を行う場合についても同様です。</p>
175.	<p>・ Exemption conditions 取得時事前届出に係る免除基準について</p> <p>We understand that foreign financial institutions, including asset managers, are exempt from the requirement for prior notification for stock purchases (PN-SP) as long as they comply with the exemption conditions. However we believe that these conditions that investors do not nominate themselves or closely-related persons as board members (condition (a) on page 4) or propose at the general shareholders' meeting the transfer or disposal of the investee company's business activities in the designated business areas (condition (b)), appear inconsistent with the promotion of stewardship and good corporate governance in which the Japanese government has put a lot of effort into in the last few years.</p> <p>アセットマネージャーを含む外国金融機関は、免除基準を遵守する限りにおいて取得時事前届出の義務について免除が適用されるものと理解。しかしながら、(a) 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、(b) 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、との免除基準は、ここ数年間に日本政府が推し進めてきたステュワードシップ責任やコーポレートガバナンス推進に反すると考えている。</p> <p>We are also concerned about the additional conditions for some other investors, including sovereign wealth funds and public pension funds, with regard to their investments in companies in the 'core sectors', which appear to have been added recently. They will now have to file PN-SP if they are to make proposals, in a written form, to the executive board of the investee companies or board members requiring their responses and/or actions by certain deadlines (condition (c)). We believe this puts a significant burden to these shareholders and can be an obstacle to exercising shareholder rights. Letter writing to boards or management is a common practice in investor engagement with companies and the attempt to make the process more difficult is questionable. It should be noted that investor letters can be about a wide range of topics, including environmental, social and governance issues. We are not convinced that it is necessary to regulate such activities particularly if they relate to issues which could no way infringe national security, even at a company operating in a 'core' business sector.</p> <p>また、最近に新しく追加された、ソブリン・ウェルス・ファンドや公的年金基金を含む他の投資家がコア業種に属する会社への投資に係る上乗せ基準についても懸念がある。これらの投資家は、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う場合には取得時事前届出を提出しなければならない。このことは、株主に大きな負担を課し、株主の権利行使を阻害し得るものと考えられる。取締役やマネジメントにレターを送ることは投資家にとって会社とのエンゲージメントの一般的な方法であり、これを行うことを難しくすることは問題である。投資家からのレターは、環境、社会、ガバナ</p>	<p>In full respect of corporate governance, the FEFTA has been amended strictly from the perspective of national security or similar concerns, intending to prevent leakage of information relating to critical technologies and the disposition of important business activities.</p> <p>To further promote foreign direct investment, the amended Act introduces the exemption scheme for prior-notification for stock purchases. The conditions with which foreign investors need to comply in benefitting from exemption are limited to those truly necessary for the aforementioned objective. Foreign investors can take the following actions if prior-notification for these actions is filed and cleared:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Voting at the shareholder's meeting for nomination of the foreign investor itself or its closely related person as a board member of the investee company; and 2) Voting at the shareholder's meeting for a proposal, made by those foreign investors, to transfer or dispose the investee company's business activities in the designated business sector. <p>改正外為法は、コーポレートガバナンス改革を推進する日本政府の方針も踏まえつつ、国の安全等に関わる技術情報の流出や事業活動の喪失等を防止するために必要最小限の対応を行うものです。</p> <p>今回の改正においては、投資促進策として取得時事前届出免除制度を導入し、外国投資家が当該免除を利用する際に守っていただく基準を設けておりますが、株式取得後に外国投資家が①自ら或いは密接関係者が役員に就任する、②指定業種に属する事業の譲渡・廃止を株主総会に提案することも、事前届出を提出していただき審査を通過すれば可能です。</p> <p>General investors can benefit from exemption from prior notification in all designated business sectors, including core sectors if stock purchases are under 10 % and investors comply with the exemption conditions on core sectors' business activities. The objective of the exemption conditions on core sectors' business activities is strictly limited to address national security or similar risks; they are consistent with the government policy of promoting corporate governance.</p> <p>また、一般投資家について全ての業種への投資について事前届出を免除するため、コア業種への投資の場合でも、上乗せ基準を遵守する場合には、10%未満まで取得時事前届出を免除するものです。上乗せ基準は、事前届出免除制度の利用を可能とするに当たり、国の安全等を損なうおそれの大きいコア業種において、そうしたリスクに対応する目的からのみ設定したものであり、コーポレートガバナンス改革推進の方針に反するものではありません。</p> <p>The condition of "regarding business activities in core sectors, investors will not make proposals, in a written form, to the executive board of the investee companies or board</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>ス等、幅広いトピックが含まれ得る。こうした株主による行動、特に国の安全等を損なうことにつながらない内容であれば、コア業種に属する会社に対するものであっても規制される必要はないと考える。</p>	<p>members requiring their responses and/or actions by certain deadlines” applies to all such proposals on business activities in core sectors. Investors who intend to make such proposals will not be able to take advantage of exemption, but can proceed with making the proposals by submitting prior notification and obtaining clearance from the authorities.</p> <p>上乘せ基準のうち、「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。」については、コア業種に属する事業に関わるものは須らく該当することになります。この場合、事前届出免除は利用できませんが、事前届出を提出し、審査を通過すればこうした提案を行うことが可能となります。</p>
176.	<p>・ Foreign financial institutions 外国金融機関</p> <p>We note that the draft rules contemplate a “blanket exemption” from the prior-notification requirement for a range of foreign financial institutions. We would suggest that some further guidance is needed in order that foreign investors might accurately understand the scope and application of the blanket exemption. In particular, it would be helpful to have some clarification on the following points:</p> <p>広範な外国金融機関について事前届出義務を免除する「包括免除」が制度化されていると認識。外国投資家が、包括免除の対象範囲を正確に理解できるよう、当局からガイダンスを示していただけるよう、提案したい。特に、以下の点について明らかにしていただけると役立つ。</p> <p>The consultation document describes the blanket exemption as being available to foreign financial institutions “which are subject to regulations/supervisions under financial regulatory laws in Japan or other jurisdictions”. However, in December 2019, the Ministry of Finance delivered a presentation to foreign investors in which the exemption was described as applying to foreign investors that are subject to the laws of Japan “or equivalent legislative frameworks of foreign countries”. We note that the concept of equivalence does not appear in the consultation document in relation to the blanket exemption. Given this apparent change of policy, and its fundamental importance to determining the availability of the exemption, investors would welcome confirmation that it is indeed the intention that any foreign investor may avail of the exemption provided that it is subject to either regulation or supervision in its home jurisdiction.</p> <p>意見公募にあわせて公表されている資料では、包括免除が適用可能な外国金融機関は、“which are subject to regulations/supervisions under financial regulatory laws in Japan or other jurisdictions”と記載されている。他方、2019年12月に財務省が外国投資家に配布した資料では、that are subject to the laws of Japan “or equivalent legislative frameworks of foreign countries”と記載されている。意見公募にあわせて公表された資料には、日本の業法と同等な規制・監督を受けているという「同等な」という考え方がなくなっているが、包括免除の適用の可否に関わる非常に重要な点であるため、自国において規制・監督を受けている外国投資家は免除が適用されるという考え方であるか確認したい。</p>	<p>Foreign financial institutions are eligible for the blanket exemption, based on the understanding that (i) authorities can recognize existence and activities of these institutions in an adequate manner if they are authorized, registered, or licensed under relevant financial legal framework; and (ii) their investment activities can be deemed not intending to steal sensitive technology-related information or dispose/discontinue important business activities from the national security perspective, which allows such institutions to be regarded categorically not posing national security concerns.</p> <p>Foreign financial institutions that can use the blanket exemptions are stipulated in the Order. Such institutions should obtain permission, authorization, or license registration under equivalent or similar laws or regulations of Japan on securities firm, asset management companies, investment companies, banks, insurance companies, and trust companies.</p> <p>In the case of asset management companies, in light of the relevant legal framework and registration, the following are eligible for the blanket exemption:</p> <p>(i) registered investment advisor under the US Investment Advisers Act of 1940;</p> <p>(ii) Authorised Fund Manager (AFM) and Alternative Investment Fund Manager (AIFM), which are regulated and authorized by the UK Financial Conduct Authority;</p> <p>(iii) asset manager who obtains Type 9 (Asset Management) License under the Hong Kong Securities and Futures Ordinance and who is regulated by the Securities & Futures Commission; and</p> <p>(iv) Licensed Fund Management Company and Registered Fund Management Company Under the Securities and Futures Act regulated by the Monetary Authority of Singapore (MAS).</p> <p>包括免除については、外国金融機関が利用可能となっておりますが、これは①国内外の業法等に基づく金融機関であれば、当局がその存在や活動を適切に把握できること、②その取引は、国の安全等に係る技術情報の窃取や事業活動の譲渡・廃止を目的としていないことから、典型的に国の安全等を損なうおそれがないと認められるとの考え方に基づくものです。包括免除の対象となる外国金融機関の詳細は、新命令に規定していますが、概要、外国において、日本の証券会社、運用会社、投資法人、銀行、保険会社、又は信託会社を規制する法律に相当する法律に基づいて許認可等を得ている必要があります。</p> <p>運用会社を例にとると、対応する法令及び登録の内容等を踏まえれば、以下のライセンスを得て、投資運用を行うものは、「相当する法令の規定により許認可等を受けて投資運用業に類する事業を営むもの」に該当すると考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
		<ul style="list-style-type: none"> ● 米国 the Investment Advisers Act of 1940 に基づいて登録を受けた Investment Adviser ● 英国金融行為監督機構 (FCA) の認可及び規制を受ける、 Authorised Fund Manager (AFM) 及び Alternative Investment Fund Manager (AIFM) ● 香港証券先物委員会(SFC)による監督を受ける Securities and Futures Ordinance に基づく Type 9 (Asset Management) License を受けた者 ● シンガポール通貨監督庁(MAS)による監督を受ける Securities and Futures Act に基づく認可運用会社 (LFMC)又は登録運用会社(RFMC)
177.	<p>・ Foreign financial institutions 外国金融機関</p> <p>It is not fully clear to us whether the blanket exemption is available in the case of an investment held by, and in the name of, a fund vehicle, as opposed to one held by an asset management company. The consultation refers to one type of investment vehicle, whose English-language rendering is unclear. Investors would welcome confirmation as to whether all or only some forms of fund vehicle are eligible for the blanket exemption. To the extent that the concept of “equivalence” might have been retained, an explanation of its application in the context of fund vehicle eligibility would also be helpful. However, given the multiplicity of fund vehicle types and structures, we would ask that you consider adopting a simplified approach in such cases. To that end, we would suggest that a “look-through” approach be adopted, such that the eligibility of a fund vehicle should be determined by looking-through the vehicle to its investment manager and determining eligibility by reference to the status of the investment manager.</p> <p>投資した株式がファンドの名義で保有される場合、もしくは運用会社の名義で保有される場合、それぞれのケースで包括免除が適用可能であるかについて明らかではない。意見公募においては、一つのタイプの投資商品だけを表現しており、不明確である。全ての又は特定の投資商品のみが包括免除の対象であるのかについて明らかにされることを望む。「同等な」という考え方に関わるが、ファンド形態を通じた投資への包括免除の適用性について説明があれば役立つ。他方、ファンドの形態は複数あるため、簡単な方法を採用することを求める。そのためにも、ファンド形態をとっている投資家について包括免除の適用可否の判定において“look-through” approach を採用することを提案する。</p>	<p>It is not clear what “look-through” approach means, but we would like to thank you for your suggestion.</p> <p>“look-through” approach が具体的にどのようなものか定かではないため回答はできませんが、ご提案ありがとうございます。</p>
178.	<p>・ Foreign financial institutions 外国金融機関</p> <p>We feel that there might be a need to further clarify the scope of the blanket exemption and the “regular exemption”, and to explain the possible interaction between each in certain circumstances, as follows:</p> <p>包括免除と一般免除の対象範囲を明らかにするため、特に以下のそれぞれの状況について説明を求める。</p> <p>① First, while recognising that the policy intent is that pension funds and sovereign wealth funds should look for exemption under the regular rather than blanket exemption regime, it is nevertheless the case that some such funds are regulated financial institutions in their own right. For example, some pension funds have established and own investment management entities, licensed and supervised by the regulators in the jurisdictions in which they conduct investment business, to invest on behalf of the pension fund in question. It is not clear to us whether a regulated investment management business of this</p>	<p>① SWFs that are deemed to pose no risk to national security are eligible for the regular exemption if accredited by MOF. 国の安全等を損なうおそれのない SWF や公的年金基金については、個別に認証を付与し、一般免除の対象となります。</p> <p>② The rationale behind the concept of the threshold linking to the voting shares is that shareholders can influence on the investee companies’ business activities through its voting powers. FEFTA is structure that a certain level of such voting powers has to be monitored and screened from the perspective of protecting national security. It is assumed that voting rights of one company and they are pertaining to one shareholder, but a part of that voting rights can be exercised by an asset management company as opposed to the rest of voting rights which are retained by the shareholder. Although the assumed case is a complex, it is rationalized that the rules under FEFTA focuses attention on how much of each investor’ shareholdings and voting rights, and the investment will be screened in terms of potential impacts, threats, or</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>kind would be able to access the blanket exemption or whether it falls to be treated as an extension of the pension fund and therefore that it is the regular exemption regime that is applicable to it.</p> <p>年金基金とソブリン・ウェルス・ファンドは包括免除ではなく一般免除の適用可能性を探るといふ考えだと認識しているが、年金基金やソブリン・ウェルス・ファンドの中に規制・監督に服している金融機関がある。例えば、いくつかの年金基金は投資運用団体を設立し、年金基金の代理として、投資事業を行っている国・地域の規制・監督機関から許認可を受けたり、監督を受けたりしている。このような場合、包括免除が適用され得るか、それとも一般免除が適用されるのか、明らかではない。</p> <p>② Secondly, in respect of its shareholding in any given public company, a regulated investment manager might have the right to determine how to exercise the voting rights attached to some, but not all, of the shares that it holds in that company. In other words, it might be the case that some of the investment manager's clients have retained the right to make decisions about voting, but others have not. It appears to us that this gives rise to a situation in which the regulated investment manager can avail of the blanket exemption only in respect of the shares over which it exercises voting control. As a result, the shares held in its name but subject to voting control by its client will need to be notified to the Bank of Japan by the client where they constitute more than 1% of share capital, unless an exemption is available. It is entirely possible that the client will not be a regulated financial institution, and will not be able to access the blanket exemption in its own right. As a consequence of the Ministry's policy decision that the obligation to notify should flow from the right-to-vote shares, it may be that some parts of the shareholding held by an investment manager will be subject to the blanket exemption regime, some to the regular exemption regime, and some that are unable to be brought within any kind of exemption. We have serious doubts about whether this arrangement is operationally feasible for both investment managers and their clients.</p> <p>公開会社の株主の場合、規制・監督に服している運用マネージャーが議決権行使権限を有していて、しかしながら、当該会社との関係ではすべての株式についてではない。運用マネージャーの顧客が議決権行使権限の一部を保有し、一部を運用マネージャーに一任している場合である。この場合、規制・監督に服している運用マネージャーが議決権行使権限を任されている部分の株式についてのみ包括免除が適用され、名義は運用マネージャーであるが議決権行使権限が顧客に残っている場合には、届出免除が適用されない限り、当該顧客によって取得時事前届出が提出されなければならないものと理解。このような場合を想定すると、顧客は規制・監督に服している金融機関ではない場合があり得て、包括免除の対象にはならない。このように議決権行使権限が誰に属するかによって届出義務が決定されることで、ある株主が保有する株式のうち、一部の株式は包括免除の対象たる運用マネージャー、他の部分の株式は一般免除か免除対象外として分けられるということがあり得る。こうした制度が実行可能性について疑問がある。</p>	<p>consequences if that voting powers are negatively exercised.</p> <p>株式に付随する議決権行使権限が誰にどのように帰属するかによって保有等議決権の合算を考える背景は、株主が議決権を通じて、投資先企業に影響を与え、国の安全等が損なわれるおそれにつながり得るケースを審査にかからしめるという考えに基づいています。仮に、ある会社の株式について、外国投資家が保有する株式のうち、一部を asset management company に一任運用、一部は外国投資家自らが議決権を行使する場合、別々の投資家に合算されることがあります。これは、各投資家が保有し、行使できる議決家の割合によって投資先企業への影響の度合いは異なることから、そうした点に着目して審査にかからしめる案件かどうかのための閾値として規定する考えと整合的です。</p>
179.	<p>・ Foreign financial institutions 外国金融機関</p> <p>The English-language explanatory document does not appear to address the case in which a listed or unlisted foreign corporate (which is not a regulated financial institution) acquires a shareholding in excess of 1% of a public company and retains</p>	<p>Non-financial foreign corporates are eligible for the regular exemption.</p> <p>外国の非金融機関の上場企業は、一般免除を利用可能です。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>the right to exercise the voting rights attached to those shares. It appears that the listed foreign corporate would be unable to access any type of pre-notification exemption. Were that to be the case, many foreign investors would question why an exemption is apparently to be made available to a foreign financial institution regulated in any country, but no exemption is to be available to a listed non-financial foreign corporate in any country. It would be helpful to receive confirmation as to the position of listed non-financial corporates under the new FEFTA rules in circumstances in which those corporates retain voting power over their shares.</p> <p>英語の説明資料には、金融機関ではない上場・非上場の外国企業が日本の上場会社の株式を保有割合1%以上を取得する場合で議決権行使権限を保有する場合についての説明がない。外国の非金融機関の上場企業は、いずれの類型の免除も利用できないようであるが、なぜ、いずれかの国で規制・監督を受けている外国金融機関は免除が受けられて、外国の上場企業は免除を受けられないのか疑問である。外国投資家が、議決権行使権限を保有している外国の非金融機関の上場企業である場合の扱いについて説明を求める。</p>	
180.	<p>“Blanket Exemption” for foreign financial institutions 外国金融機関に適用される包括免除</p> <ul style="list-style-type: none"> Requirements regarding discretionary investment management as it relates to “management of shares by mandate pursuant to a discretionary investment management agreement or other agreement” and “voting rights exercisable pursuant to a discretionary investment management agreement or other agreement” under Article 26(2)(iii)(iv) of the FEFTA. <p>改正法第26条第2項第3号「投資一任契約その他の契約に基づき他のものから委任を受けて株式の運用をする場合」及び第4号「投資一任契約その他の契約に基づき行使することができる議決権」と規定されている。</p> <p>Under the proposed Cabinet Order, the Blanket Exemption covers shares or voting rights acquired or managed by qualified foreign financial institutions.</p> <p>However, the proposed definitions and requirements of “discretionary investment management agreement or other agreement” used to define the scope of such exempt transactions and activities generally require that the underlying investor having absolutely no ability to exercise or direct the exercise of voting rights and other shareholders’ rights.</p> <p>The scope of “discretionary investment management” should be expanded to allow the underlying investor to retain the right to direct how voting is made and to provide instructions to the manager as to how voting rights should be exercised in limited circumstances where national security concerns are not implicated (i.e., circumstances other than the those involving nomination of a Board member, disposition of a business or a subsidiary within the designated sectors or access to Non-Public Technology Information).</p> <p>新令においては、包括免除は適格性を有する外国金融機関によって取得又は運用される株式若しくは議決権を対象としている。しかしながら、規定案による定義によると、「投資一任契約その他の契約」という用語が使われ、元の投資家による議決権の行使又はそれに係る指図権、及び他の株主の権利を有しないことを求めている。元の投資家が議決権の行使に指図をできる権利や、運用マネージャーに対して国の安全等に関わりの無い限られた場合（すなわち、役員候補の推薦や重要事業や子会社の譲渡、非公開技術情報へのアクセスに関わらない場合）において議決権行使の指図を行うことができる場合であっても、「一任運</p>	<p>If foreign investors delegate execution of voting rights to asset management companies with the companies’ full discretion, the obligation of prior-notification will rest with the asset management companies. If the assets management companies are “foreign financial institutions”, the companies are eligible for the blanket exemption.</p> <p>In general cases, if there is an entity who retains a part of the authority of exercising voting rights, the entity will be subject to the prior-notification requirement since it is fall within the definition of the acquisition of the authority for exercising voting rights in accordance with the Cabinet Order, Article 2, Paragraph 16 (v). At the same time, if the investor who originally holds the voting rights of the stocks and still retains a part of voting rights, that investor is also subject to prior-notification requirement.</p> <p>The rationale behind the concept of the threshold linking to the voting shares is that shareholders can influence on the investee companies’ business activities through its voting powers. FEFTA is structure that a certain level of such voting powers has to be monitored and screened from the perspective of protecting national security.</p> <p>外国投資家が資産運用会社への一任運用を行う場合、議決権等行使等権限が資産運用会社に移転されるため、当該資産運用会社が届出義務を負うことになり、当該資産運用会社が外国金融機関に該当すれば包括免除の対象となります。</p> <p>実質的に議決権を行使することができる権限又は議決権行使を指図することができる権限を一部でも有しているものがある場合については、当該権限の一部を有しているものは新令第2条第16項第5号の議決権行使等権限の取得を行っているものとして届出の対象となります。またこのようなケースにおいて、本来の議決権保有者がその行使権限を一部でも留保している場合については、当該保有者の届出義務は解除されないと考えられます。</p> <p>株式に付随する議決権行使権限が誰にどのように帰属するかによって保有等議決権の合算を考える背景は、株主が議決権を通じて、投資先企業に影響を与え、国の安全等が損なわれるおそれにつながり得るケースを審査にかからしめるという考えに基づいています。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>用」されている範囲に含めるべきである。</p> <p>Reason: One of the core rights that an investor receives when acquiring shares in a public company is the right to vote shares in favor or against the election of directors, approval of director compensations or important transactions that may have a significant impact on that shareholders' interests including matters such as M&A transactions. The voting of shares is the primary way in which a shareholder can express their appreciation or disapproval of the actions of the management of a company. Voting of shares is the major "signal" to management concerning the satisfaction of capital providers with the performance of management each fiscal year. Regulations limiting the ability of shareholders to exercise this right should be drafted as narrowly as possible and the availability of an exemption from prior notifications should not be conditioned on the non-exercise of any voting rights. Investors should be able to exercise their right to vote by instructing an asset manager in all circumstances other than voting on those specific matters that are prohibited under the Blanket Exemption.</p> <p>理由： 株主が公開会社の株式を取得した際に得る重要な権利の一つは、役員を選解任、役員報酬の承認、M&Aのような株主にとって大きな影響を及ぼしうる事項に係る重要な取引について投票することである。 議決権行使による投票は、株主が企業のマネジメントが行う行動に賛否を示すための基本的な方法である。議決権行使による投票は、毎年度のマネジメントのパフォーマンスに対し、出資者が満足度を示す重要なシグナルである。株主が権利行使する力を制限する規制はできるだけ限定的に検討されるべきであり、取得時事前届出の免除を、株主が議決権を行使しないことの要件とすべきではない。包括免除のために禁止されている同意行為以外のことについては、投資家が、いかなる状況においても運用マネージャーに対して指図することにより議決権を行使できるようにすべきである。</p>	
181.	<p>“Blanket Exemption” for foreign financial institutions • Scope of transactions and activities covered by the Blanket Exemption – proprietary trading/customer account trading 外国金融機関に適用される包括免除 ・ 自己勘定/顧客勘定で行う取引</p> <p>Under the proposed Cabinet Order, the scope of the Blanket Exemption includes certain transactions and activities of the Inward Foreign Investments engaged in “as business” by qualified foreign financial institutions. The scope of such transactions and activities should include qualified foreign financial institutions' proprietary trading activities as many foreign investors had understood that all such activities would be covered. Please confirm that the scope of trading by qualified financial institutions with which the Blanket Exemption can be used generally covers broad proprietary trading activities of those financial institutions (trading by those financial institutions as principal).</p> <p>新令の規定によると、包括免除の対象は、金融機関が「業として」行う取引や行為と定められている。当該取引や行為には、適格性を満たす外国金融機関が自己取引により行うものが全て含まれると理解している。この点、適格性を満たす外国金融機関が行う自己勘定の取引が広く包括免除の対象となることを確認したい。</p>	<p>Foreign financial institutions are eligible for the blanket exemption, based on the understanding that (i) authorities can recognize existence and activities of these institutions in an adequate manner if they are authorized, registered, or licensed under relevant financial legal framework; and (ii) their investment activities can be deemed not intending to steal sensitive technology-related information or dispose/discontinue important business activities from the national security perspective, which allows such institutions to be regarded categorically not posing national security concerns.</p> <p>Foreign financial institutions that can use the blanket exemptions are stipulated in the Order. Such institutions should obtain permission, authorization, or license registration under equivalent or similar laws or regulations of Japan on securities firm, asset management companies, investment companies, banks, insurance companies, and trust companies. Proprietary trading activities by these institutions as a normal course of business are eligible for the blanket exemption.</p> <p>包括免除については、外国金融機関が利用可能となっておりますが、これは①国内外の業法等に基づく金融機関であれば、当局がその存在や活動を適切に把握できること、②その取引は、国の安全等に係る技術情報の窃取や事業活動の譲渡・廃止を目的としないこ</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>Reason: To clarify the scope of the Blanket Exemption. Proprietary trading by investment banks, family offices, personal investment companies and similar “private” sources of capital not delegated to a separate manager constitute an important source of capital to Japanese public companies.</p> <p>理由： 包括免除の対象範囲を明らかにしたいため。 投資銀行、ファミリーオフィス、個人による投資会社、及びその他の同様の自己資金を運用しているものであって、他の運用マネージャーに運用が委任されていない自己取引について。</p>	<p>とから、典型的に国の安全等を損なうおそれがないと認められるとの考え方に基づくものです。包括免除の対象となる外国金融機関の詳細は、新命令に規定していますが、概要、外国において、日本の証券会社、運用会社、投資法人、銀行、保険会社、又は信託会社を規制する法律に相当する法律に基づいて許認可等を得ている必要があります。こうした金融機関が行う通常の自己勘定取引が、包括免除の対象となります。</p>
182.	<p>“Blanket Exemption” for foreign financial institutions</p> <ul style="list-style-type: none"> • Scope of qualified financial institutions – United States exempt reporting advisers <p>外国金融機関に適用される包括免除 ・適格性を満たす金融機関による取引に係る事前届免除の範囲</p> <p>The definition of a financial institution eligible for exemption from prior notification under this Section appears to require that such institution is “licensed” as a financial intermediary in the foreign jurisdiction.</p> <p>The definition appears to anticipate that the financial intermediary will have received such license from a foreign regulator in a formal registration procedure.</p> <p>取得時事前届出の免除が適用可能な外国金融機関の定義によると、そのような金融機関は外国において金融仲介業の許認可を受けていることが必要であると考えられる。そして、金融当局による正式な手続きを経て許認可等を受けたものが対象であると考えられる。</p> <p>However, certain managers in foreign jurisdictions operate under “exemptions” from formal license application proceeding with the regulator. Rather, these firms, while exempt from obtaining a “license” are required to report periodically to regulators in their home jurisdiction regarding their activities for investors and to comply with various limitations on the scope of their discretionary investment activities and the manner in which they may offer their services (in many cases compliance with these restrictions may be more onerous than would be the case where a “license” is granted in another jurisdiction.</p> <p>These firms are considered to be “regulated in the market” and it has been assumed that such firms would also be eligible for the “financial institution” exemption under this definition.</p> <p>しかしながら、外国における特定の運用マネージャーは、正式な許認可等の手続きを免除されて事業を営んでいるものが存在する。これらの会社は、許認可等を受けることが免除されているものの、定期的に当局に対して事業活動に関する報告を行う義務が課せられており、一任運用業やその他の事業サービスにおいて制限がかけられている。(多くのケースでは、そのような制限は、許認可等を受けて事業活動を行うことに比べて負担が課せられている。) これらの会社は市場に規制されているとみなされ、免除が適用可能な金融機関の資格を満たすものと考えられる。</p> <p>Please confirm.</p> <p>For example, so-called “exempt reporting advisers” in the United States are investment managers that are not officially registered as “Advisers” under the Investment Advisers Act of 1940 of the United States (the “Advisers Act”), however are relying on certain specific exemptions thereunder, requirements of which include filing of designated forms called Form ADVs pursuant to the Advisers Act and regulations thereunder.</p>	<p>Foreign financial institutions are eligible for the blanket exemption, based on the understanding that (i) authorities can recognize existence and activities of these institutions in an adequate manner if they are authorized, registered, or licensed under relevant financial legal framework; and (ii) their investment activities can be deemed not intending to steal sensitive technology-related information or dispose/discontinue important business activities from the national security perspective, which allows such institutions to be regarded categorically not posing national security concerns.</p> <p>包括免除については、外国金融機関が利用可能となっておりますが、これは①国内外の業法等に基づく金融機関であれば、当局がその存在や活動を適切に把握できること、②その取引は、国の安全等に係る技術情報の窃取や事業活動の譲渡・廃止を目的としないことから、典型的に国の安全等を損なうおそれがないと認められるとの考え方に基づくものです。</p> <p>We recognize that certain jurisdictions allow investment management companies to conduct investment management business by reporting or notifying to the authorities, without registration, authorization or licensing. However, we cannot assume the activities of such investment management companies are under supervision of financial institutions nor recognize existence and activities of financial institutions properly. Hence, we do not believe that such investment management companies should be eligible for the blanket exemption. In the case of ADV filers or “exempt reporting advisers” under the Investment Adviser Act of 1940, it seems that they are not required to report to the authorities upon the inception of the business, and regulations applicable to such exempt reporting advisor seem to be relaxed in comparison to the registered investment advisors. The understanding above does not apply to ADV filers or “exempt reporting advisers”.</p> <p>この点、「届出」や報告を行ったうえで行う運用業に類する事業を行う形態があることは認識していますが、各国の法制度によりその規制の内容の監督の程度が異なり、外国の金融当局が、許認可等の対象となっており、金融機関の存在、活動を適切に把握できる態勢となっているかの判断がつかい兼ねることから、一律に包括免除の対象とすることは適当でないと考えられます。また、Investment Advisers Act 上の“exempt reporting advisor” (ADV Filer) については、事業開始の段階で届け出が求められているわけではなく、規制内容についても登録を行っているものに比べて相当程度緩和されているとみられることから、上記の趣旨は該当しないと考えられます。</p> <p>In addition, ““Permission, Approval etc.”(kyoninka-tou)” under the Administrative Procedure Act of Japan shall mean</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>These Form ADVs submitted by exempt reporting advisers are posted by the Securities Exchange Commission of the United States (the “SEC”) on its website, thereby these exempt reporting advisers being recognized as advisers relying on these specific exemptions by the SEC, the regulatory authority equivalent to the Financial Services Agency of Japan; as such, such exemptions are benefits for which one applies pursuant to laws and regulations, and therefore consistent with the definition of “Permission, Approval, etc.” as defined in Article 2(iii) of the Administrative Procedure Act.</p> <p>以下の点を確認したい。</p> <p>例えば、米国において「登録免除投資助言業者“exempt reporting advisers”」と呼ばれる業者は、運用マネージャーであるが、正式には米国 Investment Advisers Act に基づく投資助言業者としての許認可等を受けていない。しかしながら、Form ADVs と呼ばれる指定様式に基づく報告義務を含む履行義務を負っている。「登録免除投資助言業者」により提出される ADV s 報告は米国 SEC により SEC のウェブサイト上で公表されるため、SEC により許認可等を得ることを免除され活動している「登録免除投資助言業者 “exempt reporting advisers”」であることが明らかであり、これは日本の金融庁による規制権限と同等である。そのような許認可等の免除は、法令の規定に基づくものであり、日本の行政手続法第 2 条第 1 項第 3 号が規定する「許認可等」に相当するものと考えられる。</p> <p>Reason 理由</p> <p>Among the most significant investors in Japanese public equity securities are United States and other jurisdictions’ managers that may be exempt from obtaining formal license registration to engage in their investment management activities (based on their client sophistication, number of clients, etc.) but are “regulated in the market”.</p> <p>日本の公開株式の相当割合を取引する投資家は、米国及び他の外国において正式な許認可等を受けることを免除された、しかし市場によって規制されている投資家であることが考えられる</p> <p>That is, their conduct and scope of business is defined by (a) the scope and conditions of the exemption under which they operate and (b) the types of regulatory filings they are required to make with relevant regulators of the jurisdictions in which they operate.</p> <p>A good example of this are managers that are not required to obtain licenses under the Advisers Act but must file a “Form ADV” with the SEC and must comply with detailed regulations, including reporting, in connection with their investment operations. These firms are, accordingly, viewed as being “regulated in the market” even without having to seek a registration or license from their regulator.</p> <p>We believes that it was intended for the financial institutions exemption in the FDI Order to apply to these firms as well in order to ensure that they could avoid the burdensome task of filing prior notifications under FEFTA.</p> <p>Unfortunately, under the current drafting of the FDI Order this treatment is not sufficiently clear and we seek clarification and confirmation on this point. We believe this is consistent with the intent of the Proposed Regulation which specifically permits managers relying on Special Business Activities for Qualified Institutional Investors and etc. under Article 63 of the Financial Instruments and Exchange Act.</p> <p>これは、当該「登録免除投資助言業者“exempt reporting</p>	<p>“permission, approval, license, or some other Disposition by an administrative agency granting some benefit to the applicant” and the “exempt reportin advisor” is not interpreted as the one who obtain equivalent to “Permission, Approval etc.”.</p> <p>なお、行政手続法第 2 条第 1 項第 3 号が規定する「許認可等」とは、行政庁の許可、認可、免許その他の自己に対し何らかの利益を付与する処分を意味するところ、ご指摘のケースは、「許認可等」に相当するものを受けたものには該当しないと考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>advisers”」の業務範囲として、(a)許認可等の免除を受ける場合の範囲と条件、(b)「登録免除投資助言業者」が規制に従って報告するものが規定されている。例を挙げると、Advisers Actの下、許認可等を得ることが求められていない運用マネージャーであって、SECに対し Form ADV の報告義務及び投資運用業に関するその他の義務が課せられているものがある。これらのものは、規制当局から許認可等を受けていないが、市場に規制されているものとみなされる。新令により規定される外国金融機関に適用される免除を設けている考えは、これらの企業にも当てはまると考えられ、外為法における事前届出の負担を課さないことが適当であると考えられる。しかしながら、現在の新令の条文案では十分に明確ではなく、この点について確認したい。このような考えは、Financial Instruments and Exchange Act.63 条に規定する Special Business Activities for Qualified Institutional Investors and etc.を行っている運用マネージャーに免除を適用可能とする考えと整合的であると考えられる。</p>	
183.	<p>Regulated Funds of All Legal Forms Should be within the Scope of the Financial Institution Exemption いかなる法形態で規制されているファンドでも包括免除が適用可能な外国金融機関に含められるべき。</p> <p>In our December 2019 letter, we requested that regulated funds be included within the scope of the exemption for foreign financial institution (FFI). As stated in the MOF PPT, the MOF has included within the FFI definition "trust companies" and "registered corporate-type investment trusts" that are subject to regulation/ supervision under financial regulatory laws in Japan or other jurisdictions. The draft FFI definition individually lists certain types of entities and financial institutions with references to Japanese law. This proposal has the effect of including within the scope of the definition only foreign entities that conduct an analogous business and have the same legal structure. Therefore, the proposed FFI definition would include only certain regulated funds while excluding others based on their legal form. This different treatment could occur even for regulated funds that are domiciled in the same home jurisdiction and subject to the same national law governing regulated funds.</p> <p>規制に服しているファンドは免除適用可能な外国金融機関に含められるべきと求めてきた。財務省公表失了によると、外国金融機関には、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・監督を受けている運用型信託会社、登録投資法人（会社型投資信託）が含まれるとされている。外国金融機関の定義に関する規定案では、日本の業法を引用しつつ、金融機関の特定の分類を挙げている。このことは、同じ国・地域に所在している、規制に服しているファンドの間でも異なる扱いが生じることを意味する。</p> <p>Because many jurisdictions permit regulated funds to be organized in various legal forms, we believe their ability to rely on the FFI definition should not turn on their legal structure but rather on whether or not they are substantively regulated in their home jurisdiction. For example, the US Investment Company Act of 1940 (ICA) does not require a fund registered under the ICA to be organized in any particular corporate form. Rather, the decision of legal form is based upon the selection of the US state in which the adviser determines to form the fund. Most US registered funds are organized in the states of Maryland (as corporations with a board of directors), Massachusetts (as a business trust with a board of trustees), or Delaware (as a statutory trust with a board of trustees). Regardless of the legal form, regulated funds in the United States</p>	<p>The Order stipulates that registered investment companies equivalent or similar to those authorized, registered or licensed under the relevant Japanese law are eligible for the blanket exemption. With regard to the types of the registered investment companies, legal personality is not required. Taking the legal requirements under the FEFTA and the substance of the authorization/registration into account, the followings will be eligible for the blanket exemption:</p> <ul style="list-style-type: none"> Registered investment companies established pursuant to the Investment Company Act of 1940, United States Common funds or unit trusts managed by investment companies or Managed Companies and authorized in EU member states pursuant to Undertakings for the collective investment in transferable securities (UCITS) - Directive 2009/65/EC) <p>新命令では、包括免除の対象として、日本の関連する法律に基づく登録投資法人に類するものであって、外国の法令に基づく許認可等を受けているものを規定しています。登録投資法人に類するものとしては、必ずしも法人格を有することを求めていません。対応する法令及び登録の内容等を踏まえれば、以下のライセンスを得て、設立された法人たる社団又は権利能力のない社団については、「相当する外国の法令の規定に準拠して設立された法人たる社団又は権利能力のない社団」に該当すると考えられます。</p> <ul style="list-style-type: none"> 米国の the Investment Company Act of 1940 に基づいて設立された登録を受けた investment company 欧州連合の Undertakings for the collective investment in transferable securities (UCITS) - Directive 2009/65/EC) に基づき、EU 加盟国で認可を受けた、investment company 又は Management Company によって管理される Common fund 若しくは Unit Trust

