

# コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方

## 凡 例

本「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」においては、以下の略称を用いています。

| 正 式 名 称                   | 略 称  |
|---------------------------|------|
| 金融商品取引法                   | 金商法  |
| 金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令 | 定義府令 |

| No.                                  | コメントの概要                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 金融庁の考え方                                                                                                                                            |
|--------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| I 社債発行企業のグループ企業によるデジタル社債等の勧誘に係る規制の緩和 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                    |
| 1                                    | <p>府令改正の公布と同時に、「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」の改正、または「よくある質問（FAQ）」を作成・公表し、以下の点を明確化することを提案します。</p> <p>ア. グループ企業として発行企業と同視できる具体的な判定基準（資本関係の割合、業務委託の範囲、役員兼任の状況等）。</p> <p>イ. 金融商品取引業の登録を受けないグループ企業が勧誘を行う際、顧客に対して遵守すべき説明事項及び適合性確認の考え方。</p> <p>グループ企業による勧誘が金融商品取引業から除外される基準や範囲について、事業者側のコンプライアンス判断で迷いが生じると、制度の積極的活用が阻害されるおそれがあります。Q&amp;A やガイドライン等で明確な判断指標を提示することは、法令本文の文言を変えずに当局の運用基準を示すのみで対応可能であり、事業会社が安心して制度を活用できる環境整備につながります。</p> | <p>本改正は、グループ企業による社債の勧誘につき、発行企業と同視できる場合について金融商品取引業から除外するものであり、そのグループ企業の範囲及び勧誘の要件については、定義府令第 16 条第 1 項第 7 号の 3 に明記しています。</p>                         |
| 2                                    | <p>グループ企業がデジタル社債等の勧誘を行うに際し、顧客へ提示することが望ましい技術的リスク（ブロックチェーンや電子記録の特性、システム障害時の問合せ窓口等）のチェックリストまたは標準的な情報提供モデルをガイドライン等で提示することを提案します。</p> <p>金融商品取引業者以外のグループ会社が顧客対応の窓口となる場合、デジタル社債特有の技術リスク等に関する説明が不十分となる懸念が指摘され得ます。標準的な説明モデルを示すことで、事業者の実務負担を抑えつつ、投資家保護の質を均一に維持できます。</p>                                                                                                                                                         | <p>本改正は、グループ企業の社債の勧誘につき、発行企業の勧誘と同視できる場合について金融商品取引業から除外するものであり、その勧誘の要件として、発行企業が定めた勧誘方針に従って行うこと（定義府令第 16 条第 1 項第 7 号の 3 イ）等を規定することで足りるものと考えられます。</p> |
| 3                                    | <p>「社債発行企業のグループ企業によるデジタル社債等の勧誘に係る規制の緩和」の背景は何か。骨太の方針の「オンチェーン金融」に関連したものか。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | <p>本改正は、「成長投資を促進するための金融戦略－資産運用立国のアップグレード－」（2026 年 7 月 21 日）1. 1－1. (3)①に基づき実施するものです。</p>                                                           |
| 4                                    | <p>改正定義府令案 16 条 1 項 7 号の 3 は、パブコメ募集ページでは「社債発行企業のグループ企業によるデジタル社債等の勧誘に係る規制の緩和」とされているが、特段ブロックチェーン上の記録によって移転する社債に限定したものではないとい</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <p>御理解のとおりです。</p>                                                                                                                                  |

