

2019年1月

仮想通貨交換業等に関する研究会報告書の概要

弁護士 河合 健/ 同 長瀬 威志/ 同 陳 翥洲

金融庁が事務局を務める「仮想通貨交換業等に関する研究会」(以下「本研究会」という。)は、平成30年4月10日以降、合計11回にわたり仮想通貨交換業等に係る問題点及び新たな法制度について議論を重ね、2018年12月21日、これまでの検討を踏まえた報告書(以下「本報告書」という。)を公表した。本報告書は、今後の仮想通貨を巡る法改正の方向性を示すものとして、極めて重要なものといえる。

本ニュースレターでは、本報告書において提言された、仮想通貨交換業者を巡る課題への対応、仮想通貨の不正な現物取引への対応、仮想通貨カストディ業務への対応、仮想通貨デリバティブ取引への対応及びその他の対応について概観する。なお、本報告書におけるICOへの対応については、当事務所キャピタルマーケットグループ2018年12月「[日米におけるICO規制～研究会報告書とSECパブリック・ステートメントを題材に～](#)」を参照されたい。

1. はじめに

仮想通貨¹に関しては、マネーロンダリング・テロ資金供与対策に関する国際的要請がなされたことや、国内における仮想通貨交換業者の破綻を受け、2017年4月に、犯罪による収益の移転防止に関する法律及び資金決済に関する法律(以下「資金決済法」という。)の改正が施行され、仮想通貨交換業者に対して本人確認義務等のマネーロンダリング・テロ資金供与対策に係る義務、及び利用者に対する説明義務を課す等の一定の利用者保護規定の整備が図られた。もともと、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顧客の仮想通貨(以下「受託仮想通貨」という。)が外部に流出するという事案が複数発生したほか、金融庁の立入検査を通じて、事業規模の急拡大に仮想通貨交換業者の内部管理態勢の整備等が追いついていない実態が把握された。また、仮想通貨の価格が乱高下し、仮想通貨が投機の対象になっている、との指摘もなされているほか、証拠金を用いた仮想通貨の取引や仮想通貨による資金調達等の新たな取引が登場する動きが見られた。かかる状況を踏まえ、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するため、本研究会を2018年3月に設置し、以降11回にわたる議論を重ね、2018年12月21日、仮想通貨に関する新たな法制度についての検討結果を取り纏めた本報告書が公表

¹ 後述のとおり、本報告書では「仮想通貨」ではなく「暗号資産」へと呼称を変更することが提言されているが、本ニュースレターでは資金決済法に定める「仮想通貨」との呼称を使用することとする。

された²。本報告書では、主に①仮想通貨交換業者を巡る課題への対応、②仮想通貨の不正な現物取引への対応、③仮想通貨カストディ業務への対応、④仮想通貨デリバティブ取引への対応、⑤ICO への対応等について検討を行っており、今後の法改正の方向性を示すものとして極めて重要な内容が含まれている。

本ニューズレターでは、上記のうち、①仮想通貨業者を巡る課題への対応、②仮想通貨の不正な現物取引への対応、③仮想通貨カストディ業務への対応、④仮想通貨デリバティブ取引への対応、及びその他の対応について概観する。なお、本報告書における⑤ICO への対応については、当事務所キャピタルマーケットグループ 2018 年 12 月「[日米における ICO 規制～研究会報告書と SEC パブリック・ステートメントを題材に～](#)」³を参照されたい。

2. 仮想通貨交換業者を巡る課題への対応

(1) 顧客財産の管理・保全の強化

ア 受託仮想通貨の流出リスクへの対応

不正アクセスを受けた複数の仮想通貨交換業者において、ホットウォレットで秘密鍵を管理していた受託仮想通貨が流出し、リスクが顕在化した問題を受けて、本報告書は、法令上求められているセキュリティ対策の実行⁴及び行政当局によるモニタリングのほか、専門的知見を有する団体による技術面からの指針の整備を提案している。また、これらに加えて、本報告書は、仮想通貨交換業者に対し、以下の対応を求めることが適当としている。なお、これらの対応については、一般社団法人日本仮想通貨交換業協会(以下「認定協会」という。)が定める自主規制規則⁵(以下「自主規制規則」という。)においても会員に対する義務として規定されている。

- ・ 受託仮想通貨を流出させた場合の対応方針の策定・公表⁶
- ・ ホットウォレットで秘密鍵を管理する受託仮想通貨に相当する額以上の純資産額及び弁済原資(同種・同量以上の仮想通貨)の保持⁷

