

平成 29 年 12 月 8 日

報道関係者各位

一般社団法人日本仮想通貨事業者協会  
東京都千代田区鍛冶町 1-10-6  
BIZ SMART 神田 901 号  
TEL：03-3502-3336  
Mail：info@cryptocurrency-association.org

イニシャル・コイン・オフリングへの対応について  
(お知らせ)

昨今、国内外において、イニシャル・コイン・オフリング（以下「ICO」）と呼ばれる企業等が電子的にトークン（証券）を発行し、公衆から資金を調達する事案が増加する傾向にあります。

ICO により発行されるトークン(以下「ICO トークン」) の売買や交換、これらの行為の媒介等については、仮想通貨交換業者が取り扱う場合があることから、当協会の正会員が ICO トークンを取扱う場合の対応指針を別紙の通りまとめましたので、お知らせいたします。

各種報道にあります通り、ICO は、仮想通貨の基盤技術であるブロックチェーン技術を利用したサービスやベンチャー企業の新たな資金調達方法として注目される一方、利用者にとっては未だ馴染みのない仕組みであり、ICO の仕組みを不正に利用した詐欺的行為やその他不適切な事案も散見されるところとなっております。

また、ICO については、その仕組みによっては、資金決済法や金融商品取引法等の規制対象となり、ICO 事業に関係する事業者においては、自らのサービスが資金決済法や金融商品取引法等の規制対象となる場合には、登録など、関係法令において求められる義務を適切に履行する必要がある、登録なしにこうした事業を行った場合には刑事罰の対象となる旨の注意喚起が金融庁から発信されております。

このような状況を鑑み、当協会では、ICO に係る市場環境の適正かつ健全な発展及び利用者保護に貢献するため、今回策定いたしました対応指針を公表することといたしました。

本指針は以下の観点により作成されております。

- 会員が ICO トークンを取り扱う場合には、ICO トークンの内容、性質を踏まえ、適用される関係諸法令を遵守すること。
- 会員は、ICO トークンの取扱いに先立ち、自社の審査基準に照らして慎重に審査を行うとともに、利用者に対して当該 ICO トークンの購入にかかるリスクを十分に説明すること。
- 会員は、ICO トークンの取扱期間中、当該 ICO トークンに関し、利用者の判断に必要となる情報を、継続的に利用者提供すること。

なお、本指針の詳細につきましては、別紙をご確認ください。

以上

<本件に関するお問い合わせ先>  
一般社団法人日本仮想通貨事業者協会 事務局 小口・長田  
連絡先：03-3502-3336  
E-Mail：info@cryptocurrency-association.org

---

<sup>i</sup> 2017 年 10 月 29 日公表 [http://www.fsa.go.jp/policy/virtual\\_currency/06.pdf](http://www.fsa.go.jp/policy/virtual_currency/06.pdf) 参照

JCBA 通知:20171208001

平成 29 年 12 月 8 日

会員各位

一般社団法人日本仮想通貨事業者協会  
会長 奥山泰全

### イニシャル・コイン・オファリングへの対応について

企業等が電子的にトークン<sup>1</sup>を発行して公衆から資金調達を行う、いわゆるイニシャル・コイン・オファリング又はトークンセール（以下、このような資金調達方法全般を総称して「ICO」という。）及び ICO により発行されるトークンへの対応に関する当協会における自主規制として、以下の事項を定めるものとします。

会員は、以下の事項の趣旨を踏まえて、ICO の目的や計画、発行方法などを確認するとともに、ICO により発行されるトークンの適正性を確認し、その概要を一般に公表するものとします。ただし、本通知は、ICO 及びトークンに係る法規制又は当協会の自主規制全般を網羅するものではなく、現時点での当協会としての ICO への対応方針を示すものであり、今後、ICO に係る自主規制の追加又は変更がありうることにご注意ください。

