

暗号資産に関する改正資金決済法・ 改正金商法について

札幌学院大学法学部教授（北海道大学名誉教授）

荻野 昭一



■ I. はじめに

一般に、暗号資産とは、法定通貨と異なる単位を有し、ブロックチェーン技術等を用いてインターネットなどを通じて電子的に記録・移転することができる財産的価値をいう。今や時価総額31兆円^(注1)にも上る暗号資産についてのわが国における制度整備は、FATFによるガイダンス^(注2)において国際的要請がなされたことや国内における仮想通貨取扱業者の破綻等を受け、2016年に資金決済に関する法律（以下「資金決済法」という。）が改正されたことを契機とする。2017年4月1日施行

の改正資金決済法において、仮想通貨についてその定義が明確化されるとともに、仮想通貨交換業が同法の規制の対象とされ、犯罪による収益の移転防止に関する法律において仮想通貨交換業者が新たに特定事業者とされた。

その後、不正アクセスにより、仮想通貨交換業者が管理する仮想通貨の移転に必要な秘密鍵が外部に知られ、業者が管理するアドレスから顧客の仮想通貨が流出するという事件が起きた^(注3)。これに対し金融庁が仮想通貨交換業者への立ち入り検査を実施した結果、多くの業者の内部管理態勢等の不備が把握された。

こうした状況に対し、金融庁は仮想通貨交換業等を巡る諸問題について制度的な対応を検討し、2018年12月21日に「仮想通貨交換業等に関する研究会報告書」（以下「報告書」という。）をとりまとめた。報告書に基づいて国会に提出された「情報通信技術の進展に伴う金融取引の多様化に対応するための資金決済に関する法律等の一部を改正する法律」

（目次）

- I. はじめに
- II. 改正資金決済法の概要
- III. 改正金商法の概要
- IV. 論点考察
- V. むすびに代えて

が2019年5月31日に成立し、6月7日に公布された。本稿はこの暗号資産に関して改正された資金決済法および金融商品取引法（以下「金商法」という。）について、その解説と若干の論点考察を試みるものである。

なお、改正法は、公布の日から起算して1年を超えない範囲内において政令で定める日から施行される。

■ II. 改正資金決済法の概要

1. 暗号資産の定義

「仮想通貨」の名称が「暗号資産」に変更されたほか、暗号資産の定義から金商法で規定する「電子記録移転権利」が除外された（2 V）。これまで資金決済法上は「virtual currency」の邦訳として仮想通貨の用語が用いられていたが、最近の国際的な議論の場における「crypto-asset」の表現等を踏まえ、法律上も変更されたものである（注4）。なお、新しい概念である電子記録移転権利については金商法上、有価証券に含まれることが明確化された一方で、暗号資産は有価証券とはされなかった。したがって、両者はともに電子情報処理組織を用いて移転することができる電子的方法により記録された財産的価値ではあるものの、有価証券の該当性の適否において明確に区分されたこととなる。

2. 暗号資産交換業の定義

暗号資産交換業として、他人のために暗号

資産の管理を業として行うこと、すなわち、暗号資産カストディ業務が新たに追加された（注5）（2 VII④）。具体的には、暗号資産の売買またはその仲介（その媒介、取次ぎまたは代理を総称する。以下同じ。）は行わないものの、利用者の暗号資産を管理し、利用者の指図に基づき指定する先のアドレスに暗号資産を移転させる業務等が想定されている。追加された業務は、サイバー攻撃による利用者の暗号資産の流出リスクやマネーロンダリング・テロ資金供与のリスク等の様々なリスクを抱えており、従来の仮想通貨交換業者と同様のリスクがあると考えられたことによる（注6）。なお、暗号資産交換業は内閣総理大臣の登録を受けた者でなければ行うことができず、この点に変更はない。

3. 暗号資産交換業の登録拒否事由

暗号資産交換業の登録拒否事由に、認定資金決済事業者協会に未加入の法人であって、当該協会の規則に準ずる内容の社内規則を作成していないものまたは当該社内規則を遵守するための体制を整備していないものが追加された（63の5 I⑥）。従来から車の両輪と評される監督当局と自主規制機関との関係を踏まえれば、協会加入が促進されることが優先されるべきと考えるが、これを法的に強制できない以上（注7）、参入段階においてその実効性を確保するための措置として妥当なものとして評価できる（注8）。

