

※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	令第3条の2第1項第4号、第5号（特定外国投資家）	
1.	「個人情報の保護に関する法律についてのガイドライン（外国にある第三者への提供編）」において、「事業者に対し政府の情報収集活動への広範な協力義務を課すことにより、事業者が保有する個人情報について政府による広範な情報収集が可能となる制度」の有無について「OECD「民間部門が保有する個人データに対するガバメントアクセスに関する宣言」（2022年）を参照することが考えられる。」とされている。上記宣言は個人データへの政府によるアクセスに関する宣言であるが、「外国政府等による情報収集活動に協力する義務を負う個人又は法人その他の団体」である特定外国投資家に該当するかどうかの判断においても参照することが考えられると理解して差し支えないか。	「外国政府等による情報収集活動」はいわゆるインテリジェンス活動を意味するもので、当該活動に対し要請等に基づかず一般的・恒常的に協力する義務を負う投資家を対象とするものです。
2.	外国政府等による情報収集活動に協力する義務が定められた外国の法令がある場合において、当該外国において支店を有しているだけでは直ちに特定外国投資家には該当しないと理解で良いか。	貴見のとおりと考えられます。
3.	シンガポール籍や香港籍のアクティビストファンドによる活動が活発ですが、これらのアクティビストファンドは特定外国投資家に該当しますでしょうか。	今回の改正は、投資家自身がいかなる義務を負っているか等、投資家の属性に着目して事前届出免除制度の対象外とするものであり、特定の法令を有する国や当該国の国籍の投資家を念頭に事前届出免除の利用を制限するものではなく、特定の国または地域において設立されたことをもって直ちに特定外国投資家に該当するものではないと考えられます。 対内直接投資にあたって事前届出が必要となるかどうかについては、あくまで投資家や投資先の属性、投資内容に基づき、投資を行おうとする時点において個別に判断することになります。
4.	一、外国政府の情報収集活動に協力する「義務」が課せられている投資家、とあるが、「義務」では範囲が狭い。「義務」ではなく「可能性」とすべき。 二、「特定外国投資家」の定義で、議決権・株式数等の50%以上とあるが、これは少ない。25%以上に改定を希望。また、役員名の三分の一以上とあるが、これも四分の一以上に改定を希望する。 三、その他の改定については賛成。	貴重なご意見として参考にさせていただきます。 なお、今回の改正は、対外取引自由を原則としつつ、対外取引に対する必要最小限の管理、調整を行うという外為法の趣旨に照らし、国の安全等を損なう事態を生ずるおそれが大きい情報の流出を防止しつつも、健全な対内投資の促進を図る観点から、必要最小限の規制としております。 二、に関し、議決権比率や役員比率の閾値については、外国政府等の影響を受け、国有企業等として事前届出免除制度を利用できない外国投資家に該当する要件と同様としております。
5.	賛同します。 ただ、決定権や株式保有の数値が50%まで認められています。もっと低くても良いのではないかと感じました。 意思決定に関与しない事を条件付けている場合。その確認はどうするのでしょうか。 違反処分を受けた者や国、国営企業に関しては、初めから除外すべきではないかと思いました。 全体的に見て、もう少し厳しくした方が良いのではないかと感想です。	今回の改正は、対外取引自由を原則としつつ、対外取引に対する必要最小限の管理、調整を行うという外為法の趣旨に照らし、国の安全等を損なう事態を生ずるおそれが大きい情報の流出を防止しつつも、健全な対内投資の促進を図る観点から、必要最小限の規制としております。 議決権比率や役員比率の閾値については、外国政府等の影響を受け、国有企業等として事前届出免除制度を利用できない外国投資家に該当する要件による保有に係る従来の基準と同様としております。 なお、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ています。関係省庁が連携し、引き続き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。
6.	今回の制度改正は、「外国政府等の契約又は法令により協力する義務を負う組織又は個人」という形で、外形上明確に規定されたことにより、判断が比較的容易になったものとする。	貴重なご意見として参考にさせていただきます。

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
7.	<p>外形上の明確性を高めるため、以下の点を明らかにされることが望ましいと考えます。</p> <p>① 当該外国政府等に協力する義務を負う根拠となる法令等は、具体的にどの国・地域のどの法令等か。</p> <p>② 情報収集義務者とは、当該法令等に基づき協力を求められればこれに応じる義務を負う場合が対象者であって、具体的に協力を求められているかどうかは問わないこと。</p> <p>③ 当該法令等を施行している当該外国・地域の国民、組織、永住者等は、情報収集義務者に含まれること。</p> <p>今回改正の趣旨は、その法令が適用される国・地域の組織・個人全てだと思われまますので、その点を明確にさせていただくことが的確な法運用につながるものと考えます。</p>	<p>【①及び③について】</p> <p>今回の改正は、個々の投資家の属性に着目して事前届出免除制度の対象外とするものであり、特定の法令を有する国や当該国の国籍の投資家を念頭に事前届出免除の利用を制限するものではありません。</p> <p>対内直接投資にあたって事前届出が必要となるかどうかについては、あくまで投資家や投資先の属性、投資内容に基づき、投資を行おうとする時点において個別に判断することになります。</p> <p>【②について】</p> <p>「外国政府等による情報収集活動」はいわゆるインテリジェンス活動を意味するもので、当該活動に対し要請等に基づかず一般的・恒常的に協力する義務を負う投資家を対象とするものです。</p>
8.	<p>株式所有や議決権、役員構成からは「民営企業」であっても、企業運営に対する外国政府等からの影響があり得ると思われることから、(その民営企業自身が情報収集義務者に該当し事前届出を行うとしても) 審査の上では、これらの状況も踏まえた運用が必要と考えます。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
9.	<p>「外国金融機関」であっても、「特定外国投資家」の定義に該当する場合は、「特定外国投資家」として、すべての指定業種に対する投資について、事前届出が義務化されるという理解でいいのでしょうか。</p> <p>仮に、「外国金融機関」の場合には「特定外国投資家」には該当しないということであれば、以下のように、「特定外国投資家」である「外国金融機関」に、一律に包括免除を与えることは適当ではないと思われることから、要件に該当すれば「特定外国投資家」としての懸念に対処できるように手当てすることが必要と考えます。</p> <p>① 当該外国政府が、「いかなる組織及び個人も、法に基づき国の情報活動に協力し、国の情報活動に関する秘密を守る義務を有している」のであれば、金融機関としての事業目的にかかわらず、当該国の金融機関も情報収集等の協力義務を負うことには変わりはなく、純投資を念頭に「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」を適用することは適当とは思われないこと。</p> <p>② 今回の「特定外国投資家」概念の創設では、情報収集に協力義務を負うかどうかの一点で、指定業種を問わず一律に審査付き事前届出免除利用が不可とされており、免除基準の遵守との条件については捨象されていること。</p> <p>③ 「当局がその存在や活動を適切に把握できる」のであれば、なおのこと、包括的免除を受ける立場を利用しての情報収集への協力を求められる余地が大きいこと。</p> <p>実際問題として、法令で情報収集に協力義務を負わせるという異例の措置をとっている国の当局の監督を受ける金融機関が、免除基準を遵守するとは考えにくいこと。</p> <p>④ 外国金融機関は「類型的に」純投資のみを目的としているとの前提に立っているが、現実としては、地経学的状況の下で、他国の金融機関の株主として影響力を行使し、事業の国際的・地域分割を要求する等の例が大きく報じられた例もあり、金融機関だから一律に純投資のみを行うとの前提に立つことは適当とは思われないこと。</p> <p>以上を踏まえて、純投資を前提とした場合の外国投資家の利便性確保と、「特定外国投資家」であることによる懸念への対処の必要性とを両立させる措置の検討が必要と思われまます。</p>	<p>外国金融機関であっても、「特定外国投資家」に該当する場合は、すべての指定業種に対する対内直接投資等について、事前届出免除が利用できなくなります。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
10.	<p>今回の改正では、事前届出免除利用不可の対象者の追加については、「情報収集義務者」である「特定外国投資家」のみとなっています。しかし、事前届出免除を利用させることが適当ではない外国投資家の類型は以下のとおり他にもありますので、今後、追加のご検討をお願いします。</p> <p>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。同様に除外の検討が必要と考えます。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p> <p>なお、今回の改正は、外国政府等による対内直接投資等と同程度のリスクが認められる外国投資家による対内直接投資等について、外国政府等と同様に事前届出免除の利用を制限し、これに準ずる者による対内直接投資等にも、事前届出免除の利用に一定の制限を課すものです。</p>
11.	<p>対内直接投資令第3条の2第1項第4号の規定により、該当国に設立された法人、該当国の法律を設立根拠法とする法人が、いわゆる「特定外国投資家」として同号に該当することとなる該当国とは具体的にどこでしょうか。</p> <p>また、この該当国がタイムリーに公表されなければ、規制を遵守すること自体が困難ですが、当局として公表する予定はありますでしょうか。</p> <p>公表されない場合、我々は何を基準に該当性を判断すればよいのでしょうか。</p>	<p>今回の改正は、投資家自身がいかなる義務を負っているか等、投資家の属性に着目して事前届出免除制度の対象外とするものであり、特定の法令を有する国や当該国の国籍の投資家を念頭に事前届出免除の利用を制限するものではなく、特定の国または地域において設立されたことをもって直ちに特定外国投資家に該当するものではないと考えられます。</p> <p>対内直接投資にあたって事前届出が必要となるかどうかについては、投資家自身がいかなる義務を負っているか等、あくまで投資家や投資先の属性、投資内容に基づき、投資を行おうとする時点において個別に判断することになります。</p>