#### 1. ICO に関わる法規制

日本法上、ICO 全般を直接の規制対象とした法令は見当たらない。もっとも、ICO トークンが有価証券に該当する場合には金融商品取引法（以下「金商法」という。）により、仮想通貨又は前払式支払手段に該当する場合には、資金決済に関する法律（以下「資金決済法」という。）により規制されることとなる。また、たとえトークンがこれらの法律の適用対象とならない場合であっても、トークンの発行・販売に際しては、消費者取引一般を規制対象とする法律（例えば、特定商取引に関する法律、消費者契約法、不当景品類及び不当表示防止法）や、民法及び刑法等の一般法令に服することにも留意する必要がある。

##### （1）トークンが仮想通貨に該当する場合

トークンが資金決済法上の仮想通貨に該当する場合、当該トークンを業として売買もしくは交換する行為、又は売買もしくは交換の媒介、取次ぎもしくは代理を行う行為は、仮想通貨交換業に該当し、これらの行為を行うためには仮想通貨交換

---

<sup>1</sup> 本通知において、「トークン」には「コイン」や「アルトコイン」等、呼称に関わらず、電子的に発行される証票を広く含むものとする。

業者としての登録が必要となる（資金決済法2条7項、63条の2）<sup>2</sup>。

資金決済法上の仮想通貨には、同法第2条第5項第1号に規定する仮想通貨（以下「1号仮想通貨」という。）及び同法第2条第5項第2号に規定する仮想通貨（以下「2号仮想通貨」という。）が存在するところ、金融庁事務ガイドライン第三分冊金融会社関係「16.仮想通貨交換業者関係」（以下「金融庁事務ガイドライン」という。）においては、1号仮想通貨にかかる要件のうち「不特定の者を相手方として購入及び売却を行うことができる」という要件については、「発行者による制限なく、本邦通貨又は外国通貨との交換を行うことができるか」、「本邦通貨又は外国通貨との交換市場が存在するか」という考慮要素が示されている。

また、2号仮想通貨の要件のうち、「不特定の者を相手方として前号に掲げるものと相互に交換を行うことができる」という要件については、「発行者による制限なく、1号仮想通貨との交換を行うことができるか」、「1号仮想通貨との交換市場が存在するか」という考慮要素が示されている。

これらの要件ないし考慮要素は、必ずしも限定的なものではなく、また、明確なものでもなく、仮想通貨該当性については、その利用形態等に応じ、最終的には個別具体的に判断することとされている<sup>3</sup>。もっとも、トークンの仮想通貨該当性について個々の会員の判断に委ねることとすると、同一又は類似のトークンについても、会員ごとにトークンの仮想通貨該当性の判断に齟齬が生じ、会員の業務の適切性・安定性に欠けることとなり、利用者の利益を損なうおそれもある。そこで、トークンの仮想通貨該当性について当協会としての基本的な考え方を以下に示すこととする。

① ICOにより発行されたトークンが既に国内または海外の取引所において取り扱われている場合

この場合、当該トークンは国内又は海外の取引所を通じて「本邦通貨又は外国通貨との交換市場が存在する」又は「1号仮想通貨との交換市場が存在する」ことが明らかである。また、取引所に上場しているトークンの場合、通常、発行者による制限なく売買又は交換ができることから、上記の考慮要素に照らし、仮想通貨に該当するものとして取り扱うことが適当と考える。

② 法定通貨又は1号仮想通貨との交換が制限されていないトークンをICOにより発行する場合

ICOによるトークンの発行時点では国内又は海外取引所において取り扱われていないとしても、「発行者による制限なく、本邦通貨又は外国通貨との交換を行うことができる」又は「発行者による制限なく、1号仮想通貨との

---

<sup>2</sup> 無登録で仮想通貨交換業を行った場合、3年以下の懲役もしくは300万円以下の罰金又はこれを併科される（資金決済法107条5号）ほか、その法人は300万円以下の罰金を科される（資金決済法115条1項4号、両罰規定）。