4. 業務内容の変更届出

これまで仮想通貨交換業者の登録申請書の記載事項の変更は、一律、事後届出であったところ、その取り扱う暗号資産の名称または業務の内容・方法を変更する場合には事前届出に変更された（63の6）。このような場合には、マネーロンダリング等の不正行為に利用されてそれが追跡困難となるものや、移転記録の維持・更新に脆弱性を有するなどの問題があるものを取り扱うリスクが存在する。多様な暗号資産の設計・仕様が想定される中、これらに柔軟かつ機動的に対応することを企図して監督当局による事前規制がとられたものである（注9）。

5. 広告・勧誘規制

暗号資産交換業者が、契約の締結もしくはその勧誘または広告をするに際し、虚偽の表示をすること、または利用者を誤認させるような表示をすること等の行為が禁止されたほか、暗号資産交換業の広告に関する必要事項の表示義務が新設された（63の9の3、63の9の2）。虚偽の表示や利用者を誤認させるような表示は不正な行為として禁止されることは当然のことであり、また、情報の非対称性に伴う利用者の理解の促進やリスク誤認を防止する観点からは必要事項の表示は不可欠の規制と考える。

6. 情報提供措置

暗号資産交換業者は、利用者に信用を供与して暗号資産の交換等を行う場合には、暗号

資産の性質に関する説明等の利用者に対する情報提供措置のほか、暗号資産の交換等に係る契約内容についての情報提供措置をとることが義務付けられた（63の10Ⅱ）。現行法上、仮想通貨交換業者には、利用者が仮想通貨交換業に係る取引を開始したとき、契約を締結したとき、金銭または仮想通貨を受領したとき等には、利用者に対する情報提供その他の措置が義務付けられているところ、利用者に信用を供与して暗号資産の交換等を行う、いわゆる暗号資産信用取引を行う場合には必要な措置が加重されたことになる。

7. 分別管理

暗号資産交換業者は、利用者の金銭を自己の資金と分別して管理・信託し、利用者の暗号資産を内閣府令で定める方法で分別管理することとされた（63の11）。金銭および暗号資産の分別管理義務については現行法においても課されているところ、金銭についてはこれに加え、倒産隔離の観点から、新たに信託銀行等による利用者を受益者とする信託が義務付けられた。また、暗号資産の分別管理方法が内閣府令で定める方法により厳格化された。秘密鍵とこれに対応するアドレスによって特定の者が特定の数量の暗号資産を排他的に管理することができることに鑑み、内閣府令で定める方法としては、暗号資産の移転に必要な秘密鍵をより信頼性の高いコールドウォレット（注10）で管理する方法が想定される（注11）。もっとも、暗号資産の分別管理については倒産隔離

の有効性が明確ではないため、内閣府令において信託同等の実質的な効果が期待できる管理義務が規定されることが望まれる^(注12)。

また、コールドウォレット以外のホットウォレット等の方法で秘密鍵を管理するときは、利用者の暗号資産と同じ種類・数量の暗号資産（以下「履行保証暗号資産」という。）を自己の暗号資産として保有の上、内閣府令で定める方法による分別管理が義務付けられた（63の11の2）。日々の流通に必要な一定量の暗号資産については、利用者からの移転指図に迅速に対応するためにホットウォレット等による管理にも一定の合理性が認められるところ、不正アクセスを受けた暗号資産の流出事件はいずれもホットウォレットの管理によっていたことが指摘されており、利用者に対する弁済原資の保持の観点から、利用者の暗号資産と同種同量の財産の分別管理による保有が義務付けられたものである。

なお、いずれの方法による金銭、暗号資産および履行保証暗号資産の分別管理においても、その管理の状況について公認会計士または監査法人の監査が義務付けられる（63の11Ⅲ、63の11の2Ⅱ）。

8. 暗号資産の優先弁済権

暗号資産交換業者に暗号資産の管理を行わせている利用者は、当該暗号資産交換業者が管理する利用者の暗号資産および履行保証暗号資産について、他の債権者に先立ち弁済を受ける権利を有することとされた（63の19の2）。