イ 仮想通貨業者の倒産リスク

(ア) 受託仮想通貨の保全

現行の資金決済法上、仮想通貨交換業者には、受託仮想通貨について、顧客毎の財産を直ちに判別できる状態で管理することが求められており⁸、また、公認会計士又は監査法人による分別管理監査及び財務諸表監査義務が課されているところ⁹、受託仮想通貨について信託保全まで求められているものではない。

これに対して、本報告書は、仮に仮想通貨交換業者が適切に受託仮想通貨の分別管理を行っていたとしても、倒産隔離が有効に機能するかは不明であるとして、仮想通貨交換業者に対して顧客を受益者とする信託義務を課することが提案されている。もともと、信託銀行・信託会社におけるセキュリティリスク管

² <https://www.fsa.go.jp/news/30/singi/20181221-1.pdf>

³ https://www.amt-law.com/asset/pdf/bulletins10_pdf/181228.pdf

⁴ 資金決済法 63 条の 8

⁵ <https://jvcea.or.jp/about/rule/>

⁶ 自主規制規則「利用者の管理及び説明に関する規則」19 条 2 項 5 号、自主規制規則「情報の安全管理に関する規則」30 条 4 項参照

⁷ 自主規制規則「財務管理に関する規則」7 条 2 項 4 号及び同号ガイドライン参照

⁸ 資金決済法 63 条の 11 第 1 項

⁹ 資金決済法 63 条の 11 第 2 項・仮想通貨交換業者に関する内閣府令 20 条 2 項 1 号

理等に係る態勢整備の必要性等を踏まえ、現時点においては、全種・全量の受託仮想通貨の信託を義務付けることは困難であるとして、受託仮想通貨の信託保全を義務付けることまでは求めないものとされている。ただし、受託仮想通貨の信託が行われ得ない状況に鑑み、仮想通貨交換業者に対して顧客が取引を行うに際して、仮想通貨交換業者の財務の健全性を認識できるようにする観点から、仮想通貨業者に対し、貸借対照表・損益計算書等の財務書類の開示を求めている¹⁰。

なお、本報告書によれば、仮想通貨交換業者の破綻時においても、受託仮想通貨の顧客への返還が円滑に行われるようにする観点から、顧客の仮想通貨交換業者に対する受託仮想通貨の返還請求権を優先弁済の対象とすることが提言されている。

(イ) 受託金銭の保全

現行の資金決済法上、仮想通貨交換業者が管理する顧客の金銭(以下「受託金銭」という。)については、自己資金とは別の預貯金口座又は金銭信託で管理することが求められている¹¹。

もともと、改正資金決済法施行時点とくらべて受託金銭の額が高額になってきており、また、検査等を通じて仮想通貨交換業者による受託金銭の流用事案も確認されていることから、本報告書において、仮想通貨交換業者に対して受託金銭の信託義務を課すことが提言されている。

(2) 仮想通貨交換業者による業務の適正な遂行の確保

ア 取引価格の透明性の確保、利益相反の防止

仮想通貨は、一般にその価値の裏づけとなる資産等がないため本源的な価値がわかりづらく、また、価格形成のメカニズムは必ずしも明らかとなっておらず、価格が大きく変動するリスクを抱えている。本報告書は、取引価格の透明性を高めていくこと、及び仮想通貨交換業者による利益相反行為を防止していくことが重要であるとの考え方を示し、仮想通貨交換業者に対し、以下の対応を求めるとしている¹²。

- ・ 自己が提示する相対取引価格(売値と買値)及びスプレッド(売値と買値との差)、又は、自己が提供する「顧客間の取引のマッチングの場」における約定価格・気配値及び当該約定価格と自己の相対取引価格との差の情報開示
- ・ 認定協会が算出する参考価格及び当該参考価格と自己の相対取引価格との差の情報開示
- ・ 仮想通貨交換業者が、顧客との相対取引、「顧客間の取引のマッチングの場」の提供、他の仮想通貨交換業者への取次ぎ等、顧客に複数の取引チャネルを提供する場合には、利益相反を防止し、かつ、顧客にとって最良の条件で注文を執行するための方針の策定・公表、それを適正かつ確実に実施するための体制の整備
- ・ 仮想通貨交換業者が、顧客から自己が提供する「顧客間の取引のマッチングの場」での取引注文を受けた場合に、それをマッチングの場に取り次がず、自己が相手方となって取引を行う場合には、その旨及びそれが最良の条件による執行であった理由の説明
- ・ 自己が提供するマッチングの場に自らも参加することがある場合には、その旨及びその理由の説明