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>are subject to the same substantive provisions under the ICA.</p> <p>多くの国・地域で、様々な法形態の下、規制に服するファンドが存在するため、外国金融機関の定義は法令の構造に着目するのではなく、実質的に規制に服しているかで判断されるべきものとする。例えば、米国の Investment Company Act of 1940 は、ファンドに対し、会社形態の組織設立を求めている。米国内では州によって異なる。米国におけるほとんどの登録ファンドは、メリーランド州、マサチューセッツ州、デラウェア州で組成されている。法令に基づく組織形態に限らず、米国で規制に服しているファンドは米国の Investment Company Act of 1940 の下で同様の位置づけとなっている。</p> <p>Similarly, funds domiciled in the European Union and regulated under the UCITS Directive (EU Directive 2009/65/EC, as amended) may take a number of different legal structures depending on the organizational form selected by their promoters (i.e., a common fund, trust or corporate investment company structure) and the legal structures available in a particular Member State of the European Union. Regardless of their legal form, all UC ITS must adhere to the regulatory framework applicable to UCITS in that jurisdiction.</p> <p>同様に、EU に所在するファンドで UCITS Directive の下で規制に服しているファンドは、法令上多くの異なる形態をとる。法体系に関わらず、すべての UCITS に規制枠組みが適用される。</p> <p>We therefore respectfully request that the MOF reconsider its drafting approach with respect to regulated funds and explicitly include regulated funds within the FFI definition. Instead of including within the definition of FFI entities that have an analogous legal form to Japanese funds, a more appropriate analysis would be to include within the FFI definition all funds that, like the specified Japanese funds, are substantively regulated in their home jurisdiction to make them eligible for public sale to retail investors (e.g., regulated funds). Generally, regulated funds are comprehensively- regulated investment vehicles subject to substantial regulation in the jurisdiction in which they are domiciled, reflecting common principles that the International Organization of Securities Commissions (IOSCO) has developed. Because regulated funds invest according to the fund's stated investment principles and objective and are otherwise constrained in their actions, they are highly unlikely to pose any risk to national security. Like asset managers, they should be treated as FFIs for purposes of the FFI exemption.</p> <p>外国金融機関の定義に、規制に服しているファンドを含むことを明確にする規定案の見直しを求める。日本のファンドに類似の法体系で規制されているものを含む代わりに、日本のファンドのようにリテール投資家に公開売り出しを行うことができ、自国で規制されているファンドを含むべきである。一般的に言えば、IOSCO が策定したコンプラインシブルを反映し、自国で規制に服している。規制に服しているファンドは、投資原則に従って運用しており、行動が制約されているため国の安全等のリスクを生じることが考えられない。アセットマネージャーのように、それらのものは免除が適用される外国金融機関と同じように扱われるべきである。</p>	
184.	<p>Articulate All Applicable Conditions for Using the FFI or General Investor Exemptions</p> <p>外国金融機関又は一般投資家に適用される取得時事前届出の免除基準を明確にすべき</p> <p>The MOF PPT specifies on page 4 the conditions with which foreign investors - whether FFIs or general investors - must</p>	<p>The exemption conditions are stipulated in the Public Notice regarding the conditions for exemption on prior-notification for stock purchases, and no other conditions will be applied.</p> <p>取得時事前届出の免除基準は、「対内直接投資が国の安全等に係る対内直接投資に該当しないための基準を定める告示」で規定されており、それが全てとなります。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>comply to rely on their respective exemption. Based on the MOF PPT and our prior discussion with MOF, we understand that these are the only applicable conditions.</p> <p>Additional conditions, particularly if they are not clear, would greatly lessen the usefulness of the exemptions. We respectfully request that the MOF clearly state any and all applicable conditions in the final rules (including in any English translation).</p> <p>財務省公表資料では、外国金融機関又は一般投資家に適用される免除基準が記載されている。当該公表資料及び過去の財務省との議論によると、これらは適用される基準であると理解している。特に上乗せ基準について、明確でなければ、取得時事前届得免除の使い勝手を失わせる。最終規定案における基準案の全てについて説明してほしい。</p>	
No	新令第3条の2第2項第4号	
185.	<p>制度上のピンホール等を通じて権利を濫用的に行使する外国投資家が現れた際は、新令第3条の2第2項第4号の包括的規定、すなわち「事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為を行うことを目的とする対内直接投資等」の定めが、今回の改正法の趣旨に反する濫用的な権利行使を防止・抑制する一つの大事な拠り所になると理解しています。</p> <p>したがって、この規定の適用・運用においては、今般の立法過程において、事業会社側から出されました数々の懸念点に十分ご配慮を賜り、厳格かつ適切に運用いただきたく存じます。</p>	<p>新令では、外国金融機関や一定の一般投資家の投資について広く事前届出の免除を認めていますが、これは外国金融機関がその業務として行う投資や、一定の基準を遵守した一般投資家の投資については、国の安全等の観点から重要な事業の存続に影響を及ぼすことが想定されないとの考え方に基づくものです。</p> <p>ご指摘の新令第3条の2第2項第4号の規定は、指定業種の事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為を行うことを目的とする投資を行う場合は、上記の事前届出免除を認めた前提が成り立たないことから、事前届出免除の対象外とすることを規定しているものです。</p> <p>本規定の適用にあつては、投資対象となる事業の内容、投資家が行う行為の態様、投資家が行うことを想定している行為が事業の実施に与える影響の蓋然性について、個別具体的な事情を勘案して判断することになります。例えば、外国投資家が、発行会社に対し、指定業種のうち国の安全等の観点から継続的かつ安定的な実施が求められる事業の縮小を行うことに繋がる提案をすることを目的として、財務や事業の方針の決定に対して重要な影響を与えることが可能な程度の株式を取得することにより、その株式所有に伴う影響力を背景に発行会社において提案内容を実現せざるを得ないことになると認められる場合は「事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為を行うことを目的とする対内直接投資等」に該当すると考えられます。同規定については、改正法の趣旨を踏まえ、適切に運用を行ってまいります。</p>
186.	<p>これまでに外為法の審査を経て中止命令が発出された唯一の事案は、我が国の電気の安定供給や原子力政策・核燃料サイクル政策に関するものであったと理解。TCI ファンドが電源開発株式会社の株式を20%取得しようとした際に、電気の安定供給やこれに関連する原子力政策・核燃料サイクル政策の中核となる原子力発電所の建設計画等への悪影響回避のため、平成20年5月に外為法に基づき同ファンドに対し日本政府より中止勧告が発出された。ROE や ROA といった経営指標の目標値を設定し、その達成に経営陣が説明責任を負うことを同ファンドは要求したが、原発の建設や運営への悪影響、将来的な基幹設備に対する投資や修繕費の削減といった事項に影響を及ぼす懸念が払拭されなかったことが、背景にあったと認識している。</p> <p>改正後も同様の事案が発生した際には、変わらない対応が可能か。仮に改正後に同様の事案が発生した場合、TCI ファンドは包括免除を利用可能な外国金融機関に該当すると考えられ、事前届出による日本政府の審査なく株式取得が行われ、その結果、電気の安定供給を脅かす事態が起り得ることを懸念している。</p> <p>本改正により、電気の安定供給を脅かす投資が審査なく行われるような事態はあつてはならず、変わらぬ対応が行えるよう手当てをお願いしたい。</p>	<p>本規定の適用にあつては、投資対象となる事業の内容、投資家が行う行為の態様、投資家が行うことを想定している行為が事業の実施に与える影響の蓋然性について、個別具体的な事情を勘案して判断することになります。例えば、外国投資家が、発行会社に対し、指定業種のうち国の安全等の観点から継続的かつ安定的な実施が求められる事業の縮小を行うことに繋がる提案をすることを目的として、財務や事業の方針の決定に対して重要な影響を与えることが可能な程度の株式を取得することにより、その株式所有に伴う影響力を背景に発行会社において提案内容を実現せざるを得ないことになると認められる場合は「事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為を行うことを目的とする対内直接投資等」に該当すると考えられます。同規定については、改正法の趣旨を踏まえ、適切に運用を行ってまいります。</p>
187.	<p>指定業種「に係る事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為を行うことを目的とする対内直接投資等」と定めがあり、外国投資家が法27条の2の特例に依拠する前提となる「基準」を遵守していたとしても、同号に定める「目的」を有している場合は事前届出が必要となると読める。かかる理解が正しいか。</p> <p>また、同号においては命令等にその詳細を委任する定めがないことから、「事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為」の解釈が非常に曖昧となり、仮に同号の定めが包括免除の前提ということとなると、外資系金融機関（特に資産運用会社）の活動に影響を与えることとなる。当該行為をどのように解釈をすればいいのか。可能であればガイダンスで解釈等を示してもらいたい。</p> <p>また、同号の運用について、極めて限定的な事例に限られるという理解でよいか、ご教示いただきたい。</p>	<p>一点目については、貴見のとおりと考えられます。</p> <p>二点目については、本規定の適用にあつては、投資対象となる事業の内容、投資家が行う行為の態様、投資家が行うことを想定している行為が事業の実施に与える影響の蓋然性について、個別具体的な事情を勘案して判断することになります。例えば、外国投資家が、発行会社に対し、指定業種のうち国の安全等の観点から継続的かつ安定的な実施が求められる事業の縮小を行うことに繋がる提案をすることを目的として、財務や事業の方針の決定に対して重要な影響を与えることが可能な程度の株式を取得することにより、その株式所有に伴う影響力を背景に発行会社において提案内容を実現せざるを得ないことになると認められる場合は「事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為を行うことを目的とする対内直接投資等」に該当すると考えられます。</p> <p>三点目は、本号の適用がなされる場合は、事前届出がなされれば対内直接投資等の変更・中止の勧告を行う</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
		<p>ことが相当な事例と考えられます(なお、平成3年以降、これまでの間に中止命令の対象となった事例は1例のみです。)</p>
188.	<p>①「事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為を行うことを目的とする対内直接投資等」について、以下の点が不明確ですので、内容についてご教示いただければと存じます。</p> <p>a. 最初に（事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為にあたることを具体的に認識せずに）提案を行うだけでは違反にならず、その後客観的な状況に鑑みてそのような行為に該当すると投資家が判断した場合に提案を撤回すれば、違反にならないという理解で正しいでしょうか。</p> <p>b. 日常的なコミュニケーションにおける提案は含まれず、株主総会で提案される場合等に限られるという理解でよいでしょうか。</p> <p>c. 「事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為」であるという判断は、誰がどのような手続きで、どのような基準に従って行うのでしょうか。</p> <p>d. この要件についての届出の手続きは法定されていないと思いますが、義務ではないにせよ財務省又は経済産業省に事前相談をすれば、当該違反になるかどうかの判断をしていただけるのでしょうか。</p> <p>② 本規制の要件は必ずしも明確ではなく、かつ、事前届出業種すべてを対象とし（政令案3条の2第2項4号、政令案3条2項1号、命令案3条の2第2項、業種告示）、目的は事業を困難にすることではなく行為をすることにかかるものであるため対象が広くなりかねず、免除を利用する外国投資家が不安定な立場にも置かれかねません。 実務的な観点からは、コア業種に限定する等範囲を限定すること、また運用基準を明確にすること等が必要であると考えます。</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、以下、ご指摘のケースについてお答えいたします。</p> <p>①a.について 指定業種のうち国の安全等の観点から継続的かつ安定的な実施が求められる事業の縮小を行うことに繋がる提案を行う場合には、規定に該当する可能性があります。</p> <p>①b.について 日常的なコミュニケーションの中であつたとしても、指定業種のうち国の安全等の観点から継続的かつ安定的な実施が求められる事業の縮小を行うことに繋がるような提案を行う場合には、規定に該当する可能性があります。</p> <p>①c.について 該当するかどうかの判断については、外国投資家自ら行っていただきます。</p> <p>①d.について 法令解釈等に疑義がある場合には、財務省までお問い合わせください。</p> <p>②について 外国金融機関や一定の一般投資家の投資について広く事前届出の免除を認めているが、これは外国金融機関がその業務として行う投資や、一定の基準を遵守した一般投資家の投資については、国の安全等の観点から重要な事業の存続に影響を及ぼすことが想定されないからです。 指定業種の事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為を行うことを目的とする投資を行う場合は、事前届出免除を認めた前提が成り立たないことから、事前届出免除の対象外としたものです。 そのため、本規定の対象をコア業種などに範囲を限定することは、指定業種において事前届出免除を認めていることに照らすと、適当ではないと考えられます。</p>
189.	<p>現在、日本における外国人投資家は国内株の時価総額の約30%を保有し、市場の一日平均売買代金の70%以上を占めている。</p> <p>当社は、今回の外為法改正による投資家への実質的な影響はさほど大きなものにはならない、と認識しております。しかしながら、「安全保障を理由に規制強化の動き」と一部報道に見られるように、弊社を含め上場株への純投資を阻害する要因ととられかねないと危惧いたします。</p> <p>是非とも外国人投資家等に誤解されることの無いように、正確かつ適切な英語でのコミュニケーションを図って頂きますよう、切に要望するものであります。</p> <p>また上記の趣旨に関連するものの一つとして、政令案第3条の2第2項第4号の「(指定)業種に係る事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為を行うことを目的とする対内直接投資等」という文言は解釈の幅が大きくなり得る表現といえ、運用によっては取得時事前届出の要否の判断において混乱が生じることが懸念されます。国の安全保障を強化しつつ、外国投資家による我が国への健全な投資を阻害しないために、解釈の明確化と合理的な運用が必要と考えます。</p>	<p>今回の外為法改正が外国投資家からの日本への純投資を阻害する要因とならないよう、英語でのコミュニケーションを含めて、規定の趣旨等の周知に努めてまいりたいと考えております。</p> <p>また、新令第3条の2第2項第4号で規定する「(指定)業種に係る事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為を行うことを目的とする対内直接投資等」とは、国の安全等に係る業種に該当する業種について、その存続を脅かすような行為を伴う場合には、そもそも「国の安全等に係る対内直接投資等に該当するおそれが大きいもの」として、事前届出をもとに審査をする必要があるとの考えによるものです。審査は、国の安全等の確保の観点からのみ行うものであり、財務省及び事業所管省庁が審査に際して考慮する要素を公表する等、制度の透明性の向上に努めてまいります。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
190.	<p>以下の点について貴省のご見解を明確にさせていただきたくお願いいたします。</p> <p>① 条文の構造上、外国投資家が基準告示（免除基準）を遵守しても、政令第3条の2第2項第4号に該当すれば取得時事前届出を免除されないと解されるが、その理解で間違いはないか。</p> <p>② 事実上、外国投資家が免除基準を遵守しても政令第3条の2第2項第4号に該当するとされる状況はあり得るのか、ありうるとした場合、それは具体的にどのような状況を想定しているのか。</p>	<p>① 貴見のとおりと考えられます。</p> <p>② 例えば、外国投資家が発行会社に対し特定の要求を行い、その要求が実現した場合、当該外国投資家による免除基準に係る株主総会での提案や議決権行使がなくとも、発行会社が営む国の安全等に関わる事業の計画・運用・維持に影響が及び、当該事業の維持が困難になる状況が想定されます。</p>
No	新令第3条の2第2項第5号、新令第3条の2第5項について	
191.	<p>国の安全等に係る対内直接投資等に該当するおそれが大きい行為の一類型として、対内直接投資等に関する命令第3条の2第5項4号に「当該発行会社等の重要な意思決定の権限を有する委員会に出席し、若しくは自らが指定する者を出席させること」等が定められていますが、現在、多くの上場企業におきましては、取締役等の選任や報酬に関するいわゆる「指名・報酬諮問委員会」を置いており、このような委員会は CEO 等の選任や報酬に大きな影響力を及ぼし得ることから、同号に定める「委員会」に該当し得るものであることを明らかにしていただきたい。</p> <p>また、同号の規律においては、「自らが指定する者を（出席させる）」とあるが、「指定する者」というのは狭く解されるおそれがあることから、「自らの指示・指図による者」と文言を変更し、対象投資家の指示を受けて、誰かしらから「指定」される者が委員会に出席する場合なども規制対象となることを明確に規定いただきたい。</p>	<p>国の安全等に係る対内直接投資等に該当するおそれが大きいものとして新令第3条の2第5項第4号の規定で想定する場合は、指定業種のうち国の安全等に係る対内直接投資等に該当するおそれが大きいものに係る業種（コア業種）に属する事業に関し、その名称の如何を問わず、発行会社の重要な意思決定の権限を有する委員会を対象とするものです。「指名・報酬諮問委員会」については、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、コア業種事業に関する重要な意思決定の権限を有する場合であれば該当するものと考えられます。</p> <p>また、同号の「自らが指定する者を出席させること」とは、外国投資家が、自分以外の者を指示や指図により参加させることを意味するものであり、ご指摘のようなケースは「自らが指定する者」に含まれると考えられますので、原案のままとさせていただきます。</p>
192.	<p>命令案3条の2第5項では、事前届出免除制度を適用できない行為に準ずるものが列挙されている。このうち、第1号から第4号までは、事前届出免除制度を適用するための基準を遵守するための内容のように見受けられるが、第5号から第8号はどのような趣旨でどのような行為を事前届出免除制度の適用除外にしようとしているのかをお伺いしたい。</p>	<p>新令第3条の2第5項について、第1号から第4号までは、免除基準を遵守しない目的をもって対内直接投資等は事前届出免除の適用対象外となることを示す趣旨であり、第5号から第8号は、新令第2条第11項各号に掲げる議案に対し、届出をせずに又は禁止期間の満了前等に同意行為を行った場合、同意に関する虚偽の届出をした場合などについて、当該同意に係る会社に係る対内直接投資等は事前届出免除の対象外となることをそれぞれ示しております。</p>
193.	<p>一定の者を発行会社等の取締役又は監査役に選任させることを目的とする対内直接投資等や（命令第3条の2第5項第1号）、事業譲渡等の議案を発行会社の株主総会に提案することを目的とする対内直接投資等についても（命令第3条の2第5項第2号）、届出免除制度を利用できないとされていますが、以下の場合の解釈を教えてください。</p> <p>① 発行会社等と外国投資家との間の投資契約書（以下「投資契約」と称します。）に取締役又は監査役の選任権（当該外国投資家が指名する者を発行会社の取締役又は監査役として選任するよう発行会社に請求できる外国投資家の権利）が定められている場合には、命令第3条の2第5項第1号に該当するという理解でよいでしょうか。また、取締役又は監査役の選任権が投資契約書に定められているものの、具体的にどの人材を選任するかについては投資後（株式取得後）に決定するというケース（「第2条第1項第2号イからリまで掲げる者」を選任するか否かが必ずしも明らかではないケース）については、どのように取り扱えばよいのでしょうか。</p> <p>② 投資契約において、実務上、将来における Exit 機会の確保を目的として、一定の要件を備えた事業譲渡、合併その他の態様での買収に応じることを発行会社やその株主に請求できる投資者の権利（いわゆるドラッグアロングライト）が定められることがあります。外国投資家のそのような権利を投資契約等で規定する場合でも、対内直接投資等が行われる時点では、投資家において実際に当該権利を行使</p>	<p><①について></p> <p>個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、貴見のとおり投資契約に取締役又は監査役の外国投資家の選任権が定められている場合には、新令第3条の2第5項第1号に該当すると考えられます。投資契約書上、新令第2条第1項第2号イからリまで掲げる者を選任するものでないことが規定されている場合など、新令第2条第1項第2号イからリまで掲げる者を就任させることを目的とするものでないことが明らかな場合は、新令第3条の2第5項第1号には該当しないと考えられます。</p> <p><②について></p> <p>個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられます。契約上の義務が履行されない場合に専ら契約上又は民事法上の債務不履行責任を問うことが想定されており、株主総会において株主提案を行うことが想定されていないことが明らかな場合は、命令第3条の2第5項第2号に該当しないと考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>するか否かは確定しておらず、具体的な行使予定もないと理解しています。このような場合でも、「令第2条第11項第2項に掲げる議案...を発行会社の株主総会に提案することを目的とする対内直接投資等」に該当するのでしょうか。</p>	
194.	<p>「対内直接投資等」が法26条2項各号に定める個別の「行為」を指すことから、法第27条第1項の規定による届出の必要性の判断は、個別の「対内直接投資等」毎に、その都度また当該対内直接投資等の対象となる発行会社毎に、当該対内直接投資等を行おうとする外国投資家において、その時点又は将来の意図に照らして、令第3条の2第5項各号への該当性を判断すると考えることで良いか。</p> <p>具体的には、例えば既に外国投資家の密接関係者が役員となっている発行会社の株式を1%を超えて取得しようとした場合、当該取得をしようとするその時点において、当該外国投資家の密接関係者を「役員に就任させることを目的と」しない場合、当該取得は、政令第3条の2第2項第5号において委任される令第3条の2第5項第1号の「就任させることを目的とす対内直接投資等」に当たらないことから、事前届出が必要となる対内直接投資等には該当しないという理解で良いか。</p>	<p>貴見のとおり、個別の対内直接投資等毎に、新命令第3条の2第5項各号への該当性につき判断することになると考えられます。</p> <p>また、ご指摘のケースについては、個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、既に密接関係者が投資先である発行会社の役員に就任している場合については、当該役員の選任に関し新法第26条第2項第5号役員の選任に関する同意の審査を通過して就任した取締役又は監査役である場合は、当該密接関係者を次回の選任の際に再び就任することについて同意することを予定している場合であっても、新命令第3条の2第5項第1号に該当しないものと考えられます。なお、この点を明確化するため、新命令第3条の2第5項第1号の文言を「新たに就任させることを目的とする対内直接投資等」と修正いたしました。</p> <p>ただし、当該役員の選任に関し新法第26条第2項第5号役員の選任に関する同意の審査を通過して就任した取締役又は監査役が次年度に再任する場合に関し、当該取締役又は監査役が、外国投資家の密接関係者である場合には新法第26条第2項第5号役員の選任に関する同意の届出が必要となる点に留意する必要があります。</p>
No	新令第4条第1項について	
195.	<p>親会社である外国投資家から特定取得を行う場合は、何らかの基準を設けて事前届出の手続きを不要とするべきではないか。</p> <p>理由：外国投資家の範囲の拡大に伴い、外国投資家の会社法上の子会社が50%以上保有している会社も広く外国投資家に含まれることとなるが、そうした場合、居住者外国投資家が、グループ内の非上場会社の株式を別のグループ会社に移すといった際、グループ内でインターネット関連の事業など事前届出業種を行っている、その大半が「特定取得」に該当してしまう。</p> <p>経済産業省が昨年公表した「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」にも示されているとおり、企業グループの中長期的な企業価値向上と継続的成長の実現のためには、グループ内の再編等を通じたシナジーの最大化は非常に重要な課題となっている。</p> <p>こうした取組みが原則事前届出の対象となると、再編のスピードが削がれ価値創出の妨げとなることが予想される。そこで、たとえば、役員が皆親会社の役員である完全子会社に親会社から株式が移るような場合には、事前届出による審査の必要性も低いと考えられることから、手続きを不要とするべきでないかと考える。</p>	<p>特定取得については、国の安全の観点から審査を行っており、グループ会社間での株式の売買であったとしても、審査を行う必要があるため、ご意見のような修正を行うことは適当でないと考えられます。</p>
No	指定業種告示、コア業種告示について	
196.	<p>株式取得時に指定業種でなかった業種が事後的に指定業種となった場合の取扱いについて</p> <p>例えば、外国投資家が、2019年8月の告示改正前にサイバーセキュリティ関連業種の株式の100%を取得しているような場合には、当該取得につき事前届出がなされていないため、本号の適用が受けられないことになってしまうと思われる。</p> <p>この場合、改めて株式取得に係る届出を行うこともできないため、完全子会社であるにもかかわらず、役員の改選期が訪れる度に永久に事前届出を行う必要があることになり、不合理である。</p> <p>株式取得時に事前届出が不要であった場合についても、当該株式取得の結果、議決権の50%以上を保有するに至っているときは、本号の適用対象とすべきである。</p>	<p>取締役又は監査役の選任については、会社の経営に重要な影響を与える議案であることから、対内直接投資等の対象として新たに届出対象とすることとしています。</p> <p>ご指摘のように、今後業種の変更等により新たに対内直接投資等の届出対象となることがあれば、その後に行われる役員就任については届出を行っていただくこととなります。</p> <p>他方、事前届出を行い審査を通過したうえで50%以上株式又は議決権を取得した会社に対する役員の選任については届出対象から除かれます(新命令第3条第2項第7号参照)。したがって、例えば届出対象業種となった後に子会社の増資などにおいて事前届出を行っていただき、認められた場合は、その後の役員就任の届出は不要となります。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>理由：上記記載のとおり、PE ファンドが株式の 100%を買収する取引を既に完了しているにもかかわらず、役員改選の度に常に事前届出を要することは不合理であり、PE ファンドに過度の負担を課すものであるため。</p>	
197.	<p>「対内直接投資等に関する命令第三条第四項の規定に基づき財務大臣及び事業所管大臣が定める業種を定める件の一部を改定する告示」の「別表第二」、「対内直接投資等に関する命令第三条第一項及び第四条第三項の規定に基づき、財務大臣及び事業所管大臣が定める業種を定める件の一部を改正する告示」の「別表八」、「対内直接投資等に関する命令第三条の二第二項の規定に基づき財務大臣及び事業所管大臣が定める業種を定める件(案)」の別表、及び「対内直接投資等に関する命令第四条の三第一項の規定に基づき、財務大臣及び事業所管大臣が定める業種を定める件(案)」の別表及び別に、それぞれ、以下の業種を加えるべき。</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 細分類 2671 半導体製造装置製造業 2. 集積回路製造又は半導体メモリメディア製造に関連する材料製造業 <p>理由：集積回路製造及び半導体メモリメディア製造の製造技術・プロセス技術の優劣は、各工程で使用する製造装置、材料に依存している。実際に、集積回路製造業者及び半導体メモリメディア製造業者は、集積回路や半導体メモリメディアの微細化や高集積化の先端技術開発において、材料製造業者、装置製造業者との協業、共同開発が不可欠となっている。換言すれば、先端的な製造装置と材料を有すれば、先端的な集積回路や半導体メモリメディアの製造が可能となるということであり、国の安全等に係る対内直接投資等及び特定取得に該当するおそれが大きい投資の対象として、「集積回路製造業」「半導体メモリメディア製造業」を規定するのであれば、それらの「製造装置」及び「材料」まで含めなければ、致命的な抜け穴が生じるといえる。</p> <p>この点に関して、2018年8月米国で成立した「Foreign Investment Risk Review Modernization Act」においても、規制対象業種として、半導体製造のみならず、関連するデバイス製造（Semiconductor and Related Device Manufacturing: NAICS Code 334413）、半導体製造装置（Semiconductor Machinery Manufacturing: NAICS Code 333242）を含めている。同様に、EUで2019年3月に成立した「REGULATION (EU) 2019/452 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF COUNCIL of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union」においても、Article 4 Section 1 (b)で「COUNCIL REGULATION (EC) No 428/2009 of 5 May 2009 setting up a Community regime for the control of exports, transfer, brokering and transit of dual-use items」を引用しているところ、同規定の Category 3 "ELECTRONICS"では、Test, Inspection and Production Equipment (3B)、Materials (3C)を重要技術及び軍民両用品として定義している。日本が、米国及びEUと歩調を一にして、国の安全等を損なうおそれのある投資について適切な対応を図ることを目的とするのであれば、両法域と同一又は同等の技術、業種を対象とすべきと思量し、冒頭の提案を行うものである。</p>	<p>ご意見のあった業種については、日本への投資環境変化や安全保障上の環境変化などの状況に応じた今後の検討の際の参考とさせていただきます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
198.	<p>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を扱うもの等に限定されています。</p> <p>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ます。</p>	<p>ご意見のあった業種については、日本への投資環境変化や安全保障上の環境変化などの状況に応じた今後の検討の際の参考とさせていただきます。</p>
199.	<p>業種告示案第20号に規定する100万人以上の者の個人情報等を取り扱うために特に設計したプログラムを作成する「受託開発ソフトウェア業」や「パッケージソフトウェア業」等に関して、以下の点を教えていただけますでしょうか。</p> <p>① ユーザーの「位置情報」（同号イ）を利用するアプリケーションの開発・提供を行う事業者は多数存在するという理解ですが（例えばタクシー配車アプリ、マッチングアプリなど）、かかる事業も、ユーザー数が100万人を超える場合には同告示第20号に該当することになりますでしょうか。</p> <p>② 例えばベンチャー企業を想定した場合、株式取得等の対内直接投資等の時点で、アプリケーションのユーザーの数が100万人に満たないケースであっても、事業計画では当該アプリケーションのユーザーが100万人以上に達する見込みであることを前提としており、これを踏まえてファイナンス（＝対内直接投資等）が実行されるケースもあると思われます。事業計画上の数値はその達成が不確実な将来の数値であるため、同告示第20号への該当性の判断としては、対内直接投資等が行われる時点の現実のユーザー数を基準に判断すれば良いということでしょうか。</p> <p>③ 対内直接投資等の実行の時点のユーザー数が直ちに把握できない場合には、直近事業年度末日時点のユーザー数を参照の上で、同告示第20号への該当性を判断することでしょうか。</p>	<p>①で指摘のようなケースについては、100万人以上の位置情報を収集し、活用することを前提として設計されているソフトウェアを開発している事業者であれば、これに該当すると考えられます。</p> <p>②当該告示第20号の規定において、「100万人以上の者の個人情報等を取り扱うために特に設計した」としているのとおり、実際に当該ソフトウェアのユーザー数が100万人を超え100万人分以上の情報を持っているかどうかは問わず、あくまで100万人分以上保有することを想定して開発しているものであれば該当します。</p> <p>③上記のとおり、投資実行時点でのユーザー数ではなく、設計時の目的により該当性が判断されます。</p>
200.	<p>命令第三条の二第二項又は第四条の三第一項の規定に基づき財務大臣等が定める業種告示案において、事前届出業種のうち、情報処理サービス業等に関連するものとして、重要インフラ等のために「特に設計したプログラムに係る…受託開発ソフトウェア業」や「専ら用いるための情報処理サービス」が定められている。このうち、「特に設計した」とは、当該プログラムの設計時の目的を基準に判断するものであり、設計後の利用によって左右されるものではないという理解でよいか。また、「専ら用いるため」とは、当該情報処理サービスの主たる利用目的を基準に判断するものであり、仮に重要なインフラ等のために利用されているとしても、それが主たる利用目的でなければ該当しないという理解でよいか。</p>	<p>「特に設計した」とは、当該プログラムの設計時の目的を基準に判断するものであり、設計後の利用によって左右されるものではないというご理解のとおりです。「専ら用いる」に関するご意見については、ご意見の「主たる利用目的」との表現は解釈に幅があるため個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、重要なインフラ等のために設計され、又は提供されているサービスを指します。対象を問わず広く一般的に利用・販売されているソフトウェアや情報処理サービスが仮にコア業種告示①第19号及びコア業種告示②第14号に掲げられる業種に該当する事業を営む企業において使用されていた場合であっても該当しません。</p>
201.	<p>発行企業の事業内容、保有する顧客情報の数は、変化しうるものであるが、あくまでも株式取得時点の内容で判断するものであるとの理解でよいか、確認させていただきたい。</p> <p>理由：実務上の判断に疑問を生じさせないよう明示いただく必要があると考える。</p>	<p>貴見のとおりと考えられますが、例えば、告示第20号の規定に関し、「100万人以上の者の個人情報等を取り扱うために特に設計した」とされている点については、実際に当該ソフトウェアのユーザー数が100万人を超え100万人分以上の情報を持っているかどうかは問わず、株式取得時点で、100万人分以上保有することを目的として設計しているものであれば該当します。</p>
202.	<p>コア業種告示案第20号の該非判断について、以下の理解でよいか、確認させていただきたい。</p> <p>○ ソフトウェア開発を行う発行企業が、イ・ロ・ハの夫々において取り扱う個人情報は、100万人に満たないものの、イ・ロ・ハの合計で100万人を超える場合（例：イ 50万人分、ロ 30万人分、ハ 20万人分） ⇒該当するとの理解でよいか</p> <p>○ 100万人分の個人情報は保有するものの、イ～ハに該当</p>	<p>当該告示第20号の規定では、「100万人以上の者の個人情報等を取り扱うために特に設計した」としているのとおり、実際に当該ソフトウェアを利用して何人分の個人情報を取り扱っているかどうかではなく、あくまで100万人分以上保有することを想定して開発しているものであれば該当します。この際、イ、ロ、ハの情報を合計して100万人分以上扱うことを想定して開発しているものであれば該当します。</p> <p>したがって、ご意見のようなケースについては、前者については、設計時点でイ～ハに掲げられている個人情報</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>する情報は5万人分を有するのみである場合 ⇒非該当との理解でよいか</p> <p>理由：複雑な告示の解釈に係る理解を容易とする観点から、明示いただく必要があると考える。</p>	<p>報を合計して100万人以上扱うために設計されているものであれば該当、後者については、設計時点でイ〜ハに掲げられている個人情報合計して5万人分扱うために設計されたものであれば非該当（ただし100万人以上扱うために設計したが現時点で5万人分しか保有していない場合は該当）となります。</p>
203.	<p>2020年3月14日付財務省資料等に「コア事業」として記載されている「軍事転用可能な汎用品」とは、「対内直接投資等に関する命令第3の2第2項の規定に基づき、財務大臣及び所管事業所管大臣が定める業種」別表5号（輸出管理令別表第一の1〜15の項の中欄に掲げる貨物の大分類E-製造業）6号（外国為替令別表1〜15の項の中欄に掲げる設計及び製造にかかる技術（イからへに掲げる業種））を意味し、いわゆる「キャッチオール規制」は含まないということを確認していただきたい。</p> <p>理由：「軍事転用可能な汎用品」という概念が、改正政省令上の何を意味するのか、明確にしておきたいため。</p>	<p>ご理解のとおり、キャッチオール規制は該当しません。</p>
204.	<p>テック企業に関するコア業種の範囲について、</p> <ul style="list-style-type: none"> ・①「受託開発ソフトウェア業」、②「組込みソフトウェア業」、③「パッケージソフトウェア業」、④「情報処理サービス業」、⑤「インターネット利用サポート業、に関するコア業種の範囲について、必要以上に範囲が広がらないよう、ガイドライン等で一定程度明確化を求めたい。 ・また、コア業種に該当しないとしても、近年スタートアップ企業の多くを占める所謂クラウド/SaaSを提供している企業は、全て「情報処理サービス業（3921）」に該当する。産業分類の見直しが行われない限り、この点は寧ろ明確に説明しておくことが望まれる。 <p>理由：・IT分野の技術流出防止の観点から、昨年8月の告示改正では対内直接投資等の事前届出が必要となる業種が拡大され、スタートアップの多くを占めるテック企業も事前届出対象業種に含まれることになったところ（①「受託開発ソフトウェア業」、②「組込みソフトウェア業」、③「パッケージソフトウェア業」、④「情報処理サービス業」、⑤「インターネット利用サポート業」）。</p> <p>今回の告示改正により、上記5業種のうち、国の安全等に係る対内直接投資等に該当するおそれが大きい業種（コア業種）以外は事前届出免除の対象となったことは妥当だが、告示の内容は複雑であり、被投資対象となるスタートアップ企業からしても、自社が対象となるのか容易に判別できない。</p> <p>すなわち、概要説明資料にはコア業種について、「サイバーセキュリティ関連サービス業、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」とあるが、告示内容からはかなり幅広い業種が含まれるようにも読み取れる。</p> <p>例えば、「命令第三条の二第二項又は第四条の三第一項の規定に基づき財務大臣等が定める業種告示案」の別表十八・二では「システム及び端末等に対し、当該システム及び端末等とは別のシステム及び端末等から管理（機器構成の変更又は情報の収集等を含む。）を行うソフトウェア・サービス」とあるが、これがいわゆるクラウドサービスまで含むのか、文言だけからは十分明らかではない。</p> <p>また、別表二十「百万人以上の者の個人情報（個人情報の保護に関する法律（平成十五年法律第五十七号）第二条第一項に規定する個人情報をいう。）であって次に掲げるものを扱うために特に設計したプログラムを作成する細分類三九一―受託開発ソフトウェア業、細分類三九一―パッケージソフトウェア業若しくは細分類四〇一―インターネット利用サポート業又はこれらの情報の処理のために専ら用いる情報処理サービス若しくはインターネット利用サポートサービスを提供する細分類三九二―情報処理</p>	<p>今回、指定業種告示を改正し、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、一部限定をすることとしたところです。</p> <p>ご意見を踏まえ、この範囲の明確化及び周知に努めてまいります。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>サービス業若しくはインターネット利用サポート業」における「次に掲げるもの」として、「信用情報（資金需要者である顧客又は債務者の借入金の返済能力に関する情報をいう。）の収集及び他のものに対する信用情報の提供を行う業務を行う機関において取り扱う信用情報」が含まれているが、これは家計簿サービスなど多くのフィンテック企業の提供するサービスも含まれる可能性がある。</p> <p>スタートアップエコシステムの発展のためには、特に大口の資金を提供できる外国投資家の存在は重要であり、制度の複雑さから日本へのスタートアップ投資への流れが止まることのないようにする必要がある。ついては、テック関連業種（①「受託開発ソフトウェア業」、②「組込みソフトウェア業」、③「パッケージソフトウェア業」、④「情報処理サービス業」、⑤「インターネット利用サポート業」）のコア業種への分類については、必要以上に範囲が広がらないよう、ガイドライン等で一定程度明確化、周知徹底をお願いしたい。</p> <p>特に、スタートアップ企業においては企業側担当者のリテラシーにかなり差があるため、該当有無の判定及びそれぞれのケースにおける資金調達上の留意点などを平易に解説するガイドライン等の整備を求めたい。</p> <p>なお、コア業種に該当しないとしても、近年スタートアップ企業の多くを占める所謂クラウド/SaaSを提供している企業は、全て「情報処理サービス業（3921）」に該当する。産業分類の見直しが行われない限り、この点は寧ろ明確に説明しておくことが望まれる。</p>	
205.	<p>指定業種告示案について、改正案によれば、ソフトウェア業、情報処理・提供サービス業及びインターネット利用サポート業（以下「サイバー業種」という。）について、別表第三業種に属する事業に付随して実施するものの一部について、指定業種の対象から外されている。</p> <p>この点、サイバー業種を同一法人内で行っている場合には本改正で手当されているものの、「付随して」という規定となっていることから、例えばグループ子会社（その子会社の法人という単位で見れば、システムの専業）がサイバー業種を行っている場合が手当されていない。</p> <p>法人格が異なるだけでありいずれのケースも実態として同じである。サイバー業種について、別表第三業種に属する事業に付随して実施する場合だけでなく、別表第三業種に属する事業を営む親会社若しくは当該親会社の子会社のうち別表第三業種に属する事業を営むもののためにサイバー業種に係るサービスを提供する場合も指定業種から除くべきではないか。</p>	<p>ご意見を踏まえ、グループ子会社が別表第3に掲げる業種に該当する事業を営む親会社やグループ内の他の子会社に提供するためにソフトウェア業等を営む場合についても、付随して実施する場合同様に、この業種の対象外とする規定の修正を行いました。</p>
206.	<p>・ Business sectors 対象業種</p> <p>There are 155 designated business sectors under the FEFTA. We welcome the new breakdown of these sectors into ‘core’ designated sectors and ‘non-core’ designated sectors (page 9). We however continue to have concerns about the large number of business sectors where the FEFTA is applicable. For example, we struggle to understand why leather manufacturers are among the designated business sectors. Although it is not classified as a ‘core’ business sector, investors will still be required to file a prior notification if they wish to nominate themselves or closely related persons to the board or propose at the AGM the transfer or disposal of business activities.</p> <p>外為法の下、対内直接投資の審査対象となる指定業種は155ある。この指定業種につき、新たにコア業種とノンコア業種に細分化されたことを歓迎。しかしながら、外為法の対内直接投資審査の対象となる業種が多いことに、引き続き懸念を有している。例えば、皮革関連の製造業が指定対象業種に含まれていることに疑問。コア業種に分類はされていないが、外国投資家自ら又はその密接関係者が役員</p>	<p>The list of listed companies’ classification is put together based on surveys to listed companies and their Articles of Association and Annual Securities Report.</p> <p>銘柄リストは、上場企業への照会や定款・有価証券報告書に基づき作成されます。</p> <p>While the timing of updating the list of companies’ classification remains to be decided, the Japanese government will work as necessary.</p> <p>銘柄リストの具体的な更新時期は未定ですが、必要に応じて対応してまいります。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>に就任することや事業の譲渡・廃止を提案したい場合には事前届出が必要となる。</p> <p>Similarly, while we understand that agriculture, forestry and fisheries could be linked to national food security and resource sufficiency, we believe that only companies which are categorised as systematically important should be included in the list.</p> <p>同様に、農林水産業は国の食料安全保障や資源自給に関連するものと理解するが、システム上重要な会社に限りリストに含められるべきと考える。</p> <p>In addition, many companies operate multiple businesses, falling into different sectors. There is a chance that a company's classification changes from 'non-core' to 'core', or from not 'designated' to 'designated' over time, due to changes to their business models or revenue streams. This leaves great uncertainties for investors. We would seek further clarification on how companies are classified and how often the list of companies to which the new FEFTA rules are applicable is reviewed.</p> <p>さらに、多くの会社は異なる業種にまたがって複数の事業を営んでいる。そのような中、ビジネスモデルや収益源の変化に伴い、特定の会社の分類は、ノンコア業種からコア業種に、非指定業種から指定業種へと時間が経つごとに変化する。このことは、投資家にとって不確実性を与える。銘柄リストについて、どのように会社が分類され、また、どのような頻度で見直しが行われるのかについて、より明らかにしてほしい。</p>	
207.	<p>Public Notices on the designated business sectors 業種告示</p> <p>Scope of affected companies and sectors 対象となる会社や業種</p> <p>We believe there is a need for greater clarity about the companies or sectors that be affected by these amendments. We understand that the industrial sectors subject to prior approval are those which judged to bear material risks to the national security of Japan. It is our expectation that any identified sectors or companies should be strictly, and clearly, linked to questions of national security—and should not be decided for other purposes.</p> <p>改正の影響を受ける会社や業種について、より明確な説明が必要と考える。事前届出及び審査が必要となる指定業種は日本の安全等を損なうおそれが考慮され決定されるものと理解している。特定される業種や銘柄は厳に、そして明らかに国の安全等に結びつくものであるべきであり、他の目的により決定されるべきものではない。</p>	<p>The scope of the designated business sectors subject to foreign direct investment screening is limited to such sectors that are necessary from the perspective of protection of national security, maintenance of public order, safeguard of public safety and smooth functioning of Japanese economy in accordance with the FEFTA.</p> <p>ご指摘のとおり、対内直接投資審査の対象となる指定業種は、外為法に定められているとおり、国の安全の確保、公の秩序の維持、公衆の安全の保護、我が国経済の円滑な運営の観点から、必要な業種に絞って指定されています。</p>
No	基準告示について	
208.	<p>事前届出免除制度を利用する外国投資家は、「対内直接投資等が国の安全等に係る対内直接投資等に該当しないための基準を遵守しなければならない」とされており、具体的な基準が告示案で明らかにされているが、これらの基準の遵守について、外国投資家が書面等で明示的に誓約する必要があるか。仮に、事前届出免除制度を利用する外国投資家に何らかの「明示」を求めるとしても、必ずしも外国投資家から誓約書の取得を迅速に行えるとは限らないので、事後的な明示（例えば事後報告への記載等）で足りるという運用にしていきたい。</p>	<p>事前届出免除制度を利用した外国投資家は、「対内直接投資等が国の安全等に係る対内直接投資等に該当しないための基準を遵守していることについて、事後的に提出する報告書（新命令別紙様式第11の2）においてチェックボックスにチェックしていただくこととしています。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
209.	<p>基準告示案第2条第1号及び第2号において、外国投資家自ら又はその密接関係者の役員就任、指定事業に属する事業の譲渡・廃止等の株主総会への提案が禁止されるのは、当該投資先限りであり、事前届出免除を受けていない他の投資先（当該行為について事前届出をした他の投資先を含む）においてこれらの行為をしても基準違反とならないという理解でよいか。</p>	<p>貴見のとおり、当該投資に係る基準の適用は、当該投資に係る発行会社等に限られるものであると考えられます。</p>
210.	<p>法27条の2第1項は対内直接投資等の届出の特例を定め、当該届出を行わない場合には、外国投資家はいわゆる基準告示に定める基準を遵守しなければならないとされている。この基準告示で遵守を求められる基準は、当該対内直接投資等の時点において当該対内直接投資等（すなわち当該届出を行わない対内直接投資等）が基準告示第2条に定める基準に示す目的がないことを求めるものではなく、当該対内直接投資等を行った後に基準告示第2条に定める基準に係る行為を行わないことを求めるものであるという理解で正しいか。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>
211.	<p>基準告示第2条で遵守が求められる基準（いわゆる3基準）は、届出をせずに行った「当該」対内直接投資等について遵守が求められるものであるとの理解でよいか。</p> <p>例えば、基準告示第2項第1号は、当該対内直接投資等に係る発行会社等の取締役等に外国投資家自ら就任すること又はその密接関係者を就任させることを禁止するものであるが、取締役等の選任は株主総会の決議によること、法27条の2第1項の規定により法27条第1項の届出をせずにおこなった対内直接投資等（「対内直接投資①」とします。）の後に生じた事由により、基準日に確定した議決権の数に基づいて法27条1項の規定による届出をして対内直接投資等（「対内直接投資②」とします。）を行ってはならない期間が満了した後に令2条11項1号に掲げる議案に係る法26条2項5号に掲げる同意（すなわち対内直接投資②）を行う場合に、基準日以降に同じ発行会社に係る上場株式等について新たに行った対内直接投資等（「対内直接投資③」とします。）については、当該対内直接投資③について基準告示に定める基準を遵守すれば足りるとの理解でよいか。仮に、基準日以降に新たに行う対内直接投資③について、当該対内直接投資③とは別の対内直接投資①にかかる基準の遵守が求められることとなると純投資を目的とする運用実務に重大な影響を及ぼすことが懸念される。健全な投資の一層の促進の理念に反することとならないよう、この点の取扱いについて確認したい。</p> <p>理由：基準日以降に新たに行う対内直接投資③について、当該対内直接投資③とは別の対内直接投資①にかかる基準の遵守が求められることとなると純投資を目的とする運用実務に重大な影響を及ぼすことが懸念される。健全な投資の一層の促進の理念に反することとならないよう、この点の取扱いについて確認したい。</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、基準日以降に同じ発行会社に係る上場株式等について新たに行った対内直接投資等（対内直接投資③）について、事前届出免除制度を利用する場合、対内直接投資等①に係る株式等も含めて基準を遵守する必要があります。</p>
212.	<p>いわゆる免除基準の適用にあたっては、「対内直接投資等」が法26条2項各号に定める個別の「行為」を指すことから、基準告示2条の該当性についても、個別の「対内直接投資等」毎に、その都度また当該対内直接投資等の対象となる発行会社毎に、同条の基準を当該対内直接投資等を行おうとする外国投資家において、その時点又は将来の意図に照らして判断すると考えることで良いか。</p> <p>具体的には、例えば既に外国投資家の密接関係者が役員となっている発行会社の株式を1%を超えて取得しようとした場合、当該役員をその時点又は将来において「役員に就任させる」（2条1項1号）意図を持っていない場合、基準告示2条の適用判断としては、基準を満たしている、と判断されることで良いか。</p>	<p>貴見のとおり、個別の対内直接投資等ごとに基準告示の該当性を判断することになります。しかし、対内直接投資等の時点又は将来の意図だけでなく、実際に将来にわたり基準告示の内容を遵守していることが必要になります。</p> <p>ご指摘のケースでは、個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、既に密接関係者が投資先である発行会社の役員に就任している場合については、対内直接投資等の時点又は将来において役員選任の意図を有していない場合においても、基準告示第3号第1号に従った選任でない場合には、その後再任の時点において基準告示第2条第1項の違反となります。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
213.	<p>基準告示案第2条柱書において「法第27条の2第1項の規定により法第27条第1項による届出をせずに対内直接投資等を行った法第27条第1項に規定する外国投資家が遵守しなければならない基準」とされている。</p> <p>この点、本告示第2条は、事前届出免除制度を用いて株式を取得した投資家が遵守すべき基準を定めたものであるため、ここで遵守すべき基準は「投資判断」を行うタイミングではなく、投資実行後に遵守すべき基準との理解でよいか、確認させていただきたい。</p> <p>また、本告示第2条第3号の基準は、株式取得後において遵守すべき「秘密技術関連情報の取得」等に係る基準であるとの理解でよいか、確認させていただきたい。</p> <p>理由：実務を円滑に遂行する観点から、どのタイミングで基準遵守が求められるか等を明確にさせていただきたい。</p>	<p>いずれも貴見のとおりと考えられます。</p> <p>なお、投資実行時点において、基準に適合しない行為を行うことを目的としている場合には、新命令第3条の2第5項第1号から第4号までの規定により、事前届出免除の対象外となります。</p>
214.	<p>基準告示案第2条について、非居住者の投資組合が役員派遣に関して事前届出義務を負い、当該投資組合のGP又はIMにかかる事業を営む外国運用会社Aが包括免除を受けられなくなる理解でいる。</p> <p>しかしながら、外国運用会社Aの投資事業は、そのグループ内でプライベートビジネス（投資対象企業の企業価値を高めることを目的とした、「重要情報」を取得する可能性が高い業務）として位置付けられ、パブリックビジネス（上場株式や債券など、市場性商品への投資運用）を営むグループ内の他の外国運用会社Bらとの間には厳格な情報隔離措置が採用されている場合には、当該外国運用会社Bらに関して、基準を充足しない密接関係者（外国運用会社A）がいるとして包括免除を受けられない取扱いとするのは、外国運用会社Bらが営むパブリックビジネスにおける通常のポートフォリオ投資を不当に制限する可能性がある（なお、プライベートビジネスにおいても、上場会社に投資するケースがある）。</p> <p>したがって、所定の基準を充足する情報隔離措置がグループ内に敷かれている場合には、プライベートビジネスに従事する外国運用会社を、パブリックビジネスに従事する関係会社の密接関係者の範囲から除外すべきである。</p> <p>理由：投資組合が属するプライベートサイドと、主として上場会社への投資を担当するパブリックサイドとの間には、厳格な情報障壁（インフォメーションバリアポリシー）を設けており、投資判断も全く別個に行われる（許容性）。</p> <p>他方で、プライベートサイドにおいては、投資先の役員への就任などはよくあることと想定され、パブリックサイドでも事前届出等が必要とされると、過度な負担が生じると想定されるため（必要性）。</p>	<p>ご意見の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、外国運用会社Aが基準告示①又は②に違反した場合において、包括免除を利用できなくなる主体は外国運用会社Aであり、外国運用会社Bではないため、ご懸念の状態は生じないものと考えております。</p>
215.	<p>基準告示第2条について、事前届出を免除される外国投資家が遵守する基準（免除基準）は、十分な予見可能性が確保されていると考えられる。</p> <p>理由：今回定められる免除基準については、役員に就任できない密接関係者の範囲の規定や、事業の譲渡・廃止等については対象を株主総会への提案に限定する規定などにより、十分な予見可能性が確保されていると考えられる。なお、「他のものが提出した議案」の場合、自らの使用人の役員就任を許容するなど密接関係者の範囲は限定されているが、「自ら又は他のものを通じて提出した議案」との区別は必ずしも明確ではないと考えられる。</p>	<p>ご意見どうもありがとうございました。</p>
216.	<p>法第27条の2第1項によると、外国運用会社は、基準告示第2条第1号、第2号及び第3号の基準を遵守すれば、銘柄に関わらず、政令第2条第16項第3号に規定する対内直接投資等に関する事前届出をすることを要しないとされている。</p> <p>外国運用会社X社が、A社が発行する株式（銘柄A）及</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>び B 社が発行する株式（銘柄 B）について、当該基準を遵守することにより、法第 27 条の 2 第 1 項による事前届出の免除を受けている状態を想定する。その後、X 社は銘柄 A について当該基準の一つを遵守できなくなったため法第 27 条 1 項に基づき事前届出を行うこととした場合であっても、銘柄 B については X 社が当該基準を遵守している限り政令第 2 条第 16 項第 3 号に規定する対内直接投資等に関する事前届出の免除を受けることができると考えてよい。</p>	
217.	<p>下記①～⑤の基準を、包括免除、一般免除を受ける「基準」として定めるのではなく、下記③～⑤も、①②と同様、対内直接投資等に追加し、これらの行為を規制すべきである。</p> <p>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 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 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 ④ 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出席せず、又はその指定する者を出席させない。 ⑤ 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。</p> <p>理由：外国投資家が③④⑤に該当する行為を行うことは、発行会社の経営に強く関与することになるので、これらの行為を自由にコア業種に属する事業を行う会社に対して行うとすることは、改正外為法の趣旨に反すると考えられる。</p>	<p>改正外為法は、コーポレートガバナンス改革を推進する日本政府の方針も踏まえつつ、国の安全等に関わる技術情報の流出や事業活動の喪失等を防止するために必要最小限の対応を行うものです。</p> <p>外国金融機関はいわゆる包括免除を利用可能となっており、基準については、ご指摘の①～③の基準のみが適用されることとしています。これは国内外の業法等に基づく金融機関であれば、当局がその存在や活動を適切に把握できること、その取引は、国の安全等に係る技術情報の窃取や事業活動の譲渡・廃止を目的としていないことから、類型的に国の安全等を損なうおそれがないと認められるとの考え方に基づくものです。</p>
218.	<p>一般免除基準である以下の基準は、包括免除を受ける基準とすべきである。</p> <p>① 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出席せず、又はその指定する者を出席させない。 ② 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。</p> <p>理由：改正外為法は、原則として指定業種に属する事業を行う会社の 1%以上の取得について事前届出を義務付け、一定の場合には事前届出免除を受けられる制度を導入している。ここで免除を受けられるかどうかは、外国投資家の属性に着目するのではなく、その行為に着目すべきである。すなわち、外国金融機関が免除基準①②の適用を免れ、発行会社の重要な委員会に人員を派遣したり、期限を定めて取締役会に一定の行動又は回答を迫ることができるということは、包括免除の制度に合いたしないのではないか。これらの行為を行う外国金融機関が、コア業種に属する事業を行う会社の株式を、事前届出義務を負わずに 100%取得できるとすることは外為法の趣旨に反すると考えられる。</p>	