|   |                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|---|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   | う理解でよいのか。                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 5 | 改正定義府令案 16 条 1 項 7 号の 3 について、対象となる募集又は私募の取扱いには、勧誘者の使用人が対面で行うものと、勧誘者が社債の内容を記載したウェブページを公開することによって行うものの双方が含まれるという理解でよいのか。                                                           | 御理解のとおりです。                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 6 | グループ会社のための募集又は私募の取扱いは、特定者のための勧誘代行行為であるので、一般論として、不特定多数者を相手方とする場合でも業としての行為に当たらない旨の主張されることがあるが、当局としてはこのような解釈は取らないという理解でよいのか。                                                        | 「業として」行うことが金融商品取引業の要件とされており、一般に、「対公衆性」のある行為で「反復継続性」をもって行うものをいうと解されていますが、特定のグループ企業のための募集の取扱い又は私募の取扱いであることのみをもって「対公衆性」が否定されるものではなく、その勧誘の相手方の属性・人数等をも踏まえ、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。                                                                            |
| 7 | 改正定義府令案 16 条 1 項 7 号の 3 イ及びロは、発行者と勧誘者の間の契約によって合意する必要があるか。                                                                                                                        | 定義府令第 16 条第 1 項第 7 号の 3 イ及びロに規定する事項について、必ずしも契約を締結して合意することを要するものではないと考えられますが、実態として当該事項を遵守する必要があります。                                                                                                                                                                  |
| 8 | 定義府令 16 条第 7 号の 3 のロにつき、「定期的に」とは、有価証券ごとに期間が変わり得るものか。変わり得るものではない場合、具体的にどれくらいの期間を想定しているか。                                                                                          | <p>定義府令第 16 条第 1 項第 7 号の 3 の規定は、社債券（新株予約権付社債券を除く。）以外の有価証券に係る募集の取扱い又は私募の取扱いには適用されません。</p> <p>なお、グループ企業による募集の取扱い又は私募の取扱いの実施状況についての報告（定義府令第 16 条第 1 項第 7 号の 3 ロ）は、発行企業においてその実施状況を把握するに足りる頻度で行うことが適当であり、勧誘の対象となる者、勧誘の方法及び時期等を踏まえ、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> |
| 9 | 発行者の勧誘と同視できる勧誘代行行為を定める上で、改正定義府令案 16 条 1 項 7 号の 3 イ・ロの要件に加えて、同号ハ・ニの要件を必要とする理由は何か。発行者によるモニタリングという意味ではイ・ロで十分であり、また、投資家が発行者と勧誘者を誤認し、勧誘者の資力に誤った期待を持つことが問題なのだとすると、ハ・ニに代えて誤認を防止するための説明等 | 定義府令第 16 条第 1 項第 7 号の 3 ハ及びニの要件は、社債の元利金の支払債務を負う者（発行企業）と社債の勧誘主体（グループ企業）が異なることにより、これに起因して不適切な勧誘が行われるリスクも                                                                                                                                                              |

|                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                          |
|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                           | を求めれば足りるのではないか。                                                                                                                                                                                                                                                       | 想定されることから、社債の勧誘主体（グループ企業）が社債の元利金の支払債務につき一定の責任を負い、かつ、その内容についての情報提供を行うこととするものです。                                                                                           |
| 10                                        | 定義府令 16 条第 7 号の 3 のハ(1)につき、当該会社が第三者に委託して債務の保証を行うことも許容されとの理解でよいのか。                                                                                                                                                                                                     | グループ企業自身が債務の保証を行う必要があると考えられます。                                                                                                                                           |
| 11                                        | 改正定義府令案 16 条 1 項 7 号の 3 ハ(2)は発行者と勧誘者の間の契約によって合意する必要があるか。                                                                                                                                                                                                              | 定義府令第 16 条第 1 項第 7 号の 3 ハ(2)の措置は、グループ企業が発行企業との間で内部的な資金提供契約を締結した上で、発行企業が債務の履行に足りる資金を有しない場合に、当該契約に基づき、グループ企業が発行企業に対して当該債務の履行に必要な資金の提供を行うこととしているものを想定したものです。                |
| 12                                        | 改正定義府令案 16 条 1 項 7 号の 3 ハ(2)は文言通り発行者に資金提供を行うことを確保すればよいのか。保証は信用補完になるが、発行者に対する資金提供は信用補完にはならない（提供された資金は発行者の一般財産に混入し、社債権者は一般債権者の一人として弁済を受けることができるに過ぎないからである）。仮に、社債権者に対する第三者弁済を発行者が勧誘者に委託することを求める趣旨だとすれば、そのように規定すべきではないか。                                                  |                                                                                                                                                                          |
| 13                                        | 定義府令 16 条第 7 号の 3 のハ(2)につき、当該会社が第三者に委託して当該社債券に係る債務の履行に必要な資金の提供を行うことを確保することも許容されとの理解でよいのか。                                                                                                                                                                             | グループ企業自身が資金の提供を行う必要があると考えられます。                                                                                                                                           |
| <b>Ⅱ 海外ベンチャーファンド（VF）との連携に関する投資運用規制の緩和</b> |                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                          |
| 14                                        | <p>外国ファンド特例の要件緩和に伴い、国内 VF が海外 VF へ出資する際における「実質的な運用状況の確認（定期的な財務報告やポートフォリオ開示等）」について、過度な実務負担とならない標準的な確認項目（ベストプラクティス）をガイドライン等で例示することを提案します。</p> <p>要件緩和後も、国内 VF は国内 LP 投資家への説明責任を果たす必要があります。当局から実務上標準とされるモニタリング方針が示されることで、国内 VF が予見可能性をもって円滑に海外 VF との連携を進められるようになります。</p> | 本改正は、海外 VF に係る投資運用規制の適用除外の要件を緩和するものであり、当該海外 VF に出資する国内 VF における運用状況の確認や出資者への説明責任について変更するものではありません。                                                                        |
| 15                                        | <p>定義府令案 16 条 1 項 13 号ロ(2)で、「金融商品取引業者等（投資運用業を行う者に限る。）」と記載があるが、投資元が、投資運用業者が運用するファンドである場合には、外国ファンドの運用者の運用行為は、金商法 61 条 3 項で、（今回の改正がなくとも）そもそも投資運用業の登録が不要なのではないか。</p> <p>定義府令案 16 条 1 項 13 号ロ(2)の「金融商品取引業者等（投資運用業を行う者に限る。）」が適用される場面を教えてください。</p>                           | 金商法第 61 条第 3 項の規定は、金融商品取引業者のうち投資運用業を行う者等のみを相手方として投資運用業（自己運用業）を行う場合の特例であり、適格機関投資家をも相手方として行う場合には適用されませんが、その場合であっても定義府令第 16 条第 1 項第 13 号の要件を満たし得るため、同号ロ(2)の規定が適用される場合があります。 |
| 16                                        | 定義府令案 16 条 1 項 13 号ロ(2)で、「金融商品取引業者等（投資運用業を行う者に限る。）」という記載があるが、この場合にも、投資元のファンドが「法第六十三条第一項第二号」に該当                                                                                                                                                                        | 一般の投資家からの間接的な出資が広く行われることを防止するため、投資運用業を行う者であって                                                                                                                            |