12.	<p>令第3条の2第1項第4号における外国政府等に協力する義務を課す外国に、現時点で香港は含まれないとの理解で正しいでしょうか？その場合、これまで外国金融機関として事前届出免除を受けていた香港の法人は、特定外国投資家に準ずる者に該当しない限り、引き続き外国金融機関の区分が適用されるとの理解です。</p>	<p>今回の改正は、投資家自身がいかなる義務を負っているか等、投資家の属性に着目して事前届出免除制度の対象外とするものであり、特定の法令を有する国や当該国の国籍の投資家を念頭に事前届出免除の利用を制限するものではなく、特定の国または地域において設立されたことをもって直ちに特定外国投資家に該当するものではないと考えられます。</p> <p>対内直接投資にあたって事前届出が必要となるかどうかについては、投資家自身がいかなる義務を負っているか等、あくまで投資家や投資先の属性、投資内容に基づき、投資を行おうとする時点において個別に判断することになります。</p>
13.	<p>今後もし外国政府等に協力する義務を課す外国に香港を含むという判断がなされた場合、香港の法人の取扱いについては以下の整理で正しいでしょうか？</p> <p>A. 香港法に基づいて香港に設立された在香港の法人は「特定外国投資家」</p> <p>B. 香港または中国以外の法域に設立された法人の香港支店で、その法人がその法域の金融規制の下で運営され、いわゆる「免除条件」に従っている場合は「外国金融機関」</p> <p>C. ケイマン諸島、マン島など、香港または中国以外の法域に設立され、その事業が実質的に香港支店で運営されている法人の香港支店は「特定外国投資家に準ずる者」</p>	<p>今回の改正は、投資家自身がいかなる義務を負っているか等、投資家の属性に着目して事前届出免除制度の対象外とするものであり、特定の法令を有する国や当該国の国籍の投資家を念頭に事前届出免除の利用を制限するものではなく、特定の国または地域において設立されたことをもって直ちに特定外国投資家に該当するものではないと考えられます。</p> <p>対内直接投資にあたって事前届出が必要となるかどうかについては、投資家自身がいかなる義務を負っているか等、あくまで投資家や投資先の属性、投資内容に基づき、投資を行おうとする時点において個別に判断することになります。</p>
14.	<p>これまで外国金融機関に区分された香港の法人が「特定外国投資家」または「特定外国投資家に準ずる者」に該当する場合、同法人をグループ会社を持つ外国資産運用会社にとって過大な負担がかかると考えます。当該香港の法人を、政令第3条の2第1項に基づき当局の認証を受け例外として外国金融機関として扱うことができるよう、何かしらの措置を講じていただけると幸いです。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p> <p>なお、今回の改正は、投資家自身がいかなる義務を負っているか等、個々の投資家の属性に着目して事前届出免除制度の対象外とするものであり、特定の法令を有する国の国籍の投資家を念頭に事前届出免除の利用を制限するものではございません。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
15.	<p>外国金融機関は、外国の法令その他に基づき、管轄のある日本国外の金融当局に対して一定の情報を提供する義務を負っている。(1) 外国金融機関が当該金融当局に対して提供するかかる情報はその性質上「国の安全等を損なう事態を生じるおそれが大きい情報」に該当しないと考えられ、(2) したがって、かかる情報提供を行うことにより、外国金融機関が特定外国投資家（政令第3条の2第1項第4号から第6号）または特定外国投資家に準ずる者（政令第3条の2第2項第3号、直投命令案第3条の2第4項）に該当することはない、と理解しているが、かかる理解でよいか。</p>	<p>「外国政府等による情報収集活動」はいわゆるインテリジェンス活動を意味するもので、当該活動に対し要請等に基づかず一般的・恒常的に協力する義務を負う投資家を対象とするものであり、金融監督上必要な手続きによる情報の提供義務は、今回の改正における「情報収集活動に協力する義務」に当たらないと考えられます。</p>
16.	<p>「外国金融機関」に該当する外資系資産運用会社が投資一任契約(議決権行使を含む)の締結を経て行う日本株式への投資(当該投資一任契約の委託者の属性に関わらず)に関して、その運用を担当する投資判断者やリサーチ担当者など(以下、「投資判断者等」という)、その投資一任運用に係る一定の業務を担当する従業員個人が特定国の国籍を有していたとしても、当該投資一任契約の締結当事者である当該外国金融機関が、法令に基づき当局の監督を受ける金融機関（例えば金商法における登録資産運用業者あるいはSEC registered investment advisor 等）で、かついわゆる「従来の免除基準」を順守している場合であれば、当該外国金融機関は、投資判断者等担当者個人の国籍属性に関わらず、いわゆる「包括免除」を受けられるのか、このことを確認したい。</p>	<p>外国金融機関の特定外国投資家への該当性は、外国金融機関自身が外国政府等による情報収集活動に協力する義務を負っているかにより判断され、当該外国金融機関で投資判断を行う従業員が外国政府等による情報収集活動に協力する義務を負っていることをもって特定外国投資家に該当するとは言えないと考えられます。</p> <p>なお、当該従業員が当該外国金融機関の財務及び営業若しくは事業の方針について実質的な決定を行っている場合には、当該外国金融機関は「特定外国投資家に準ずる者」に該当し得ると考えられます。</p>
17.	<p>外資系金融機関が、金融検査、競争当局の行政調査若しくは犯則調査、税務調査、労働監督当局の調査又は刑事事件の捜査等、日本国の安全を損なう事態を生じるおそれが大きい情報を目的としない活動に際して、外国政府等により情報が収集される場合については、対内直接投資等に関する政令第3条の2第1項第4号に定める「当該外国政府等による情報収集活動・・・に協力する義務を負う」場合には該当しないことを明らかにして頂きたい。</p> <p>上記の外資系金融機関に対する検査等は、安保を損なうおそれが大きい情報の収集を目的とするものではないが、提供を求められる情報の範囲がしばしば包括的となるため、「国の安全を損なう事態を生ずるおそれの大きい情報の収集が、その対象から除外されていない」かどうか明らかでないように思われる。</p> <p>なお、裁判所（外国政府等にはあたらない）による包括的な証拠開示命令に服する場合には、該当しないと理解している。</p>	<p>「外国政府等による情報収集活動」はいわゆるインテリジェンス活動を意味するもので、当該活動に対し要請等に基づかず一般的・恒常的に協力する義務を負う投資家を対象とするものであり、金融検査、競争当局の行政調査若しくは犯則調査、税務調査、労働監督当局の調査又は刑事事件の捜査による情報の提供義務は、今回の改正における「情報収集活動に協力する義務」に当たら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
18.	<p>対内直接投資等に関する政令の一部を改正する政令案（以下、「政令改正案」）第3条の2第1項第4号において、事前届出免除制度を利用することができないこととなる外国投資家のカテゴリーとして「外国政府等との契約又は外国の法令その他これに類するものに基づき、当該外国政府等による情報収集活動（括弧内省略）に協力する義務を負う個人又は法人その他の団体」（以下、「情報収集義務者等」）が新設されたが、外国投資家が外国政府等による情報収集活動に協力する義務を負うか否かは、どのように判断すべきであるか。</p> <p>例えば、中国で設立された法人の場合、中国の国家情報法には「いかなる組織及び個人も、法に基づき国の情報活動に協力し、国の情報活動に関する秘密を守る義務を有し、国は、情報活動に協力した組織及び個人を保護する」という趣旨の定めがあるため、中国法に準拠して中国において設立された法人は、すべからずこの情報収集義務者等に該当するものと理解している。</p> <p>一方で、当該外国の法令等が法人やその他の団体、個人に課す情報収集活動に関する義務が必ずしも明確でない場合、現行の法令に基づき「外国金融機関」として事前届出について包括免除を受けている海外グループ会社が情報収集義務者等に該当するか否かを判断するに際し、求められる確認の方法、程度等についてはどのように考えればよいか。</p>	<p>対内直接投資にあたって事前届出が必要となるかどうかについては、投資家自身がいかなる義務を負っているか等、あくまで投資家や投資先の属性、投資内容に基づき、投資を行おうとする時点において個別に判断することになります。</p> <p>なお、今回の改正における「外国政府等による情報収集活動」はいわゆるインテリジェンス活動を意味するもので、当該活動に対し要請等に基づかず一般的・恒常的に協力する義務を負う投資家を対象とするものと考えられます。</p>
19.	<p>特定外国投資家または特定外国投資家に準ずる者が密接関係者に該当する場合に、令3条の2第2項第3号イの適用を受ける金融商品取引業者が行う対内直接投資等については、法27条の2第1項の規定により事前届出が免除されることを確認したい（対内直接投資の閾値を算出する際に合算の対象となる密接関係者の中に特定外国投資家または特定外国投資家に準ずる者が想定される場合であっても、特定外国投資家または特定外国投資家に準ずる者に該当しない金融商品取引業者が行う対内直接投資については引き続き外国金融機関の包括免除の対象となることを確認したい。）。</p>	<p>外国金融機関が特定外国投資家又は特定外国投資家に準ずる者に該当するかは、当該外国金融機関自身の属性により判断されるため、特定外国投資家または特定外国投資家に準ずる者が当該外国金融機関の密接関係者に該当することのみをもって、当該外国金融機関の事前届出免除が制限されることはないと考えられます。</p> <p>なお、外国政府等による情報収集活動に協力する義務を負う者が当該外国金融機関の議決権の50%以上を保有する等の場合には、当該外国金融機関は特定外国投資家となります。</p>
20.	<p>令3条の2第2項第3号イの適用を受ける金融商品取引業者が密接関係者に該当する場合に、特定外国投資家が行う「法26条2項3号及び4号に掲げる行為並びに2条16項3号及び5号に掲げる行為であって、当該行為をしたものが、当該行為の後において所有することとなる上場会社等の実質株式の数、当該行為をしたものを同条19項1号に規定する株式取得者等とした場合に同項各号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（以下この号において「行為をしたものの密接関係者」という。）が所有する当該上場会社等の実質株式の数並びに当該行為をしたもの及び当該行為をしたものの密接関係者が株式への一任運用をする場合におけるその対象となる当該上場会社等の株式の数を合計した純株式数の当該上場会社等の発行済株式の総数に占める割合が」百分の一以上となる場合には、法27条第1項の事前届出の対象となるという理解でよいか（対内直接投資の閾値を算出する際に合算の対象となる密接関係者の中に特定外国投資家または特定外国投資家に準ずる者が想定される場合に、当該特定投資家が行った対内直接投資等について免除制度の適用関係を確認したい。）。</p>	<p>当該上場会社等が指定業種を営んでいる場合には、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