<p>219.</p>	<p>Prohibited activities under the “Blanket Exemption” and “General Exemption”</p> <ul style="list-style-type: none"> • Scope of prohibited activities and timing of a PN-CA notification <p>包括免除及び一般免除により禁止される行為</p> <ul style="list-style-type: none"> • 禁止される行為と行為時事前届出のタイミング <p>Where an investor operates under Blanket Exemption to acquire a greater than 1% interest in a Japanese public corporation, that investor need not make a filing provided that the investor does not engage in any of the specifically listed activities under the proposed FDI Standards Order and Specified Acquisition Standards Order, i.e., in the case of the Blanket Exemption, (a) acceptance of a Board member; (b) submission of a proposal to dispose a business or a subsidiary within the designated sectors; and (c) access to, or certain activities related to, Confidential Technology Information, and in the case of the General Exemption, prohibited activities (a)(b)(c), or, prohibited activities (a)(b)(c) and (d) attendance of an investment committee meeting, and (e) submission of a written proposal along with a request for a response with a deadline, depending on whether the investee company includes a business within Core Sectors or not (collectively, “Prohibited Activities”).</p> <p>包括免除を利用している投資家が日本の公開会社の株式を1%以上取得し、免除基準告示に掲げられている行為を行わないことを前提に届出を行っていない場合を想定する。</p> <p>1. Please confirm that any activities and actions other than the applicable Prohibited Activities specifically listed under the Article 2 of each of the proposed FDI Standards Order and Specified Acquisition Standards Order will not be in any way impacted. For example, activities that do not amount to submission of a formal proposal, e.g., discussions with the investee company about underperforming businesses within the designated sectors should not be restricted in any manner.</p> <p>1. 基準告示①及び②で禁止されている行為以外の行為は、関係しないことを確認したい。例えば、指定業種に属する事業で、業績が低下している事業に関して投資先企業との間で行う対話は制限されないか。</p> <p>2. Many investors are uncertain at what point the requirement for making a PN-CA filing is triggered. Please confirm that a PN-CA filing is not required until, e.g., in the case of (a), immediately before the investor (or its related person) officially accept the office; in the case of (b), the investor officially submits formal written demand to the public company to include an agenda item at an Annual General Meeting of Shareholders (“AGM”) covering the actions in (b); and, in the case of (c), the investor officially submits a proposal (in other words, prior consultation is permitted). Confirmation of the stage at which a notification filing is required would be greatly appreciated by foreign investors and is essential to reduce the burden on Stewardship Code responsibilities created by the new regulations.</p> <p>2. 多くの投資家にとって、行為時事前届出の提出義務が発生するのか不明である。以下の場合に至るまでは、取得時事前届出を行う必要がないことを確認したい。</p> <p>(a) 役員就任の議案に関する届出の場合、投資家又はその密接関係者が正式に就任する直前</p> <p>(b) 事業の譲渡・廃止の議案に関する届出の場合、事業の譲渡・廃止に係る内容を含んだ要求を株主総会の議案に含めるよう書面で投資先企業に正式に提出する時</p> <p>(c) 非公開の技術情報にアクセスしないことに関する場合、(事前の対話は許容されるが) 正式に提案を提出した場合</p>	<p>The conditions with which foreign investors are required to comply in taking advantage of exemption are limited to those in Article 2 of the “FDI Standard Order” and “Specified Acquisition Standards Order”.</p> <p>外国投資家が免除を利用するために遵守しなければならない基準は、基準告示①及び②の第2条に規定されています。</p> <p>Foreign investors are required to submit PN-CA in such timing that authorities’ clearance is obtained before the shareholders’ meeting at which they plan to cast affirmative votes.</p> <p>外国投資家は、賛成の議決権行使を行うことを予定している株主総会の前に届出審査が通るように行為時事前届出を行う必要があります。</p> <p>Factors to be considered in screening for prior-notification are being prepared and currently under public consultation. Please visit the following URL for details:</p> <p>https://search.egov.go.jp/servlet/Public?CLASSNAME=PCMMSTDETAIL&id=395122008&Mode=0</p> <p>事前届出審査の考慮要素は策定中であり、現在パブリックコメントに付されています。詳細については、以下のURLをご参照ください。</p> <p>https://search.egov.go.jp/servlet/Public?CLASSNAME=PCMMSTDETAIL&id=395122008&Mode=0</p>
-------------	---	--