<sup>3</sup> 金融庁事務ガイドラインI-1-1参照

交換を行うことができる」という考慮要素を充たす場合には、金融庁事務ガイドラインに照らせば、トークン発行時点で仮想通貨に該当するものと考えられる<sup>4</sup>。

具体的には、トークンの発行時点において、将来の国内又は海外の取引所への上場可能性を明示又は黙示に示唆している場合はもちろん、そのような示唆が存在しない場合であっても、発行者が、本邦通貨又は外国通貨との交換及び1号仮想通貨との交換を、トークンの技術的な設計等において、実質的に制限していないと認められる場合においては、仮想通貨に該当する可能性が高いため、仮想通貨に該当しないとする個別具体的な合理的事情がない限り、原則として、トークン発行時点において、資金決済法上の仮想通貨に該当するものとして取り扱うことが適当と考えられる。

## (2) トークンが前払式支払手段に該当する場合

トークンが前払式支払手段に該当する場合、当該トークンの発行者は、資金決済法第二章の前払式支払手段に係る規制の適用を受けることになる。

資金決済法上、前払式支払手段は、①利用者が当該前払式支払手段を利用できる相手方が発行者（発行者と政令で定める密接な関係を有する者を含む。）に限定される自家型前払式支払手段と、②利用者が当該前払式支払手段を利用できる相手方が発行者以外の第三者（加盟店）を含む第三者型前払式支払手段に分類されている。

ICOで発行されるトークンが自家型前払式支払手段に該当する場合、基準日（原則として毎年3月末と9月末）にその未使用残高が1,000万円を超えた場合に、財務局長に対する届出が必要となる（資金決済法5条）。また、届出を行った以降は、自家型発行者として、基準日未使用残高（原則として毎年3月末と9月末の未使用残高）の2分の1以上の額の発行保証金の供託義務や、基準日ごとの業務報告書の提出義務等の各種規制を受けることとなる。

トークンが第三者型前払式支払手段に該当する場合については、財務局長の登録を受けた法人でなければ、その発行の業務を行ってはならないものとされている（資金決済法7条）。また、上記の届出を行った場合の自家型発行者と同様、供託義務等が課せられることになる。

## (3) トークンが集団投資スキーム持分（第二項有価証券）に該当する場合

集団投資スキーム持分とは、その法形式を問わず、他者から金銭（これに類するものとして政令で定めるものを含む。以下「金銭等」という。）の出資又は拠出を受け、当該金銭等を充てて事業（出資対象事業）が行われ、出資者・拠出者に当該

---

<sup>4</sup> 金融庁事務ガイドラインは、発行段階で流動性に欠けるトークンも仮想通貨に該当しうることを前提として、仮想通貨の取扱いの適切性を判断すべきとしている（同ガイドラインI-1-2（注4））。

出資対象事業から生じる収益の配当又は当該事業に係る財産の分配をするものという（金商法2条2項5号）。

したがって、ICOによって集めた資金を用いて何らかの事業・投資を行い、その事業から生じる収益等を、トークン保有者に分配する機能を有するトークンについては、集団投資スキーム持分として、第二項有価証券に該当するものと考えられる。

トークンが集団投資スキーム持分として第二項有価証券に該当する場合、企業等がトークン販売の対価としての資金拠出を募る行為は、「有価証券の募集又は私募」として第二種金融商品取引業に該当するため、トークン販売を行うためには原則として第二種金融商品取引業の登録が必要となる（金商法28条2項1号、2条8項7号へ）<sup>5</sup>。

また、第二項有価証券に該当するトークンの売買の媒介を行う場合には、第二種金融商品取引業の登録が必要となる（金商法28条2項2号・2条8項2号）ことに加え、当該トークンについて流通の場を提供する取引所については、金融商品市場（有価証券の売買を行う市場。金融商品取引法2条14項）又は私設取引システム（以下「PTS」という。同法80条2項、2条8項10号）に該当するものとして、金融商品市場の免許（金商法80条1項）又はPTS業務の認可（金商法30条1項）が必要となる可能性がある。