|                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                            |
|--------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                      | <p>する必要がある理由を教えてください。</p> <p>投資元のファンドの運用者が投資運用業者なのであれば、法63条第1項第2号の要件（＝適格機関投資家等特例業務）の要件を満たす必要はないのではないかと。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                       | <p>も、その運用行為が適格機関投資家等特例業務となる場合に限定しております。</p>                                                                                                                |
| 17                                   | <p>定義府令案16条1項13号について、今回の改正により、国内VFが海外VFに投資する場合の、海外VFのGPの「投資運用業」に係る業規制が適用除外される理解である。</p> <p>他方で、海外VFの国内VFに対するファンド持分の「勧誘」に係る業規制は適用除外されないのか。</p> <p>海外VFのGPが国内VFのGPに対して勧誘するに際して、海外VFのGPに適格機関投資家等特例業務の届出が必要であるとすると、今回の改正にかかわらず、海外VFのGPに適格機関投資家等特例業務の届出が必要となってしまう、（当該特例業務届出で海外VFのGPは投資運用業の登録も不要となるため）、緩和の意義が乏しいように思われる。</p> <p>海外VFのGPが国内VFのGPに対して勧誘する場合には、二種業の適用除外にもなるよう、緩和してほしい。</p> | <p>御理解のとおり、定義府令第16条第1項第13号は、投資運用業から除外するものであり、勧誘に係る業規制を除外するものではありません。</p> <p>御指摘のように勧誘に係る業規制を適用除外とすることについては、適格機関投資家等特例業務の届出による実態把握等の観点から、慎重に考える必要があります。</p> |
| <b>Ⅲ 券面不発行の預託証券に表示されるべき権利の有価証券指定</b> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                            |
| 18                                   | <p>各開示府令（企業内容等開示府令、外国債府令、特定有価証券開示府令）における様式注記の改訂（「記載上の注意」における規定の参照・読替え）に関して、EDINET上の「記載例」および「記載チェックリスト」を速やかに更新・提示することを提案します。</p> <p>今回の改正では、複数の府令および様式にわたり「第六号の五様式 記載上の注意」等を相互参照する複雑な規定振りがなされています。実際の有価証券届出書や有価証券報告書の作成時に記載漏れや誤記が発生することを防ぐため、具体的・視覚的な記載例の提示が極めて効果的です。</p>                                                                                                          | <p>御指摘の本改正の対象となった各種記載様式において特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第6号の5様式記載上の注意に準ずる事項を記載することとしている点については、従前から変更はありません。記載漏れ等が生じないよう、準用先の同様式記載上の注意も参照しつつ、記載する必要があります。</p>       |
| 19                                   | <p>施行日以降に提出される有価証券届出書等の記載において、旧様式に基づく準備を行っていた提出者への配慮として、施行後一定期間（例：施行日から3ヶ月間）は旧記載方式による提出も許容する旨の経過措置または柔軟な運用を明確にすることを提案します。</p> <p>開示書類の作成には相当の準備期間を要するため、改正公布から施行までの間に提出タイミングを迎える発行体の実務的混乱を回避することができます。</p>                                                                                                                                                                        | <p>本改正は、公布から施行まで一定の周知期間を設けており、また、施行日前に開始した券面不発行の預託証券に表示されるべき権利の勧誘についてなお従前の例による旨の経過措置を設けているため、実務上の混乱は生じないものと考えられます。</p>                                     |
| 20                                   | <p>定義府令4条の3に記載されている有価証券として、具体的に想定している有価証券はどのようなものか。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <p>定義府令第4条の3に規定する金商法第2条第1項第20号に掲げる有価証券（預託証券）としては、例えば、日本株の預託を受けた者が外国において発行する証券又は証書で、当該預託を受けた日本株に係る権利を表示するものがあります。</p>                                       |
| <b>Ⅳ その他</b>                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                            |