21.	<p>Japan has a low threshold compared to other countries: Japan's approach to strengthening its FDI screening mechanism aligns with global trends. The European Union is currently revising its FDI Screening Regulation to enhance harmonization across member states and address evolving security challenges. However, the foreign investment screening in Japan at 1% is a significantly lower threshold than corresponding levels in other countries. This lower threshold, combined with the new investor categories, would likely subject a much bigger range of investments to screening compared to other jurisdictions, resulting in significant compliance and reporting burdens for the relevant asset managers and asset owners who are classified as Type A or Type B, including asset managers who may be investing on their behalf.</p> <p>諸外国と比較して低い閾値： 日本の投資審査制度の強化に向けたアプローチは、世界の趨勢に沿ったものである。欧州連合（EU）は現在、加盟国間の調和を強化し、変化する安全保障上の課題に対処するため、対内直接投資審査規則（FDI Screening Regulation）の改正を進めている。しかし日本の1%という閾値は、他の国の同様の閾値と比較して著しく低い水準である。この低い閾値と新たな投資家カテゴリーの組み合わせにより、他の法域と比較して、はるかに幅広い投資が審査対象となる可能性が高く、その結果、特定外国投資家または準ずるものに分類される資産運用会社や資産保有者（彼らに代わって投資を行う資産運用会社を含む）にとって、コンプライアンスと届出・報告の負担が大幅に増えることになる。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。 なお、今回の改正は、対外取引自由を原則としつつ、対外取引に対する必要最小限の管理、調整を行うという外為法の趣旨に照らし、国の安全等を損なう事態を生ずるおそれが大きい情報の流出を防止しつつも、健全な対内投資の促進を図る観点から、必要最小限の規制としております。</p> <p>We will take your opinion as reference in the future. In light of the purpose of FEFTA, which is to, based on freedom of foreign transactions, conduct the minimum necessary control or coordination of foreign transactions, this amendment is intended to be the minimum necessary regulation from the viewpoint of promoting sound inward investments while preventing the leakage of information that have a high risk of undermining national security, etc.</p>
22.	<p>Practically all sovereign funds will have to report to determine their status. With reference to illustrative diagram in material released, ahead of potential acquisition of greater than 1% interest in a business that might be classified as a national security asset, practically all sovereign wealth funds (SWFs) investing in Japan will need to determine whether they will be classified as a Type A investor. This will lengthen the investment pre-planning period and also will be an ongoing process with portfolio changes. This will also impact all external managers where SWFs have significant allocations.</p> <p>自身のステータスを決定するためほぼ全てのソブリンファンドが届出・報告を行う必要性： 公表資料を参照すると、国家安全保障資産に分類される可能性のある事業への1%超の出資の前に、日本に投資するほぼ全ての政府系ファンド（SWF）は、自らが特定外国投資家に分類されるかどうかを判断する必要がある。これにより、投資の事前計画期間が長期化し、ポートフォリオの変更を伴う継続的なプロセスとなる。また、SWFが大きな配分を行っている全ての外部マネージャーにも影響を与えることになる。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。 なお、今回の改正前の規定においても、外国政府等が50%以上の出資を行っている等の場合には、原則として事前届出免除の利用を認めておりません。</p> <p>We will take your opinion as reference in the future. Just to be sure, even before this amendment, the investors in which a foreign government holds 50% or more shares are in principle not eligible to use the prior notification exemption system.</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
23.	<p>Increased cost of investment in Japanese equities. The introduction of new investor categories and additional exemption conditions may complicate investors' ability to predict whether their investments will require prior notification. The amendments would likely increase the administrative burden for both investors and Japanese authorities. It would quite likely add to compliance costs and create uncertainty for foreign investors considering investments in Japan. Some investors may deem the uncertainty critical enough to be more selective in evaluating Japanese investments, to justify additional compliance consideration and costs.</p> <p>日本株への投資コストの増加： 新たな投資家カテゴリーの導入や追加の免除基準により、投資家が自らの投資について事前届出が必要かどうかを予測することが難しくなる可能性がある。今回の改正は、投資家と日本の当局の両方にとって管理上の負担を増大させる可能性が高い。コンプライアンス費用が増加し、日本への投資を検討している外国投資家にとって不確実性が増す可能性が高い。一部の投資家は、この不確実性を重大視し、日本への投資を評価する際により慎重になり、追加的なコンプライアンス上の考慮事項や費用を正当化する可能性がある。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。 なお、今回の改正は、対外取引自由を原則としつつ、対外取引に対する必要最小限の管理、調整を行うという外為法の趣旨に照らし、国の安全等を損なう事態を生ずるおそれが大きい情報の流出を防止しつつも、健全な対内投資の促進を図る観点から、必要最小限の規制としております。</p> <p>We will take your opinion as reference in the future. In light of the purpose of FEFTA, which is to, based on freedom of foreign transactions, conduct the minimum necessary control or coordination of foreign transactions, this amendment is intended to be the minimum necessary regulation from the viewpoint of promoting sound inward investments while preventing the leakage of information that have a high risk of undermining national security, etc.</p>