スチュワードシップコード責任への制限を減らすためにも、どの段階で事前届出が必要になるかについて明らかにしていただきたい。

3. Please provide examples of “compelling reasons” listed as review standards of a PN-CA filing.

3. 取得時事前届出の審査基準として挙げられるやむを得ない事由の例を示していただきたい。

Reason

理由

It is not uncommon for an investor in Japanese public corporation to make a greater than 1% investment in a Japanese corporation on the expectation that the companies’ business will be managed on the basis of good corporate governance and in the interests of shareholders and other stakeholders. As owners of the company, the investors have a responsibility to their own shareholders (or retail or institutional investors where a manager is concerned) under Japan’s Stewardship Code to actively engage with company management where they believe these interests are not being served well by existing management. Thus, an investor may initially invest passively only to discover later than management is performing poorly or making unwise or reckless decisions for the company. In these cases, the investor may need to take action to replace Board members or seek to have the Company dispose of an inefficient business to improve the performance of the public company as a whole.

日本の公開会社の投資家にとって、優良なコーポレートガバナンスのもと企業が経営されるとの期待をもとに1%以上の取得を行うことは一般的ではない。株主として、投資家は自らが保有する株式に付随する責任として、投資先企業がマネジメントによって適切に運営されていないと信じる場合にスチュワードシップコードに基づき、投資先企業に積極的に関与する。このように、投資家は当初はパッシブに投資を行うが、その後、投資先企業がマネジメントによって下手に、運営され、不賢明又は無謀な経営判断がなされていると気づくことになる。このような場合、投資先企業のパフォーマンスを高めるため投資家が、役員を入れ替えるための行動を取ることが必要となり、又は会社をして非効率な事業を処分させることを求める場合がある。

Under the Proposed Regulations, before initiating such a proposal officially to shareholders, the investor may be required to file a prior notification but in many cases such a notification would be meaningless because the relevant issues between the investor and the corporation have not been developed and so it is difficult to report “what is to be proposed”.

Most investors assume that mere preliminary discussions with management of Japanese corporations suggesting the possibility of proposing actions that might become Prohibited Activities (and the filing of a notification) do not require a filing. Thus, an investor may suggest to, and discuss with, management that the investor is considering taking such actions if necessary, to seek a change in management direction at the Corporation without the need to make a notification filing before such discussions.

Further, clarification as to the government’s review standards for a PN-CA filing is needed to provide greater predictability and allow advance planning by investors while engaging in their Stewardship Code related responsibilities.

規定案では、そのような行為を正式に起こす前に事前届出することが求められているが、多くの場合、投資家と投資先企業の間で事案は固まっておらず、そのような中で今後提案されることについて届出を求めても意味がない。ほとんどの投資家は、単に、基準において禁止されている行為に関して初期の段階の対話を投資家とマネジメントが行い、その行為を行うことを提案するような内容である場合には、届出は必要ないものと考えている。このように、届

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	出を必要とする状況に至る前にマネジメントの方針を変えるべく、必要あらば当該行為を行うことを検討していることを投資家はマネジメントとの間で対話することがある。更に、投資家にとっての予見性を高めるため、また、スチュワードシップコード責任に基づき投資家が前もって計画を立てられるよう、行為時事前届出に係る基準を明らかにしてほしい	
220.	「指定業種」(3/14 資料) は、「対象事業」(基準告示案第 1 条第 5 号) であると理解してよいか。	「指定業種」は、指定業種告示①に規定するいわゆる業種を意味し、「対象事業」(基準告示第 1 条第 5 号) は、かかる指定業種に属する事業を意味しています。
No 基準告示第 2 条第 1 号		
221.	改正法案の説明資料においては、免除基準の一つとして、外国投資家自ら又はその密接関係者が役員に就任しないことが挙げられているが、法文上は役員は「取締役」「監査役」に限定されているため、指名委員会等設置会社における執行役もここに含めることを検討いただきたい。	執行役は取締役会で選解任(会社法第 402 条及び第 403 条)となっていることから、外国投資家が取締役に就任しないことをもって、執行役への外国投資家のコントロールも間接的に担保されているものと考えられるため、現時点では特段の手当は不要であると考えております
222.	株式取得時の事前届出において、発行会社への取締役・監査役への就任について、財務大臣及び事業所管大臣が国の安全等に係るものでないと認めた場合、以降に行われる当該人物の役員就任に係る株式取得時の事前届出手続きは免除とする等、事前届出手続きの緩和を検討いただきたい。 理由：発行会社の要請に基づいて社外役員として就任しているものであり、かつ、国の安全等に係るものでない事案について、株式取得を見越して、半年に一度事前届出手続きを行うことは、形式的かつ煩雑であると考えます。	取締役又は監査役への選任については、会社の経営に重要な影響を与える議案であることから、対内直接投資等の対象として新たに届出対象とすることとしています。当該届出に係る審査は国の安全等の観点から行うものですが、審査に際しては、選任される候補者や届出を行う外国投資家の属性のみではなく、発行会社における届出対象業種事業の状況等、複合的な観点から行うこととなります。 したがって、一度審査で認められた役員であっても、次の選任の時点においては当該役員への就任による国の安全等への影響が異なることがあり得ることから、一度認められたものであっても、再度就任する際には届出を行っていただくこととしています。
223.	取得時事前届出免除制度の免除基準である「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」に関し、外国投資家が、その密接関係者が役員に就任しないことを事前にすべて把握することは非常に困難なように思われ、また、このような免除基準を課すことは、外国投資家が著しく投資機会を失うことになりかねないと考えます。 理由：過去 1 年以内に密接関係者であった者等について、その者の役員の就任状況まで把握することは無理である。	純粋な他者提案の場合の役員選任の届出に係る関係者の範囲については、合理的に事前にその選任が予定されていることが把握可能と考えられる範囲で設定を行っております。 他方、ご指摘のような、過去 1 年以内に当該外国投資家の関係法人の役員であったものについては、合理的に事前の把握が困難である場合も想定されとのご意見を踏まえ、命令案第 2 条第 1 項第 1 号チについては削除することといたします。
224.	免除基準が密接関係者について役員に「就任させてはならない」となっている。密接関係者が形式的な基準で定められているため、当該密接関係者(個人)と外国投資家とのような関係があるかはケースバイケースで、当該外国投資家からするとコントロールできない場合もある。 この点、密接関係者が就任してしまうと、外国投資家は「就任させてはならない」要件を満たさないことになる。(密接関係者が役員に就任中は事前届出の免除が受けられないことは、百歩譲って理解するとしても)「就任させてはならない」要件を満たさなかったことにより、当該外国投資家が当該密接関係者の退任後も免除基準を満たさないと取扱うことは不当と考える。 基準告示案では、外国投資家は就任を阻止しなければ事前届出の免除が受けられないように見えるが、就任させることを目的とする株式や議決権の取得との平仄を考えれば、反対票を投じている場合は勿論、白票や棄権をした場合も、事前に役員に就任できることが確実であることから敢えて白票や棄権をした場合を除いて、事前届出の免除を受けられるべきものとする。かかる考え方によいか。	基本的には貴見のとおりと考えられます。なお、議決権を行使しない場合においても、議決権を行使しないことにより提案された役員が選任されることが明らかであり、当該役員への選任を目的として棄権する又は白票を投じるような場合には「就任させてはならない」に反することになると考えられます。