|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 21 | <p>本改正の施行期日について、公布から施行までに少なくとも1ヶ月から2ヶ月程度の周知・準備期間を設定することを提案します。</p> <p>本パブリックコメント期間（令和8年7月24日から8月24日）が夏期休暇期間と重なること、および事業者側での規程改訂・コンプライアンス体制構築・開示システムの更新準備が必要となることを考慮し、円滑な制度移行を図るためです。</p>                                                                                                                                   | <p>本改正のうち、券面不発行の預託証券に表示されるべき権利の有価証券指定に係る改正については、券面が発行されない場合であっても当該権利が有価証券であることを明確化するものですが、公布から施行まで一定の周知期間を設けており、また、施行日前に開始した当該権利の勧誘についてなお従前の例による旨の経過措置を設けているため、実務上の混乱は生じないものと考えられます。</p> <p>また、それ以外の改正については、金融商品取引業から除外される範囲を拡大する規制緩和を行うものであり、御指摘のような周知・準備期間は不要と考えられます。</p> |
| 22 | <p>「社債発行企業のグループ企業によるデジタル社債等の勧誘に係る規制の緩和」および「海外ベンチャーファンドとの連携に関する投資運用規制の緩和」に反対する。</p> <p>どちらも投資取引の不正防止の為に存在する規制であり、企業利益の追求の為に規制緩和、というのは間違っている。</p> <p>ルールを緩めてラフプレーをすれば勝てる、と言っている様なもので、そんな事をすれば投資取引全体が信用を無くす事になるだろう。</p> <p>政府は企業への肩入れではなく、監視監督にこそ尽力すべきである。</p>                                                                | <p>御指摘の改正については、投資者の保護のため支障を生ずることがないと認められる範囲で規制緩和を行うものです。</p>                                                                                                                                                                                                                |
| 23 | <p>今般公表された「金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令（案）」は、グループ企業による効率的な経営支援、国内スタートアップの海外展開促進、並びに権利開示の明確化を目指すものであり、その政策目的に深く賛同いたします。</p>                                                                                                                                                                                       | <p>賛同の御意見として承ります。</p>                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 24 | <p>意見の要旨</p> <p>本改正案に対し、減税派・日本人ファースト・行政事務の軽減に賛成する立場から、規制緩和の方向性自体には賛成するが、残存する問題点をすべて指摘した上で、さらなる徹底した簡素化・負担軽減を強く求める。</p> <p>グループ企業による社債勧誘の除外、海外ベンチャーファンド（VF）連携の要件緩和、券面不発行預託証券の有価証券指定明確化は、一定の規制緩和として評価できる。しかし、条件付きの例外に留まり、残る事務負担・監督コスト・日本人事業者への不公平・行政コストの温存など、問題が多数存在する。日本人の負担を最小限にし、行政事務を真に減らし、減税原資を生み出す観点から、現行案では不十分である。</p> | <p>社債発行企業のグループ企業によるデジタル社債等の勧誘に係る規制の緩和及び海外ベンチャーファンド（VF）との連携に関する投資運用規制の緩和については、投資者の保護のため支障を生ずることがないと認められる範囲で規制緩和を行うものであり、その範囲を更に拡大することは、投資者保護の観点から、慎重に考える必要があります。</p> <p>また、券面不発行の預託証券に表</p>                                                                                  |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                                    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>意見の理由（問題点をすべて盛り込む）</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 規制緩和が不徹底で、残存する事務負担が大きい（行政事務の軽減の観点から） <ul style="list-style-type: none"> <li>- グループ企業によるデジタル社債等の勧誘を「発行企業の勧誘と同視できる場合」に金融商品取引業から除外する点は負担軽減だが、「同視できる場合」の判断基準が曖昧なまま残る。事業者は該当性を自ら立証・文書化し、当局の確認を受ける必要が生じ、結果として新たなコンプライアンス事務が発生する。</li> <li>- 海外 VF に対する外国ファンド特例の要件緩和も、完全な適用除外ではなく「要件の緩和」に留まる。国内 VF は依然として一定の条件（出資割合・情報提供・監督体制など）を満たすための社内手続き・報告義務を負い、事務がゼロにはならない。</li> <li>- 券面不発行の預託証券に表示されるべき権利を有価証券と明確化し、有価証券届出書の様式記載上の注意を整備する点は法的確実性を高めるが、様式改正に伴い、発行体・証券会社は既存の開示書類の見直し・修正・再提出を強いられる。短期的に行政事務・事業者事務が増加する。</li> <li>- 全体として「除外・緩和」を謳いながら、金融庁の監督・検査権限は温存される。例外適用の監視・事後確認に行政リソースが割かれ、真の事務軽減になっていない。デジタル化・自動化による報告義務の抜本的削減や、例外の拡大（無条件除外）を求めたい。</li> </ul> </li> <li>2. 行政コストが温存され、減税に繋がらない（減税派の観点から） <ul style="list-style-type: none"> <li>- 本改正は金融庁（企画市場局・企業開示課）の所管であり、規制緩和後も規則解釈・例外適用の審査・様式整備・パブリックコメント対応などの行政事務が継続する。これらのコストはすべて税金で賄われている。</li> <li>- 規制緩和により企業のコンプライアンスコストが下がれば利益が増え、法人税収が増える可能性がある一方、部分的緩和では効果が限定的である。より大胆な規制廃止・簡素化を行い、浮いた行政予算を直接減税（所得税・法人税・消費税）に回すべきである。</li> <li>- スタートアップの海外進出促進やグループ経営効率化は経済成長に資するが、行政が「特例」を管理し続ける限り、税金の無駄遣いが続く。民間の自己責任と市場原理に委ね、行政介入を最小限にすることが減税の前提である。</li> </ul> </li> <li>3. 日本人事業者・投資家の利益が十分に守られていない（日本人ファーストの観点から） <ul style="list-style-type: none"> <li>- 海外 VF との連携緩和は「国内スタートアップの海外進出促進」を目的とするが、実際には海外ファンドへの資金流出を加速させるリスクがある。日本人投資家・国内 VF の資金が</li> </ul> </li> </ol> | <p>示されるべき権利の有価証券指定については、券面が発行されない場合であっても当該権利が有価証券であることを明確化するものですが、施行日前に開始した当該権利の勧誘についてなお従前の例による旨の経過措置を設けているため、既存書類の修正は要しないものと考えられます。</p> <p>その他の御要望については、今後の金融行政の参考とさせていただきます。</p> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| <p>海外に流れ、国内投資や日本人雇用・技術蓄積が相対的に弱体化する可能性がある。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>グループ企業勧誘の除外は大企業グループ（特に上場企業や大規模持株会社）に有利に働きやすく、純粋な国内中小企業や個人事業主には恩恵が薄い。日本人ファーストの原則から、規模を問わず国内事業者全体の負担を平等に軽減すべきである。</li> <li>預託証券の明確化は国際的な証券取引を円滑にするが、海外発行体・外国預託証券が優先され、日本人発行体・国内投資家の保護が後回しになる恐れがある。日本人の資産形成・国内資本市場の強化を最優先にすべきである。</li> <li>規制緩和の恩恵が「デジタル社債」「海外 VF」など特定の先進的・国際的な分野に偏り、伝統的な国内製造業や中小金融事業者への配慮が不足している。日本人の生活・雇用を支える実体経済への波及効果を明確に示し、優先せよ。</li> </ul> <p>4. その他の具体的問題点</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>別紙 1～4 の詳細な改正条文・新旧対照が一般にわかりにくく、事業者・国民が十分に検証できない状態でパブリックコメントを求めている。透明性が不足している。</li> <li>パブリックコメント期限（令和 8 年 8 月 24 日 17 時必着）が公示から約 1 ヶ月と短く、実務者の意見を十分に集めるには不十分である。</li> <li>緩和後のモニタリング体制や、例外濫用を防ぐための追加報告義務が新たに生まれる可能性が排除されていない。</li> <li>金融商品取引法の定義関連の改正が部分的であるため、関連する他の府令・ガイドラインとの整合性が不完全で、現場で解釈の齟齬が生じる恐れがある。</li> <li>全体として「効率化・促進」を掲げながら、金融庁の権限・人員・予算を削減する具体的な数値目標が示されていない。</li> </ul> <p>要望</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. グループ勧誘・海外 VF 特例を「条件付き除外」から「原則除外」または「無条件適用除外」に拡大し、残る事務をゼロに近づけること。</li> <li>2. 預託証券関連の様式改正を最小限に抑え、既存書類の大幅修正を不要にすること。</li> <li>3. 本改正に伴う金融庁の行政コスト削減額を明示し、その分を減税に充てることを約束すること。</li> <li>4. 日本人国内事業者・投資家を最優先に保護する条項を追加し、海外資金流出を抑制する措置を講じること。</li> <li>5. 関連規制全体の抜本的見直し（さらなる廃止・簡素化）を並行して進め、行政事務を真に軽減すること。</li> </ol> <p>以上の理由により、現行案のままでは不十分です。減税・日本人優先・行政事務の徹底軽減を最優先に、改正内容の大幅強化を求めます。</p> |  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|