この優先弁済権により、利用者の暗号資産および履行保証暗号資産については債権者に優先して弁済を受けることが可能となる。ただし、暗号資産交換業者が適切な分別管理をしていない場合には優先弁済権が及ばないおそれがあることには留意が必要である（同条かつこ書）。なお、預託した金銭については信託受益権の行使により弁済を受けることが可能である。

■ Ⅲ. 改正金商法の概要

1. 暗号資産デリバティブ取引

金融商品の定義に新たに暗号資産が追加され、暗号資産に係るデリバティブ取引が金商法上の規制対象とされた（2XXIV）。暗号資産が金融商品とされ、また、暗号資産の価格や利率等が金融指標とされたことにより、これらの金融商品や金融指標を原資産とする暗号資産デリバティブ取引は、金商法の規制を受けることとなる。さらに、暗号資産について金融商品取引所が設定した標準物も金融商品とされている。

電子記録移転権利が有価証券に含まれることが明確化されたことから、電子記録移転権利に係るデリバティブ取引や電子記録移転権利の価格または利率等に基づいて算出された金融指標に係るデリバティブ取引も金商法の規制を受けることとなる。暗号資産の証拠金取引が国内の暗号資産取引の約8割を占めている^(注13)ことからすると、今後は金商法上の規制の下で、健全な取引が拡大していくこと

が期待される。なお、金商法上、金融商品の定義はデリバティブ取引の概念を作り出すための原資産としての機能を有するものであり、暗号資産が金融商品とされたところで有価証券には該当しないことには留意が必要である。

2. 説明義務

金融商品取引業者等が暗号資産関連業務を行うときは、暗号資産の性質に関する説明が義務付けられ、その契約の締結または勧誘をするに際し、顧客を誤認させるような表示をすることが禁止された（43の6）。この規定は、暗号資産関連業務に関する行為規制の特則である。暗号資産関連業務の範囲については、内閣府令において定められるところ、暗号資産に係るデリバティブ取引に関連する業務が想定される。

3. 電子記録移転権利の有価証券としての整理

収益分配を受ける権利等のうち、電子情報処理組織を用いて移転することができる電子的方法により記録された財産的価値に表示されるものが、「電子記録移転権利」と定義され、第一項有価証券として整理された（2Ⅲ）。これは少し複雑な規制体系となっている。すなわち、電子記録移転権利は、第二項有価証券として区分されている金商法2条2項各号に掲げる権利でありながら、そのうち電子記録移転権利のみが第一項有価証券として整理し直されている（ただし、流通性その他の事情を勘案して内閣府令で定めるものは第二項

有価証券に該当し得る）。その理由としては、電子記録移転権利として想定されているICO（Initial Coin Offering）により企業等が発行する投資性のあるトークン表示権利^{（注14）}は、その購入者が発行者からの事業収益の分配等を期待して購入される場合には、集団投資スキーム持分、すなわち第二項有価証券に該当する一方で、当該トークン表示権利は多数の者に広く流通する蓋然性が高いため、開示規制濃淡の分水嶺となる募集概念については投資者保護の観点を重視して第一項有価証券として整理したものと考えられる。このような考え方を踏まえ、金商法2条2項各号に掲げる権利は、原則として開示規制の適用除外であるところ、電子記録移転権利についてはその例外として開示規制が適用される（3）。

そのため、電子記録移転権利の発行が募集または売出しに該当する場合には、発行者は原則として有価証券届出書の提出義務を負うこととなる。ICOによるトークン表示権利の発行に関しては、実務上、その内容や仕組みについて記載されたホワイトペーパーと称する説明資料が作成されているところ、投資性のあるトークン表示権利については金商法上の有価証券届出書の作成が義務付けられることとなり、虚偽の表示や詐欺的な行為に対する抑制効果が期待できる。ただし、電子記録移転権利の私募^{（注15）}については有価証券届出書の提出義務はなく、また、募集または売出しであっても、その発行価額の総額が1億円未満のときには、提出義務が免除される（4Ⅰ⑤）。