24.	<p>Increased uncertainty on corporate governance mechanism. These provisions could potentially impact Type A/B investors (and those investing on their behalf) on their reporting requirements after initially being given exemption: for instance, when they have new clients who may be seen as Type A/B and where these clients might wish to have voting rights for their investments, there will likely be uncertainty about whether there is need to self-report as a result of the new clients. These uncertainties could lead these asset managers either not to take on certain clients or not to invest in Japan, given that new Type A/B clients may result in changing the firm's portfolios for existing clients in those funds.</p> <p>コーポレート・ガバナンスに関する不確実性の拡大： これらの規定は、当初は事前届出の免除が利用可能とされていたものの、その後届出・報告義務が課される可能性がある特定外国投資家および準ずるもの（および彼らに代わって投資を行うもの）に潜在的な影響を及ぼす可能性がある。例えば、特定外国投資家および準ずるものと見なされる可能性のある新規顧客が現れ、その顧客が投資における議決権を希望する場合、その新規顧客によって届出・報告の必要が生じるかどうかについて、不確実性が生じる可能性が高い。このような不確実性は、特定外国投資家および準ずるものに該当する新たな顧客の存在が、それらのファンドの既存顧客のポートフォリオ変更につながる可能性があることを考えると、これらの資産運用会社が特定の顧客を引き受けない、あるいは日本への投資を行わないという結果を招く可能性がある。</p>	<p>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外国金融機関に委任しており、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、当該外国投資家は届出等の義務を負わないものと考えられます。 なお、当該外国金融機関が特定外国投資家又は特定外国投資家に準ずる者に該当しない場合、委託者の属性に関わらず、従来どおり包括免除の対象となり、事前届出を要しないと考えられます。</p> <p>If foreign investors delegate the power to exercise the voting rights and other rights of shareholders as well as the power necessary for making investments to foreign financial institutions and cannot exercise the voting rights and other rights of shareholders, such foreign investors are not obliged to submit prior notifications. In addition, if such foreign financial institutions fall into neither Type A nor Type B investors, they are eligible for the blanket exemption, and therefore not required to submit prior notification regardless of attributes of their clients.</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
25.	<p>Uncertainty in implementation if the status of a portfolio manager changes. A portfolio manager may initially not be classified as Type A/B, but because the regulations may change in the jurisdiction it operates or the type of clients that it manages for, its status in Japan may also subsequently change. It is unclear whether there will be discussions between MOF and regulators in these other jurisdictions or with the relevant asset managers before such changes in classification are made and how quickly these asset managers will be given to reduce their holdings in investee companies that are designated as core national assets, which may have a disruptive impact on trading of those companies' shares.</p> <p>ポートフォリオマネージャーの状況が変わった場合の実施の不確実性： ポートフォリオマネージャーは当初は特定外国投資家又は準ずるものに分類されない可能性があるが、そのポートフォリオマネージャーが業務を展開する法域の規制やポートフォリオマネージャーの顧客に適用される規制が変更される可能性があるため、日本における外国投資家としての分類も変わる可能性がある。財務省と他の法域の規制当局、または関連する資産運用会社との間で、このような分類変更が行われる前に協議が行われるかどうか、また、これらの資産運用会社が、国の重要な資産（特定コア事業者）として指定された投資先企業の株式保有を削減するよう指示される時期については不明であり、そのことが当該企業の株式取引に混乱を招く可能性がある。</p>	<p>外国投資家自身の属性の変更により新たに特定外国投資家または特定外国投資家に準ずる者に該当することとなった場合であっても、該当することとなる以前の対内直接投資等について事前届出義務が遡及することはありません。</p> <p>外為法上、事前届出の要否は投資家自らが法令に基づき適切に判断することが原則であり、投資家自身がいかなる義務を負っているか等、あくまで投資家や投資先の属性、投資内容に基づき、投資を行おうとする時点において個別に判断することになります。</p> <p>If foreign investors newly come to fall into Type A or Type B investors due to the change of their attributes after the implementation of the investments, they do not have obligations to submit prior notifications retroactively.</p> <p>Under FEFTA, whether prior notifications are required or not is supposed to be properly judged in accordance with the relevant laws and regulations by foreign investors themselves in principle, and it is judged at the moment of each investment on a case-by-case basis based on the attributes of the investors and investees as well as details of investments.</p>
26.	<p>今回、審査付事前届出の範囲が拡大される「特定外国投資家」は、「外国投資家」のうち一定の要件を満たすものが該当するように定義されています。そのため、そもそも「外国投資家」でない「居住者である個人」は「特定外国投資家」に該当しないとの認識です。</p> <p>この点については、今回の改正案は政省令についてのものであり、「居住者である個人」が「外国投資家」に該当しないことを定めているのは法律（外国為替及び外国貿易法）であるため、このような扱いとなっているのかと存じます。</p> <p>ただ、情報収集義務を課す外国の法令が域外適用される可能性を踏まえると、「居住者である個人」も、情報収集義務が課される可能性が考えられます。仮に情報収集義務が課される場合は、その者についても審査付事前届出の対象とする必要があるのではないかと存じます。この点について、法改正によって対応することは検討されていますでしょうか。</p>	<p>【「そもそも「外国投資家」でない「居住者である個人」は「特定外国投資家」に該当しないとの認識です。」について】 貴見のとおりと考えられます。</p> <p>【「仮に情報収集義務が課される場合は、その者についても審査付事前届出の対象とする必要があるのではないかと存じます。」について】 貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
27.	<p>「特定外国投資家」に該当するかの判断の責任（改正政令第3条の2第1項第4号、5号）</p> <p>改正案では、外国投資家のうち、情報収集義務者に該当する個人が役員の1/3以上を占める組織は「特定外国投資家」に該当するとされています。ただ、情報収集義務を課した外国の法令の規定が曖昧であることにより、情報収集義務者の範囲が不明確である場合も考えられます。</p> <p>この場合に、情報収集義務者に該当する「可能性のある」個人が役員の1/3以上を占める組織が「特定外国投資家」に該当するかの判断は、当該組織自身の責任で行うという認識でよいでしょうか。</p> <p>また、この判断の手掛かりとなるよう、政府において、ガイドラインのようなものを作成することを検討されていますでしょうか。</p>	<p>対内直接投資にあたって事前届出が必要となるかどうかについては、投資家自身がいかなる義務を負っているか等、あくまで投資家や投資先の属性、投資内容に基づき、投資を行おうとする時点において個別に判断することになります。</p> <p>なお、今回の改正における「外国政府等による情報収集活動」はいわゆるインテリジェンス活動を意味するもので、当該活動に対し要請等に基づかず一般的・恒常的に協力する義務を負う投資家を対象とするものと考えられますが、こうした内容についてはFAQとして公表することを予定しております。</p>
No	令第3条の2第2項第3号、命令第3条の2第4項各号（特定外国投資家に準ずる者）	

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
28.	<p>本件制度改正に賛成します。</p> <p>「情報収集義務者」は、法令により情報収集活動に協力義務を負っている者という概念であり、「特定外国投資家」は、それら義務者が役員構成の上で支配力を有し、機微情報を把握して外国政府等に流す恐れがあることに着目した概念と理解しています。</p> <p>他方、役員構成の如何に関わりなく、財務又は営業、事業の方針について実質的な影響力を有する者が存在する場合があります、その点を想定して「特定外国投資家に準ずる者」の概念で規制することは、実際の状況を踏まえた適切な制度設計だと考えます。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