|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |  |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| 25 | <p>減税派・日本人ファーストの立場から、行政事務の徹底的な削減と不必要な国の規制の廃止を求め、本件改正案全体に反対し、以下の通り意見を提出する。本件は、社債発行企業のグループ企業によるデジタル社債等の勧誘規制の「緩和」、海外ベンチャーファンド（VF）との連携に関する投資運用規制の「緩和」、券面不発行の預託証券に表示されるべき権利の有価証券指定の明確化を内容とするものである。しかし、いずれも部分的な手直しに過ぎず、新たな条件・方針策定義務・報告義務・開示様式の整備を伴うものであり、行政の肥大化と規制の複雑化そのものである。日本人の負担を増やし、自由な経済活動を阻害し、結果として国民負担を増大させる改正であり、即時撤回・関連規制の大幅廃止を求める。</p> <p>1. 行政事務の増大と不必要な規制の追加（最重要問題）</p> <p>改正案は、金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令をはじめ、企業内容等の開示に関する内閣府令、外国債等の発行者の内容等の開示に関する内閣府令、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令を一部改正する。</p> <p>具体的には、</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- グループ企業（子会社・親会社）による社債券（新株予約権付社債券を含む）の募集・私募の取扱いについて、発行企業の勧誘と同視できる場合に金融商品取引業から除外する一方、勧誘の対象者・方法・時期を定めた方針の策定と実施状況の定期報告を義務づける。</li> <li>- 国内 VF から海外 VF への出資に関する外国ファンド特例の要件を緩和する。</li> <li>- 券面が発行されない預託証券に表示されるべき権利を有価証券と明確化し、有価証券届出書の様式の記載上の注意を整備する。</li> </ul> <p>これらは「緩和」「明確化」と称されるが、行政事務の増大である。事業者は新たな方針策定・定期報告・様式対応・要件確認を強いられ、金融庁側もこれらの受理・確認・監督事務が増える。行政事務の削減を掲げるなら、こうした条件付き除外や様式整備をすべて削除し、グループ企業による勧誘自体を全面的に金融商品取引業から除外し、投資運用規制や開示義務を大胆に廃止すべきである。不必要な国の規制は廃止し、民間の自己責任と市場原理に委ねよ。</p> <p>2. コスト増大による実質的増税効果と減税との矛盾</p> <p>これらの「緩和」に伴う条件（方針策定・報告義務）や明確化による開示様式整備は、社債発行企業・グループ企業・ベンチャーファンド・預託証券関連事業者に直接的なコストを押し付ける。コンプライアンス体制の見直し、文書整備、定期報告、電子開示対応は、すべて事業者負担となる。コストは金融商品の発行・運用コストに転嫁され、投資家・企業（日本人）の負担増となる。</p> |  |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|