イ 過剰な広告・勧誘への対応

現行の資金決済法上、仮想通貨交換業者による勧誘・広告等について特段の規定はなされていない。

これに対して、本報告書は、仮想通貨交換業者による積極的な広告等により投機的取引が助長されている

¹⁰ 自主規制規則「利用者の管理及び説明に関する規則」19条1項7号参照

¹¹ 資金決済法63条の11・仮想通貨交換業者に関する内閣府令20条1項各号参照

¹² これらの対応の方向性については、自主規制規則において会員に対する義務として規定されている(自主規制規則「利用者の管理及び説明に関する規則」19条12号イb、ロd、二、「受注管理態勢の整備に関する規則」19条等参照)。

等の指摘を踏まえ、仮想通貨交換業者に対して以下の行為を行わないことを求めることが提言されている。なお、これらの行為の禁止については、自主規制規則において会員に対する義務として規定されている。

- ・ 誇大広告¹³、虚偽告知¹⁴、断定的判断の提供¹⁵、不招請勧誘¹⁶
- ・ 顧客の知識等に照らして不相当と認められる勧誘¹⁷
- ・ 投機的取引を助長する広告・勧誘¹⁸

ウ 自主規制規則との連携

現行の資金決済法上、仮想通貨交換業登録の要件として、認定協会への加入は義務付けられていない。これに対して、本報告書は、仮想通貨に係る技術革新により急速にサービス内容等が変化する可能性を踏まえ、行政当局による監督権限の行使を可能とする法令に基づく規制と、環境変化に柔軟かつ機動的に対応できる認定協会による自主規制規則との連携が重要であるとの観点から、仮想通貨交換業者について、以下のような登録拒否・取消要件を求めることが提言されている。

- ・ 認定協会に加入しない者であって、認定協会の自主規制規則に準ずる内容の社内規則を作成していない者
- ・ 当該社内規則を遵守するための体制を整備していない者

かかる登録拒否・取消要件が規定された場合、認定協会への加入が事実上義務付けられるに近い状況となるため、今後、仮想通貨交換業登録を目指す新規業者にとっては、自主規制規則に則った社内規則等の整備を進めるとともに、認定協会の第二種会員の資格¹⁹を取得することが事実上必要となるものと思われる。

(3) 問題がある仮想通貨の取り扱い

本報告書は、仮想通貨の設計・仕様はさまざまであり、マネーロンダリング等に利用されるおそれが高いといった問題のあるものが存在する一方で、技術革新の観点からは問題のある仮想通貨をあらかじめ明確に特定することは困難であるとして、行政当局と認定協会が連携し、柔軟かつ機動的に対応を図っていくべきであるとしている。具体的には、現状、事後の変更届出の対象とされている仮想通貨交換業者が取り扱う仮想通貨の変更²⁰を事前届出の対象とし、行政当局が、必要に応じて認定協会とも連携しつつ、柔軟かつ機動的な対応とすることが提言されている。

もっとも、現行の資金決済法においても、情報通信技術が急速に発展しており、日々、様々な仮想通貨が出現することが想定されることから、取り扱おうとするものが仮想通貨に該当し、又は当該仮想通貨の取扱いが仮想通貨交換業に係る取引に形式的に該当するとしても、利用者保護ないし公益性の観点から、仮想通貨交換業者が取り扱うことが必ずしも適切でないものもあり得ると考えられてきたところである²¹。かかる観点から、実務上、金融庁は、これまで、新たな仮想通貨の取り扱いを行おうとする仮想通貨交換業者に

¹³ 自主規制規則「勧誘及び広告等に関する規則」13条参照

¹⁴ 自主規制規則「勧誘及び広告等に関する規則」7条参照

¹⁵ 自主規制規則「勧誘及び広告等に関する規則」8条参照

¹⁶ 自主規制規則「勧誘及び広告等に関する規則」4条5項参照

¹⁷ 自主規制規則「勧誘及び広告等に関する規則」3条参照

¹⁸ 自主規制規則「勧誘及び広告等に関する規則」14条2項参照

¹⁹ 資金決済法63条の3に規定する仮想通貨交換業者登録の申請中の事業者又は申請を予定する事業者のための会員資格

²⁰ 資金決済法63条の6第1項、同法63条の3第1項7号・仮想通貨交換業者に関する内閣府令11条1項6号

²¹ 仮想通貨交換業者に関するガイドライン(<https://www.fsa.go.jp/news/28/ginkou/20170324-1/19.pdf>)I-1-2参照