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
225.	<p>自ら若しくは密接関係者を役員に「就任させてはならない」の解釈に関して、当該密接関係者が、どのような過程を経たとしても、就任しなかった場合、また結果として役員に就任することとなった場合にも、その就任に至る過程において、一貫して就任することを支持する行動をとった結果として就任に至る場合以外の場合は、「就任させて」はいない、との解釈で良いか。具体的には、株主の密接関係者の役員就任(非就任)に係る過程で、以下の場合は基準を満たしている、つまり「就任させて」はいない、と解することで良いか。</p> <p>① 自己又は他者の提案に関し、議決権行使において賛成したが、否決された(役員とならなかった)</p> <p>② 自己又は他者の提案に関し、議決権行使において反対した若しくは棄権した(可決されると合理的に予測できる場合の棄権を除く)(当該議案の結果としての可決否決を問わず)</p> <p>③ 他者の提案(会社法 304 条に基づく提出議案、いわゆる「修正動議」)による役員就任(自己の議決権行使の賛否にかかわらず)</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、外国投資家自ら又はその密接関係者が発行会社の役員への就任の結果如何に関わらず、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同意を行う場合には、基準告示第 2 条第 1 項の規定違反となる可能性があります。</p> <p>また、個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、ご指摘のケースについては、以下のとおりとなります。</p> <p>①について</p> <p>否決された場合であれば基準違反とはなりません、法第 26 条第 2 項第 5 号の同意の事前届出を行わなかった場合は、結果として就任しない場合でも無届けとなりますので、事前届出免除が継続して利用できなくなります。また、否決され、次回の株主総会において再度提案することを予定している場合などは、命令第 3 条の 2 第 5 項第 1 号に該当すると考えられますので、その場合には事前届出免除は利用できません。</p> <p>②について</p> <p>棄権した場合には、基本的には基準違反にはならないと考えられますが、例えば議決権を行使しないことにより提案された役員が選任されることが明らかであり、当該役員を選任を目的として棄権する又は白票を投じるような場合には基準違反となる可能性があります。</p> <p>③について</p> <p>第三者提案であり、かつ会社法 304 条に基づく修正動議である場合は、基準告示第二条第一号において例外として除かれております。自らが他者をして提案させておらず純粋な他者提案であれば基準違反とはなりません。</p>
226.	<p>基準告示第 2 条第 1 号で定める、密接関係者を「発行会社等の取締役若しくは監査役に就任させてはならない」との規定は、密接関係者であることを認識し、当該密接関係者を就任させる目的で株主総会において選任議案に同意することを行ってはならないという趣旨か。あるいは、密接関係者であることの認識なしに、又は密接関係者を就任させる目的なしに、議案に同意した結果として密接関係者が取締役等に就任することとなった場合であっても「就任させ」たことになるのか。</p> <p>なお、同意時点では認識がなく、後日認識した場合には経緯を含めて報告することで、その経緯に宥恕すべき事情(例えば、経歴等から適切な選任であり、国の安全等を脅かす懸念が想定されない場合)がある場合には寛大な対応がなされることを強く望む。そうでないとスチュワードシップやコーポレートガバナンスを後退させかねない。</p> <p>理由：密接関係者であることの認識なく、又はその目的なく、スチュワードシップやコーポレートガバナンスの観点から株主総会における他者提案の取締役等選任議案に賛成し、結果として密接関係者が就任するような状態を阻止することを求めることは行為規範としては行き過ぎであると考えるため、こちらの考え方を確認したい。</p>	<p>純粋な他者提案の場合の役員選任の届出に係る関係者の範囲については、合理的に事前にその選任が予定されていることが把握可能と考えられる範囲で設定を行っております。</p> <p>他方、ご指摘のような、過去 1 年以内に当該外国投資家の関係法人の役員であったものについては、合理的に事前の把握が困難である場合も想定されるとのご意見を踏まえ、命令案第 2 条第 1 項第 1 号チについては削除することといたします。</p>
227.	<p>包括免除三基準は、対内直接投資等を行う時点で判断されるため、例えば、外国金融機関が以下のような行為を行った場合には、いずれの場合にも事前届出は必要ないという理解で良いか。</p> <p>(シナリオ 1)</p> <p>指定業種に該当する上場会社が発行する株式を 1%未満保有している際に役員を派遣し、その後 1%以上の株式を取得。当該株式取得の際には、取得の目的として役員派遣を意図しておらず、その他包括免除三基準にも抵触しない場合。</p> <p>(シナリオ 2)</p>	<p><シナリオ 1 について></p> <p>貴見のとおりと考えられます。ただし、派遣した役員を再任する予定がある場合は、新命令第 3 条の 2 第 5 項第 1 号に該当する可能性があります。</p> <p><シナリオ 2 について></p> <p>基本的には貴見のとおりと考えられます。なお、議決権を行使しない場合においても、議決権を行使しないことにより提案された役員が選任されることが明らかであり、当該役員を選任を目的として棄権する又は白票を投じるような場合には「同意」に該当します。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>指定業種に該当する上場会社が発行する株式を1%以上取得する際には包括免除三基準に抵触しておらず、第三者提案により密接関係者が役員に選任される際に議決権を不行使（つまり、「同意」なし）。更に、買い増しをする際には包括免除三基準に抵触していない場合。</p> <p>また、指定業種に該当する上場会社に対するエンゲージメントを行う等して免除三基準を遵守しない状況となった場合、当該上場会社が発行する株式をその後1%以上取得することを検討する外国金融機関は、当該取得については事前届出が必要になる。当該取得の対象となって銘柄について包括免除が許容されない期間につき確認をしたい。</p> <p>(i) 株主総会に対する議案の提案の場合は当該株主総会が終了するまで、</p> <p>(ii) 非公開の技術情報の取得その他の当該技術情報の流出につながる恐れのある行為については当該行為の終了までという理解で良いか。</p> <p>なお、上記(i)については、株式の取得後に当該行為を行う場合は、それらに対応する株主総会での同意が法26条2項5号の対内直接投資等に該当し、当該対内直接投資等の事前届出を行うことで、事後の追加的な株式取得について基準を遵守しない状況を回避できると理解しています。</p> <p>また、上記(ii)について、仮に株式の取得後に当該行為を行う場合、当該行為自体は対内直接投資等には該当しないため事前届出を行えないかと思えます。この場合に基準を遵守しない状況を回避するための手続きは何か用意されていますでしょうか（例えば、当初の株式の取得についての遡及的届出など）。また（外国金融機関には適用のない点確認されたものの）コア業種に係る上乗せ基準についても、同様の問題（事後的に上乗せ基準を遵守しない状況になった場合の手続き）があるかと思えます。</p>	<p><「また、指定業種に～という理解で良いか。」部分について></p> <p>ご意見の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、新法は基準告示に違反する行為があった後、一定期間の間、いわゆる事前届出免除制度を利用できないとするものではありません。一方で、基準告示に違反する行為があった場合、その後の対内直接投資等が新令第3条の2第5項に該当する場合は「国の安全等に係る対内直接投資等に該当する恐れが大きいもの」として事前届出免除制度を利用できません。</p> <p><「なお、上記(i)について～と理解しています。」部分について></p> <p>貴見のとおりと考えます。</p> <p><「また、上記(ii)について～あるかと思えます。」部分について></p> <p>事前届出を提出し、株式を再度取得していただく必要があります。</p>
228.	<p>法27条1項による届け出を行い、当該届出に係る対内直接投資等について承認を得たうえで行った場合、当該行為が基準告示2条1項1号又は2号に定める基準に抵触するものとは解されない、との解釈で良いか。</p> <p>具体的には、例えば密接関係者の役員の就任に係る同意について、事前届出を行い、その承認を経て行った場合は、基準告示2条1項1号の基準には抵触しないとの理解で良いか。</p> <p>そうだとした場合、基準告示2条1項1号及び2号に「法27条1項による届け出を行い、当該届出に係る対内直接投資等について承認を得て行う行為に係る場合を除く」などの、いわゆる「除外規定」の追加が必要と考えるが、いかがか。</p>	<p>新法第27条第1項による届出を行い、新令第2条第11項第1号に掲げる役員選任に係る同意を行う場合には、基準告示第3条第1号に該当すると思われるため、基準違反とはならないと考えられます。また、既に基準告示第3条第1号に規定があるため、ご意見のような「除外規定」の追加を行うことは適当ではないと考えられます。</p>
229.	<p>例えば、基準告示第3条第1号に関し、密接関係者の役員の就任に係る同意について、事前届出を行い、その承認を経て当該同意を行った場合は、基準告示2条1項1号の基準には抵触しないとの理解で良いか。また、「法第27条第1項の規定による届出をして対内直接投資等を行ってはならない期間が満了し」とは、当該届出に係る承認がなされた時点のことを意味するとの理解で良いか。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
230.	<p>Conditions for prior notice exemption 取得時事前届出に係る免除基準</p> <p>We are not aware of such requirements by other major developed countries in their internal direct investment regulations. We are deeply concerned that these requirements would potentially decrease appetite of overseas investors to invest in Japan.</p> <p>他の先進国における直接投資審査に係る規制において同様の義務は見られない。当該義務により、海外の投資家の日本市場への投資意欲の減退につながることを懸念している。</p> <p>The first condition would prevent overseas investors from appointing related candidates to serve on Japanese boards and thereby oversee the executive officers of investee companies. This would have the effect of limiting a fundamental right of shareholders guaranteed by the Companies Act in Japan. Without appropriate oversight by shareholders, this limitation can easily lead to reduced discipline of corporate management of Japanese companies and would deprive investors of opportunities for stewardship—particularly at times when investor input is needed.</p> <p>一つ目の基準は、海外投資家が日本企業の役員に關係者を就任させ、それによって投資先企業を監視することを防止することにつながる。このことは、日本の会社法によって株主が与えられている基本的な株主権を制限する効果をもたらす。株主による正常な監視がなければ、日本企業のコーポレートマネジメント能力の低下につながり、特に投資家からのインプットが必要な場面において、投資家がスチュワードシップ責任を履行する機会を奪う。</p>	<p>In full respect of corporate governance, the FEFTA has been amended to prevent leakage of information relating to critical technologies and the disposition of important business activities from the national security perspective.</p> <p>To further promote foreign direct investment, the FEFTA introduces the exemption scheme for prior-notification for stock purchases. The conditions with which foreign investors need to complying in benefitting from exemption are limited to those truly necessary from the aforementioned objectives. Foreign investors can exercise following actions if prior-notification for these certain actions is filed and cleared:</p> <p>1) the foreign investor itself or its closely related person to becomes board member or auditor of the investee company; and</p> <p>2) the foreign investor makes a proposal at the shareholders' meeting to transfer or dispose of the investee company's business activities in the designated business sector</p> <p>改正外為法は、コーポレートガバナンス改革を推進する日本政府の方針も踏まえつつ、国の安全等に関わる技術情報の流出や事業活動の喪失等を防止するために必要最小限の対応を行うものです。</p> <p>今回の改正においては、投資促進策として取得時事前届出免除制度を導入し、外国投資家が当該免除を利用する際に守っていただく基準を設けておりますが、株式取得後に外国投資家が①自ら或いは密接關係者が役員に就任する、②指定業種に属する事業の譲渡・廃止を株主総会に提案することも、事前届出を提出していただき審査を通過すれば可能です。</p> <p>The Japanese government will implement the FEFTA while improving corporate governance.</p> <p>日本政府は、コーポレートガバナンスを強化しつつ、外為法の制度運用を行ってまいります。</p>
231.	<p>Conditions for prior notice exemption 取得時事前届出に係る免除基準</p> <p>The second condition prevents investors from proposing the sale, transfer or disposition of business units at shareholders' meetings. This also compromises fundamental rights of shareholders guaranteed by the Companies Act in Japan. It is a common and legitimate practice for investors to discuss or suggest the potential propose transfer or disposal of inefficient business of investee companies in their stewardship activities and at shareholders' meetings in order to promote sustainable medium-to long-term corporate value. This should not be constrained.</p> <p>二つ目の基準は、事業の譲渡・廃止に係る議案について株主総会で同意することを妨げるものである。これも、日本の会社法によって株主が与えられている基本的な株主権を制限する効果をもたらす。投資家にとって、中長期に渡る持続的な企業価値を向上させるために、スチュワードシップ責任に基づき投資先企業が抱える非効率な事業を譲渡・廃止する提案を行うことは一般であり正当なことである。これが制限されるべきではない。</p>	
232.	<p>外資証券会社の自己投資部門において、対象業種について事前届出を行ったうえ、1%を超える株式を取得するとともに役員を派遣した場合、当該役員を再任する意図又は合意が継続する間、追加の株式取得については外国金融機関としての包括免除を受けられないこととなる（基準告示案第2条第1号）が、当該外資証券会社の証券取引部門（いわゆるパブリックサイド）において1%を超える一定の取引が見込まれる場合、自己投資部門による当初の事前届出において、自己投資部門による投資予定数に加え、以後証券取引部門において生じ得る取引に係る株式数を加算した数を最大数として記載しておけば、当初の自己投資に係る取引の完了後に事前届出に記載した最大数の範囲内で追加</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、ご指摘のケースでは、自己投資に係る取引の完了後に事前届出に記載した最大数の範囲内で、証券取引部門において追加の株式取得が生じたとしても、当該事前届出を提出してから6ヶ月以内であれば貴見のとおり、追加の株式取得に係る事前届出は必要ありません。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>の株式取得が生じたとしても、これについての事前届出は必要ないという理解でよいか確認したい。</p> <p>例えば、自己投資部門が30%を取得し役員1名を派遣するが、パブリックサイドでも最大10%の取引が見込まれる場合、自己投資を行う際の事前届出において最大数として40%の数を記載しておくことにより、10%までのパブリックサイドの取引については届出を要しないという理解でよいか。</p>	
No	<p>基準告示第2条第2号関係</p>	
233.	<p>基準告示案第2条第2号において、「外国投資家は、令第二条第十一項第二号に掲げる議案（特定対象事業に係るものに限る。）を発行会社の株主総会に提案してはならない。」とされている一方で、命令第2条第2項及び第3条第3項第6号によれば、令第二条第十一項第二号に掲げる議案は、自ら又は他の株主を通じて株主総会に提出したものについて同意する場合に対内直接投資等とされている。</p> <p>このように事業譲渡等の議案への同意に関する対内直接投資等の範囲と事前届出免除のための遵守基準の範囲がずれているが、これについては、同基準告示第2条第2号の範囲を対内直接投資等の範囲と合わせるべきではないか。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、基準告示においても「自ら又は他の株主を通じて」提案することを明示するよう規定の修正を行いました。</p>
No	<p>基準告示第2条第3号、第1条9号(秘密技術関連情報関連)</p>	
234.	<p>投資家が、投資実行後のモニタリングにおいて投資先企業に情報を求める行為が、形式的に基準告示案第2条第3号「秘密技術関連情報であることを知りながら」に抵触しうるとの誤解を生じさせないよう、投資家において「秘密技術関連情報」が存在する可能性の認識のみ有し、特定の技術情報を指定することなく開示を求める場合については、同号イ・ロの行為に該当しないとの理解でよいか、確認させていただきたい。</p> <p>また、秘密保持契約を締結する行為が、「自主的に提供した」という括弧書きの要件を阻害することがないとの理解でよいか、確認させていただきたい。</p> <p>理由：投資家が、株式取得前のデューデリジェンスや投資実行後のモニタリングのために、発行会社等と秘密保持契約を締結した上で、非公開情報を取得することは一般的に行われている。入手した情報の中には、「秘密技術関連情報」に含まれるものもあり、形式的に「秘密技術関連情報」であることを知りながら取得する行為に該当しうると誤解を生じさせる恐れがある。投資判断実務に影響が及ぶことのないよう、解釈を明らかにしていただくことが肝要と考える。</p>	<p><「投資家が、投資実行後の～確認させていただきたい。」部分について></p> <p>個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられます。単に、一般的抽象的な可能性として「秘密技術関連情報」が存在することを認識している場合は、貴見のとおりと考えられますが、一方で具体的な認識は有していないものの、「秘密技術関連情報」が存在することについて高度な蓋然性を有している場合は、「秘密技術関連情報であることを知りながら」に該当するものと考えられます。一般的に、秘密技術関連情報が含まれることを理由に提供が拒否された場合について、再度同様の提案をする場合には、「秘密技術関連情報であることを知りながら」に該当すると考えられます。</p> <p><「また、秘密保持契約～確認させていただきたい。」部分について></p> <p>「自主的に提供した場合」とは、発行会社が自由な意思に基づき提供した場合をいい、発行会社に対して、外国投資家又はその密接関係者が、自己又は密接関係者が保有する株式又議決権等を背景に影響力を行使して、秘密技術関連情報が提供された場合は含まれません。</p> <p>ご意見の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、秘密保持契約を締結する行為が、自己又は密接関係者が保有する株式又議決権等を背景に影響力を行使して行われている場合などは「自主的に提供した場合」であるかの認定に影響を与えるものと考えております。</p>
235.	<p>「事前手続き免除を受けるための基準告示」案第2条第3号イにおいて、「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。」とされています。この点に関し、株式を取得される側の事業会社の立場からしますと、たとえば、(事前届出の免除制度を用いて)自社の議決権の2割や3割を超える議決権を取得し、事実上企業のコントロール権を握った投資家から要請があれば、現実的には技術関連情報を開示せざるを得ないケースが出てくるものと考えられますが、このような場合に、「発行会社は自主的に提供した」と解釈されることを強く懸念します。したがって、この例外は削除いただきたい。仮に、残さざるを得ないとしても、「自主的に提供した場合」の意は、発行会社が他者の影響を受けることなく自発的に提供した場合に限り、投資家からプレッシャーをうけてやむを得ず提供する場合は</p>	<p>発行会社が秘密技術関連情報を自主的に提供する場合は、国の安全等の観点からのリスクも限定的と考えられるところ、基準告示①又は基準告示②第2条第3号イかつこ書きの例外を規定しております。</p> <p>ご意見いただきました大株主が議決権を背景に秘密技術関連情報の開示を迫るケースについて、「自主的に提供した場合」とは、発行会社が自由な意思に基づき提供した場合をいい、発行会社に対して、外国投資家又はその密接関係者が、自己又は密接関係者が保有する株式又議決権等を背景に影響力を行使して、秘密技術関連情報が提供された場合は含まれませんので、ご懸念には対応できているものと考えております。</p> <p>最終段落の点につきましては、基準告示①又は基準告示②第2条第3号イかつこ書きにおいて、「提供を受け</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>含まれないことを明確にしていきたい。</p> <p>また、投資家が、会社との間で秘密保持契約等を締結し、情報提供を受けた後で、秘密保持契約等の定めを反し、技術情報を開示・漏洩又は流用したような場合には、そのような投資家は「基準違反」に当たることを明確にし、適切に対応・執行していただきたい。</p>	<p>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」に限定して例外を認めております。秘密技術関連情報を提供した際に締結した秘密保持契約に違反し、秘密技術関連情報を開示等した場合には例外規定に該当せず、基準告示①又は基準告示②に違反することになります。執行面でも、国の安全等の観点から問題のある基準違反行為については、法令に則り、適切に対応してまいります。</p>
236.	<p>発行会社に対して、通常の投資実行後のモニタリング行為の中で必要な情報を求めた結果として、当該会社が提示した資料は、当該「発行会社等が自主的に提供した場合」に該当するため、意図せず国の安全等に係る非公開の技術情報が含まれていたとしても、当該情報を取得した外国投資家は、責を負わないとの理解でよいか、確認させていただきたい。</p> <p>理由：意図せぬ情報の取得によって、外国投資家が措置命令の対象とならないことを明示し、通常の投資実務に影響を及ぼさない内容であることを明確化することが、取引の安定性を確保する観点から重要と考える。</p>	<p>発行会社による資料の開示が「発行会社等が自主的に提供した場合」に該当する場合は、貴見のとおりと考えられます。</p> <p>なお、「自主的に提供した場合」とは、発行会社が自由な意思に基づき提供した場合をいい、発行会社に対して、外国投資家又はその密接関係者が、自己又は密接関係者が保有する株式又議決権等を背景に影響力を行使して、秘密技術関連情報が提供された場合は含まれません。</p>
237.	<p>基準告示案第2条3号イの「自主的に提供した場合」について、従前のご説明の通り、「自主的に提供した」と言えない場合とは、情報が知らずに盗まれたような場合が典型例であり、発行会社等がその意思に基づいて情報を提供している場合（上述に従い、第3条第3号又は第4号の規定により第2条第3号ロの規定に反しないとされる開示提案に応じた情報提供を含む。）は基本的に「自主的に提供した」と言えるということによいか。</p>	<p>「自主的に提供した場合」とは、発行会社が自由な意思に基づき提供した場合をいい、発行会社に対して、外国投資家又はその密接関係者が、自己又は密接関係者が保有する株式又議決権等を背景に影響力を行使して、秘密技術関連情報が提供された場合は含まれません。</p>
238.	<p>「秘密技術関連情報」の「秘密」は、不正競争防止法上の「営業秘密」を指すという理解でよいか。</p> <p>条文上で明示的に除外される役員等に係る情報又は財務情報は、除外されるものの例示にすぎず、公知でない会社情報ではあるが上記「営業秘密」には該当しないものは「秘密技術関連情報」に含まれないという理解でよいか。</p>	<p>「秘密として管理されている」との部分の解釈は、不正競争防止法第2条第6項の解釈に準ずることを想定しておりますが、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ものと考えられます。</p>
239.	<p>基準告示案第1条第9号について、「秘密として管理」されているかどうかの判断は、どのように判断すべきか確認させていただきたい。</p> <p>例えば、不正競争防止法上の保護を受けるため、経産省が策定する「営業秘密管理指針」に基づく管理を行っている等、クリアな基準に基づき管理されているものが「秘密として管理」に該当するとの理解でよいか、確認させていただきたい。</p> <p>理由：非上場会社に対するベンチャー投資等においては、公表情報が限られるため、非公開の技術情報をデューデリジェンス・投資実行後のモニタリング等で求めることが一般的であるため、投資家ならびに発行企業とともに、実務上、「秘密として管理」への該当性を把握した上で、対応する必要がある。</p>	<p>「秘密として管理されている」との部分の解釈は、不正競争防止法第2条第6項の解釈に準ずることを想定しておりますが、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ものと考えられます。</p>
240.	<p>① 対内直接投資等が国の安全等に係る対内直接投資等に該当しないための基準告示案において、「対象事業に係る非公開の技術情報の取得その他の当該技術情報の流出につながるおそれのある行為」として、「秘密技術関連情報であることを知りながら、当該秘密技術関連情報を取得すること」が挙げられている。</p> <p>しかし、「秘密技術関連情報」の定義は、「発行会社等の対象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、技術に関する研究開発の成果、生産方法、部品供給元その他対象事業に係る技術又はシステムに関連する情報（発行会社等の役員等に係る就業条件、報酬その他の役員等に係る情報又は発行会社等の財務状況に係る情報を除く。）」とされているので、客観的に「非公開」であることが要件となっていないように思われるが、追加する必要はないか。</p>	<p><①について></p> <p>公開することにより秘密技術関連情報に該当しないとすると、不当な手段により取得された秘密技術関連情報が公開されることにより、それ以降の取得が基準違反に該当しないこととなり、国の安全等の観点からリスクを生じさせることになるため、客観的に非公開であることは要件として求めておりません。</p> <p><②について></p> <p>秘密技術関連情報は「技術、技術に関する研究開発の成果、生産方法、部品供給元その他対象事業に係る技術又はシステムに関する情報」とされているところ、会社が秘密指定したことのみをもって秘密技術関連情報に該当するものではございません。秘密技術関連情報に該当する情報は国の安全等の観点から、いずれも重要性が</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>仮に、客観的に「非公開」であることを追加する場合、何をもって公開と解すべきか。例えば、研究会等での発表や投資家のIR説明会など、一部の者に対して言及した内容であっても、秘密保持義務を課することなく第三者に開示した以上は、「非公開」には該当しないと考えて差し支えないか。</p> <p>② 告示案の「秘密技術関連情報」の定義を前提とすると、会社が「秘密として管理」しさえすれば、「発行会社等の役員等に係る就業条件、報酬その他の役員等に係る情報又は発行会社等の財務状況」に該当しない限り、基本的に「秘密技術関連情報」に該当してしまうことにならないか。</p> <p>会社が秘密指定したことのみをもって「秘密技術関連情報」とすると、外国投資家の参入を避けたい会社が、本来秘密指定する必要性の低い情報まで恣意的に秘密指定することが懸念されるので、客観的に重要性の低い情報は、「秘密技術関連情報」に該当しないという解釈もありうるのではないか。</p> <p>③ 発行会社等が自主的に提供した場合は、「秘密技術関連情報を取得」から除外されているが、いかなる場合が「自主的に」該当するか。現実には、技術情報へのアクセスを拒否すると、投資を回収されるプレッシャーを受けることもありうるが、これが「自主的に」該当しないとすると、おおよそ「自主的」なものとは想定し難くなってしまふ。そのため、会社が「秘密技術関連情報」を交付した場合、当該情報を開示する以外の方法を現実的に取れないほどに強制されていない限りは、「自主的」と考えて差し支えないか。</p>	<p>高いと考えており、客観的に重要性の低い情報は、「秘密技術関連情報」に該当しないとの解釈を採用することは適当でないと考えられます。</p> <p><③について></p> <p>「自主的に提供した場合」とは、発行会社が自由な意思に基づき提供した場合をいい、発行会社に対して、外国投資家又はその密接関係者が、自己又は密接関係者が保有する株式又議決権等を背景に影響力を行使して、秘密技術関連情報が提供された場合は含まれません。</p>
241.	<p>基準告示案第1条第9号について、「技術又はシステムに関連する情報」は、当該情報を得た同業者が、当該技術又はシステムを盗用することにより、国の安全に係る技術を複製できる水準の情報（例えば、設計図、ソースコード）に限定されるべきであり、「秘密技術関連情報」が広く解釈されないよう実務に配慮いただきたい。</p> <p>理由：投資家として、投資先企業の他社優位性を判断する観点から、非公開の技術情報を取得する機会があり、特に、「技術」「技術に関する研究開発の成果」だけでは射程があまりにも幅広いと考える。</p> <p>例えば、薬品の治験結果のみが記載された資料は、「技術に関する研究開発の成果」に含まれるうるが、仮に、同業者であっても、当該技術の盗用は困難と考えられ、国の安全に係る技術とはいえないものと考えられる。</p> <p>法の趣旨に鑑み、国の安全に係る技術のみを対象とすべきであり、「秘密技術関連情報」の内容が過度に広く解釈される結果、実務に影響を及ぼすことのないように運営上明らかにすべきと考える。</p>	<p>情報を得た同業者が、当該技術又はシステムを盗用することにより、国の安全に係る技術を複製できる水準に至らない技術又はシステムに関する情報であっても、事前届出を経ない外国投資家がアクセスする場合、国の安全等からリスクを生じさせるおそれがあることから、貴見の解釈を採用することは適当でないと考えられます。</p> <p>なお、事前届出を経て国の安全等の観点から問題がないと認められた場合において、秘密技術関連情報にアクセスする事自体は禁止するものではないところ、投資を過度に制約することはないと考えております。</p>
242.	<p>基準告示案第2条、第3条の行為基準（外国為替及び外国貿易法第二十七条の二第一項の規定に基づき財務大臣及び事業所管大臣が定める対内直接投資等が国の安全等に係る対内直接投資等に該当しないための基準）について確認させてください。</p> <p>① 第2条第3号イ「自主的に提供した場合」と判断されるための具体的な基準はなんでしょうか。</p> <p>② 第2条第3号ロ「秘密技術関連情報であることを知りながら」の具体的な基準はなんでしょうか。</p> <p>例えば、秘密技術関連情報が存在する抽象的な可能性がある、と思いつつながら情報を求める場合は、第2条第3号ロ「秘密技術関連情報であることを知りながら」に該当するのでしょうか。</p> <p>③ 第2条第3号ハ柱書「社内規則、取決め、契約その他これらに準ずるもの」「これらに準ずるもの」の具体的な内容をご教示ください。</p> <p>④ 第2条第3号の情報の取得をすることになった場合、</p>	<p><①について></p> <p>「自主的に提供した場合」とは、発行会社が自由な意思に基づき提供した場合をいい、発行会社に対して、外国投資家又はその密接関係者が、自己又は密接関係者が保有する株式又議決権等を背景に影響力を行使して、秘密技術関連情報が提供された場合は含まれません。</p> <p><②について></p> <p>個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられます。単に、一般的抽象的な可能性として「秘密技術関連情報」が存在することを認識している場合は、「秘密技術関連情報であることを知りながら」に該当しないと考えられますが、一方で具体的な認識は有していないものの、「秘密技術関連情報」が存在することについて高度な蓋然性を有している場合は、「秘密技術関連情報であることを知りながら」に該当するものと考えられます。一般的に、秘密技術関連情報が含まれることを理由に提供が拒否された場合について、再度同様</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>適法に情報取得を行うためにはどのような事前手続きが可能なのでしょうか。またかかる事前手続きを行った場合、情報取得もでき、また、既に行った株式取得も違法にならないという理解でよいのでしょうか。</p> <p>⑤ また、その後の取得については、それ以上秘密技術関連情報を取得する予定がなく、取得する際には改めて事前届出を行うことを前提に、再度免除を使えるという理解でよいのでしょうか。</p> <p>⑥ 第3条第1号について。取得時には、抽象的には発行会社に自己の役員を就任させることもありうる、ということを一般的な当初方針として有しているものの、当該発行会社について具体的な役員就任の提案を予定していない場合、取得後に、発行会社に対するガバナンス改善からそのような提案をすることが望ましいという具体的な考えに至った場合は「事情の変更」があると考えてよいでしょうか。</p> <p>⑦ 第3条2号についても、上記eと同様に考えてよいでしょうか。</p>	<p>の提案をする場合には、「秘密技術関連情報であることを知りながら」に該当すると考えられます。</p> <p><③について> 秘密技術関連情報の管理に関する内部マニュアルや通達などが具体例として挙げられます。</p> <p><④について> 事前届出を提出し、株式を再度取得していただく必要があります。事前届出を提出し、待機期間が経過した場合には、基準告示①又は②第2条第3号に該当する行為を行うことが可能です。 既に行った株式取得が違法になるかという点については、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられます。例えば、株式取得時点において、新命令第3条の2第5項第3号に掲げる目的を有している場合は、いわゆる事前届出免除制度を利用できない対内直接投資等であるとして、無届による対内直接投資等が観念されます。</p> <p><⑤について> 事前届出を提出し、株式を再度取得した後において、再度免除制度を利用して株式を取得することは可能です。</p> <p><⑥について> 「事情の変更」への該当性については、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、ご指摘の「取得時には、抽象的には発行会社に自己の役員を就任させることもありうる、ということを一般的な当初方針として有している」場合といったように状況に応じて役員を就任させることも相当程度あり得るという認識である場合は、新命令第3条の2第5項第1号に該当する場合があります。</p> <p><⑦について> 「事情の変更」への該当性については、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、⑥への回答と同様に、新命令第3条の2第5項第2号に該当する場合があります。</p>
243.	<p>基準告示案第2条第3号の基準はいずれも、投資実行「後」の遵守事項であり、投資実行「前」に、外国投資家がデューディリジェンスの一環として、情報開示を依頼することや、情報開示を受けた場合でも、それを理由に免除制度の利用が妨げられるものではないことを確認されたい。</p> <p>理由：ファンドによる投資実務に影響するため。</p>	<p>いわゆる事前届出免除制度を利用して取得した発行会社の株式等を保有していない投資家が、デューディリジェンスの一環として、株式取得前に情報開示を依頼することや、情報開示を受ける場合については、貴見のとおりと考えられます。</p> <p>なお、デューディリジェンスの結果を踏まえて、秘密技術関連情報を取得することを目的として、投資を行う場合には、免除を利用することはできないこととなります(新命令第3条の2第5項第3号)。</p>
244.	<p>対内直接投資等が国の安全等に係る対内直接投資等に該当しないための基準告示第2条第3号ロ、特定取得が国の安全に係る特定取得に該当しないための基準告示案第2条第3号ロについて</p> <p>同号イにおいて秘密技術関連情報を「取得すること」については、会社が自主的に提供した場合が例外となっているが、そのような情報開示の前提として当然生じると思われる「開示を提案すること」について、同様の例外が設けられておらず、不整合がある。外国投資家による情報開示の提案行為についても、会社の自主的な判断を阻害しない限り、認めるべきであり、その旨の例外を明記すべきである。</p> <p>理由：ファンドと投資先とのコミュニケーションに影響し得るため。</p>	<p>外国投資家による情報開示の提案を無制限に認める場合、外国投資家が自己又は密接関係者が保有する株式又議決権等を背景に影響力を行使して、国の安全等の観点からリスクがある情報アクセスがされるおそれがあるため、原案の文言にしております。</p> <p>なお、基準告示①第2条第3号ロ、基準告示②第2条第3号ロにおいて、「秘密技術関連情報であることを知りながら」と限定が付されており、単に、一般的抽象的な可能性として「秘密技術関連情報」が存在することを認識している場合は、「秘密技術関連情報であることを知りながら」に該当しないと考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
245.	<p>基準告示案第2条第3号について、株式投資実行後においても、投資先企業に対して、投資後の状況をモニタリングする必要があるが、通常のモニタリング行為において必要な情報を求める行為は、「秘密技術関連情報の取得」に該当し得ることはあっても、「秘密技術関連情報の開示の提案」には該当しないとの理解でよいか、確認させていただきたい。</p> <p>理由：ベンチャー投資に係る非上場株式の取得等にあつては、秘密保持契約を締結のうえ、非公開の情報を取得することが一般的であり、投資判断のためだけでなく、投資実行後においても投資先企業へのモニタリングにおいて情報を求める行為が、一律に「提案」行為とされることは、実務上の支障を来す。</p>	<p>投資後のモニタリング行為において提案を伴う場合でも、秘密技術関連情報の開示の提案に該当することはあり得ます。</p> <p>なお、事前届出を経て国の安全等の観点から問題がないと認められた場合において、秘密技術関連情報にアクセスする事自体を禁止するものではないところ、投資を過度に制約することはないと考えております。</p>
246.	<p>基準告示案第2条第3号について、情報の厳格な管理(アクセス管理の徹底等の内部管理態勢構築等)を行っている投資家(例えば日本の金融庁の認可を受けた金融機関等)については、投資先企業の重要な情報が、関係者以外に漏えいすることは考え難いことも踏まえ、本号の適用除外とすることも検討させていただきたい。</p> <p>理由：日本の金融機関は、法人関係情報をはじめ情報等の厳格な管理(アクセス管理の徹底等の内部管理態勢構築等)が求められており(保険会社向けの総合的な監督指針Ⅱ-4-5-2等)、投資先企業の重要な情報が、関係者以外に漏えいすることは考え難いと考ええる。</p>	<p>事前届出を経ていない外国投資家が秘密技術関連情報にアクセスすることは国の安全等の観点からリスクを生じさせるところ、当該外国投資家が情報の厳格な管理を行っていたとしても当該リスクには変わりなく、ご意見のような修正を行うことは適切でないと考えられます。</p>
247.	<p>基準告示案第3条4号の要件の各担保措置について、本号の要件を満たすために、各証券会社において既存の社内規程・体制・手続に基づく情報遮断措置・利益相反の担保措置(パブリック部門の株主としての地位を影響力として利用することのない措置が講じられていること)を利用できると判断する場合には、新たに別の規程・制度を設ける必要は必ずしもないという理解でよいか、確認したい。</p>	<p>「他のもの…又は当該第一種金融商品取引業者等における同法第二十八条第一項一若しくは第五号に掲げる行為若しくはこれらの行為に相当する行為を行う部門に秘密技術関連情報を提供しないこと…を担保するために必要な措置」とは、例えば一定区画に情報障壁を設ける等して秘密技術関連情報の移動を管理する措置等が考えられますが、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられ、国の安全等の観点から合理的に適切と認められる措置をとっていただく必要があります。</p> <p>また、「発行会社等に対して秘密技術関連情報の自己又は第三者への開示を提案するにあたり当該第一種金融商品取引業者等が所有する株式若しくは持分又は保有する議決権若しくは議決権等行使等権限を直接又は間接に利用しないことを担保するために必要な措置」についても、例えば、投資銀行部門が自社の保有する非公開のポジションについて知ることが出来ない体制を整備すること、自社の保有するポジションを直接又は間接に利用して開示提案を行う事を懲戒対象とすること、自社の保有するポジションを直接又は間接に利用して開示提案を行っていないか定期的に内部監査を行うこと等が考えられますが、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられ、国の安全等の観点から合理的に適切と認められる措置をとっていただく必要があります。</p> <p>必ずしも新たな措置を講ずることは求められておらず、すでに国の安全等の観点から十分な措置がとられている場合には、新たに別の規定又は制度を設けていただく必要はないものと考えられます。</p>
248.	<p>基準告示案第3条4号の要件のうち、「当該第一種金融商品取引業者等における同法第28条第1項1号若しくは5号に掲げる行為若しくはこれらの行為に相当する行為を行う部門に秘密技術関連情報を提供しない措置」について、パブリック部門に対する情報提供をしない措置について。プライベート部門とパブリック部門の情報遮断措置に関するポリシーは、通常、限定されたパブリック部門の従業員を必要に応じ厳格な承認・管理手続に基づき Over the wall する(該当銘柄についてのみ情報管理の観点からは</p>	<p><「パブリック部門に対する～を確認いただきたい。」部分について></p> <p>個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、「当該第一種金融商品取引業者等における同法第二十八条第一項一若しくは第五号に掲げる行為若しくはこれらの行為に相当する行為を行う部門」の特定の従業員に情報を提供する場合であつて、当該特定の従業員から当該部門の他の従業員へ情報が提供されないことを担保するために必要な措置を</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>プライベート部門内に入ったものと扱う) ことがあることを想定したものになっている。かかる措置において当該従業員から他のパブリック部門部に情報開示がなされることはなく、したがってあくまでも「部門に」秘密技術関連情報を提供することにはならないと考えている。この場合でも措置として問題がないことを確認いただきたい。</p> <p>なお、上記の要件はあくまで管理体制のことを指しており、仮に守秘義務契約違反や情報漏洩があったとしても、それ自体が外為法上の問題を生じさせる場合を除いて、株式の取得等にかかる包括免除の要件は、M&A 助言業務における秘密技術関連情報の管理の過程で生じうる問題（具体的には、守秘義務契約違反や情報漏洩）とは切り離すべきであるし、そうしないと市場流動性に無用な悪影響を与える結果をさけるために金融機関の株式市場業務を事前届出の包括免除とした目的が達成できなくなることには留意されたい。言い換えると、単純な結果責任ではなく、金融機関の株式市場業務等を行う部門（パブリック部門）と M&A 助言業務等を行う部門（プライベート部門）との間の情報遮断措置・利益相反の担保措置が適切に講じられていることを要件とする立付けにすべきである。</p>	<p>講じている場合は、当該部門へ提供しないことを担保するために必要な措置を講じているものと考えられます。</p> <p><「なお、上記の要件は～立付けにすべきである。」部分について></p> <p>ご意見を踏まえ、 基準告示①第3条第3号及び第4号並びに基準告示②第3号及び第4号において、提案に応じて自主的に開示された情報の取得を例外とする修正をいたしました。</p>
249.	<p>基準告示案第3条第4号の要件のうち、「投資銀行案件の顧客以外の他のものに対し秘密技術関連情報を提供しない措置」について。実際には顧客以外にも弁護士等の専門家その他案件当事者に対して（顧客の明示又は黙示の同意があるのが前提）、又は、訴訟や行政手続きにおいて、情報提供がなされることがあり、これらは社内の情報管理に関するポリシーにおいても許容されている。このような必要な開示について例外を定めている場合でも「秘密技術関連情報を提供しない措置」があると考えているので、念のため確認させて欲しい。</p>	<p>開示請求を行った投資銀行が、投資銀行業務等に関して行う秘密技術関連情報の開示に係る提案を受ける会社が提案を受ける際に想定していると通常考えられる範囲において、当該投資銀行業務等の関係者に対して開示する可能性がある場合であっても、「投資銀行案件の顧客以外の他のものに対し秘密技術関連情報を提供しない措置」が講じられていないとはいえないものと考えられます。</p>
250.	<p>基準告示案第3条第3号の要件である「発行会社等の同意に基づき当該発行会社等の秘密技術関連情報の自己又は第三者への開示を提案する場合」について。個別の情報提供につき、事前に同意を得たうえで提案することは論理的に不可能であるため、この要件は、友好的買収やキャピタルマーケット案件での DD のように、DD を実施することにつきすでに同意がある場合に、当該 DD において、秘密技術関連情報の開示を求める場合を指すと理解して差し支えないか。</p> <p>また、かかる DD 実施の同意に基づき開示を求めた場合に、一定の秘密技術関連情報の開示について、発行会社等と交渉が必要な場合もあるが、この場合でも「発行会社等の同意に基づき・・・提案する場合」に含まれると考えてよいか。</p> <p>上記の理解を前提に、第4号は、DD を実施することの事前の合意がない場合（典型的には敵対的買収）を手当てしていただいたと理解している。</p>	<p><「第3号の要件である～差し支えないか。」部分について></p> <p>貴見のとおりと考えられます。</p> <p><「また、かかる DD～含まれると考えてよいか。」部分について></p> <p>秘密技術関連情報の開示について、発行会社等と交渉が発生する場合、かかる交渉が同意の範囲内であれば、「発行会社等の同意に基づき・・・提案する場合」に含まれると考えられます。</p> <p><「上記の理解を前提に～と理解している。」部分について></p> <p>貴見のとおりと考えられます。健全な投資の一層の促進とのバランスを踏まえ、国の安全等の観点から一定の要件を満たす場合に限定して、投資銀行業務等に関して提案を行う場合に限り、例外的に基準から除いております。</p>
251.	<p>基準告示案第3条第3号及び第4号は、第一種金融商品取引業者等について基準告示案第2条第3号の特例を定めるものである。</p> <p>同2条3号柱書きが「外国投資家は・・・当該技術情報の流出につながるおそれのある・・・行為を行ってはならない。」とされていることから、その特例は、情報流出のおそれに対して適切な対応がなされていることを想定する趣旨と理解している。免除基準第3条第4号は、国の安全等の観点から一定の情報遮断措置がとられていることを要件としているものと理解している。金商法第28条第1項第3号に掲げる業務は、株式の引受けなどいわゆるプライベートサイドで行われるものに加え、パブリックサイドに属する部門において行われることもあるが、当該趣旨からするとパブリック部門で行われる引受業務（すなわち、いわゆる ABS 証券の引受け業務や地方債の引受け業務など）を含まないという理解でよいか。</p>	<p>基準告示第三条第四号に掲げる「他の者から依頼を受けて金融商品取引法第二十八条第一項第三号・・・に掲げる業務」には、ご指摘の「パブリック部門で行われる ABS 証券の引受け業務や地方債の引受け業務」も含まれますが、貴見のとおり、規定の趣旨を踏まえれば、これらの引受け業務を含んだ「第一種金融商品取引業者等における同法第二十八条第一項第一号若しくは第五号に掲げる行為若しくはこれらの行為に相当する行為を行う」部門に対して秘密技術関連情報を提供しないことを担保するために必要な措置が講じられていれば情報遮断措置に関する本号の要件は満たしているものと考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
252.	<p>基準告示案第3条第3号、第4号で、「第一種金融商品取引業（≒証券業など）又は銀行業が、秘密技術関連情報の自己又は第三者への開示を提案する場合」は、基準違反とならない「例外」とされていますが、そもそも金融商品取引法や銀行法に基づく業の許認可は、外為法の要請であるところの「安全保障上のリスクがないこと」を保証するものではないと考えます。したがって、これらの例外措置を設けることが、安全保障規制の逸脱を助長し、日本の安全保障に関わる機微な技術情報の流出、悪意ある外国投資家による情報獲得を招くこととならないか、懸念します。</p> <p>また、これに関連し、同条4号では、金融機関内の部門間で秘密技術関連情報の取扱いについて影響力等を遮断するべくファイヤーウォールを構えることを想定し、「担保するために必要な措置を講じているもの」と規定されていると理解しますが、その条件が曖昧で明らかでなく、恣意的に解釈された場合、企業が持つ技術情報へのアクセス制限が緩くなり、日本の安全保障上大きなリスクとなる懸念があります。従いまして、この例外が適用される条件について、厳格に検証した上で具体化・明確化していただきたい。</p>	<p><第一段落目のご意見について></p> <p>健全な投資の一層の促進と安全保障とのバランスをとるため、外国投資家の投資実務に重大な影響を与えないよう基準告示①及び基準告示②において、一定の例外を定めております。ご意見を踏まえて、基準告示の例外規定が悪用されぬようしっかりモニタリングいたします。</p> <p><第二段落目のご意見について></p> <p>「他のもの…又は当該第一種金融商品取引業者等における同法第二十八条第一項一号若しくは第五号に掲げる行為若しくはこれらの行為に相当する行為を行う部門に秘密技術関連情報を提供しないこと…を担保するために必要な措置」とは、例えば一定区画に情報障壁を設ける等がして秘密技術関連情報の移動を管理する措置等が考えられますが、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられ、国の安全等の観点から合理的に適切と認められる措置をとっていただく必要があります。</p> <p>また、「発行会社等に対して秘密技術関連情報の自己又は第三者への開示を提案するにあたり当該第一種金融商品取引業者等が所有する株式若しくは持分又は保有する議決権若しくは議決権等行使等権限を直接又は間接に利用しないことを担保するために必要な措置」についても、例えば、投資銀行部門が自社の保有する非公開のポジションについて知ることが出来ない体制を整備すること、自社の保有するポジションを直接又は間接に利用して開示提案を行う事を懲戒対象とすること、自社の保有するポジションを直接又は間接に利用して開示提案を行っていないか定期的に内部監査を行うこと等が考えられますが、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられ、国の安全等の観点から合理的に適切と認められる措置をとっていただく必要があります。</p>
No	基準告示第2条第4号（コア業種に関する追加基準）	
253.	<p>3月25日付の資料4pの「上乘せ基準」の二つ目、「期限を付して・・・」に関して、なぜ手紙を通じて対話することがいけないのか。この点に関しては、対象がコア業種であるか無いかに関わらず、取締役が「回答（拒否も含む）」をすればよい話ではないか。このような手紙を制限することが我が国の安全保障上にどのような好影響を与えることは全くなく、株主と会社との対話を阻害し、日本のコーポレートガバナンスのレベルを低下させ、単なる経営陣の過度な保身のはかのための株主の権利の不正な制限でしかない。撤回すべき。</p>	<p>改正外為法は、コーポレートガバナンス改革を推進する日本政府の方針も踏まえつつ、国の安全等に関わる技術情報の流出や事業活動の喪失等を防止するために必要最小限の対応を行うものです。</p> <p>今回の上乘せ基準は、事前届出免除制度の利用を可能とするに当たり、コア業種への投資に対しては国の安全等の観点から慎重な対応を取るとの考え方のもと設定されたものであり、コーポレートガバナンス改革推進の方針にもとるものではないと考えております。また、こうした行為を行うことを予定している場合、事前届出を行い、審査を通過することによりそれが可能となることから、不正な制限を課しているものではないと考えております。</p>
254.	<p>日本の上場会社においては、会社法上の取締役会その他に、一部業務の意思決定や、事前審査、更にはアドホックな諮問答申・助言など、様々な機能を持つ会議体を設け（例：「投資関連会議」、「経営関連会議」等）、日々の業務運営を行う企業も多い。</p> <p>こうした日本企業の実態に照らし、「コア業種事業に係る、重要な意思決定を行う委員会に参加しない」旨の告示の規定について、具体的にどのような委員会がこれに該当するか、企業の立場から分かり易い典型例を示した上で、正確に基準に沿って運用いただきたい。</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、基準告示第2条第4号に規定する「重要な意思決定の権限を有する委員会」は、その名称や形態の如何を問わず、実質的にコア業種に関する事項について実質的に決定する会議体が想定され、会社ごとに位置付けが異なることは想定されるものの、一般的には、常務会、経営会議、経営委員会などはこれに該当し得るものと考えられます。さらに投資家は発行会社に予め該当する可能性のあるものを照会する等して基準を遵守していただくことが適切と考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
255.	<p>① 「重大な意思決定権限を有する委員会」とは、あくまで決定権限を有する機関であり、諮問委員会等のアドバイザー的な組織は含まれないという理解でよいか。</p> <p>② 「期限を付して、当該発行会社等の回答若しくは行動を求めて書面若しくは電磁的記録」につき、明確な期限を付さない提案であれば（たとえば「可能な限り速やかに」という要請をした場合であっても）、これにあたらぬという理解でよいか。</p> <p>③ 「期限を付して、当該発行会社等の回答若しくは行動を求めて書面若しくは電磁的記録」につき、「書面」で行われぬ限り、口頭で要請を繰り返すことはこれにはあたらぬと考えてよいか。</p>	<p>① 「重要な意思決定権限を有する委員会」とは、その名称や形態の如何を問わず、実質的に意思決定を行っているものと考えられる場合にはこれに該当します。ご指摘のような諮問委員会等については、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、形式的には諮問機関であったとしても、意思決定において当該諮問機関の同意が必須とされている場合など、実質的に意思決定権限を有すると解される場合には該当するものと考えられます。</p> <p>② 「期限を付して」については、明確な日時等が明示されていない場合であっても、実質的には期限を付していることと同等であると解される場合にはこれに該当することになります。ご指摘のような例については、要請の頻度やその他各種の要因を踏まえて、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられます。</p> <p>③ この基準を「書面又は電磁的記録」によるものとしている趣旨は、あらゆる提案について基準の対象とした場合、発行会社と株主との間の日常的な対話の円滑な実施に影響が生じるおそれがあることから、外形的な判断が困難なものとならないようにする観点からこのような規定としているものです。したがって、基本的には外形的に基準の該当性が判断されることとなりますが、この趣旨を逸脱し、明らかに書面や電磁的記録で行うことと同等の効果をもつと考えられる行為により、国の安全等を脅かすおそれのある提案を行っている場合については、適切な法執行の観点から、法令遵守や基準遵守に疑義がないか確認するため、当局からご連絡させていただく可能性もあります。</p>
256.	<p>「期限を付して」、及び「書面により」提案してはならないという要件は、投資家と発行体との対話を損なうことのないよう、格別に配慮されて付されたものであって、これらの形式要件を満たさない提案は、免除基準違反となるものではないという理解でよいか。</p>	<p>「期限を付して」については、明確な日時等が明示されていない場合であっても、実質的には期限を付していることと同等であると解される場合にはこれに該当することになります。具体的には、要請の頻度やその他各種の要因を踏まえて、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられます。</p> <p>「書面での提案」についても、基本的には外形的に基準の該当性が判断されることとなりますが、この趣旨を逸脱し、明らかに書面や電磁的記録で行うことと同等の効果をもつと考えられる行為により、国の安全等を脅かすおそれのある提案を行っている場合については、適切な法執行の観点から、法令遵守や基準遵守に疑義がないか確認するため、当局からご連絡させていただく可能性もあります。</p>
257.	<p>上乗せ基準の一つとして、コア業種「に属する事業に関し」、重要委員会に参加しないことが要件とされているが、現在の文言だけでは、コア業種に属する事業について直接議論する議案にさえ参加しなければ、重要委員会の常任メンバーになることは妨げられないと、解釈する余地があるようにも思える。しかし、実際の会社実務においては、重要委員会で審議する議案が、コア業種に属する事業に関わるものであるか、そうでないかを切り分けるのは難しい。</p> <p>例えば、会社全体の中期計画、事業・投資・開発計画、人事や組織に関する事項、決裁権限など会社統制に関する議案等においては、議案自体の説明書きにコア業種の特定がなかったとしても、コア業種に属する事業についての会社の方針に関係してくるものと言える。そのため、本要件に関しては、「コア事業を営んでいる会社における重要委員会に参加しない」と定める方が、本来の趣旨にも合いたしているし、運用面からも望ましい。</p> <p>理由：外為法第 27 条の 2 第 1 項の規定に基づき～国の安全等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 第 2 条第 4 号</p>	<p>「重要な意思決定権限を有する委員会」とは、その名称や形態の如何を問わず、実質的にコア業種に関する事項について意思決定を行っているものと考えられる場合にはこれに該当します。</p> <p>具体的にどのようなケースが該当するかについては個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、コア業種に関する事項について議論が及ぶ可能性がある場合については出席者を限定する等により、個別ケースに応じて対応を行っていただくことが適切であると考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
258.	<p>「重要な意思決定権限を有する委員会」の範囲をより具体的に示していただきたい。</p> <p>①まず、ここに取締役会が含まれかどうかを明確にしたい。法文上、出席禁止の対象は「委員会」とされているのに対し、提案禁止の対象は「取締役会若しくは重要な意思決定の権限を有する委員会若しくはそれらの構成員」とされているため、前者に取締役会が含まれないとの解釈の余地もあるため。</p> <p>②次に、たとえば、社内ルール上、意思決定権限は社長、代表取締役などの個人に付与しており、経営会議や執行役員（員）会はその事前審議機関として位置付けている実務は多くの会社で見受けられ、他方で、当該経営会議等において実質的な意思決定が行われていることも多いが、このようなケースにおける経営会議等は重要委員会に含まれるかどうか明確に示していただきたい。形式的に意思決定権限が無いというだけの理由により、事前審議機関としての経営会議等が「重要委員会」に含まれないという趣旨だとすると、上乗せ基準が実務上規制として機能しなくなる懸念がある。</p> <p>理由：外為法第 27 条の 2 第 1 項の規定に基づき～国の安全等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 第 2 条第 4 号</p>	<p>「重要な意思決定権限を有する委員会」とは、その名称や形態の如何を問わず、実質的にコア業種に関する事項について意思決定を行っているものと考えられる場合にはこれに該当します。したがって、取締役会はこれに該当するものと考えられます。これを明確化する観点から条文の適正化を行いました。</p> <p>具体的にどのようなケースが該当するかについては個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、②のようなケースにおいては、実質的な意思決定を行っていると考えられるため、該当するものと考えられます。</p>
259.	<p>「期限を付して、当該発行会社等の回答若しくは行動を求めて書面若しくは電磁的記録により提案してはならない」との免除基準⑤（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。）について、事実上の期限を付す場合を含むことを明記すべきと考える。</p> <p>理由：「期限を付して、当該発行会社等の回答若しくは行動を求めて書面若しくは電磁的記録により提案してはならない」とは、明確な期限が記載されている場合に限られると解さざるをえない。しかしながら、例えば、事業の売却や廃止を求め、かつ、投資家の満足する回答が得られなければ株主総会で役員選任に反対する可能性に言及する場合など、実質的に期限が付されている場合も含むことを明示すべきと考える。</p>	<p>「期限を付して」については、明確な日時等が明示されていない場合であっても、実質的には期限を付していることと同等であると解される場合にはこれに該当することになります。ご指摘のような例については、要請の頻度やその他各種の要因を踏まえて、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、実質的には株主総会までに回答を行うことを求められていると解される場合についてはこれに該当するものと考えられます。</p>
260.	<p>上乗せ基準には、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とあるが、これには実質的には期限が付されている場合も含まれるか。例えば、要求が受け入れられない場合には、次の株主総会で取締役の再任に反対することを主張しつつ、原子力発電事業の廃止や送配電設備投資費用の削減といった要求を行うことは、この上乗せ基準に該当するか。</p> <p>仮に、具体的な日付の有無でこの上乗せ基準の該当性が判断されるとすると、容易に潜脱可能であり、実効性が極めて小さいと考える。また、書面による提案に限定されており、口頭での提案であれば、期限を付した提案であっても無制限に行うことが可能であり問題ではないか。</p> <p>少数株主であっても、場合によっては会社として提案を受け入れざるを得ない場合があり、結果として電気の安定供給や原子力の安全利用を脅かす事態も生じかねないため、実質的には期限が付されている場合も上乗せ基準に該当するものとして、当局で株式取得前に審査がなされるようお願いしたい。</p>	<p>「期限を付して」については、明確な日時等が明示されていない場合であっても、実質的には期限を付していることと同等であると解される場合にはこれに該当することになります。ご指摘のような例については、要請の頻度やその他各種の要因を踏まえて、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、実質的には株主総会までに回答や行動を行うことを求められていると解される場合についてはこれに該当するものと考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
261.	<p>上乗せ基準についての事後的な義務である、重要な意思決定権限を有する委員会への不参加、及び書面での提案について、それぞれ参加又は提案を行うことが望ましいという具体的な考えに至った場合に、どのような手続きをとればよいのでしょうか。</p> <p>また、そのような手続きを取れば、既に行った株式取得も違法にならないという理解でよいのでしょうか。</p> <p>また、その後の追加取得については、再度免除（上乗せ基準）を使えるという理解でよいのでしょうか。</p>	<p>追加基準においては、株式取得後に事情変更によりそれらの行為を行うことは想定されておりません。免除により株式取得を行った後に、更に投資先企業に対するコミットメントを増やそうとする場合には、次の株式取得の前に、株式取得の事前届出を行っていただき、審査を通過すればそれらの行為を行っていただくことが可能です。</p> <p>この場合、最初に免除により取得した株式について、基準違反に該当することはありません。</p>
262.	<p>外国金融機関などを除く外国投資家のいわゆる「一般免除」のうち、いわゆるコア業種の取得等に係る1%を超えて10%未満までの対内直接投資に関して、その届出が免除される基準として定められる基準告示案第2条1項4号(いわゆる「上乗せ基準」)については、「(コア)業種に属する事業に関し、(中略)書面(中略)提案してはならない。」とあり、包括免除3基準(同項2号)のような「重要な事業の譲渡・廃止」など、書面提案に係る内容の限定がない。</p> <p>例えば、コア事業に属する事業に関する書面による提案として、①収益性改善又は資産効率改善のための特定の施策を検討したことはあるか、②検討したが実行しない決定を下したとすればそれはなぜか、③検討したことがないとしたら検討すべきではないか、といった取締役会等への期限付き回答を求める書面での提案行為」を制限する正当な理由はどこにあるのか。</p> <p>あるいは例えば当該発行体がコア事業の譲渡を検討しているときに、当該譲渡に反対する提案であっても、この一般免除の上乗せ基準に抵触するとされるのか。そうだとすると、それは本改正の趣旨には必ずしも一致せず包括免除3基準のように、制限する提案内容の限定が必要だと考えるが、いかがか。</p>	<p>コア業種に該当する事業は、仮にその事業の安定的かつ継続的な実施に何らかの影響が生じた場合、国の安全等に与える影響が特に甚大であることから、事業譲渡等に限定せず、当該コア事業に関する事項についての提案を上乗せ基準の対象としているところからです。</p> <p>しかし、これはあくまで事前届出免除の基準ですので、基準にかかわらず、株式取得の事前届出を行って審査を通過すれば、これらの行為を行っていただくことも可能です。</p>
263.	<p>「重要な意思決定権限を有する委員会に出席し、若しくは自らが指定する者を出席させてはならず、」とあり、これまでに財務省より説明のあった「会社からの要請を受けて出席する場合を除く」との意図が必ずしも読めない。その意図を明確にするために、例えば「会社からの要請を受けて出席する場合を除く。」などの除外規定の追加が必要と考えるが、いかがか。</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、発行会社の自発的意思により求められて行う場合は、発行会社自らの積極的な意思による経営判断プロセスの一部であり、遵守義務を負うべき投資家による積極的な経営関与であるとは考えられないことから、本基準に抵触しないと考えられます。ただし、外国投資家が事前に発行会社に自らを招くよう働きかけを行った結果として発行会社が要請する場合等については、外国投資家の意思により参加するものと同等であると考えられるため、基準違反に該当すると考えられます。</p>
264.	<p>いわゆる上乗せ基準は、会社から委員会出席を求められた場合も基準違反とすべきか。原則として問題視されないものと理解をしている。</p>	
265.	<p>Additional conditions for prior exemption on Core Designated Sectors コア業種への投資に係る取得時事前届出免除のための上乗せ基準</p> <p>We object to the new proposed exemption conditions “d” and “e” as presented in page 4 of the consultation document. Board committees serve an important function in Japan and other markets to monitor potential conflicts of interests in corporate governance, remuneration and nomination. This additional condition “d” would prevent overseas investors from appointing related candidates to serve on committees and thereby oversee the executive officers of investee companies. Without appropriate oversight by shareholders, this limitation can easily lead to reduced discipline of corporate management of Japanese companies and would deprive investors of opportunities for stewardship—particularly at times when investor input is needed.</p> <p>コア業種への投資に係る取得時事前届出免除のための上乗せ基準に反対である。取締役メンバーの委員会は、コーポレートガバナンスや報酬、役員選任に関する利益相反をモニターする重要な機能を担っている。上乗せ基準の一つ</p>	<p>“Core sectors” warrant careful attention from the perspective of national security or similar concerns. To allow for exemption for prior notification of stock purchases under 10% in core sectors, the conditions are set out in a clear manner to ensure national security or similar concern issues are properly addressed. Any restrictions other than these conditions (and the regular exemption conditions) are not imposed to shareholders’ rights, and the conditions are consistent with the government’s commitment to strengthening corporate governance.</p> <p>国の安全等の観点から、コア業種は特に慎重な対応が求められます。当該コア業種について、10%までの取得については免除を利用可能とするにあたり、国の安全等を確保する観点から必要な基準を明確に定め、その遵守を求めるものです。なお、当該基準（及び一般免除基準）以外の外国投資家の株主としての行動については、一切の制限はかからず、コーポレートガバナンス強化の方針に反するものではありません。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>である「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」は、海外の投資家が関係者を委員会に参加させるために役員に就任させ、投資先企業の幹部を監視することを妨げることにつながる。株主による正常な監視がなければ、日本企業のコーポレートマネジメント能力の低下につながり、特に投資家からのインプットが必要な場面において、投資家がスチュワードシップ責任を履行する機会を奪う。</p>	
266.	<p>Article 2, item (iv) of the Public Notices regarding the conditions for exemption on prior notification for stock purchases 基準告示第二条第四号</p> <p>Additional conditions for prior exemption on Core Designated Sectors コア業種への投資に係る取得時事前届出免除のための上乘せ基準</p> <p>The second additional condition “e” prevents investors from shareholder engagement in a written form which is one of the most typical methods of engagement taken by overseas investors. The proposed restriction is too broad and would disadvantage foreign investors by stifling stewardship activities.</p> <p>二つ目の上乘せ基準は、海外の投資家による典型的なエンゲージメントの方法の一つである、株主による書面を通じたエンゲージメントを妨げるものである。提案されているような制限は、スチュワードシップ責任に基づく行動を抑圧するものであり、外国投資家を不利な立場に追いやることにつながる。</p>	<p>“Core sectors” warrant careful attention from the perspective of national security or similar concerns. To allow for exemption for prior notification of stock purchases under 10% in core sectors, the conditions are set out in a clear manner to ensure national security or similar concern issues are properly addressed. Any restrictions other than these conditions (and the regular exemption conditions) are not imposed to shareholders’ rights or engagement with management, and the conditions are consistent with the government’s commitment to strengthening corporate governance.</p> <p>国の安全等の観点から、コア業種は特に慎重な対応が求められます。当該コア業種について、10%までの取得については免除を利用可能とするにあたり、国の安全等を確保する観点から必要な基準を明確に定め、その遵守を求めるものです。なお、当該基準（及び一般免除基準）以外の外国投資家の株主としての行動や対話については、一切の制限はかからず、コーポレートガバナンス強化の方針に反するものではありません。</p>
No	表記・体裁見直し	
267.	<p>命令第4条第2項柱書は、「令第4条第1項第4号に規定する主務省令で定める行為は、次の各号に掲げる行為とする。」と定めているが、今回の改正案の対象とされていない。しかしながら、現行の政令第4条第1項第4号は、今回の改正により、同条同項第5号に条ズレしている。そのため、新命令第4条第2項柱書は、「令第4条第1項第5号に規定する主務省令で定める行為は、次の各号に掲げる行為とする。」と改正すべきではないか。</p>	<p>規定の見直しを行った結果、ご指摘の修正は不要になったと考えております。</p>
268.	<p>命令第3条の2第3項柱書について、政令第3条の2第2項第3号は「主務省令で定めるもの」と規定しているため、新命令第3条の2第3項柱書においても、「主務省令で定める外国投資家」ではなく、「主務省令で定めるもの」と規定すべきである。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、「主務省令で定めるもの」と修正いたします。</p>
269.	<p>「外国為替及び外国貿易法の一部を改正する法律案 新旧対照条文」における改正案の第26条第2項第8号において「居住者～からの事業の譲受け、吸収分割及び合併による事業の承継～」とあるが、「及び」ではなく「又は」とすべきではないか。</p>	<p>今回のパブリックコメントの対象ではございませんが、当該箇所は「及び」が適当であると考えております。</p>
270.	<p>「対内直接投資等に関する命令の一部を改正する命令案 新旧対照条文」における改正案の第3条の2の条文見出しが「対内直接投資等の届出の特例に関する事項」となっているが、「直接」とすべきではないか。</p>	<p>ご意見を踏まえ修正いたしました。</p>
No	オンライン対応について	
271.	<p>今般の政省令・告示案の策定にあたって、関係省庁は市場関係者と密にコミュニケーションをとっていただいたほか、金融商品取引業者等に対する事前届出免除措置や上乘せ基準の遵守による事前届出免除措置等、日本の株式市場への影響が大きくなるような様々なご配慮とご尽力をいただいたものと理解している。</p> <p>昨今、事前届出の英語対応やインターネット対応は見送るとの報道もあったが、かねがね対政府の手続きはデジタル化が推進されてきているところ、昨今の新型コロナウイルスの影響により、その必要性がますます認識されている折、インターネット対応のニーズが高くなるなどの状況の変化も予想される。</p>	<p>外為法の対内直接投資の手続きについては、まず、事後報告は、現行でもオンラインでの提出が可能となっており、今般の外為法改正で導入される事前届出免除制度では、免除制度を利用した外国投資家が行う事後報告も、オンラインでの提出が可能となります。</p> <p>一方、事前届出のオンラインでの提出については、以前導入されていた時期もありましたが、利用実績が低く、その後利用増加も見込まれなかったことから、2013年末をもって廃止しました。</p> <p>新型コロナウイルス感染症への対応の中で、行政手続きの電子化が重要な課題の一つとなっていることや、今般の法改正に際して、電子届出を再び可能として欲しい</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>こうした点も含め、関係省庁にあっては、今般の改正外為法に関する国内外の市場関係者とのコミュニケーションを引き続き密にさせていただき、施行日後の実態についてもよく把握しながら、外国投資家にとって無理のない制度となるよう運用を進めていただきたい。</p>	<p>との要望がありましたことを踏まえ、日本銀行や事業所管官庁とも連携し、電子手続きの促進に向けて検討を進めてまいりたいと考えております。</p>
272.	<p>事前届出が必要となった際の審査期間は原則 30 日である一方、現行制度においても届出のうち約 90%が 5 日間で審査を終了しているなど、審査期間の短縮が可能とのことであるが、株価は時間単位で刻々と変化するため投資家が思慮する適切なタイミングで投資を実施できないケースが想定される。</p> <p>電子申請システムの導入などを通じて、国の安全を損なうおそれや機密情報・技術の流出の懸念がないケースにおいては、認可手続きのさらなる迅速化をご検討いただきたい。</p>	<p>国の安全等に係る対内直接投資等に該当しないと判断された案件については、不作為期間の短縮について速やかに連絡しております。今後もこの方針に変更はありません。</p>
273.	<p>外為法の届出については現在も対面での手続きが求められる実務上の実態があるが、現在、コロナショックを契機として、社会全体でデジタル化を強力に推進すべく、政府でも規制改革を含めて急ピッチで議論されているところ。外為法の手続きについても、オンライン化の一刻も早い実現を求めたい。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
274.	<p>外為法の届出については、「日本銀行を經由して財務大臣及び事業所管大臣に提出しなければならない。」とされており、日銀からの届出書の返送書類の受領も書留になっているところ、オンライン手続きの一刻も早い実現を求めたい。</p> <p>理由：新型コロナウイルス感染症の影響拡大・長期化が見込まれる中、多くの企業でリモートワークの導入が進められているが、押印や書類の郵送のためだけに出勤が必要になるといった問題が顕在化している。従来より、外為法の届出についても、事前相談のために日本銀行にメールで書類を送付しても長期間放置されるため、早期の提出には窓口に行って相談することが必要となるといった実務上の問題が存在していたところ。また、日銀からの届出書の返送書類の受領も書留になっており、受領のために出勤が必要となっている。特に、綱渡りの経営を行うスタートアップにとって、資金調達のタイミングの少し遅れはそのまま資金ショート・倒産にも繋がる可能性がある重要な問題であり、手続きの迅速化・簡便化の観点からオンライン手続きの一刻も早い実現を求めたい。</p>	<p>事前届出のオンラインでの提出については、以前導入されていた時期もありましたが、利用実績が低く、その後利用増加も見込まれなかったことから、2013 年末をもって廃止しました。</p> <p>新型コロナウイルス感染症への対応の中で、行政手続きの電子化が重要な課題の一つとなっていることや、今般の法改正に際して、電子届出を再び可能として欲しいとの要望がありましたことを踏まえ、日本銀行や事業所管官庁とも連携し、電子手続きの促進に向けて検討を進めてまいりたいと考えております。</p>
No	附則（経過措置）	
275.	<p>改正法第 26 条第 1 項第 4 号に、「外国投資家」として「特定組合等」が追加されたことにより、改正法施行後は、「特定組合等」に該当しない国内の投資事業有限責任組合（国内 LPS）の有限責任組合員（LP）自身が「外国投資家」に該当しても、当該 LP を主体として対内直接投資等の届出をすることは不要であると理解しております。</p> <p>他方、直投命令第 7 条第 1 項は、「法第 27 条第 1 項の規定による届出をしたもの」に実行報告の提出義務を課しているところ、改正法施行前に上記 LP が主体となって対内直接投資等の届出を行った案件について、改正法施行後も実行報告が必要であるか明らかではありません。</p> <p>経過措置により、改正法施行後に対内直接投資等の届出主体ではなくなる外国投資家たる LP については、改正法施行前に対内直接投資等の届出を行った案件についての実行報告を不要としていただきたい。</p>	<p>新命令の附則第 3 条において、特定組合等に該当しない組合等の組合員が改正法施行前に事前届出を行った対内直接投資等又は特定取得について、改正前の対内直接投資等に関する命令第 7 条第 1 項第 1 号及び第 4 号に掲げる行為に係る同項の規定に基づく報告書の提出を要しないと手当てしております。</p>
276.	<p>今回の新型コロナウイルスによる世界の株急落を受けて、中国企業（民営、国営とも）が企業買収を活発化させる動きが報じられています。</p> <p>「新型コロナでふらつく欧州企業、チャイナマネーが狙う」（中央日報 4/9）</p> <p>上記の記事にも書かれていますが、親中国的なイタリアも含めて、欧州、豪州などでこれを阻止する動きが報じられています。本日（4/11）の日経でも、以下の記事が出ていま</p>	<p>改正法では、取得時事前届出の閾値の引下げや、行為時事前届出の追加等の措置を講じており、届出免除凍結等といったことを行わなくとも国の安全等を損なうおそれのある投資に適切に対応することができると考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>した。</p> <p>「豪、中国勢の投資の歯止め—外資全案件に審査義務」 また、欧州でも同様の動きが報じられています。</p> <p>「独、欧州外からの企業買収ルールを厳格化へ」（朝日新聞 4/8）</p> <p>「Gravitas: European nations fear hostile takeovers of businesses by China Wuhan Coronavirus」（4/8）</p> <p>こういう中で、日本のみが平時のままの感覚で、外為法改正で届出免除措置を広く設けることは、適当なのでしょうか。米豪欧が中国による投資からの防衛に動く中で、日本だけが緩和に動くのでは、日本企業が危うくなりかねません。</p> <p>改正内容を一時延期したり、今後同様の事態が発生することに備えて、届出免除を凍結できるような仕組みの検討が必要と思います。</p>	
277.	<p>・ Transitional measures 経過措置</p> <p>The consultation document does not, as noted, address transitional arrangements. We have highlighted above a difficulty with rolling out the accreditation scheme for funds in order that they may access the regular exemption from June 2020. In addition:</p> <p>財務省が意見公募に合わせて公表した資料では、経過措置について対応されていない。2020年6月までに認証を受けたいとする投資家にとって困難であることは前述のとおり。加えて、</p> <p>・ Foreign investors (including those that are “foreign” both before and after the new rules are implemented) require clarity about grandfathering arrangements (if any). That is to say, if, when the new rules are implemented in June, a foreign investor holds more than 1% of the issued shares of company in Japan but cannot avail of a notification exemption, how should that investor proceed?</p> <p>・ 外国投資家（現行法又は改正法のどちらか規定により定義されるものを含む）に適用される適用除外が設けられるべき。6月の実施開始時に既に1%以上の日本企業の株式を保有し、しかしながら免除が適用されない投資家はどうか扱われるのか？</p> <p>・ Given that many foreign investors in Europe and North America are operating remotely under measures in their countries designed to address the coronavirus epidemic, there might be operational challenges in both configuring and testing compliance monitoring and reporting systems needed to implement the new rules. As noted above, we see a particular systems challenge associated with position calculations for an investment manager which holds shares in a company, over only some of which it has voting power. We would ask the Ministry to consider whether Q2 2020 is still an appropriate time to implement the new FEFTA reporting regime.</p> <p>・ 欧州や北米の外国投資家が新型コロナウイルス感染症の影響からリモートワークを行っており、新ルールの実施を行うために問題を抱えるだろうと推測される。保有株式を合計するためのポジションの把握のためのシステムに問題があると考えている。新制度の届出・報告制度の実施開始を2020年Q2とするのが適当か再考を求めたい。</p> <p>・ Following on from the above point, investors would also welcome clarity about the Ministry’s own business continuity arrangements in the event of a wider coronavirus epidemic in Japan leading to the sort of mandatory home-working that has been seen in other countries. The processes set out in the new</p>	<p>Any investors who continue to be, or will newly become, foreign investors under the new definition of “foreign investor” by the amendment of the FEFTA, regardless of their eligibility for exemption, are not required to file prior notification on the stocks they own at the time of the commencement of full implementation of new rules, even if these stocks are equal to or exceed the 1% threshold. Prior notification will be required when investors make stock purchases/additional stock purchases resulting in their outstanding shareholding equal to or exceeding the 1% threshold after the commencement of full implementation.</p> <p>新たな「外国投資家」の定義の下で、引き続き、あるいは新たに「外国投資家」になる外国投資家については、届出免除制度の利用の可否にかかわらず、新たな制度の適用開始時点において保有している株式については、それが1%あるいはそれを超えていても、当該株式に関する届出義務は生じません。</p> <p>なお、改正法の適用日後に新たに1%以上保有することとなる場合、もしくは適用日時時点ですでに1%以上を保有しているものが、株式を買い増す等新たな取得行為を行う際には、届出義務が発生します。</p> <p>We have not heard from actual investors much about the challenges associated with operating remotely due to the COVID-19. Therefore, we consider that Q2 2020 is an appropriate time to implement the new FEFTA reporting regime.</p> <p>リモートワークによる実務的な問題について、投資家から具体的な声が寄せられているような状況にはなく、新制度の届出・報告制度の実施開始は2020年Q2で引き続き適当であると考えております。</p> <p>The Ministry of Finance is continuing its operations under the government-wide policies on the COVID-19, and remains well-prepared for ensuring smooth implementation of the amended FEFTA.</p> <p>財務省については、政府の新型コロナウイルス感染症拡大への対応に基づき、業務を適切に継続しており、改正外為法の円滑な実施に万全の体制を期しております。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>FEFTA rules involve review and approval by the Ministry at various stages (for example, granting of accreditation and screening of certain actions). Investors would welcome confirmation that the Ministry has arrangements in place to allow these processes to function smoothly in the event of a lengthy lockdown or similar arrangement in Tokyo.</p> <ul style="list-style-type: none"> 新型コロナウイルス感染症の影響により、多くの国で自宅勤務が求められている状況下での財務省の業務継続体制について伺いたい。改正外為法による手続きでは、SWFs や公的年金基金の認証や行為時事前届出への対応を含め、様々なステージで当局の承認が必要となる。改正外為法下の実施プロセスが滞りなく機能するかどうかについて説明いただきたい。 	
278.	<p>改正法で定められた期間内に施行が行われる場合においても、対内直接投資等又は対内直接投資等に相当するものに適用される「適用期日」について、下記事項を考慮のうえ、政令において半年程度延期することをご検討いただきたい。</p> <ul style="list-style-type: none"> 一般免除対象となる外国投資家であっても、閾値1%を超えた場合に必ず事後報告が必要となる点等が、外国投資家の投資マインドを冷え込ませる要因となり得ること。 事前届出及び事後報告・実行報告が必要となる外国投資家においては、日本国内の弁護士等と新たに代理人契約する必要があるが、新型コロナウイルスによる渡航制限等により、事前準備が整わないおそれがあること。 新型コロナウイルスによる経済及び株式市場への影響を最小限に留めるために、あらゆる措置を検討する必要があること。 	<p>新型コロナウイルス感染症拡大の影響等については当局としても注視しているところですが、事後報告の提出頻度や期限については既に外国投資家の事務負担軽減の措置を講じることとしており、公布から6か月以内に施行を求めている改正法の附則に従い、新たな制度を円滑に運用できるよう、引き続き準備を進めてまいります。</p>
279.	<p>新型コロナウイルスの世界的な流行に伴い、外国投資家側の新法に合わせた態勢整備、システム開発が遅れている状況である。新法の施行期日及び適用期日を遅らせることは困難だとしても、このような現状を鑑みて、新法違反を行政処分の対象外とするような経過措置を新型コロナウイルスの流行収束までの期間を限って設けることをご検討いただきたい。</p>	
280.	<p>現在、わが国では COVID-19 感染症拡大防止に向けた緊急事態宣言が官報に公示され、特に首都圏では各都県知事から外出自粛・テレワーク多用が求められ、加えて海外顧客・投資家との接触・説明・打合わせのための渡航も制約が極めて大きくなっている中、インターネット・メール・電話会議・テレビ会議の利用が進んでいるとはいえ、本法及び関連政省令への対応を外国投資家・外国金融機関・国内事業者が、予定通り進めることには大きな障害が生じている。</p> <p>(本パブリックコメントについても、各機関の所在国・所在都市により対応し得るかどうかについて差異、場合によっては不公平が生じている可能性もある。)</p> <p>本法及び関連政省令の改正による国益への寄与と、独り財務省のみがこれを他所事として見過ごそうとしている訳ではないことは、十分に理解しているところではあるが、現在各投資家・金融機関・事業者等は各国の状況に応じて、まずは自身、又は組織の構成員の生命・健康を守り、それぞれの事業と投資の維持基盤を保全することに全力を挙げ、延いては各所在国又は我が国政府の政策に協力しているところである。</p> <p>この状況を考慮すれば、また緊急事態宣言が真に政府を挙げての政策であるならば、本法及び関連政省令の改正施行は少なくともは COVID-19 感染症拡大に収束の兆しが見られ、又は緊急事態宣言が解除されるまでは見送る、又は施行は予定通りとしても、外国投資家・外国金融機関・国内事業者の対応に猶予を与える等の措置をとることが、合理的と考えられる。</p>	