29.	<p>令3条の2第2項第3号イの適用を受ける金融商品取引業者が密接関係者に該当する場合に、特定外国投資家に準ずる者が行う、いわゆる特定コア業種に係る「法26条2項3号及び4号に掲げる行為並びに2条16項3号及び5号に掲げる行為であって、当該行為をしたものが、当該行為の後に所有することとなる上場会社等の実質株式の数、当該行為をしたものを同条19項1号に規定する株式取得者等とした場合に同項各号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（以下この号において「行為をしたものの密接関係者」という。）が所有する当該上場会社等の実質株式の数並びに当該行為をしたもの及び当該行為をしたものの密接関係者が株式への一任運用をする場合におけるその対象となる当該上場会社等の株式の数を合計した純株式数の当該上場会社等の発行済株式の総数に占める割合が」百分の一以上となる場合には、法27条第1項の事前届出の対象となるという理解でよいか（対内直接投資の閾値を算出する際に合算の対象となる密接関係者の中に特定外国投資家または特定外国投資家に準ずる者が想定される場合に、当該特定投資家が行った対内直接投資等について免除制度の適用関係を確認したい。）。</p>	<p>貴見の「特定コア業種」が「特定コア事業者」を指すのであれば、貴見のとおりと考えられます。</p>
30.	<p>令3条の2第2項第3号イの適用を受ける金融商品取引業者が密接関係者に該当する場合に、特定外国投資家に準ずる者が行う、いわゆる特定コア業種以外の業種に係る「法26条2項3号及び4号に掲げる行為並びに2条16項3号及び5号に掲げる行為であって、当該行為をしたものが、当該行為の後に所有することとなる上場会社等の実質株式の数、当該行為をしたものを同条19項1号に規定する株式取得者等とした場合に同項各号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（以下この号において「行為をしたものの密接関係者」という。）が所有する当該上場会社等の実質株式の数並びに当該行為をしたもの及び当該行為をしたものの密接関係者が株式への一任運用をする場合におけるその対象となる当該上場会社等の株式の数を合計した純株式数の当該上場会社等の発行済株式の総数に占める割合が」百分の十以上となる場合には、法27条第1項の事前届出の対象となるという理解でよいか（対内直接投資の閾値を算出する際に合算の対象となる密接関係者の中に特定外国投資家または特定外国投資家に準ずる者が想定される場合に、当該特定投資家が行った対内直接投資等について免除制度の適用関係を確認したい。）。</p>	<p>貴見の「特定コア業種以外の業種」が「特定コア事業者を除く特定業種」を指すのであれば、貴見のとおりと考えられます。</p> <p>なお、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以上であれば外為法第27条第1項の事前届出の対象となりますが、当該割合が百分の十未満であれば事前届出免除が利用できます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
31.	<p>Re-examine certain criteria required for prior notification The criterion of asset managers having their main operations in one jurisdiction but their funds incorporated in another should be reconsidered as a factor determining which asset managers and asset owners need to report, as many funds are incorporated in separate jurisdictions where it is more economical and suitable based on regulations to incorporate funds there.</p> <p>事前届出が必要な要件の再検討 多くのファンドは、ファンド設立のための規定に照らしてより経済的かつ適切である別の法域で設立されているため、資産運用会社およびアセットオーナーにおいて事前届出が必要かどうか決定する要因としての、資産運用会社の主たるオペレーションと設立が別の法域であるという基準は再検討するべきである。</p>	<p>新命令第3条の2第4項第1号に関するご意見と理解しておりますが、当該規定は法人その他の団体の設立国・地域と異なる国・地域においてその財務及び営業若しくは事業の方針についての実質的な決定を行うことに起因し、外国政府等の情報収集活動に協力する義務を課す法令等の影響を受ける投資家を規定しております。</p> <p>「その財務及び営業若しくは事業の方針についての実質的な決定を行うこと」との部分の解釈は、租税条約等の実施に伴う所得税法、法人税法及び地方税法の特例等に関する法律(昭和四十四年法律第四十六号)第10条の5第8項第7号の「その財務及び営業若しくは事業の方針につき実質的な決定が行われる」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> <p>We understand that this opinion refers to the Article 3-2, paragraph (4), item (i) of the Order on Inward Direct Investment after the amendment. Such provision provides for the foreign investors who make substantial decisions on financial and operational or business policies in the countries or regions which are different from ones in which they are incorporated, and who, as a result, are affected by the laws and regulations which impose obligations to cooperate with information collection activities by the foreign governments. The interpretation of where one makes “substantial decisions on financial and operational or business policies” will basically follow the interpretation of the same language in the Article 10-5, paragraph (8), item (vii) of the Act on Special Provisions of the Income Tax Act, the Corporation Tax Act and the Local Tax Act Incidental to Enforcement of Tax Treaties, while it can be judged together with other factors on a case-by-case basis.</p>
No	令第3条の2第2項第3号、命令第3条の2第5項(特定コア事業者)	
32.	<p>技術流出の問題にも関係してくるため、銘柄リストの継続の必要性についてのご検討とともに、仮に継続するとしても、企業に対するアンケートで無回答だった場合には、銘柄リスト上は「不明」あるいは「回答なし」とする等の措置をお願いします。</p>	<p>貴重なご意見として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
33.	<p>今般の改正案では、「準ずる場合」として、「特定業種に属する事業を行う者のうちその事業の継続的かつ安定的な実施に支障が生じた場合に国家及び国民の安全を損なう事態を生ずるおそれがある事業を行う者」として定められる「令第三条の二第二項第三号に規定する主務省令で定める事業者は、特定業種に属する事業を行う者であつて経済施策を一体的に講ずることによる安全保障の確保の推進に関する法律（令和四年法律第四十三号）第五十条第一項に規定する特定社会基盤事業者」（新直投政令3条の2第2項3号、新直投命令3条の2第5項、以下「特定コア事業者」という。）に対する特定外国投資家に準ずる属性を有する一定の投資家による投資については、外国金融機関であるか否かにかかわらず、事前届出免除を利用することを不可としているものと承知している。</p> <p>このように、特定コア事業者の事業が、重要インフラの安定的な維持・発展に甚大かつ不可逆的な影響を与えるリスクが極めて高いことに着目して、一定の属性を有する投資家による事前届出免除の利用を認めずに、上場株式の1%以上の取得の場合にすべて事前届出が必要とすることを前提とすれば、投資家が外国金融機関に該当する場合であっても、少なくとも特定コア事業者を対象として、免除条件で捕捉されない要求行為等を執拗に行う事業者による投資については同様に、包括免除を適用せず事前届出を必要としてはどうか。</p> <p>これは、「事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為」（対内直投政令第3条の2第2項第4号）を目的とする対内直接投資等について、事前届出免除を利用することができないこととしている趣旨にも沿ったものと考えられるかどうか。</p>	<p>今回の改正は、外国政府等による対内直接投資等と同程度のリスクが認められる外国投資家による対内直接投資等について、外国政府等と同様に事前届出免除の利用を制限し、これに準ずる者による対内直接投資等にも、事前届出免除の利用に一定の制限を課すものです。</p> <p>上記に該当しない外国投資家に係るご意見につきましては参考とさせていただきます。</p>
No	免除基準①第2条第5号、第6号（更なる上乘せ基準）	

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
34.	<p>情報収集義務者による情報活動の懸念を抑止するという今回の改正目的に照らすと、「更なる上乗せ基準」として示された内容が適当なのか、現行基準の規定内容も含めて検証が必要と思われます。</p> <p>説明資料 p6 では、案として、「コア業種に関する非公開の情報（～略～）にアクセスしない。」とあります。</p> <p>現行の「行為時事前届出基準」制度の下で非公開情報の取得禁止の例外として認められている「発行会社側が自主的に提供した場合」の規定等を廃止するものと誤認しやすいですが、改正告示案を見るとそうではなく、現行上乗せ基準の対象が非公開情報のうちの「秘密技術関連情報」等の技術情報に限定されているのに対して、今回の改正案はそれ自体は維持しつつ、「非公開情報」全般の取得禁止を更なる上乗せで対象とするものとなっています。</p> <p>そして、「発行会社側が自主的に提供した場合」の現行の禁止例外規定パターンは、更なる上乗せ基準でも規定されています。</p> <p>しかし、「特定外国投資家に準ずる者」は、情報収集義務者の支配・影響下にあることから、事前届出免除の上で株式等を取得した後に、「発行会社側が自発的に提供した場合」の曖昧な要件を利用して情報収集を図る可能性があることは容易に想像できることです。「自発的」「提供の目的、条件」をどう解釈し設定するかについて厳格な条件があるわけではありませんし、事後的に影響力を行使して取得したことがモニタリングで判明したとしても、いったん機微情報が流出してしまった後ではそのダメージを回復することは困難と思われます。</p> <p>現在、政府内で議論され進められつつある「機微技術流出防止策」の検討もそのような観点から行われていると思われれます。</p> <p>デューデリジエンス等で一定の情報提供が必要な場合があるとしても、「発行会社側が自発的に提供した場合」の抽象的な要件が悪用されることがないように、現行の「秘密技術関連情報」等及び今回上乗せで追加の「非公開情報」に係る例外規定において、一定の歯止め措置の検討が必要ではないでしょうか。</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、秘密技術関連情報及び非公開情報が提供された場合は含まれません。</p>