減税派の立場から明確に指摘する。政府が減税を語る一方で、こうした規制対応コストを民間に転嫁するのは「隠れた増税」である。行政事務削減と規制廃止を徹底すれば、事業者のコンプライアンスコストが下がり、結果として税収基盤を損なうことなく実質的な負担軽減につながる。改正案は逆方向であり、即時撤回を求める。特に「効率的な経営の促進」「スタートアップの海外進出促進」を謳いながら、新たな報告義務や様式整備を残すのは欺瞞である。

### 3. 日本人ファーストの観点からの問題点

金融市場の活性化は重要だが、本件改正は「グループ経営の効率化」「国内スタートアップの海外進出」の名の下に、部分的な規制緩和を進めつつ、海外 VF との連携を促進し、預託証券（多くが国際的な仕組み）の有価証券性を明確化する。

日本人ファーストであれば、まず日本国内の企業・投資家・スタートアップの負担軽減と国内資本市場の強化を優先すべきであり、海外ファンドとの連携要件緩和や国際的な預託証券の規制明確化を進めることではない。海外への資本流出を容易にし、日本企業に国際基準に合わせた開示・報告を強いる構造は、日本人の利益を損ねる。国は規制を微調整するのではなく、金融商品取引業の登録義務・投資運用規制・有価証券開示義務自体を大幅に廃止・簡素化し、日本企業が自由に資金調達・運用しやすい環境を整えるべきである。

また、グループ企業勧誘に方針策定・報告を課すことは、民間の自主性を削ぎ、情報の集中管理を進める。日本人の財産・事業を守るのは、過剰な国家介入ではなく、簡素で透明なルールと減税による活力である。

### 4. 全体としての規制強化と金融規制の肥大化への懸念

本件は、デジタル社債や海外 VF、券面不発行の預託証券という新技術・新形態に対応する「緩和・明確化」だが、金融商品取引法関連の内閣府令体系がすでに過剰な規制体系である中で、条件付き除外や様式整備を追加する手法は、規制の際限ない複雑化を招く。一度導入されれば、他のデジタル金融商品や国際連携にも同様の規定が波及し、行政事務と民間負担が雪だるま式に増える。