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
281.	<p>現行法に基づいて提出している各種届出につき、新法施行後の取扱いはどのようになるかご教示いただきたい。特に、新法施行のタイミングで既存の届出は取下げるなどの外国投資家側に求められる手続きがあれば早い段階で公表していただきたい。</p>	<p>現行外為法に基づいて提出いただいた届出については、法施行後においても有効となるため、取り下げなどの手続きは不要です。</p>
282.	<p>Transition Measures</p> <ul style="list-style-type: none"> Confirmation on how the transition measures work 経過措置 <ul style="list-style-type: none"> 経過措置がどのように運用されるか。 <p>Please confirm that:</p> <ul style="list-style-type: none"> The Amendments will apply to any new acquisition (purchase) of shares or voting rights which (a) takes effect on the next day after the expiry of the 30-day transition period or thereafter and (b) results in 1% or more of shares/voting rights of the investee company becoming held by the foreign investor. In other words, the Amendments will not have any impacts on any sale (disposition) of shares or voting rights which (c) takes effect following the expiry of the 30-day transition period, but (d) still results in the foreign investor holding 1% or more of shares/voting rights of the investee company, no advance notification or post reporting is required when an investor disposes of a “grandfathered” position in a public company through normal market trading. <p>以下の点を確認したい。</p> <ul style="list-style-type: none"> (a)改正法は、経過措置期間の30日間が終了した翌日に行われる株式又は議決権の取得から適用されること、(b)1%以上の保有になる取引に適用されること。言い換えると、改正法は、(c)30日間の経過措置後であって(d)1%以上を保有していることには変わらないが、いかなる売却・処分を行っても影響はなく、適用前に保有している株式を売却した場合には事前届出は求められないこと。 More generally, any shares of voting rights that are already held by a foreign investor at the expiry of the 30-day transition period will be “grandfathered” and will not be subject to the notification or reporting requirement under the Amendments so long as the foreign investor does not engage in a new (additional) acquisition (purchase) of shares or voting rights or other type of reviewable transactions or activities under the Amendments. 一般的には、改正法適用日において外国投資家が既に保有している株式や議決権に関し、外国投資家が新たな株式取得を行わない限り、又は改正法の規定により審査が必要となる特定の行動を行わない限り、届出や報告の必要はないこと。 <p>Reason 理由</p> <p>To clarify how the Amendments will actually come into effect. Disposition (sales) of existing positions in Japanese public companies that are “grandfathered” under the transitional measures should not trigger the need for any prior or post-facto filing as such action has no impact on any Japanese “national security interest” and, if anything, reduces any such concern. To require filings in the context of dispositions (sales) of grandfathered positions imposes an unnecessary burden on investors.</p> <p>どのように改正法が適用開始されるのか確認したい。国の安全等に関係しないため、適用開始日における保有は経過措置により新たな措置の適用は免れ、保有している株式の売却により事前届出及び事後報告を行うことが必要になるべきではない。新たな規定の適用により既に保有している株式について届出や報告が必要となるならば、不要な負担となる。</p>	<p>The amended Act, Rules and Regulations will not be applied retroactively. Foreign investors are not required to submit prior-notification or post-investment report on the shares they own at the timing when the implementation begins.</p> <p>改正法及び政省令・告示は遡及的に適用されません。外国投資家は、適用開始日に保有している株式について事前届出又は事後報告書の提出は求められません。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
283.	<p>Existing Holdings Should Not be Subject to the New Rules すでに保有している株式等の新制度における扱い</p> <p>It is our understanding that the new rules and regulations will not apply to foreign investor holdings as of the date of the implementation of the new requirements unless and until there is an acquisition of additional shares after the transition period. Applying the requirements to existing holdings would bring significant disruption and uncertainty to the Japanese market and existing foreign investors. We request that the MOF make the application of the new rules explicit in the final rules to avoid any confusion.</p> <p>新制度の適用開始日において既に保有している外国投資家には、経過措置期間以後に追加取得が行われるまで義務が発生しないと理解している。すでに保有している外国投資家に新たな義務を課すことは日本市場に混乱と不確実性を生じさせる。混乱を避けるため、新制度の適用が明確に規定されることを求める。</p>	<p>As for the transitional arrangement of the new rules, please refer to supplementary provisions to the amended Act.</p> <p>Any investors who continue to be, or will newly become, foreign investors under the new definition of “foreign investor” by the amendment of the FEFTA, regardless of their eligibility for exemption, are not required to file prior notification on the stocks they own at the time of the commencement of full implementation of new rules, even if these stocks are equal to or exceed the 1% threshold. Prior notification will be required when investors make additional purchases of stocks that result in their outstanding shareholding equal to or exceeding the 1% threshold after the commencement of full implementation.</p> <p>経過措置については、改正法の附則をご覧ください。</p> <p>新たな「外国投資家」の定義の下で、引き続き、あるいは新たに「外国投資家」になる外国投資家については、免除の利用の可否にかかわらず、新たな制度の適用開始時点において保有している株式については、それが1%あるいはそれを超えていても、当該株式に関する届出義務は生じません。</p> <p>改正法の適用日後に新たに1%以上保有することとなる場合、もしくは適用日時点ですでに1%以上を保有しているものが、株式を買い増す等新たな取得行為を行う際には、届出義務が発生します。</p>
No	別紙様式について	
284.	<p>届出書・報告書の宛先・記載方法等について、不明な点が生じた場合に、一元的に照会可能な先を明示いただきたい。</p> <p>理由：届出者ならびに報告者にとっての判断容易性を確保する観点から、必要と考える。</p>	<p>届出書等の記載方法に不明な点がある場合や宛先の特定に際し疑義がある場合は、財務省に対して問い合わせを行うことが可能です。</p>
285.	<p>事前届出であれ事後報告であれ、外国投資家は、投資先企業に係る所管大臣はどの大臣であるかを把握のうえ、該当する所管大臣のチェックボックスにチェックを入れることが求められるが、こうした確認・選択は外国投資家にとって容易ではなく、彼らから見ると負担が大きい割に、正確を期しても届出・報告の実質的な内容や評価に影響を及ぼすことはあまりないのではないかと予想される。</p> <p>今後、一般投資家に該当する外国投資家にあつては事後報告の閾値が1%となり、報告事案が多くなることも予想されるので、彼らの負担軽減の観点から、外国投資家側で逐一どの大臣が所管であるかを確認・選択しなくても済む運用も検討いただきたい。(例1：様式の宛先で所管大臣となり得る大臣を全て挙げた上でチェックボックスを無くす。例2：銘柄リストに提出先の事業所管大臣を併せて記載する。)</p>	<p>報告者の利便性を考慮し、取得時事前届出免除を利用した際の事後報告書(別紙様式第11の2)で保有割合が10%未満の場合には、所管大臣名の特定は不要として「財務大臣及び事業所管大臣」宛としていることに加えて、指定業種以外の業種の企業の株式等を10%以上保有する場合の事後報告書(別紙様式第11)についても、所管大臣名の特定は不要とすることにいたします。また、投資先企業が届出対象であるか否かについては、外国投資家は公表情報や投資先企業への確認等を通じて自ら判断することが原則となりますが、業種や届出先の事業所管大臣の特定に際して疑義がある場合は、財務省に対して問い合わせいただくことが可能です。</p>
286.	<p>届出書ならびに報告書における「(宛先)」の事業所管庁について、告示の業種番号等と紐づけて、外国投資家が判断できるように明示いただきたい。</p> <p>理由：各業種がいかなる事業所管庁に属するかについて、投資家が判断することは困難であり、事前届出・事後報告に係る実務負担軽減の観点から、宛先と紐づけて明示されることが必要と考える。</p>	
287.	<p>仮に、事業所管庁と告示の業種番号との紐づけが困難である場合、届出書・報告書の提出先に係る判断を外国投資家のみ委ねるのではなく、日銀ならびに関係省庁においても、しかるべき確認が行われるものであることを明示いただきたい。</p> <p>理由：日銀ならびに関係省庁において、当然に、如才なく審査されるものと考えられるが、業種を定める告示内容</p>	