35.	<p>2020年の改正当初から、例外的に非公開情報を提供する場合であっても、外為法の輸出管理規制をオーバーライドするものではないため、規制対象となる場合は経産大臣の許可が必要となること、この点を意識することなく無許可提供してしまうことが懸念としてありました。</p> <p>その懸念に対しては、事後報告とモニタリングにて対応するとのことご回答でしたが、輸出管理で許可が必要な技術（リスト規制品目）を有するという事は、当該発行企業は外為法の輸出管理上の軍事に使われる汎用技術を有するコア業種に位置づけられるわけですから、そのコア技術品目の提供が、自主的なものであれば問題ないとして安易に提供されて事前届出制度のループホールとなることがないように、投資管理の制度上も明文化する等の歯止め措置が必要と思われます。</p> <p>一般的に、発行会社内で、投資管理と輸出管理の双方に通じているとは限らないことから、その必要性が高いと思われれます。</p> <p>このため、「自主的に提供」との例外要件を残す場合であっても、前掲のような一定の悪用防止のための措置とともに、「外為法上の輸出許可が必要な技術情報の場合は経産省の許可を取得した上で」との趣旨の規定を追加することが検討されてもいいのではないのでしょうか。</p>	<p>発行会社が外国投資家の影響を受けることなく自発的に行う情報提供について、情報を受領する外国投資家が適法性を担保することは困難であり、予見可能性に欠けるため、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>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
36.	<p>同号に定める遵守事項においては、同告示案第2条第5号で「発行会社等が営む特定業種に属する事業に関」する旨に限定する記載があるのと異なり、特定業種に属する事業に関する場合にのみ適用される旨の文言が見当たらない。そうすると、第6号の遵守事項はコア業種（特定業種）以外の事業（指定業種）を営む発行会社等についても適用されるという整理でよいか。</p> <p>第6号は「更なる上乘せ基準」として、特定投資家に準ずるものがコア業種（特定コア事業者を除く）の10%未満の上場株式等を取得しようとする場合に適用される旨が概要資料3頁に記載されているところ、当該資料での記載内容との関係を確認かめたくコメントを申し上げる次第である。</p>	<p>新基準告示①第2条第6号の規定は、特定業種（いわゆるコア業種）に係る事業を営む発行会社に対し対内直接投資等を行う場合に遵守すべき基準になります。この点を明確にするため、以下の条文の修正を行っております。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・新命令第3条の2第7項第6号 ・新基準告示①第2条第6号
No	その他	
37.	<p>2020年に公布された対内直接投資等に関する改正外為法では、施行後4年を経過した状況において、必要があると認めるときは、必要な措置を講ずることを附則で規定しています。今回の制度改正は、それに先んじて喫緊の課題対応として行うものとの理解でよろしいでしょうか。</p>	<p>令和元年に公布された外為法を改正する法律の附則第6条において、施行後5年を経過した場合において、新法の施行の状況を勘案し、必要があると認めるときは、新法の規定について検討を加え、その結果に基づいて必要な措置を講ずることとされておりますが、今回の制度改正は、現下の社会情勢等を踏まえ、上記検討に先んじて対応するものです。</p>
38.	<p>「外国投資家」の実質的意思決定を掌握している者が誰かを、発行会社側が把握できる仕組みの整備が必要と思われます。</p> <p>中国では、2020年に制定されたデータ安全法に基づく「信用調査業務管理弁法」が2022年1月に施行され、それまで海外企業においても活用されてきた各種の中国内の企業情報のポータルサイトの閲覧が、海外からはできなくなりました。そうすると、株主、役員等の基本的情報を取得することが難しくなり、中国関連の外国投資家の経営実態の把握にも制約が生じてきています（中国国内で情報を入手し日本で共有しようとするれば、データ安全法、反スパイ法等の関係でリスクが生じ得ます）。</p> <p>他方、現在、同意なき買収に備えて、株主名簿上の株主に対して、「実質株主」の情報の開示請求権の創設に関する会社法改正が検討されているとの報道がありますが、発行会社側が、投資をしようとする外国投資家に対して、同様に「実質株主」に関する情報の開示請求ができるようにする仕組みができないでしょうか。</p> <p>報道によれば、企業は実質株主を特定するために信託銀行等に株主判明調査を依頼しているものの、1回あたり数百万円の費用がかかり、海外投資家なども絡むため、全容がわかるとは限らないとあります。このようなネックの解消にもつながると思われれます。</p>	<p>今回の改正前の制度においても、事前届出及び事後報告において、届出者又は報告者の「事業方針等に影響を及ぼすもの」として、外国投資家の最終親会社等の記載を求めています。</p> <p>なお、事前届出の要否は投資家自らが法令に基づき適切に判断することが原則であり、あくまで投資家や投資先の属性、投資内容に基づき、投資を行おうとする時点において個別に判断することになります。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
39.	<p>外国投資家が日本企業に投資後に、その支配株主の変更等により属性が変わること（「国有企業等」や「特定外国投資家」に変わる等）による懸念の問題が論点としてあるかと思えます。</p> <p>現行制度では、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、「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となっており、その属性変更のフォローはできるようになってはいます。</p> <p>しかし他方で、外国投資家の属性変更により、投資を受けている日本企業に安全保障の観点から問題が生じ得るケースであっても、事前届出審査の対象にはならないと理解しています。</p> <p>実質的には、属性変更後の外国投資家が新たに日本企業に投資することに等しく、安全保障上のリスクとしては変わらないと思われまます。</p> <p>これを補完するための実務的対応もなされているようですが（承認の際、属性変更の場合の当局の同意を条件とする等）、それが無視された場合に、条件違反のペナルティはあっても、審査付事前届出違反に準じた原状回復命令の根拠となるかは、法曹界からも疑問とされていると理解しています。</p> <p>米国の外国投資リスク審査現代化法（FIRMA）のように、海外の法制では、間接取得を審査対象とする例のほうが一般的と法曹界からは指摘されています。</p> <p>現行外為法は、「対外取引」の規制法であり、外国企業間の取引を規制できるのかについては議論があるところとは思いますが。ただ、現行法制度下でも、特定取得（外国投資家による他の外国投資家からの非上場会社株式の譲受け）は管理対象とされていることから、必ずしも形式的に日本国外に所在する企業間の取引であることを以て「対外取引」に該当しないとはしていないため、正面から間接取得も事前届出対象とすることも検討の余地があるのではないかと思います。</p> <p>仮にそれが難しいのであれば、別法による対応可能性の検討も必要と考えます。</p>	<p>貴重なご意見として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
40.	<p>1. 外国投資家への「届け出免除」の適用について 外国投資家が日本企業へ投資する際、「届け出免除」の適用を拡大することは、国家の経済的主権や安全保障上のリスクを高める可能性があります。投資の透明性を確保し、国家戦略に沿った経済運営を行うため、外国投資家による投資活動には適切な監視と規制が必要です。</p> <p>2. 外国人株主比率の増加による国富流出の懸念 近年、日本企業の外国人株主比率が増加しており、その結果、配当金や利益の一部が海外に流出しています。これにより、国内消費の減少や経済活性化の阻害要因となる可能性があります。例えば、2020年のデータでは、TOPIX企業の外国人持株比率が約30%に達しており、これは過去最高水準です。この傾向が続くと、利益の大部分が国外に送金され、国内経済への再投資が減少する恐れがあります。</p> <p>3. 企業の利益配分に関する統計データの提示 企業の利益配分に関して、詳細な統計データの公開が求められます。これにより、投資家や国民が企業活動の透明性を評価し、適切な経済政策を策定するための基礎資料となります。例えば、総務省の「法人企業統計年報」では、企業の利益配分や投資状況に関するデータが提供されています。</p> <p>4. 外国人投資家誘致による経済的影響の再評価 政府が外国人投資家を積極的に誘致する政策を推進していますが、その結果、国内企業の経営方針や利益配分が外国資本の影響を受けやすくなります。これにより、短期的な利益追求が強調され、長期的な国益や社会的責任が軽視されるリスクがあります。例えば、近年のM&A活動において、外国資本による買収が増加し、その後の人員削減や生産拠点の移転が報告されています。これらの動きは、一時的な経済効果があるものの、長期的な雇用維持や技術革新の観点からは懸念材料です。</p> <p>結論 以上の懸念を踏まえ、外国投資家への規制緩和や外国人株主比率の増加がもたらす経済的・社会的影響を慎重に評価し、バランスの取れた政策運営が求められます。具体的な統計データの公開や、企業の利益配分に関する透明性の確保を通じて、国民全体の利益を最大化する経済環境の構築を目指すべきと考えます。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
41.	<p>居住者を被仕向け先とする、非居住者による支払等を、（在日本の）銀行が送金業務として行う場合があります。かかる場合当該銀行は、外為法27条1項の規定により事前届出する義務が課された対内直接投資等かどうかを確認する義務はなく、対内直接投資等の観点では、外為法17条及び対内直接投資等に関する命令第3条第6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を定める件に定められる国（イラン）の関係者による核技術等に関連する業種への投資かどうかを確認すればいいでしょうか。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>