4. 電子記録移転権利の金融商品取引業としての整理

電子記録移転権利の売買、仲介または募集の取扱い等を業として行うことが第一種金融商品取引業とされた(28)。金融商品取引業者は、その取り扱う有価証券の流通性の高低に応じ、第一種金融商品取引業と第二種金融商品取引業とに区分され、それぞれに業規制が及ぶ。金商法2条2号各号に掲げる権利の売買、仲介または募集の取扱い等を業として行うことは第二種金融商品取引業として位置付けられているところ、電子記録移転権利は高い流通性が想定されるため、第一種金融商品取引業として整理された。また、暗号資産デリバティブ取引等の売買または仲介業務や電子記録移転権利の元引受業務も第一種金融商品取引業とされた(28Ⅰ①～③)。なお、これらの業務については、外務員登録の対象となることには留意が必要である(64Ⅰ①、28Ⅰ①)。

また、電子記録移転権利によるいわゆるPTS業務も認められることとなる(28Ⅰ④)。PTS業務は、いわゆる簡易型の金融商品取引所として位置付けられており、第一種金融商品取引業としての登録に加えて認可を必要とする(30)。電子情報処理組織の使用を要するため電子記録移転権利と適合性が高いと考えられ、今後の発展可能性が期待される分野である。

集団投資スキーム持分について発行者が自ら自己募集をする行為は、第二種金融商品取引業に該当するところ、電子記録移転権利についての自己募集についても同様に第二種金融商

品取引業として整理された(注16)(28Ⅱ①)。ただし、電子記録移転権利の発行者が、その取得勧誘を金融商品取引業者に委託して自らはまったく行わない場合には、電子記録移転権利の自己募集には当たらないものと解される(注17)。なお、電子記録移転権利を有する者から出資または拠出を受けた金銭その他の財産の運用を行う業務は投資運用業に該当し得る(28Ⅳ③)。

電子記録移転権利が有価証券として位置付けられ、暗号資産が金融商品として規定されたことから、電子記録移転権利の価値等または暗号資産の価値等に関し、口頭、文書その他の方法により助言を行うことを約し、相手方がそれに対し報酬を支払うことを約する契約を締結し、助言を行う業務は、投資助言・代理業に該当することとなる(28Ⅲ①)。

また、電子記録移転権利の売買、仲介または募集の取扱い等の行為に関して顧客から金銭または電子記録移転権利の預託を受ける業務が金融商品取引業として新たに追加された(2Ⅷ⑩)。当該業務は有価証券等管理業務に該当することから、金融商品取引業者は顧客に対して善管注意義務を負う(43)ほか、顧客の金銭または電子記録移転権利について分別管理義務・信託義務を負い、その管理の状況について外部監査義務が課されることとなる(43の2)。

さらに、いわゆる投資型クラウドファンディングを行う第一種少額電子募集取扱業務に、電子記録移転権利(注18)の募集の取扱いまたは私募の取扱いが新たに追加された(29の4の2X)。電子記録移転権利のICOはク

クラウドファンディングの側面も有しているところ、特にシード段階のベンチャー企業には有効な資金調達手段になり得る。このほか、適格機関投資家特例業務や金融商品仲介業においても、暗号資産関連業務に関する特則が適用される（63XI、66の15）。

5. みなし金銭

集団投資スキーム持分について出資・拠出をした金銭、または有価証券の売買等に係る金銭については、暗号資産を金銭とみなして金商法の規定が適用される（2の2）。すなわち、ICOにおける電子記録移転権利の購入の対価として暗号資産が認められたことになる。これは暗号資産による決済手段であっても法定通貨による場合と経済的効果に実質的な違いがないという評価を前提とした上で、金銭に代わって暗号資産が用いられる場合には、金銭が用いられる場合と同様の取扱いを認めたものである（注19）。この規定はある意味注目に値する。すなわち、集団投資スキーム持分における出資・拠出の金銭に類するものとしての政令規定（政令1の3）ではなく、金商法上、みなし金銭として、決済手段としての評価が低かった暗号資産を法的に決済手段の一つとして認めたものということができ、その適用範囲を含め、今後の派生的な展開が注目される。

6. 登録申請

暗号資産デリバティブ取引等の売買または

仲介などの暗号資産に関する業務を行う場合には、登録申請書に必要事項を記載の上、登録を受ける必要がある（29の2）。また、金融商品取引業者が暗号資産に関する業務を新たに行おうとするときは変更登録を受けることが義務付けられた（31IV）。変更登録には、その種別や重要な業務に変更がある場合において、登録拒否要件の該当性について改めて審査を行うという通常の登録審査の枠組みを適用させる効果がある。また、業務方法書の記載事項のうち、暗号資産に関する業務に係るものであって内閣府令で定める特定業務内容等の変更については、事前届出が義務付けられた（31III）。通常の業務方法書の変更は事後届出であるのと比較すると、慎重な行政対応といえる。