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>は複雑であり、かつ、該当業種の見極めに負担を伴うことも踏まえ、事前届出・事後報告に係る疎漏の回避が外国投資家のみに委ねられるとの不安を払拭すべきと考える。</p>	
288.	<p>別紙様式第 11 について、発行会社の事業所管大臣の確認を報告者が個社で行うことは実務上かなりの負担となる。既に、銘柄リスト作成の段階で御省又は関連官庁において確認済みのものであると思われるので、その情報を公開していただくか、あるいは本報告書の提出先である日本銀行担当部局において適切に振り分けていただけるよう制度の実効的かつ効率的な運営を強く要望する。</p> <p>また、発行会社に係る情報についても、銘柄リスト作成の段階で既に御省又は関連官庁において取得済みと理解している。発行会社の名称のみで足りるように様式の変更を希望する。既に取得済みの情報を有効活用し、本来の制度趣旨に適った実効的かつ効率的な報告書となるような制度設計を希望する。</p>	
289.	<p>別紙様式第 11 の 2 について、発行会社の事業所管大臣の確認を報告者が個社で行うことは実務上かなりの負担となる。既に、銘柄リスト作成の段階で御省又は関連官庁において確認済みのものであると思われるので、その情報を公開していただくか、あるいは本報告書の提出先である日本銀行担当部局において適切に振り分けていただけるよう制度の実効的かつ効率的な運営を強く要望する。</p> <p>また、発行会社に係る情報については、銘柄リスト作成の段階で既に御省又は関連官庁において取得済みと理解している。取得又は一任運用をした株式（持分）の合計の比率が 10%以上になる場合であっても発行会社の名称と証券コードで足りることとするよう注記 12 の記載の変更を強く要望する。既に取得済みの情報を有効活用し、本来の制度趣旨に適った実効的かつ効率的な報告書となるような制度設計を希望する。</p>	
290.	<p>事前届出を提出するにあたり、取得予定株式数が確定していない場合、取得しようとする株式等の「数量」、「取得価額」等には、想定しうる上限値を記載すればよいか。仮に上限値の記載で差し支えないとして、上限未満の取得だった場合に、事前届出の訂正等の必要はないという理解でよいか。</p> <p>また、株式のオファリングにおいて外国投資家が取得する場合には、現実的には価格決定前までに事前届出を行う必要があると考えられるため、正確な「取得価額」は記載できない。実際の「取得価額」の記載が、届出書に記載する取得価額と異なった場合でも、事前届出の訂正等の必要はないという理解でよいか。</p>	<p>新命令別紙様式第 1 についてご意見をいただいていると理解しておりますが、同記入要領 17 の記載に従い所定の欄においては最大値を記載することができます。記入要領に従って最大値を記載した場合、そのことをもって訂正が求められることはありません。</p>
291.	<p>複数の所管大臣に跨って事業を行う発行会社への投資に関して、宛先ごとに複数の届出書・報告書を作成するのではなく、該当する宛先を全て選択することにより、一通の届出書・報告書で対応可能であることを記入要領等に明示いただきたい。</p> <p>理由：届出者ならびに報告者にとっての判断容易性を確保する観点から、必要と考える。</p>	<p>現行の様式においても宛先ごとに複数の届出書・報告書を作成するのではなく、該当する宛先を全て選択することにより、宛先ごとに異なる届出書・報告書を作成することなく、提出可能となっております。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
292.	<p>今回の改正により、一定の書類提出についての宛先は、財務大臣及び事業所管大臣とすることが出来る様式が定められたが、一方でその他の報告では、宛先として財務大臣に加え提出者が事業所管大臣を特定して記載し、尚且つ提出先大臣の数だけ書類を作成・提出することが求められる。</p> <p>そもそも事業所管大臣の特定は、政府自身の所管決定により、政府内部でのみ必要となるものであり、事業所管大臣の特定を外国投資家が行うことに全く合理性はなく、さらにその所管大臣の相違や漏れがあった際に、すべて再作成、再提出を求めることは、環境資源と合理的な時間利用の観点からも許容し得ない。提出窓口である日本銀行では、発行会社毎の事業所管大臣を把握しているからこそ、その相違や漏れを指摘できるのであって、提出者にその特定を行わしめる必要性は見いだせない。</p> <p>本改正により、その関連する届出や報告の頻度が増し、提出とその審査のスピードが必要となる中で、提出書類上への特定の事業所管大臣の記載は全て廃止し、財務大臣及び事業所管大臣宛とすることを強く要望する。</p>	<p>報告者の利便性を考慮し、取得時事前届出免除を利用した際の事後報告書(別紙様式第 11 の 2)で保有割合が 10%未満の場合には、所管大臣名の特定は不要として「財務大臣及び事業所管大臣」宛としていることに加えて、指定業種以外の業種の企業の株式等を 10%以上保有する場合の事後報告書(別紙様式第 11)についても、所管大臣名の特定は不要とすることにいたします。</p>
293.	<p>当社を含む外国金融機関は、法第 27 条の 2 第 1 項、令第 3 条の 2 第 2 項第 3 号イ、命令第 3 条の 2 第 3 項の規定により、“包括免除三基準”を遵守する限り、コア業種を含む全ての指定業種の事前届出が免除されることとなりました(いわゆる“包括免除”)。この点、国際金融都市構想を掲げる東京にとって、大変前向きな規制緩和であり、ご尽力に感謝しております。</p> <p>こうしたご尽力の中、別表第 3 第 6 項による別紙様式第 11 の 2 について、記入要領 3 「2 取得又は一任運用をした株式(持分)」欄中「取得後又は一任運用後の出資比率及び議決権比率等」欄に記載された「取得後又は一任運用後の出資比率」又は「取得後又は一任運用後の議決権比率」と「取得等時に報告者と特別の関係にあるものが所有又は一任運用をする同一発行会社の出資比率等」欄に記載された出資比率又は議決権比率の合計のいずれもが 10%未満となる場合は、宛先に「財務大臣及び事業所管大臣」とのみ記入すること。とある一方で、10%を超える投資後の実行報告に関しては、各事業所管大臣を特定して提出することが求められております。</p> <p>また、別表第 3 第 5 項による別紙様式第 11 についても、同じく事業各所管大臣を特定することが求められております。</p> <p>これら 2 様式の 10%を超える場合の報告に関して、宛先の事業所管大臣について、一括で事業所管大臣とするか、又は、施行までに開示予定の「銘柄リスト」において事業所管大臣を併記頂くなど、今般の改正案に対して、当社を含む外国金融機関の報告実務効率化のための所用の修正を要望いたします。</p> <p>理由：当社の対内直投報告実務の現状において、所管大臣の特定は、投資対象上場会社の営む業種を定款で把握し、業種一覧に照らし、全て目視による確認を行う必要があり、定款の記載によっては外部の法律事務所の意見を確認するなど最も時間とコストの掛かる業務となっております。また、把握しきれなかった場合の訂正報告も多く発生しており、煩雑な部分となっております。</p> <p>当社を含む外国金融機関がいわゆる“包括免除三基準”を遵守する限り、特定取得の報告の趣旨を逸脱することはなく逆に弊害があると思料します。</p> <p>したがって、報告実務、対内直接投資の活性化の目標に照らした場合、所管大臣名を外国金融機関が独自に特定することを免除することは大変意味のあることであり、是非修正いただきたいと要望いたします。</p>	