対して、事前に、取り扱う仮想通貨の適切性等についての詳細な説明を求めてきた経緯があり、本報告書における提言はこれまでの実務上の取り扱いを法定化する内容とも考えられる。

3. 仮想通貨の不正な現物取引に関する規制の整備

有価証券の取引については、金融商品取引法上、一定の不正な行為が罰則付きで禁止されているが、仮想通貨の現物取引については、資金決済法上、同様の規制は課されていない。

本報告書は、仮想通貨の現物取引と有価証券の取引との経済活動上の意義や重要性の相違、不正取引規制に要する行政コスト等を勘案し、現時点では有価証券の取引と同等の規制までは求めないものの、利用者保護や不当な利得の抑制の観点から、以下の対応をとることが求められている。なお、これらの対応の一部については、自主規制規則において会員に対する義務として規定されている。

- ・ 仮想通貨交換業者に対して、不正な行為の有無について取引審査を行うとともに、不正な行為を行った者に対する取引停止を含む厳正な対応を求めること²²
- ・ 行為主体を限定することなく、不正な行為を罰則付きで禁止し、不正行為の禁止、風説の流布等の禁止、相場操縦に相当する行為の禁止を課すこと
- ・ 仮想通貨交換業者に対して、自己が取り扱う仮想通貨に関して有する未公表情報を適切に管理し、当該未公表情報に基づき自己又は他人の利益を得る目的で取引を行わないことを求めること²³

なお、インサイダー取引規制については、発行者概念や未公表の重要事実の特定に困難な面があることから、現時点では規制対象に含めることは見送られている²⁴。

4. 仮想通貨カストディ業務に係る規制の整備

現行の資金決済法においては、仮想通貨の売買等を行わないが、顧客の仮想通貨を管理し、顧客の指図に基づき、顧客が指定する先のアドレスに仮想通貨を移転させる業務(以下「カストディ業務」という。)は、仮想通貨交換業に該当しない。しかし、カストディ業務は仮想通貨交換業と共通するリスクを有することから、本報告書は、以下の対応を提言している。

- ・ 登録制
- ・ 内部管理体制の整備
- ・ 業者の仮想通貨と顧客の仮想通貨の分別管理
- ・ 分別管理監査、財務諸表監査
- ・ 仮想通貨流出時の対応方針の策定・公表、弁済原資の保持
- ・ 顧客の仮想通貨の返還請求権を優先弁済の対象とすること
- ・ 利用者保護や業務の適正かつ確実な遂行に支障を及ぼすおそれがあると認められる仮想通貨を取り扱わないこと
- ・ 顧客の本人確認、疑わしい取引の行政当局への届出

もともと、カストディ業務にはさまざまな態様が考えられるところ、秘密鍵を専ら管理して顧客の仮想通貨を

²² 自主規制規則「不適正取引の防止のための取引審査体制の整備に関する規則」5条参照

²³ 自主規制規則「仮想通貨関係情報の管理体制の整備に関する規則」13条参照

²⁴ なお、自主規制規則「仮想通貨関係情報の管理体制の整備に関する規則」2条1項において「仮想通貨関係情報」が、同2項において「内部者」が定義されているとともに、同規則16条において、仮想通貨交換業者は内部者との取引については注文を受け付けてはならないこととされている。

移転することができる業者が当該規制の対象となることは間違いないと考えられるものの、秘密鍵の一部を預かるに過ぎず単独では仮想通貨の移転ができない場合や、一時的に秘密鍵を預かる場合であっても規制対象に含まれるかは必ずしも明らかではなく、今後より精緻な検討が必要となるものと思われる。

5. 仮想通貨デリバティブ取引等に係る規制の整備

現行の資金決済法においては、仮想通貨を原資産とするデリバティブ取引(仮想通貨証拠金取引を含む。以下「仮想通貨デリバティブ取引」という。)について特段の規定は設けられていない²⁵。