7. 不公正行為に対する規制

暗号資産の売買その他の取引または暗号資産関連デリバティブ取引等について、行為主体を特定しない「何人」をも対象とする不公正行為が禁止された（注20）。具体的には、一般的・包括的な不公正行為を禁止する金商法157条類似の規定（185の22）、風説の流布・偽計を禁止する同法158条類似の規定（185の23）、相場操縦行為を禁止する同法159条類似の規定（185の24）がそれぞれ新設された。もっとも、暗号資産はその価値の裏付けとなる資産等がないため本源的な価値を観念しがたく、その価格は主に需給関係により決定するとされているものの、価格形成のメカニズ

ムは必ずしも明らかになっていないこともあり、規制の適用については今後の課題でもあろう。また、インサイダー取引禁止規定は、発行者が存在しない暗号資産も多いこと、インサイダー情報を予め特定することが困難なこと等から今回の規制は見送られた。

なお、電子記録移転権利の売買等は有価証券の売買等に該当するため、現行法が適用されることとなる。

■ IV. 論点考察

1. 電子記録移転権利の定義規定

金商法上、有価証券の定義は2条1項および2項に規定されている。具体的には、第一に、2条1項各号に掲げる有価証券、第二に、有価証券表示権利（2Ⅱ前段）、第三に、特定電子記録債権（2Ⅱ中段）、第四に、2条2項各号に掲げる権利（2Ⅱ後段・各号）である。今般、有価証券の定義については実質的な改正は行われておらず、電子記録移転権利を有価証券の定義として新たに設けてはいない。

改めて電子記録移転権利の定義についてみると、募集概念の規定において、2条2項各号に掲げる権利の「かっこ書きとして、「電子情報処理組織を用いて移転することができる財産的価値に表示される場合」の権利と規定された。すなわち、「電子記録移転権利とは、信託の受益権、持分会社の社員権、集団投資スキーム持分又はこれらの権利の性質を有する外国もののうち、電子情報処理組織を用い

て移転することができる電子的方法により記録された財産的価値に表示される有価証券とみなされる権利」と換言することができる。しかし、2条1項および2項において有価証券の定義として明確に新設されなかったことは論点となり得る。

金融庁は法改正の検討前から、ICOにおいて発行される投資型のトークン表示権利については、金商法の規制対象になることを事業者に対して注意喚起^(注21)しており、このことは投資性のあるトークン表示権利が有価証券に該当し得ることを従来から示唆していたことを意味する。限定列举されている有価証券定義の中で、集団投資スキーム持分は包括的な概念をもつ有価証券規定としての性質を有しており、その実態を実質的に判断することが可能なものである。そのため、電子記録移転権利については、金商法上あえて有価証券として定義することまでは要せず、むしろ、開示規制、業規制および不公正取引規制において個別に規定することによっても対応することが可能となる。加えて、電子記録移転権利は権利としては既に2条2項各号に掲げる権利の該当性によって有価証券の要件を充足しており、電子情報処理組織を用いて移転することができる電子的方法により記録されたものであるということは、その権利を移転・表象するための技術的なツールにとどまると捉えることもできる。したがって、あえて有価証券の定義として追加しなかったものと考えられる。

もっとも、これまでトークン表示権利が

有価証券に該当するには、法定通貨で決済されることが原則であり、暗号資産で決済される場合には必ずしもその該当性判断は明確ではなかった^(注22)。これに加え、2条2項各号に掲げる有価証券は、開示規制においては第二項有価証券として規定されており、業規制においては第二種金融商品取引業として規定されているところ、電子記録移転権利は、それぞれ、第一項有価証券、第一種金融商品取引業として括り直しており、これを規制の柔構造化と評価することもできるが、規定が複雑化していることは否めない。私見としては、2条2項本文中段に規定する特定電子記録債権のように電子記録移転権利について新たな有価証券として明確化を図ったほうが概念整理としては分かりやすかったのではないかと思われる。