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
294.	<p>別紙様式第1、第3の2、第11、第19等(宛先)について、株式取得が10%未満の場合、別紙様式第11の2のように、宛先を「財務大臣及び事業所管大臣」とすることを許容いただきたい。</p> <p>もしくは、宛先とすべき所管大臣が不明である場合は、「不明」とすることも許容いただきたい。</p> <p>理由：各業種がいかなる事業所管庁に属するかについて、投資家が判断することは困難であり、とりわけ、発行会社の売上高が軽微な事業についてまで、所管大臣を把握することは困難な場合もある。少なくとも、株式取得が10%未満か否かによって、対応に差を設ける等投資家の手続負担を考慮いただきたい。</p> <p>別紙様式第1の注記15に「発行会社の該当業種に不明な点がある場合は、その旨記入すること」とされているとおり、事前届出業種に該当する理由が必ずしも明らかでない場合もあると考える。</p>	<p>投資先企業が届出対象であるか否かについては、外国投資家は公表情報や投資先企業への確認等を通じて自ら判断することが原則となります。</p> <p>対内直接投資等に係る事前届出対象業種の事業所管大臣については、日本銀行のホームページでも公表されておりますので、ご参照ください。 https://www.boj.or.jp/about/services/tame/t-down.htm/</p> <p>なお、業種や届出先の事業所管大臣の特定に際して疑義がある場合は、財務省に対して問い合わせいただくことが可能です。</p>
295.	<p>別紙様式第1について、発行会社の事業所管大臣の確認を報告者が個社で行うことは実務上かなりの負担となる。既に、銘柄リスト作成の段階で御省又は関連官庁において確認済みのものであると思われるので、その情報を公開していただくか、あるいは本報告書の提出先である日本銀行担当部局において適切に振り分けていただけるよう制度の実効的かつ効率的な運営を強く要望する。</p> <p>また、発行会社に係る情報についても、銘柄リスト作成の段階で既に御省又は関連官庁において取得済みと理解している。発行会社の名称のみで足りるように様式の変更を希望する。既に取得済みの情報を有効活用し、本来の制度趣旨に適った実効的かつ効率的な報告書となるような制度設計を希望する。</p>	
296.	<p>別紙様式第1 注13、注14について、事前届出の段階では、株式の数量・取得価額等が確定していないことにより、最大見込み値を記載することが認められている。これと併せて、外国投資家の投資額が変動する場合、当該取得後資本金、議決権数、外資比率も変動しうる。</p> <p>この点、記入要領13には、「取得後又は一任運用後の議決権比率」がわからない場合「不明」と記入することが認められているが、取得後の資本金及び外資比率についても、同様に「不明」と記載することが許容される旨を記入要領に明示いただきたい。</p> <p>理由：株式の数量・取得価額等が不明な状況で、取得後の資本金、議決権数、外資比率を予測判定することは困難である。</p> <p>また、事前届出を行う当該外国投資家以外による株式取得が日々行われることも想定される中、株式取得が実行される前に、これらを確定させることは困難である。</p>	<p>別紙様式を記入する際に、やむを得ない事情があるため記入要領に沿った記載が著しく困難である場合は、その旨「その他」欄に説明の上、可能な限り記入要領の趣旨を踏まえた記載をしてください。</p>
297.	<p>別紙様式に記載する情報は、有価証券報告書等知りうる情報を記載すればいいことを確認させていただきたい。</p> <p>理由：届出日時点の情報の取得は容易ではないため。</p>	<p>別紙様式を記入する際に、やむを得ない事情があるため記入要領に沿った記載が著しく困難である場合は、その旨「その他」欄に説明の上、可能な限り記入要領の趣旨を踏まえた記載をしてください。</p>
298.	<p>外国運用会社にとって宛先、及び発行会社に関する情報については、負担の軽減をお願いしたい。</p> <p>(宛先)宛先の記載について、別紙様式第11の2と同様、「財務大臣及び事業所管大臣」を設け、これを宛先とすることを認めて欲しい。</p> <p>「1 発行会社」発行会社が上場会社等である場合、その名称及び証券証券コードを記載すれば、「(2) 本店の所在地」から「(5) 外資比率」までの記載を省略できることとしていただきたい。</p> <p>「7 その他の事項」「発行会社は事前届出業種に属する業種を行っておらず、また行う予定もないことを確認済みです。」にチェックをつけることを求めている。現在当該業種を行っていないかどうかは、財務省が公表する銘柄リスト</p>	<p>ご指摘を踏まえ、指定業種以外の業種の企業の株式等を10%以上保有する場合の事後報告書(別紙様式第11)についても、所管大臣名の特定は不要とすることにいたします。</p> <p>別紙様式第11において「1 発行会社」欄中の発行会社が上場会社等である場合の記載については、有価証券報告書などの記載に基づくことができること、一定の場合に「不明」との記載を認めるなどの扱いを認めています。詳細については、記入要領11及び12をご参照ください。</p> <p>また、別紙様式第11の7「その他の事項」欄につきましては、提出者の負担軽減等の観点から、「発行会社は事前届出業種に属する事業を行っておらず、また行う予定</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>の区分が1となっているかどうかで確認できるし、銘柄リストを公表している財務省においても承知しているはずである。したがってこの確認は不要ではないか。また、行う予定がないことの確認は当該発行会社に直接問い合わせることを想定しているのか。当該発行会社に直接問い合わせるのは実務負担が大きく、また、発行会社から回答を得られるかどうかもわからない。当該業種を行う予定がないことの確認は不要としていただきたい。</p>	<p>もないことを確認済です。」を修正し、「発行会社及びその連結子会社等は事前届出業種に属する事業を行っていない。」ことを確認する旨、様式を修正しています。</p>
299.	<p>各様式にある「特別の関係にあるもの」とは、法第26条第4項の「特別の関係にあるもの」のことと理解してよい。また、各様式の「特別の関係にあるもの」は、政令第2条第16項第3号口の「運用者の密接関係者」と同じか。「運用者の密接関係者」は、非居住者である個人又は法人等となっているため、確認したい。</p>	<p>様式における「特別の関係にあるもの」とは、改正法第26条第4項の同条第一項各号に掲げるものであって新令第2条第19項各号に掲げるものであり、新令第2条第16項第三号口の「運用者の密接関係者」と同じ範囲になると考えられます。</p>
300.	<p>別紙様式第11及び別紙様式第11の2について、当該上場会社等の株式の数又は議決権の数の当該上場会社等の発行済株式の総数又は総株主の議決権の数に占めるいずれかの割合が百分の十未満になった場合、事後報告は必要か。</p>	<p>取引等により発行済株式総数又は総議決権に占める割合が10%未満となった場合、当該取引等に係る事後報告は不要です。</p>
301.	<p>別紙様式第11及び別紙様式第11の2について、多くの場合、株式への一任運用を行う運用会社は、複数の運用戦略を持ち、複数の口座を一任運用している。ある発行会社の銘柄について、ある運用戦略では購入し、別の運用戦略では売却するということが珍しいことではない。また、取引手法も運用戦略によって様々である。さらに、日本国内外の多くのグループ会社が株式への一任運用を行っている。営業時間中、継続的に売買が行われる可能性があるという事情から、日中、継続的に保有比率を把握することはシステム上、不可能である。また、購入や売却の相手方である証券会社が数多くなることもある。</p> <p>したがって、「2取得又は一任運用をした株式等」の欄中の「一任運用後の出資比率」とは、1日の終了時点で出資比率が10%を超えた場合のその終了時点での出資比率であり、「一任運用前の比率」とは、その前日の終了時点での比率と考えてよい。</p> <p>また、一任運用の相手方は、「証券会社」等、金融機関の属性のみ（例「証券会社等」）を記入し、住所又は主たる事務所の所在地及び譲渡数量は省略することとしてよい。</p>	<p>別紙様式を記入する際に、やむを得ない事情があるため記入要領に沿った記載が著しく困難である場合は、その旨「その他」欄に説明の上、可能な限り記入要領の趣旨を踏まえた記載をしてください。</p> <p>貴見の情報からだけでは、少なくとも一任運用の相手方を省略することについて、やむを得ない事情があるため記入要領に沿った記載が著しく困難とはいえないと考えております。なお、一任運用の相手方の記載は相対による方法により一任運用をしようとする場合にのみ記載が求められます（新命令別紙様式第1記入要領17）。</p>
302.	<p>基準告示案第2条第1号～第3号の基準を遵守する外国運用会社にとって、最も利用する可能性が高いものは別紙様式第11と別紙様式第11の2による事後報告である。現状でも事後報告の負担軽減に配慮をいただいているのは理解しているが、以下の通り更なる負担軽減をお願いしたい。</p> <p>（記入要領）3 『発行会社が上場会社等（外国為替及び外国貿易法第26条第2項第1号に規定する上場会社等をいう。以下この記入要領において同じ。）である場合において、「2取得又は一任運用をした株式（持分）」欄中「(1)取得後又は一任運用後の出資比率及び議決権比率等」欄に記載された「取得後又は一任運用後の出資比率」又は「取得後又は一任運用後の議決権比率」と「(2)取得等時に報告者と特別の関係にあるものが所有又は一任運用をする同一発行会社の出資比率等」欄に記載された出資比率又は議決権比率の合計のいずれもが10%未満となる場合は、宛先に「財務大臣及び事業所管大臣」とのみ記入すること。』とあるが、どれかが10%以上となる場合であっても、基準を遵守する外国運用会社については、「財務大臣及び事業所管大臣」とのみ記入することを認めてほしい。</p> <p>（記入要領）12 『1発行会社」欄中「(1)名称及び証券コード」欄について、発行会社が上場会社等である場合において、「2取得又は一任運用をした株式（持分）」欄中「(1)取得後又は一任運用後の出資比率及び議決権比率等」欄に記載された「取得後</p>	<p><（記入要領）3について> ご指摘を踏まえ、別紙様式第11において、すべての報告者について宛先を「財務大臣及び事業所管大臣」とするよう修正いたします。</p> <p>一方、別紙様式第11の2については、モニタリングのため指定業種を明示させる必要があることから、「2取得又は一任運用をした株式（持分）」欄中「(1)取得後又は一任運用後の出資比率及び議決権比率等」欄に記載された「取得後又は一任運用後の出資比率」又は「取得後又は一任運用後の議決権比率」と「(2)取得等時に報告者と特別の関係にあるものが所有又は一任運用をする同一発行会社の出資比率等」欄に記載された出資比率又は議決権比率の合計のいずれかが10%以上又は非上場会社の場合は、宛先欄に指定業種を所管する大臣名のみ記載させることとしております。</p> <p><（記入要領）12及び22について> モニタリングの観点から必要であるため、原案のとおりといたします。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>又は一任運用後の出資比率」又は「取得後又は一任運用後の議決権比率」と「(2) 取得等時に報告者と特別の関係にあるものが所有又は一任運用をする同一発行会社の出資比率等」欄に記載された出資比率又は議決権比率の合計のいずれもが10%未満となる場合は、証券コードを記載することで、「1 発行会社」欄中「(2) 本店の所在地」から「(6) 事前届出業種に該当する連結子会社等があるときは、当該連結子会社等に関する事項」までの記載を省略することができる。』とあるが、どれかが10%以上となる場合であっても、基準を遵守する外国運用会社については、記載を省略することとして欲しい。</p> <p>(記入要領) 22 『「6 報告者の属性」欄中「(3) 役員構成」欄では、報告者の役員(外国為替及び外国貿易法第26条第1項第5号に規定するものをいう。)の氏名、現在の職業、住所及び国籍を記載すること。』とあるが、住所及び国籍の開示には応じない者が多いものと想像する。住所と国籍は記入不要としていただきたい。</p>	
303.	<p>別紙様式第1について、運用会社が委託者との間で一任契約その他の契約に基づいて運用行為を行う場合に、当該行為が政令2条16項3号の要件を満たさない場合(委託者が議決権行使権限を留保している場合など)には、運用者が行う運用行為は対内直接投資等に該当しない。そのため、委託者が運用会社の行う当該運用行為によって取得することとなる株式又は議決権は、法26条2項3号に定める「当該取得の後において所有することとなる上場会社等の株式」又は同条同項4号に定める「当該取得の後において所有することとなる上場会社等の保有等議決権」に当たることとなり、法27条1項の要件を満たす場合には当該委託者が別紙様式1の届出者として届出義務を負うとの理解でよい。</p> <p>この場合、運用会社は対内直接投資等に係る事前届出及び事後届出のいずれの義務を負うものではなく、また委託者との間で一任契約その他の契約に基づいて運用行為を行うにあたり、委託者が届出を行っていることを確認する義務もないことを確認したい。</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられますが、委託者から一任契約に基づき行う運用者の行為が、新令第2条第16条第3号の要件を満たさないのであれば、新法26条第2項第3号若しくは第4号又は新令第2条第16項第5号に該当することになると考えられ、当該委託者が届出等の義務を負うこととなります。</p> <p>外為法上は、ご指摘のような委託者が届出を行っていることを確認する義務はありません。</p>
304.	<p>別紙様式第3の2について、取締役等選任議案に関して行う同意は基準日現在における議決権を基準に行使されるものであることから、基準日以降に新たに取得する可能性があり、かつ当該選任議案の同意に係る行使権限を原則として有しない基準日以降届出時まで取得した議決権を含む「届出時に保有する発行会社の議決権の数量等」は不要であり、基準日現在における議決権で足りると考える。</p> <p>また、同意の時期については、予定されている株主総会の日を記入することでよい。</p> <p>候補者の住所や国籍が不明な場合にはどのように取り扱えばよい。</p>	<p><「取締役等選任議案に関して～足りると考える。」部分について> ご指摘を踏まえ、届出書に記載すべき発行会社の議決権の数量等を明らかにする観点から、別紙様式第3記入要領11、別紙様式第3の2記入要領11及び別紙様式第3の3記入要領11において、届出の対象となる同意時点において行使する発行会社の議決権の数量及び議決権の総数に占める割合を記載いただくことといたしました。</p> <p>株主総会の基準日以降、議決権代理行使受任、議決権行使等権限の取得又は共同議決権行使同意取得により、株主総会で行使する議決権数が増加しないのであれば、基準日現在における議決権数を記載いただくこととなります。</p> <p><「また、同意の～することにより。」部分について> 貴見のとおりと考えられます。</p> <p><「候補者の住所～取り扱えばよい。」部分について> 別紙様式を記入する際に、やむを得ない事情があるため記入要領に沿った記載が著しく困難である場合は、その旨「その他」欄に説明の上、可能な限り記入要領の趣旨を踏まえた記載をしてください。</p> <p>なお、届出の対象になる候補者は届出者と一定以上の密接な関係を有する者に限定されているため、候補者の住所及び国籍が不明であることは通常想定されないと考えております。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
305.	<p>別紙様式第 11 の 2</p> <p>注記 23 の「命令第 3 条の 2 第 2 項第 1 号から第 7 号に掲げるもの」は「命令第 3 条の 2 第 3 項第 1 号から第 7 号に掲げるもの」ではないか。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、修正いたします（新命令別紙様式第 11 の 2 記入要領 23）。</p>
306.	<p>別紙様式第 11 の 2 について、運用者が行う一任運用の対象とされた当該上場会社等の株式又は議決権と、その密接関係者が行う一任運用の対象とされる当該上場会社等の株式又は議決権とを合算した割合が百分の十以上となり、法 55 条の 5 第 1 項・政令第 6 条の 3 第 1 項・命令第 6 条の 2 による届出を要する場合には、運用者が別紙様式第 11 の 2 の届出者となるのは、当該運用者の一任運用によって密接関係者と合算した所有割合が百分の十を超えることとなる場合であり、密接関係者の一任運用によって所有割合が百分の十を超えた場合には当該密接関係者が別紙様式第 11 の 2 の届出者となるとの理解でよいか。</p> <p>また、同日に運用者と密接関係者が行った一任運用によって百分の十を超えた場合には、時間的に先に行為を行った者が届出義務者となるのか。</p> <p>合算の場合に誰が届出義務者となるのかを確認したい。</p>	<p>いずれも貴見のとおりと考えられます。</p>
307.	<p>Prior Notification for Certain Actions (PN-CA) 行為時事前届出</p> <p>Voting and making shareholder proposals are core stewardship responsibilities for investors, now coming under the category of “Certain Actions” that require Japanese authorities to process PN-CA applications within five business days. However, it has been reported that the MoF does not allow for on-line applications and does not accept applications in English. In practice, would have the effect of discouraging voting and shareholder proposals by non-Japanese investors. It is important that the fundamental ownership rights of overseas investors are not marginalised.</p> <p>株主総会で投票することや株主提案を行うことは投資家が果たすスチュワードシップ責任の中心であり、取得時事前届出を求める行為は 5 営業日以内に審査通過することが求められると考える。しかしながら、オンラインでの届出や英語の届出書は認められていない。實際上、外国投資家による株主総会での投票行為や株主提案を行うことを抑制することにつながる。外国投資家にとっての基本的な株主の権利が過小評価されないことが重要である。</p>	<p>With regard to on-line process, post-investment report can be submitted electronically. Under the amended Act, investors, who take advantage of exemption from prior-notification requirement, will be subject to post-investment reporting requirement and its report can be submitted online. As many foreign investors will be exempted from the prior-notification requirement and only post-investment report will be required in that case, the Japanese government would like to promote the use of on-line system in investors’ filing post-investment report.</p> <p>As for prior-notification, on-line system was introduced in the past. However, the system was discontinued in 2013 since the usage of the system was extremely low and the increase of users was not expected. Going forward, given the importance of on-line based administration and requests from foreign investors, in cooperation with Bank of Japan, the Japanese government gives consideration to further promotion of online procedures under the FEFTA.</p> <p>まず、事後報告は、現行でもオンラインでの提出が可能となっており、今般の外為法改正で導入される事前届出免除制度では、免除制度を利用した外国投資家が行う事後報告も、オンラインでの提出が可能となります。免除制度は多くの外国投資家による利用が見込まれると、事後報告のオンラインでの提出を積極的に活用いただくべく、手続きの周知に努めてまいりたいと考えております。</p> <p>一方、事前届出のオンラインでの提出については、以前導入されていた時期もありましたが、利用実績が低く、その後利用増加も見込まれなかったことから、2013 年末をもって廃止した経緯があります。行政手続きの電子化が重要な課題の一つとなっていることや、今般の法改正に際して、電子届出を再び可能として欲しいとの要望がありましたことを踏まえ、日本銀行や事業所管官庁とも連携し、電子手続きの促進に向けて検討を進めてまいりたいと考えております。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
No	銘柄リストについて	
308.	<p>財務省 HP に公表された「関係資料」によると、当局が、「上場企業の銘柄について、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」するとされている。</p> <p>この銘柄リストについては法令上の根拠が見当たらないが、法的位置付けは如何なるものであるか確認したい。</p> <p>また、銘柄の業種分類間の異動があった場合や新規上場銘柄に対して、銘柄リストの速やかな更新がなされるとの理解で良いか確認したい。</p>	<p>外為法上、事前届出の要否は投資家が自ら判断することが原則であり、銘柄リストはその判断の便宜のため作成したものです。</p> <p>具体的な更新時期は未定ですが、必要に応じて対応してまいります。</p>
309.	<p>直接はパブリックコメントの対象とはなっていませんが、付随的に意見を申し述べます。</p> <p>銘柄リストの公開は、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ますし、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あります。</p> <p>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不可能ですし、時間の経過により輸出管理のリスト規制内容も変更がなされ（毎年、国際レジーム合意を反映して追加、削除、緩和等があります）、企業の事業にも変化も生じる中、メンテナンス、正確性担保も困難と思われまます。</p> <p>このようなリストは、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と思われまます。</p> <p>このような事情を踏まえ、銘柄リスト公開に当たっては、混乱や不利益を招かないような注釈と、一定期間後に継続の要否も含めて見直しがなされることについて、ご検討をお願いいたします。</p>	<p>外為法上、事前届出の要否は投資家が自ら判断することが原則であり、銘柄リストはその判断の便宜のため作成したものです。かかる作成の趣旨を踏まえ、本リストを適切に運用してまいります。</p>
310.	<p>事前届出対象業種に含まれる上場企業の銘柄リストについて、アンケートや聞き取り調査等による作成が進められている。しかし、事前届出免除の適用を受けられる外国投資家については、全上場企業の株式について事前届出を行うことなく上限なく取得できるよう措置がなされている。事前届出免除の適用を受けられない外国投資家については、資産運用等のための株式取得ではないと考えられることから、投資家自らのデューディリジェンスの過程で事前届出対象業種への該当有無について確認がなされるべきであり、このような銘柄リストの作成は必要ないのではないか。</p>	<p>銘柄リストは投資家の事前届出の要否の判断の便宜のために作成したのですが、外為法上、届出の要否は投資家が自ら判断することが原則であり、今回の法改正でもこの原則に変更はありません。</p>
311.	<p>改正法ならびに今回提示された政令(案)等は、健全な投資の促進と、国の安全等を損なうおそれのある投資への対応の強化との間で一定のバランスがとれており、総論として賛成する。</p> <p>そのように申し上げたうえで、下記の意見を提出する。</p> <p>新令第3条の2第2項ほかで定める「国の安全等に係る対内直接投資等に該当するおそれが大きいものに係る業種」に関し、一部の外国投資家より、「当局において、全上場会社を対象とした、一覧性のあるリストを作成し、公表してほしい」との要望があったことを受け、現在、リスト化の作業が行われていると承知している。リスト化に際しては、以下の点にご配慮いただきたい。</p> <p>(1) リストにおいて、とりわけ「③指定業種のうち、国の安全等を損なうおそれが大きい事業を営んでいる会社」に分類された場合、当該企業の株価に影響を及ぼすなどの可能性がある。したがって、リスト化に際しては、企業の意に反した分類とならないよう、「事前届出対象事業の該当性に係る調査」の回答ならびに定款及び有価証券報告書の公開情報に基づいて作成することを徹底すること。</p> <p>(2) 「事前届出対象事業の該当性に係る調査」への対応を</p>	<p>(1) について</p> <p>銘柄リストは、ご指摘のとおり調査票への回答並びに各発行会社の定款及び有価証券報告書に基づき作成しております。</p> <p>(2) (3) について</p> <p>新型コロナウイルス感染症拡大を受け、企業の負担にも配慮し、調査票への回答期限を約1か月延長し、さらに、銘柄リストの公表時期も、当初予定していた4月下旬から5月8日に延期いたしました。</p> <p>また、自社の銘柄リスト上の分類について知りたい場合には、財務省に連絡いただくよう、4月17日付で全上場企業にお知らせいたしました。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>慎重に検討する結果、また、新型コロナウイルス感染症拡大を受けた緊急事態への対処に伴い、現時点で回答を未提出の企業も少なくないと推察する。それら回答未提出企業の意に反した形でのリスト化を避けるべく、慎重に対応すること。</p> <p>(3) リストはあくまでも投資家の参考情報として供するものであり、法的性格を伴うものではないため、改正法・政省令・告示の施行に直接影響を与えるものではないと理解している。したがって、リスト公表を急ぐあまり、企業の意に反した結果を招くことがないように、慎重に対応すること。</p>	
312.	<p>① 仮に、対象銘柄リストを前提に事前届出の要否を判断したが、対象銘柄リストと実態が異なっていた場合（対象銘柄リストでは事前届出を要しない会社に分類されているが、実際には事前届出業種を営んでいた場合等）には、事前届出義務違反にはならないと考えてよいか。</p> <p>② IPO 準備中の会社が、上場後、対象銘柄リストのどの分類に属することになるかについては、上場前に、当局に事前相談が可能という理解でよいか。また、新規上場の会社については、どのようなタイミングで対象銘柄リストに追加されることになるのか。</p> <p>③ 対象銘柄リストの更新は1年に1回程度が想定されているとの理解であるが、更新の時期は毎年いつ頃を想定しているか。</p>	<p>①について そのような場合には、当局から投資家に対し、必要な対応を取っていただくことについて事後的に連絡することがあります。</p> <p>②③について IPO 準備中の会社が届出対象業種に該当するかどうかは、公表情報の調査や発行会社への問合せ等により判断を行っていただくこととなりますが、法令解釈に疑義がある等の場合は、財務省までお問い合わせください。 銘柄リストの具体的な更新時期は未定ですが、必要に応じて対応してまいります。</p>
313.	<p>銘柄リストに関しては、当局からのアンケート調査を受けて、上場企業本体のみならず子会社の事業内容について、定款・有価証券報告書や公表情報、さらには実際の事業内容も含めて調査の上で回答しているもの。</p> <p>しかしながら、コア事業（特に機微技術を扱う事業）については、実際に実施している旨を公表していない場合や、製品開発・市場投入・企業買収・統合などの時期が見通せない場合も多々あり、アンケートへの回答は個々の企業により判断が分かれるものと想定される。</p> <p>したがって、ある時点におけるアンケート回答結果が、3種類の分類の通りとなっている保証はなく、かつ発行企業においても正確な分類を示す責任を求めるとはできないと認識している。ある時点における企業判断に基づき作成された「リスト」によって、発行企業が外為法上の責任を何ら負うものではないことを、明確にしていきたい。</p>	<p>外為法上、事前届出の要否は投資家が自ら判断することが原則であり、銘柄リストはその判断の便宜のため作成したものです。</p> <p>銘柄リストに係るアンケート調査は、法律に基づく調査ではなく、任意に基づく調査となっておりますので、アンケート調査対象の発行会社が外為法上責任を負うことはありません。</p>
314.	<p>① 銘柄リストの更新により、新たに追加された銘柄を更新時に10%以上保有していた場合の対応についてお示しいただきたい。</p> <p>② 銘柄リストの更新頻度、タイミングをお示しいただきたい。</p> <p>理由：①上記の状況が容易に想定されるため。 ②なんらの対応が必要な場合、更新頻度、タイミングをすることにより、迅速な対応が可能となるため。</p>	<p>①について 外為法上、事前届出の要否は投資家が自ら判断することが原則であり、銘柄リストはその判断の便宜のため作成したものです。なお、株式等の取得後において、取得した銘柄の銘柄リスト上の分類に変更があったとしても、追加的に届出を提出していただく必要はありません。</p> <p>②について 具体的な更新頻度・時期は未定ですが、必要に応じて対応してまいります。</p>
315.	<p>① 銘柄リストはどのような頻度で更新されるのか。</p> <p>② 包括免除を利用している外国金融機関が10%超を取得している指定業種の銘柄の業種が変更となり、当該銘柄が指定業種から外れた場合、当該外国金融機関は、すでに提出している事後報告につき変更の報告を提出する必要があるか。</p> <p>③ 今回の改正が施行される前に、事前申請や事後報告に関する英語版のマニュアルは公表されるのか。</p> <p>理由：実務上必要になるので確認しておきたいため。</p>	<p>① について 具体的な更新時期は未定ですが、必要に応じて対応してまいります。</p> <p>②について ご指摘のケースでは、変更報告は不要です。</p> <p>③について 施行日前に手続きに関するマニュアル（英語版）を公表する予定はありません。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
316.	<p>○ 現在の郵送アンケートによる銘柄リスト作成は企業側の負担が大きく、今後の更新にあたっては課題が残る。より平易なチェック・回答が可能となる仕組みが必要。</p> <p>○ 非上場企業については銘柄リストの対象となっていないが、アンケートを介さない、自主的な情報登録のプラットフォームを活用するなど検討すべき。</p> <p>理由：現在、全上場企業にアンケートを出して銘柄リストを作成することとなっているが、今回、直近提出を求められたアンケート記入にあたっては法令の条文まで確認する必要があり、全上場企業が正確な回答を返しているかは疑問が残る。また、各社に郵送でアンケート提出を求める現在の手法は事務負担も大きく、リストをどう更新していくのかも問題になる。今後の更新においては、より平易なチェック・回答が可能となる仕組みが望まれる。</p> <p>また、外資規制の投資対象としては、非上場企業も含まれることになるが、こちらは銘柄リストの対象となっていない。もともとアンケートにもとづく銘柄リストについては、行政が情報の内容を保証する性質のものではないものと理解。今後、銘柄リストを更新していくにあたっては、今回、コロナ問題への対応で注目された「VS COVID-19#民間支援情報ナビ」のように、官民連携プラットフォームを通じて報登録を促すような仕組みを構築することを検討してはどうか。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
317.	<p>対象銘柄の選定にあたっては、安全保障等に関する「業」の観点からだけでなく、国土の保全及び良好な環境を維持することの重要性に鑑み、我が国の「資産」の観点からも規制を加える方向でリスト化すべきである。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
318.	<p>銘柄リスト（3/14資料11p）について： 今次公表された政省令案には銘柄リストについての定めが見当たらないが、銘柄リストの内容に基づき投資をした投資家は、投資の結果外為法に抵触することになったとしても、行政処分をうけないという理解でよいか</p>	<p>外為法上、事前届出の要否は投資家が自ら判断することが原則であり、銘柄リストはその判断の便宜のため作成したものです。特にリストを悪用して事前届出対象と知りながら無届けで株式の取得等を行う場合については、その是正のために必要な措置を講ずることがあります。</p>
319.	<p>上場会社については、事前届出要否の判断を容易とするために、銘柄リストが公表されるものと認識している。</p> <p>この点、銘柄リストを参照して指定業種に該当しないと考え、外国投資家が、第3条第8項に基づく事前届出ならびに第6条の2に基づく事後報告を行っていない上場企業について、実際は指定業種に該当する事業を行っていた場合、悪質な行為を除き、直ちに措置命令等の対象とならないとの理解でよいか、確認させていただきたい。</p> <p>理由：投資先企業の事業内容は刻一刻と変わる中、直ちに事業内容の変化を捕捉できない場合もある。</p> <p>また、外為法改正に係る国会審議においても「リストを悪用するような意図があつて、事前届出対象と知りながら無届けで株式の取得を行う場合」について、是正のための必要な措置が講じられるとの答弁がなされている。</p>	<p>銘柄リストでは、①指定業種以外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の分類が存在し、各上場銘柄が①～③のどれに該当するかを示しております。対内直接投資等を行う予定の日を基準として判断してください。</p> <p>外為法上、事前届出の要否は投資家が自ら判断することが原則であり、銘柄リストはその判断の便宜のため作成したものです。なお、株式等の取得後において、取得した銘柄の銘柄リスト上の分類に変更があつたとしても、追加的に届出を提出していただく必要はありません。</p>
320.	<p>「銘柄リスト」に掲載される事前届出対象業種、指定業種、コア業種の該当性の判断基準時は、予定される株式取得時でよいか。株式取得後に「銘柄リスト」の業種分類が変更された場合であっても、外国投資家が新たに株式取得を行わない場合には、追加的な事前届出は不要であることを確認したい。</p>	<p>銘柄リストでは、①指定業種以外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の分類が存在し、各上場銘柄が①～③のどれに該当するかを示しております。対内直接投資等を行う予定の日を基準として判断してください。</p> <p>外為法上、事前届出の要否は投資家が自ら判断することが原則であり、銘柄リストはその判断の便宜のため作成したものです。なお、株式等の取得後において、取得した銘柄の銘柄リスト上の分類に変更があつたとしても、追加的に届出を提出していただく必要はありません。</p>
321.	<p>The MOF Should Provide a Definitive and Exhaustive List of Designated and Core Businesses 指定業種及びコア業種のリストを提示すべき</p>	<p>Designated business sectors and core business sectors are stipulated in the Public Notices. Under the FEFTA, in principle, investors are required to</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>Based on the available information it is unclear whether the MO F will publish a list that will specify which part of the listed company's business constitutes a designated and/or core business. It is also not clear whether the list will be a definitive and exhaustive list on which foreign investors can rely, or whether a foreign investor will have an obligation to investigate and determine whether any part of an investee company's business constitutes a designated and/or core business. We understood from our earlier discussion with the MOF that this list would be definitive and exhaustive, and we strongly urge the MOF to follow this approach. It is extremely important for the industry to be able to rely on exhaustive lists of issuers of each category in order to ensure full compliance.</p> <p>公表されている資料では、どの企業が指定業種/コア業種に属するかについてのリストが公表されることが明らかではない。また、公表されるリストが外国投資家が信頼できる包括的なものであるか、外国投資家自身が、投資先企業が指定業種/コア業種を把握しなければならないのかという点が明らかではない。これまでの財務省とのやり取りから、リストは包括的なものであると理解しており、財務省にはその方向での対応を求める。信頼できる包括的な銘柄リストの公表は、制度の確実な履行のために極めて重要である。</p>	<p>determine whether they need to submit prior-notification or not. The list of companies' classification of listed companies is prepared for the benefit of investors in making such decisions.</p> <p>指定業種及び指定業種のうち、国の安全等に係る対内直接投資に該当するおそれが大きいものに係る業種は告示にて規定しております。外為法上、事前届出の要否は投資家が自ら判断することが原則であり、銘柄リストはその判断の便宜のため作成したものです。</p>
No	その他	
322.	<p>賛成。</p> <p>国内の安全保障環境は益々の敵対勢力の浸透に伴い、厳しさを増しているため、最小限の防衛処置として、この改正は必要と考えます。管轄外案件として、改正が阻害された土地の海外勢力による既取得に関しましても、国内の正規取得者には適用しない事を条件として、固定資産税等の100-1000倍の適用と、それによる放棄転売の国内回帰による除外以外の非適用を求めます。隣国の様に、新法令の遡及適用は出来ませんが、安全保障の観点より、土地は原点として、安全保障上は更に重要です。</p>	ご意見ありがとうございました。
323.	<p>改正は不要です。</p> <p>理由：今般の外為法改正の目的は、財務省作成の資料によれば、「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」と説明されています。</p> <p>しかしながら、次の通り、改正案が実現してもその目的は達せられず、全く意味がないと考えられます。</p> <p>○ 取締役選任や重要事業の譲渡に係る株主提案は、会社法により株主に認められた権利であり、この権利行使を自制させるような制度は、コーポレートガバナンス改革を推進してきた日本国政府の方針に相反するものです。したがって、大きな政策目的の達成が期待できない限り、そのような制度を導入すべきではありません。</p> <p>○ 財務省作成の資料によれば、事前届出の閾値を1%にした理由は会社法上の議題提案権の基準であることが理由とされています。しかしながら、議決権比率1%以上10%未満の株主が行う、取締役選任に係る株主提案によって、当該少数株主が取締役会を支配することができる取締役の構成が実現して「国の安全を損なうおそれ」が生じることなど、およそ想定できません。このような提案を行う少数株主の意図は、取締役会の支配ではなく、社外取締役の追加選任によるコーポレートガバナンスの改善です。改正案では、このようなコーポレートガバナンス改善のための提案が審査されることになってしまいます。</p> <p>○ また、1%以上の株主であればなおさら、投資先企業の事業の収益性には大いに関心があるところですが、2018年には、コーポレートガバナンス・コードに資本コストの概念が導入されており、この考え方に則り、株主としては、例えば資本コストに見合わない事業部門の売却を提案することが</p>	<p>改正外為法は、コーポレートガバナンス改革を推進する日本政府の方針も踏まえつつ、国の安全等に関わる技術情報の流出や事業活動の喪失等を防止するために必要最小限の対応を行うものです。</p> <p>今回の改正においては、投資促進策として取得時事前届出免除制度を導入し、外国投資家が当該免除を利用する際に守っていただく基準を設けておりますが、株式取得後に外国投資家が①自ら或いは密接関係者が役員に就任する、②指定業種に属する事業の譲渡・廃止を株主総会に提案することも、事前届出を提出していただき審査を通過すれば可能です。審査は国の安全等の観点からのみ行われ、問題のないもの（ご指摘のような、資本コストに見合わない事業部門の売却投資で国の安全等を損なうおそれがないものも含まれます。）については、5営業日以内に審査を完了させることとしております。</p> <p>事業の売り手ではなく、買い手を規制対象とすべきのご意見に関しては、今回の改正にあたり、法第26条第2項第8号の規定を新設し、外国投資家が居住者から事業の譲受け、吸収分割及び合併による事業の承継を受ける場合については新たに事前届出の対象とし、事業の買い手側の行為についても届出対象とすることとしています。</p> <p>外為法以外の別途の効果的な方策を採るべきのご意見については、今後の検討の参考にさせていただきます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>非常に合理的な場合があります。このような場合、「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」ためには、その事業部門の売却が促進されることが望ましいと考えられます。そして、「国の安全等を損なうおそれがある投資に適切に対応」の観点から規制の対象とするべきは、事業の売り手ではなく買い手なのです。</p> <p>○ 改正案が実現すれば、結局のところ、取締役選任や重要事業の譲渡に係る株主提案を行う可能性がゼロではない投資家は、事前届出を行わざるを得ません。そして、財務省のQ&Aによれば、「国の安全等の観点から問題の無い行為については、審査通過の通知を5営業日以内に行う」とされています。すなわち、国の安全に全く効果の無い規制により、我々のような投資家は、事前届け出という書類作業が増加したうえに5営業日の機会損失となります。さらに、今般の外為法改正により、日本政府はアクティビスト封じをしているとの風評が立ち、「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」目的と逆行する結果になっています。</p> <p>○ 前記の通り、真に規制すべきは日本企業又はその事業を支配しようとする「買い手」です。この買い手を外為法で規制するべきであり、そのためには改正前のルールでも十分であったかもしれません。また、日本企業からの人材流出、産業スパイ及び日本企業の海外進出に伴う知的財産の流出、国内不動産の非居住者による取得、等については、国の安全の観点から（外為法ではない）別途の効果的な方策を採るべきと考えます。</p>	
324.	<p>制度の運用に当たっては、株主の権利行使が不当に制限されたり、スチュワードシップ活動を行う際に萎縮をもたらす等、我が国の成長戦略の一環であるコーポレートガバナンス改革を阻害しないようにご留意願いたい。</p>	<p>改正外為法は、コーポレートガバナンス改革を推進する日本政府の方針も踏まえつつ、国の安全等に関わる技術情報の流出や事業活動の喪失等を防止するために必要最小限の対応を行うものです。</p> <p>ご意見を踏まえ、コーポレートガバナンス改革を阻害することがないように、制度の運用に努めてまいりたいと考えております。</p>
325.	<p>外国投資家にとっては、今般の制度改正を条文のみで理解するのは困難であることも想定される。関係省庁にあってはこれまでも国外の市場関係者向けに英語による説明・情報発信をされているが、引き続き、政省令・告示についても英語による説明・情報発信をお願いしたい。また、日本銀行の外為法Q&Aといった本制度のガイドブックとなる位置づけの資料に今般の改正を反映させるのであれば、当該資料の英語化を通じて、外国投資家の理解をサポートいただくことも検討いただきたい。</p>	<p>外国投資家への情報共有の観点からも、日本語以外での発信が大切であると認識しておりますので、引き続き英語による説明・情報発信に取り組んでまいりたいと考えております。</p>
326.	<p>事前届出の審査は最短で5営業日であると理解しているが、こちらは条文上の規定ではなく、現在の運用上の事項であるという理解でよいか。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>
327.	<p>現在米国では外国投資リスク審査近代化法(FIRRMA)に基づき、対米外国投資委員会(CFIUS)の強化が進められており、その細則案の中では今後、審査対象投資との関連で除外対象となりうる「例外国」が特定されると理解している。今回の外国投資規制強化を経て、日本がこの「例外国」に指定されるようご尽力をお願いしたい。</p>	<p>ご意見ありがとうございます。</p>
328.	<p>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ことを防ぐ必要があります。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です。</p> <p>米国 FIRRMA では、非米国企業による日本企業への投資も審査対象になりますから、十全な制度運用が担保されなければ、米国 CFIUS 側の判断又は日本企業側の働きかけで FIRRMA の直接適用がなされる可能性も全くは否定できないところです。</p> <p>また、FIRRMA の非支配投資に係る「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しているところです。</p>	

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
329.	<p>投資事業有限責任組合を通じた外国投資家による対内直接投資等に関しては、今回の改正で届出義務の主体が明確化されたものの「資本取引」や「対内直接投資」の届出・報告義務との関係では特段の改正が行われていないという理解です。</p> <p>「資本取引」や「対外直接投資」との関係では、「居住者」と「非居住者」における「証券」の取得や譲渡などが手続の対象となり得るところ、日本に所在する投資事業有限責任組合は、「居住者」に該当することから、投資事業有限責任組合が「非居住者」との間で「資本取引」又は「対外直接投資」に該当する行為を行った場合には、投資事業有限責任組合それ自体（≠組合員）が届出や報告義務の主体となるとの理解で良いでしょうか。（従前、日本銀行の照会窓口でも同様の回答を得たことがあります。今回の改正で、このような解釈が変更されていないことを確認したいです。）</p>	<p>ご意見の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、資本取引や対外直接投資に伴い届出等の義務が課せられるのは、居住者又は非居住者となります。居住者又は非居住者は自然人又は法人であり、それらに該当しない投資事業有限責任組合はそれ自体が届出等の義務者にはならないと考えられます。</p>
330.	<p>不動産投資信託は、法第6条第1項第11号で規定する株式の定義に該当しないと理解しているが、その理解でよいか。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>
331.	<p>審査期間（当局への事前の問合せへの回答も含む）はできる限り短縮していただくようお願いしたい。また、審査手続きについては投資家に極力負担のかからないようにしていただきたい。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
332.	<p>様々な検討・ディスカッションプロセスを経て到達した改正法案は、健全な投資促進と国の安全等を損なうおそれがある投資の制限との間で一定のバランスがとれており、法案内容については、総論として賛成である。</p>	<p>ご意見ありがとうございます。</p>
333.	<p>複数の所管省庁に跨る事業を行う発行会社の株式取得に係る事前届出について、省庁間の運営相違もしくは調整等に起因して審査が遅延することがないよう、審査実務の標準化・迅速化を図っていただきたい。</p> <p>理由：発行会社の経営に影響を及ぼさない株式取得に係る審査遅延の発生を未然に防止し、外国投資家の投資実務に影響を及ぼさないようにする観点からも必要と考える。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
334.	<p>経済安全保障の観点から、外為法改正の趣旨は十分理解する一方、コロナショックにより、急速に世界経済は減速しており、海外からの直接投資も冷え込むことが懸念される。特に、我が国のこれからのイノベーションを支えるスタートアップ企業への投資における海外投資家の存在感は近年急速に増しつつあるところであり、経済安全保障の観点で必要な措置は確保しつつ、海外からの投資が必要以上に細ることのないような制度設計・周知徹底をお願いしたい。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
335.	<p>個人情報保護の観点から、外国投資家であることを証明するための株主名簿の提出について、名簿の洗い替えを行う四半期における新規投資については、申請を省略できないか。</p> <p>理由：投資組合の事前届出については、実質的にGPに手続き一本化するため、今回の外為法改正により、組合として提出すれば足りることとなったところ。</p> <p>しかしながら、居住者外国投資家(LP)が外国投資家であることを証明するための株主名簿を提出するにあたって、個人投資家が含まれている場合、個人情報保護法の観点からはGPに名簿提出することが困難であり、引き続きLPであっても直接日銀に申請することとなる手続きが残る。</p> <p>外部への個人情報開示のリスクや郵送事故等で個人情報が漏洩するリスク・事務負担の軽減の観点から、名簿の洗い替えを行う四半期における新規投資については、「JD〇〇号にて受理された株主リスト」といった形で株主名簿を申請することができないか。</p>	<p>法第26条第1項第4号の特定組合等に該当する場合については、株主名簿の提出は求めていませんので、ご意見のような指摘はあたらないものと考えられます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
336.	<p>外国為替及び外国貿易法の改正の狙いは、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することと理解している。弊会としては、我が国の電気の安定供給や原子力発電関連技術の安全利用を脅かすような投資については、改正後も抜かりなく厳格に対応されるよう制度設計をお願いしたい。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
337.	<p>日本政府が対内直接投資の促進に向けた積極的な取り組みを継続されていること、そして、今般、外国為替及び外国貿易法の関連政省令・告示改正案に対する意見提出の機会を頂いたことに感謝申し上げます。</p> <p>さらに、日本政府が、対内直接投資が日本経済の成長に重要な貢献を果たしているとの認識のもと、外国為替及び外国貿易法の改正に関わるプロセス全体の中で、国内外の市場関係者との建設的な対話を通じて、懸念の払拭に努めてこられたことに感謝申し上げます。</p> <p>日本政府が外国為替及び外国貿易法に関連する規則を導入していくにあたり、引き続き、日本政府がガバナンス強化を通じて対内直接投資や企業の持続的成長を促進する取り組みを継続していけるよう、建設的な対話を通じて協力していきたいと考えています。</p>	<p>ご意見ありがとうございました。</p>
338.	<p>財務省をはじめ経済産業省など関連省庁におかれては、昨秋来、精力的に、改正法の趣旨説明、金融実務への影響把握、意見要望の聴取をしていただきました。累次にわたる様々なレベルでの協議を通じて、制度の詳細に及ぶ理解も深まり、当初抱いていた疑問は大方解消されました。</p> <p>パブコメにおける質問は、主に改正法施行後の実務を念頭においた技術的なものです。施行時に、改めて課題が発生した場合には、また協議させて頂けるようお願いいたします。</p>	<p>ご意見ありがとうございました。</p>
339.	<p>・ Screening process 審査プロセス</p> <p>We understand that, following the submission of PN-SP, the authorities are expected to notify investors of clearance of screening within five business days, if the notification is not of concern from national security perspectives. The same applies to filing of prior notification for certain actions (PN-CA) which is required for foreign investors who intend to vote at the shareholder meeting for: a) nomination of the investor itself or its closely related person as a board member of the investee company; or b) a proposal, filed by the investors themselves, to transfer or dispose the investee company's business activities in the designated business sectors (page 14).</p> <p>取得時事前届出を提出した後、もし当該案件が国の安全等の観点から問題なければ、当局は審査通過を5営業日以内に通知するものと理解している。a)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、b)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、株主総会において同意すること、の行為に関する事前届出についても、同様の運用が適当されるものと理解している。</p> <p>However, it is possible that the clearance process takes much longer than five days, or indeed that the authorities decide not to clear the notification, should the notification be deemed to be of concern by the authorities. We note that the MoF announced this week an additional consultation on the factors to be considered in the screening process. We welcome the efforts to enhance transparency around the screening process, however, we believe the consultation is only available in Japanese and we strongly ask that it is made available in English. It is particularly important as the Act affects foreign investors, many of them do not understand Japanese.</p>	<p>If the PN-SP and PN-CA are not of concern from national security or similar concerns, the authorities will notify the investor of clearance of the screening within five business days.</p> <p>国の安全等の観点から問題のない取得時事前届出及び行為時事前届出については、審査通過を5営業日以内に通知します。</p> <p>Ensligh translation of “the Factors to be considered in screening for prior-notification” will be published at the website of MOF.</p> <p>「審査に際して考慮する要素」の英訳は財務省のホームページで公表される予定です。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
	<p>しかしながら、審査プロセスが5営業日より長くなることや、当局が国の安全等を損なうおそれに該当する案件とみなせば、届出を認めないケースは考えられる。これに関して、審査に際して考慮する要素（案）が、財務省より意見公募に付されていると認識している。我々は、審査プロセスの透明性向上の努力を歓迎するものの、意見公募に付されているものは日本語のみで作成されていることから、英語でも入手可能としていただきたい。この点は、本改正により影響を受ける外国投資家の多くは日本語を理解することはできないので、特に重要である。</p>	
340.	<p>New Rules Should be as Clear and Explicit as Possible for Foreign Investors To assist foreign investors, particularly as they may not be as familiar with the details of the Japanese legal system as domestic investors, we urge MOF to make the new rules as clear and explicit as possible.</p> <p>外国投資家にとって新たな制度が明確であるべき</p> <p>国内投資家とは異なり、日本の法制度に詳しくない外国投資家のため、可能な限り新たな制度について明確にされるべき。</p>	<p>The Japanese government continues to actively disseminate the information about the new rules and for its implementation to foreign investors.</p> <p>引き続き外国投資家への制度の周知に努めてまいります。</p>