42.	<p>指定業種である本邦企業が発行する社債の募集の取扱いを証券会社が特定外国投資家に対して行う場合があります。仮に当該社債の購入が、政令第2条第16項の要件を満たす場合、実務上は当該証券会社が審査付事前届出の有無を確認することになりますが、この確認行為は証券会社に課された法的義務でしょうか。</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の判断については、外国投資家自身において法令に基づき適切に行っていただく必要があります。当該証券会社において事前届出の有無を確認する法的義務はございません。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
43.	<p>以下の理解が正しいことを確認させていただきたい。</p> <p>(1) 外為法上、対内直接投資等に係る届出の要否の判断については、外国投資家自身で行う必要がある。そのため、金融商品取引業者やその関係会社が、外国投資家を相手としてまたは外国投資家のために取引（例：有価証券の売買、有価証券の取次ぎ）を執行する場合であっても、外為法上、当該金融商品取引業者やその関係会社は、これらの外国投資家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（令和2年4月30日付「対内直接投資等に関する政令等の一部を改正する政令（案）等に対する意見募集の結果について」項番145・146参照）。</p> <p>このことは、金融商品取引業者やその関係会社が、特定外国投資家（政令案第3条の2第1項第4号から第6号）または特定外国投資家に準ずる者（政令案第3条の2第2項第3号、直投命令案第3条の2第4項）を相手としてまたはこれらの者のために取引（例：有価証券の売買、有価証券の取次ぎ）を執行する場合であっても異なる。より具体的には、外為法上、金融商品取引業者やその関係会社は、取引相手である外国投資家が特定外国投資家または特定外国投資家に準ずる者であるかを確認する義務はない。</p> <p>(2) 外国投資家が外為法に違反して取引を行っている場合、金融商品取引業者やその関係会社が当該外国投資家と取引を継続することができるか否かについて、外為法上特段の規定は存在しない（令和2年4月30日付「対内直接投資等に関する政令等の一部を改正する政令（案）等に対する意見募集の結果について」項番145・146参照）。</p> <p>このことは、金融商品取引業者やその関係会社が、特定外国投資家（政令案第3条の2第1項第4号から第6号）または特定外国投資家に準ずる者（政令案第3条の2第2項第3号、直投命令案第3条の2第4項）を相手としてまたはこれらの者のために取引（例：有価証券の売買、有価証券の取次ぎ）を執行する場合であっても異なる。</p>	<p>いずれも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
44.	<p>上場会社等の株式への一任運用のうち、投資信託等の集団投資スキーム（ファンド）が保有する株式の議決権行使については、従来、当該ファンドを運用する運用会社自身が議決権行使方針を定め、これに従って運用会社が議決権を行使してきた。また、投資一任契約に基づいて投資している株式の議決権行使については、委託者である投資家と合意した議決権行使方針に従って運用会社が議決権を行使してきた。原則として、委託者が個別の議決権行使につき運用会社に指図をすることはない。株式又は議決権の保有比率が閾値1%以上であれば令3号対内直投に該当するが、運用会社が外国金融機関である場合は包括免除の対象であるとして実務を運営している。外国投資家の側では議決権行使権限を有していないとして令5号対内直投には該当しないと整理しているようである。</p> <p>しかし、最近、主に米国では、ファンドを保有する投資家のニーズが多様化してきたため（特に ESG や DEI 関連で）、運用会社は複数の議決権行使方針を選択肢として用意し、投資家が選択できる事例も増えてきている（2月14日の日経記事「米運用大手 議決権選択肢に反 ESG 色」をご参照）。運用会社はそれぞれの議決権行使方針を選択した投資家の持ち分に応じて議決権を行使することとなる。このような議決権行使方針の選択肢が提示されているファンドを保有する外国投資家が自ら議決権行使方針を選択した場合、議決権保有比率が閾値1%以上であれば対内直投（令5号対内直投か？）に該当するのかが、対内直投に該当するかどうかを判断するために、議決権行使方針の選択肢が提示されている他のファンドの持ち分も投資家レベルで合算する必要があるのか。もし、投資家レベルで議決権保有比率を合算する必要があるとすると実務上の影響は大きく、投資家レベルでの合算は大きな困難を伴うため、日本株式への投資意欲を大きく減退させかねない。外国金融機関が行う株式への一任運用において包括免除を利用するためには免除基準を遵守する必要がある。株式への一任運用における議決権行使方針が免除基準に抵触しない限り、投資家レベルで合算や事前届出を求める必要はないのではないか。</p>	<p>改正の前後を問わず、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外国金融機関に委任しており、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、当該外国投資家は届出等の義務を負わないものと考えられますが、当該外国投資家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る場合には、当該委任者が事前届出の要否を法令に基づき適切に判断し、届出を行う必要があります。</p> <p>他方、ご指摘の「ファンド」が外為法第26条第1項第4号に規定する「組合等」に該当する場合、当該ファンドが行う対内直接投資等に相当するものに伴って行われる当該ファンドの組合員の令第2条第16項第5号の行為は事前届出を要する対内直接投資等に該当しないと考えられます。</p>
45.	<p>当社は、近年の経済安全保障上の懸念の高まりに鑑み、対内投資を促進しながら、懸念国や懸念企業の支配力強化を排除することが可能となる個別の投資審査を強化すべき考えを示してきたところ、この度の政令・告示改正は当社の考えに沿うものであり、賛同。</p> <p>しかし、外為法は居住地基準が原則であるため、例えば、日本居住の外国籍投資家からの投資は、投資審査の対象外となる課題が残存している。</p> <p>このようなケースにおける不適切な支配的投資も排除可能となるよう、2020年外為法改正の附則に規定された5年後見直し検討の機会を捉えて、検討していくことが重要と考える。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
46.	<p>本政令改正案による事前届出免除制度の利用の制限が、安全保障上のリスクを有する投資を事前に捕捉するための、必要な措置であること理解いたします。</p> <p>一方で本改正の、マーケットへの「伝わり方」によっては、外国人投資家全体の投資意欲の低下、ひいてはマーケット全体への投資マインドの低下につながることを懸念しており、外国人投資家が本改正の趣旨・目的・背景・内容を適切に理解できるよう、さらなるコミュニケーションが必要と考えております。</p> <p>今回の意見募集において、英語版の資料等の掲載にご尽力いただいたことに感謝申し上げますと共に、全ての海外投資家が認識・理解できるよう、業界団体等とも連携いただき情報発信・投資家との積極的なコミュニケーションをいただくことをご検討いただきたく要望いたします。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
47.	<p>Recommendations for FEFTA Implementation</p> <p>The success of these amendments will ultimately depend on their implementation. Clear guidance, transparent procedures, and efficient processing are recommended to maintain Japan's attractiveness as an investment destination while achieving legitimate national security objectives. Hence we wish to make certain recommendations:</p> <p>High level of transparency and clarity on the process</p> <p>We urge the MOF to provide detailed guidance on how the new investor categories will be assessed in practice. This guidance should include specific criteria for determining whether an investor has "obligations to cooperate with foreign governments" and how "substantive decision-making control" will be evaluated. Clear examples, quantitative criterion and case studies would significantly improve investors' understanding of these concepts.</p> <p>Additionally, the MOF should establish and publish a comprehensive list of "Designated Core Business Entities" as early as possible to allow investors to identify in advance whether their potential targets or portfolio companies fall into this category. This list should not change too often and the process for creating this list should be transparent. This would help mitigate uncertainty and facilitate more effective investment planning.</p> <p>外為法の実施に関する提言</p> <p>これらの改正の成否は、最終的にはその実施にかかっている。日本の投資先としての魅力を維持しながら、正当な国家安全保障上の目的を達成するために、明確な指針、透明性のある手続き、効率的な処理が推奨される。したがって、我々は以下の提言を行いたい。</p> <p>プロセスに関する高い透明性と明確性</p> <p>我々は、新しい投資家カテゴリーが実務上どのように評価されるかについての詳細な指針を提示するよう強く要請する。この指針には、投資家が「外国政府と協力する義務」を有するか否かを判断する具体的な基準、および「実質的な意思決定の支配」がどのように評価されるかについての基準が含まれるべきである。明確な例、定量的な基準、およびケーススタディは、投資家がこれらの概念を理解する上で大いに役立つ。