2. 暗号資産と電子記録移転権利の関係

暗号資産と電子記録移転権利は、ともに電子情報処理組織を用いて移転することができる電子的方法により記録された財産的価値である。ただし、暗号資産の定義からは電子記録移転権利が除かれていることから両者は明確に区分される。この分水嶺は2条2項各号に掲げる権利に該当するか否かによるところ、2条2項各号に掲げる権利として電子記録移転権利に該当したとしても、直ちに暗号資産の該当要件が否定されることにはならない。すなわち、電子記録移転権利に該当し、かつ、暗号資産の要件に該当する場合の適用

法律が論点となる。

この点、暗号資産の定義から電子記録移転権利が除かれているため、電子記録移転権利に該当することにより、暗号資産の該当性は否定されることになる。そうすると、電子記録移転権利に該当した場合には、暗号資産の実質的な該当要件である物品の購入等の代価の弁済のために不特定多数の者に対して使用し、かつ、不特定多数の者を相手方として購入・売却を行うことができること、および不特定多数の者を相手方として当該財産的権利と相互に交換することができることが当然に否定されることになるのであろうか。暗号資産の実質的な該当要件からみれば、汎用性と流通性を備えた電子的な決済機能について、電子記録移転権利が有するその機能までを排除していると捉えることはできない。そもそも、資金決済法上の暗号資産の定義からあえて電子記録移転権利を除いていることは、電子記録移転権利が暗号資産の実質的な該当要件に該当することを前提としているためである。

そのため、電子記録移転権利は暗号資産としての性質を有しているにもかかわらず、資金決済法の適用はないという問題が生ずることとなる。顕著な問題例としては、ICOにより発行された電子記録移転権利が時間的な経過によって投資性が薄れ、暗号資産としての機能が高まってきたとき^(注23)に、一度、有価証券に該当した当該権利がその後主たる性質を変えて暗号資産の要件を満たすものに変容したとしても、当該権利は資金決済法の適用がない

ままとってしまうこととなる^(注24)。暗号資産の定義が機能面に着目したものであるのに対し、電子記録移転権利の定義が投資性の法的性質に着目したものであり、両者は排他的な関係に立たないにもかかわらず、定義で明確に区分されたことに起因する問題と考えられる。

■ V. むすびに代えて

技術革新によって誕生した暗号資産が金商法の対象となり、広く健全な市場機能の確立と投資者保護を目指す法目的に組み込まれたことは注目すべきことである。

証券市場が効率的な資源の配分を有する公共的インフラと位置付けられているように、ブロックチェーンもまた多様な財産的価値・情報を記録し、移転することを可能とする公共的なインフラになり得る要素を持っている。そして、その客体の一つとして暗号資産は多様な発展可能性を秘めている^(注25)。

今般の法改正は、これまでのイノベーションの促進と利用者保護の両立という考え方から、多くの経験則の中でみられたような不正事件の発生を一つの契機とした規制強化に方向性が振れたものと評価することが可能である。しかし、発展可能性がある分野においてイノベーションの芽が摘まれることが否定されるべきことは衆目が一致するところでもある。規制と実務は常に変動し続けており、この複雑なアーキテクチャの中でその均衡点も変動している。わずかな均衡の「ずれ」が思

わぬ大きな波紋を広げることも我々は経験則の中で知っている。しかし、その均衡点の位置の捉え方については不確実性の高い変動の中で多くの「ずれ」の発生が繰り返されてきている。不確実性の高さを加速する情報通信技術の進展はボーダーレスとなって実務の変動をさらに加速させ、その均衡点をも変動させ続けている。

暗号資産を巡る関係者がアーリーアダプターからアーリーマジョリティへと進展するためには、変動する均衡点を包含し得るような有機的機能をもつ市場規律を組み込んだ規制への工夫が求められる視点であると考えられる。

(注1) <https://coinmarketcap.com/> (2019.6.19時点)

(注2) Guidance for a Risk - Based Approach to Virtual Currencyが2015年6月26日に公表された。FATF (Financial Action Task Force) はマネーロンダリング・テロ資金供与の国際基準を策定する政府間機関である。

(注3) 2018年1月にコインチェック社(みなし登録業者)が不正アクセスを受け、インターネットに接続された状態で管理していた仮想通貨NEM 580億円相当が流出した事件、同年9月にテックビューロ社が不正アクセスを受け、インターネットに接続された状態で管理していた3種類の仮想通貨約70億円相当が流出した事件が発生。