「緩和」を謳いながら、実質的には「国が条件を定め、方針を報告させ、開示様式を整備する」枠組みを強化している。行政事務削減と不必要な規制廃止の立場から、こうした改正はすべて撤回し、関連する金融商品取引業規制・投資運用規制・開示規制を抜本的に廃止・簡素化すべきである。デジタル社債や預託証券の取扱いも民間の自主判断に任せ、省令レベルで細かく定義・除外・開示を固定化する必要はない。

#### 結論・要望

本件改正案は、

- 行政事務を不必要に増大させ、

|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                              |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
|    | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 民間にコストを転嫁して実質的な負担増（隠れた増税）をもたらし、</li> <li>- 日本人ファーストの精神に反して海外連携や国際的仕組みを優先し、日本企業を縛り、</li> <li>- 不必要な国の規制を新たに（または条件付きで）積み重ねるものである。</li> </ul> <p>よって、改正案全体を撤回し、グループ企業勧誘の条件付き除外・海外 VF 特例の要件緩和・預託証券の有価証券明確化と開示様式整備をすべて見送ることを強く求める。代わりに、金融商品取引法関連の登録義務・運用規制・開示義務の大幅廃止、行政事務の削減、減税による民間活力の向上を優先せよ。金融市場の活性化は重要だが、それは規制の微調整ではなく、規制緩和と減税によってこそ実現できる。</p> <p>以上の意見を提出する。個別回答は不要とのことであるが、国民の負担軽減と行政のスリム化を真剣に検討されたい。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                              |
| 26 | <p>本件「金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令（案）」につきまして、制度の妥当性を検証するための成果目標および KPI（重要業績評価指標）が資料中に示されていない点、並びに行政手続法第 39 条第 2 項との関係について、以下のとおり意見を申し上げます。</p> <p>今回の改正案は、金融商品取引法における定義規定や、企業内容等の開示、外国債等の発行者の開示、特定有価証券の開示など、複数の内閣府令を横断的に改正するものです。しかし、現行資料には「なぜ今改正が必要なのか」「どの市場リスクをどれだけ減らすのか」「投資家保護がどれほど強化されるのか」「企業の開示の質がどれほど向上するのか」「市場の透明性がどれほど改善するのか」など、政策効果を検証するための定量的な成果指標や KPI が示されておりません。金融市場の透明性と投資家保護は国民生活・経済の安定に直結するため、EBPM（証拠に基づく政策立案）の観点から、制度改正の妥当性を客観的に検証するための KPI は不可欠であると考えます。</p> <p>そのため、以下のような KPI を設定し、基準値・目標値・達成期限を明確にしたうえで、毎年の実績と予算への反映状況を公表することを求めます。</p> <p>【必須と思われる KPI の例】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・企業開示書類の不備件数の減少率（開示の質が向上したかを測定する指標）</li> <li>・虚偽記載・不適切開示の摘発件数の減少度（投資家保護の強化を測る指標）</li> <li>・外国債等の開示遵守率（国際的な信頼性向上の指標）</li> <li>・特定有価証券の開示内容の適合率（市場の透明性向上の指標）</li> <li>・投資家の情報入手満足度（制度改正が実際に投資家の役に立っているかを測る指標）</li> </ul> | <p>今後の金融行政の参考とさせていただきます。</p> |

- ・開示情報の速報性（提出期限遵守率など、市場の健全性に直結する指標）

【これらの KPI を算出するためのデータと収集主体】

- ・企業開示書類の不備件数：金融庁が EDINET 提出書類を集計することが適切です。
- ・虚偽記載・不適切開示の摘発件数：金融庁および証券取引等監視委員会が摘発データを集計することが適切です。
- ・外国債等の開示遵守率：発行者が提出する開示書類を金融庁が確認・集計することが適切です。
- ・特定有価証券の開示内容の適合率：証券会社・発行者の提出書類を金融庁が評価・集計することが適切です。
- ・投資家の情報入手満足度：金融庁が投資家向けアンケート調査を実施し、その結果を集計することが適切です。
- ・開示情報の速報性：EDINET への提出時刻データを金融庁が分析することで算出可能です。

これらはいずれも既存の行政データや監督当局の業務の範囲内で収集可能であり、追加の大きなコストを必要としない範囲で実施できると考えます。

次に、行政手続法第 39 条第 2 項との関係について申し上げます。同条項は、「公示する命令等の案は、具体的かつ明確な内容であり、題名と根拠条項が明示されていること」を求めています。本件資料は、題名と根拠条項自体は形式的には示されていますが、一般の利用者が読んだときに「具体的かつ明確な内容」と言えるほど、改正理由や影響範囲が分かりやすく説明されているとは言いがたい構成になっています。特に、どのような問題を解決するための改正なのか、投資家保護や市場の透明性がどの程度改善される見込みなのか、といった点が平易な言葉で説明されていないため、行政手続法第 39 条第 2 項が求める「具体的かつ明確な内容」の趣旨を十分に満たしているとは評価しにくい状況です。