</p> <p>さらに、投資家が投資先候補やポートフォリオ企業がこのカテゴリーに該当するかどうかを事前に確認できるように、「特定コア事業者」の包括的なリストをできるだけ早く作成し、公表すべきである。このリストは頻繁に変更すべきではなく、リスト作成プロセスは透明性のあるものでなければならない。これにより、不確実性が削減され、より効果的な投資計画が促進される。</p>	<p>今回の改正における「外国政府等による情報収集活動」はいわゆるインテリジェンス活動を意味するもので、当該活動に対し要請等に基づかず一般的・恒常的に協力する義務を負う投資家を対象とするものですが、こうした内容については FAQ として公表することを予定しております。</p> <p>また、外為法上、事前届出の要否は投資家自らが法令に基づき適切に判断することが原則であり、その判断の便宜のため銘柄リストを公表しております。</p> <p>This amendment will cover foreign investors who have general and permanent obligations without request to cooperate with intelligence activities by foreign governments. This will be included in the FAQ which we plan to publish.</p> <p>In addition, under FEFTA, whether prior notifications are required or not is supposed to be properly judged in accordance with the relevant laws and regulations by foreign investors themselves in principle, and we have published the "List of classifications of listed companies regarding the prior-notification requirements" for the convenience of the judgement.</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
48.	<p>Efficient screening mechanism</p> <p>To minimize the administrative burden and delays, the MOF could consider implementing a standardized pre-assessment mechanism that allows investors to obtain preliminary guidance on their classification before proceeding with investments. This would help investors navigate the more complex exemption scheme and avoid unnecessary notifications or delays. The authorities should ensure that screening timelines remain predictable and efficient. Long or unpredictable review periods that significantly impact transaction timing would increase uncertainty and costs for investors.</p> <p>効率的な審査メカニズム</p> <p>管理上の負担や遅延を最小限に抑えるため、投資家が投資を行う前に、自身の分類に関して予備的に知ることが出来る標準的事前評価メカニズムの導入を検討すべきである。これにより、投資家はより複雑になる事前届出免除制度を理解し、不必要な事前届出や遅延を回避することが可能となる。当局は、審査のスケジュールが予測可能かつ効率的であることを確保すべきである。取引のタイミングに著しく影響するような長期にわたる、あるいは予測不可能な審査期間は、不確実性と投資家のコストを増加させることになる。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p> <p>We would like to take note of your comment.</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
49.	<p>(ア) 仮に、免除を利用して事前届出を行っていないと思われる外国投資家から、免除条件を形式上は守ってはいるが、実質的にはコア業種の継続的安定的な実施が困難となるような要求が執拗に行われるような場合、例えば、発行会社のコア業種に関する事業そのものを直接対象とする要求でないものの、発行会社の事業全体に対する要求（コア業種に該当する事業と非コア業種の事業の双方にまたがる要求）又は多角的な事業ポートフォリオのうちコア業種以外の事業ポートフォリオのみに関する要求ではあっても、直接又は間接にコア業種の事業に著しい影響を及ぼすような要求行為があった場合には、コア業種にかかる免除基準のうち「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」に実質的に違反するものと考えているが、その理解でよいか。</p> <p>(イ) 上記（ア）の例において、さらに、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という形式的な要件を満たす場合であれば、コア業種にかかる免除基準のうち「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」に実質的に違反すると考えるが、その理解でよいか。</p> <p>(ウ) 仮に、上記の（ア）及び（イ）いずれの場合も「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」に実質的に違反するとは考えられないとしても、そのような要求行為自体が「事業の継続的かつ安定的な実施を困難にする行為」（対内直接投資令第3条の2第2項第4号）に該当し、そのような「行為を行うことを目的とする対内直接投資等」として免除が利用できないと考えるが、その理解でよいか。</p> <p>「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」（対内直接投資令第3条の2第2項第4号）に該当する場合には、事前届出の免除を広く認めた前提（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こと）が成り立たず、同号に定める「目的」を有していれば、免除基準を遵守していたとしても事前届出が必要とされている（2020年4月30日公表のパブコメ結果の185-189番）。具体的には「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」され、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」には上記同号に該当することから（日本銀行の「外為法 QA（対内直接投資・特定取得編）」（令和6年11月改訂版）のQ68）、上記の理解でよいことを確認したい。</p>	<p>【（ア）及び（イ）について】</p> <p>個別事案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、免除基準は形式的でなく実質的に遵守していただくものと考えております。</p> <p>【（ウ）について】</p> <p>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、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いう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。</p>

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
50.	<p>別紙様式（第1、第11の2、第19の2）の記入要領において、「財務及び営業又は事業の方針につき実質的な決定が行われている場所が住所又は主たる事務所の所在地と異なる場合は、当該場所も併記すること」との追記がなされている。</p> <p>しかし、「実質的な決定」は非常に曖昧な概念であり、これに該当するか否かの判断が困難な場合が少なからず生じ得る。それにもかかわらず、届出書・報告書においてかかる記載を一律に求める場合、外国投資家を困惑させ、我が国に対する投資意欲を減退させるおそれすらある。</p> <p>「実質的な決定が行われている場所」は、外国投資家が「特定外国投資家に準ずる者」に該当するか否かの判定においてのみ用いられる以上、当該場所において情報収集活動に協力する義務を課す法令等の影響を受ける場合（すなわち、直投命令第3条の2第4項第1号後段に該当する場合）のみ、記載を求めれば足り、それ以外の場合には記載を求めるべきではない。</p> <p>さらに、様式第1号については、免除制度に関わりない以上、そもそも記載を要しないはずであるし、他の様式についても、直投命令第3条の2第4項第1号に該当しないことが前提となる報告書の場合には、記載は不要のはずである（報告書において、既に同号に該当しない旨の申告を求められており、それで足りるはずである。）。</p>	<p>「その財務及び営業若しくは事業の方針についての実質的な決定を行うこと」との部分の解釈は、租税条約等の実施に伴う所得税法、法人税法及び地方税法の特例等に関する法律（昭和四十四年法律第四十六号）第10条の5第8項第7号の「その財務及び営業若しくは事業の方針につき実質的な決定が行われる」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> <p>なお、届出者及び報告者の属性を適切に把握するため、各様式において記載を求めています。</p>
51.	<p>国の安全等を損なうリスクが高いと認められる外国投資について事前届出免除制度の対象外とすることに賛同する。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
52.	<p>外国資本による不動産の取得についても制限をかけてほしい。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p> <p>なお、今回の改正は、対外取引自由を原則としつつ、対外取引に対する必要最小限の管理、調整を行うという外為法の趣旨に照らし、国の安全等を損なう事態を生ずるおそれが大きい情報の流出を防止しつつも、健全な対内投資の促進を図る観点から、必要最小限の規制としております。</p>
53.	<p>外国資本による国内へのデータセンターの建設および投資についても制限をかけてほしい。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p> <p>なお、今回の改正は、対外取引自由を原則としつつ、対外取引に対する必要最小限の管理、調整を行うという外為法の趣旨に照らし、国の安全等を損なう事態を生ずるおそれが大きい情報の流出を防止しつつも、健全な対内投資の促進を図る観点から、必要最小限の規制としております。</p>