(注4) 報告書31頁。

(注5) 暗号資産の管理業であっても、暗号資産の売買やその媒介、取次ぎまたは代理に関してなされるものは現行法上仮想通貨交換業に該当する。

(注6) 併せて、暗号資産カストディ業者に対して、マネロン・テロ資金供与規制の対象とすることを各国に求める改訂FATF勧告が2018年10月に採択されている(報告書14頁参照)。

- (注7) 結社の自由が配慮され、強制加入とはされていない(齋藤通雄ほか『逐条解説2014年金融商品取引法改正』(商事法務、2015)112頁参照)。
- (注8) 登録後の暗号資産交換業者が当該登録拒否事由に該当した場合には、登録取消し等の行政処分の対象となることを併せ鑑みると、結果として、協会への加入促進効果があると考えられる。現行の第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業および投資運用業と同様の規制体系である。
- (注9) 報告書10頁。
- (注10) 一般に、外部のネットワークと接続されていないウォレットを「コールドウォレット」、接続されたものを「ホットウォレット」と呼ぶ(報告書3頁参照)。
- (注11) コインチェックの事件では、ホットウォレットの問題に加え、マルチングの問題や巨額のコインを一つのウォレットで管理していたことも指摘されており、これらへの対応も内閣府令において規制されるかが注目される。
- (注12) 暗号資産の信託については、肯定的に捉える見解が多くみられる(芝章浩「暗号資産の民事上の取扱い」NBL1138号(2019)54頁、金融法委員会「仮想通貨の私法上の位置付けに関する論点整理」(2018)19頁)ものの、報告書は、暗号資産の私法上の位置付けが整理されていないことに加え、全種・全量の信託義務は信託銀行等のセキュリティリスク管理等に係る管理整備の必要性という実務上の要請から困難であるとしている(報告書6頁)。
- (注13) 報告書16頁参照。
- (注14) 有価証券としてのトークン表示権利の発行をSTO(security token offering)といういい方で表現されることもある。なお、当該トークン表示権利以外のユーティリティトークン等の発行によるICOは資金決済法の適用対象となる。
- (注15) 米国ではプロ投資家向けの私募形態によるトークンの発行が増加しているとされる(日本経済新聞、2018年5月9日朝刊7面参照)。
- (注16) 厳密には、電子記録移転権利には持分会社の社員権等の権利も含まれているところ、そのうち自己募集が金融商品取引業となるのは集団投資スキーム持分に係るものに限られる(2Ⅲ、Ⅷ⑦)。
- (注17) 金融庁パブコメ回答58頁参照(平成19年7月31日)。
- (注18) 集団投資スキーム持分で電子記録移転権利に該当するものに限られる。
- (注19) 報告書23頁。
- (注20) 暗号資産そのものの売買等が金商法の規制対象とされたことは論点となり得る。
- (注21) 「ICOについて～利用者及び事業者に対する注意喚起～」(2017.10.27)。以下「注意喚起」という。
- (注22) 注意喚起においては、「仮想通貨による購入であっても、実質的に法定通貨での購入と同視できるスキーム」は金商法の規制対象とされていたが、これは仮想通貨について金銭ではないことを認識した上で、投資者保護の観点から実質的な解釈を提示していたものと考えられ、その判断基準は決して明確なものとはいえなかった。
- (注23) 多様な種類のブロックチェーン技術と結びつくことにより、独自の価値をもって電子決済機能に変容すること(いわゆる1号暗号資産)や他の仮想通貨との交換が広く行われること(いわゆる2号暗号資産)が想定される。
- (注24) 暗号資産特有の分別管理義務が及ばないなどの問題が生ずる。この点、米国SECの対応は、販売当初は有価証券であったものが、その後有価証券ではなくなるというような柔軟な解釈手法がとられている(大崎貞和「米国SECの仮想通貨への対応」内外資本市場動向メモ319号(2018)参照)。
- (注25) ブロックチェーン技術との結合はもちろんのこと、反対に切り離すこともあり得る。特に暗号資産の定義からは、必ずしもブロックチェーン技術の採用が要件とはされていないことから、中央管理者の存在を踏まえた価格形成安定型の暗号資産も創設することが可能である。