行政官の皆様におかれましては、これは個々の職員の責任というよりも、行政文書が専門化しすぎて利用者目線の説明が不足している構造的な問題だと理解していただきたいです。国民にとって分かりやすい行政を実現するためには、専門家だけでなく一般市民が読んでも理解できるレベルまで噛み砕いた説明を付することが不可欠です。「自分たちの説明は国民にとって本当に分かりやすいものになっているか」を常に問い直し、必要であれば説明改善の体制を強化していただきたいと思います。そうした改善を通じて、行政手続法第 39 条第 2 項の趣旨を実質的に満たす方向に、文書作成のあり方を見直していただくことを期待します。

なお、本案件には成果目標および KPI が設定されていないため、以下の文言を付記することが適切と考えます。

「政府が既に全府省庁・原則全事業を対象として実施してい

|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
|    | <p>る EBPM・行政事業レビューの趣旨に照らし、当該案件について成果目標及び客観的な効果検証指標が設定されていない理由を明示してください。また、政策効果を検証可能な成果指標、基準値、目標値及び達成期限を設定し、その実績と予算への反映状況を公表してください。ここで挙げた KPI は欧米では一般的に使われているとのことなので、わからなければ欧米の関係者にご確認ください。そして、“客観的な成果目標や KPI” は必要と考えられるものを全部並べれば良いというものではありません。記録項目が増えれば勘違いや見逃しや誤記載が増え使えないデータとなります。人が最短時間で作業し終えるものにする、最小限の時間とコストで、最大限の効率・効果を得られるようにバランスを考えて制度設計するようお願いいたします。その他不明点等があれば、高市内閣の各責任者や片山財務大臣にご確認いただくようお願いいたします。」</p> <p>以上の理由から、本改正案には EBPM の観点から最低限の成果指標と KPI の設定、そして行政手続法第 39 条第 2 項が求める「具体的かつ明確な内容」の水準を満たすための説明改善が必要であると考えます。</p> |  |
| 27 | <p>各種様式において会社等の記述について法人番号の記載欄が無いのに困惑する。</p> <p>法人番号は金融関係においても、また色々な行政機関が参照する際にも、加えて投資家や市民が参照する際にも、参考になる情報であるので、事業者には法人番号の提出を行わせるべきと考えるのであるが、そのように様式等の変更を行うべきと考える。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |  |
| 28 | <p>本改正案は、社債勧誘規制の緩和、海外ベンチャーファンドとの連携促進、有価証券指定の明確化など、金融・資本市場側の効率化・国際化を図るものと理解する。</p> <p>しかし、こうした市場活性化策を優先させる前に、実体経済の現状に見合った政策的配慮がなされるべきと考える。</p> <p>現在、多くの国内中小企業や家計は物価高騰やコスト増により実体経済ベースで壊滅的な打撃を受けている。</p> <p>そのような状況下で、金融・デジタル市場の活性化や一部の海外向け投資を優先するような規制緩和を先行させることは、経済格差を広げ、国民生活の実態との乖離を深める懸念がある。</p> <p>金融当局におかれては、金融・資本市場の利便性向上だけでなく、国内の実体経済や中小企業の持続可能性に資する施策を最優先課題として取り組むべきである。</p>                                                                                                                                              |  |
| 29 | <p>本内閣府令案等の公表および意見募集にあたり、現在日本社会を深刻に蝕む経済格差の拡大というすべての元凶、および実体経済の苦境を尻目に、金融取引や投資のルール整備・優遇ばかりに終始している行政姿勢に対する重大な懸念から、以下の通り強く意見を述べさせていただきます。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |  |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |  |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| <p>第一に、物価高騰や生活苦が極限に達し、一般の労働者や生活者が日々の生計維持にすら苦しんでいる状況の下で、金融商品や投資に関する規制・定義の改正を通じてマネーゲームや資産運用を促進・誘導するようなアプローチは、実態の伴わない金儲け優遇にほかならないという点への強い批判です。一部の資本や富裕層が潤う一方で、格差と分断をさらに広げるような金融偏重の政策運営は断じて容認できません。</p> <p>第二に、行政や金融庁が真に注力すべきは、金融市場の活性化や特定投資家のためのルール改定ではありません。最優先されるべきは、格差の拡大によって日々疲弊している勤労者や生活者の生活防衛であり、過度なマネーゲームや不条理な経済構造に頼らなくとも、誰もが安心して暮らせる公正で安定した社会経済基盤の構築です。金儲けや利益偏重の構造を改め、国民生活全体の公平性と納得感を担保する抜本的な政策運営へと直ちに舵を切ることを強く求めます。</p> |  |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|