本報告書において、仮想通貨デリバティブ取引については、利用者保護や適正な取引の確保を図るため、他のデリバティブ取引と同様の業規制(最低資本金・純財産額規制、業務管理体制の整備義務等)を適用することが基本との意見が示されている。ただし、証拠金倍率については、仮想通貨の価格変動が大きいため、実態を踏まえた適切な上限を設けることが提案されている。また、仮想通貨の特定等を踏まえた以下の追加の対応が適当であるとしている。

- ・ 最低証拠金(取引開始基準)の設定
- ・ 資力等に照らして取引を行うことが不適切と認められる顧客との取引を制限するための措置
- ・ 顧客に対する注意喚起の徹底

また、仮想通貨信用取引(顧客が業者に保証金として金銭や仮想通貨を預託し、業者指定の倍率を上限に業者から仮想通貨を借入れ、それを元手として仮想通貨の売買・交換を行う取引をいう。)についても、仮想通貨デリバティブ取引と同じ経済的機能やリスクを有するため、同様の規制の対象とすることが提案されている。

6. その他

(1) 業規制の導入に伴う経過措置

本報告書に沿って仮想通貨デリバティブ取引等について業規制を導入する際に、みなし業者に係る経過措置を設ける場合、当該みなし業者に対し、以下のような対応を求めることが提言されている。

- ・ 業務内容や取り扱う仮想通貨等の追加を行わないこと
- ・ 新規顧客の獲得を行わないこと(少なくとも、新規顧客の獲得を目的とした広告・勧誘を行わないこと)
- ・ ウェブサイト等に、登録を受けていない旨や、登録拒否処分等があった場合には業務を廃止することとなる旨を表示すること。また、登録の見込みに関する事項を表示しないこと
- ・ みなし業者として業務を行うことができる期間について、一定の期限を設けること

(2) 「仮想通貨」から「暗号資産」への呼称変更

現行の資金決済法における「仮想通貨」との呼称は、FATF(Financial Action Task Force: 金融活動作業部会)や諸外国の法令等で用いられていた“virtual currency”の邦訳であり、日本国内において「仮想通貨」という呼称が広く一般的に使用されていたことに基づくものであるが、本報告書は、近時の国際的な議論の場において“crypto-asset”²⁶との表現が用いられてきていること、「仮想通貨」との呼称はかえって法定通貨と

²⁵ ただし、仮想通貨交換業者に関するガイドライン1-2において、仮想通貨デリバティブ取引の存在を予定する旨の規定は存する。

²⁶ なお、2018年10月に改定されたThe FATF Recommendationsにおいては、Crypto Assetではなく、Virtual Assetの定義が用いられている。

<http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/pdfs/FATF%20Recommendations%202012.pdf>

の誤認を生じさせるおそれがあるとの指摘を踏まえ、法令上「仮想通貨」の呼称を「暗号資産」に変更する考え方を示した。

かかる呼称の変更により、決済性の乏しいデジタル資産についてまで「暗号資産」として規制対象に含まれることがないか、今後の議論の動向や運用に注視する必要があるものと思われる。

7. おわりに

本研究会の発足の経緯が仮想通貨交換業者における不正流出事件等の不祥事に起因するものであることから、本報告書が提言する仮想通貨に係る規制内容は、全体的に仮想通貨交換業者に対してより厳格な規制を志向するものといえる。また、これまで規制の対象外であった仮想通貨の不公正取引、仮想通貨カストディ業務及び仮想通貨デリバティブに対して適切な法規制を及ぼすべきとする提言がなされている。

本報告書の提言を踏まえた資金決済法及び金融商品取引法の改正案が2019年の通常国会に提出される可能性が高いものと思われるが、仮想通貨に関する法制度が大きく見直されることとなるため、その影響の及ぶ範囲は大きいものとなる。従来の仮想通貨交換業に従事する企業のみならず、仮想通貨又はデジタルトークンを取り扱う多くの事業者において、今後の具体的な法改正を踏まえたビジネスモデルの再構築が必要となる可能性が高いと思われる。

以上

-
- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。
 - 本ニュースレターの執筆者は、以下のとおりです。
弁護士 河合 健(ken.kawai@amt-law.com)
弁護士 長瀬 威志(takeshi.nagase@amt-law.com)
弁護士 陳 翥洲(teresa.chen@amt-law.com)
 - ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[お問い合わせ](#)にてお手続き下さいますようお願いいたします。
 - ニュースレターのバックナンバーは、[こちら](#)にてご覧いただけます。