なお、以上に対しては、ICOに際して仮想通貨による出資のみを募った場合、「金銭等」の出資又は拠出がなく、形式的には集団投資スキームの要件を満たさないのではないかと、という異論もあり得る。しかしながら、金融庁が平成29年10月27日に公表した「ICO（Initial Coin Offering）について～利用者及び事業者に対する注意喚起～」<sup>6</sup>という書面によれば、「ICOが投資としての性格を持つ場合、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されるスキームについては、金融商品取引法の規制対象となる」とされている。したがって、ICOに際して、トークンの仮想通貨による購入のみを募ったとしても、それだけで金融商品取引法の規制を免れるわけではないことに留意する必要がある。

## 2. 会員におけるトークン取り扱い上の留意点

### （1）トークンが仮想通貨に該当する場合

ICOにより発行されるトークンが仮想通貨に該当する場合であって、会員が当該トークンを新規に取り扱おうとするときは、各会員における仮想通貨にかかる審査基準<sup>7</sup>に照らし、当該仮想通貨を取り扱うことの適切性を検討した結果をまと

---

<sup>5</sup> 無登録で金融商品取引業を行った場合、違反者は5年以下の懲役若しくは500万円以下の罰金に処され、又はこれを併科される（金商法197条の2第10号の4）とともに、その法人は5億円以下の罰金を科される（金商法207条第1項第2号、両罰規定）。

<sup>6</sup> [http://www.fsa.go.jp/policy/virtual\\_currency/06.pdf](http://www.fsa.go.jp/policy/virtual_currency/06.pdf)

<sup>7</sup> ICO又は仮想通貨を取り巻く状況が絶えず変化している実情に鑑み、会員は当該審査基準が適切に機能している

めた上で、資金決済法及び当協会が別途定める仮想通貨の取扱いに関する規則に従い、監督官庁及び当協会への届出を行うものとする。（資金決済法 63 条の 6 第 1 項、63 条の 3 第 1 項第 7 号）。

また、会員は、当該仮想通貨について、例えば、年 1 回以上、概要説明書の記載内容を更新するなど、適切な方法により、当該仮想通貨の現況に関して利用者に対し継続的な情報提供を行うよう努めるものとする。

ただし、会員が行うべき利用者に対する情報提供の方法や内容については、当協会において検討を行い、別途公表するものとする。

#### (2) トークンが集団投資スキーム持分（第二項有価証券）に該当する場合

ICO により発行されるトークンが、集団投資スキーム持分として第二項有価証券に該当する場合、上記 1. (3) のとおり、当該トークンの売買の媒介を行う場合には、第二種金融商品取引業の登録が必要となることに加え、当該トークンについて流通の場を提供する取引所については、金融商品市場の免許又は PTS 業務の認可が必要となる可能性がある。

したがって、会員は、これらの必要な許認可を取得しない限り、第二項有価証券に該当するトークンを取り扱ってはならないものとする<sup>8</sup>。

### 3. ICO トークンの審査及び利用者に対する説明において留意すべきリスク項目

ICO については、一般的に購入する利用者が晒される価格変動リスクが高く、トークンの価格が急落したり、突然無価値になってしまう可能性も存在する。したがって、ICO で発行されるトークンを新規に取り扱おうとする場合には、各会員における審査基準に照らして慎重に適切性を判断した上で、トークンを購入しようとする利用者に対しては、購入前に、利用者自身の責任において、ホワイトペーパーその他の資料を読み込む等して、そのリスクをよく理解することを求める必要がある。

以下では、ICO により発行されるトークンの新規取扱いにかかる審査及び利用者に対する説明に際して留意すべき、ICO に関する主なリスク項目を記載する。ただし、以下は、ICO に関して想定されるリスクを網羅的に記載するものではなく、ICO により発行されるトークンを取扱う会員においては、リスクに応じた適切な審査態勢を整えるとともに、利用者に対して十分な説明を行う必要があることに留意が必要である。

#### (1) 価格変動リスク

トークンの価格は、トークン発行者の業績もしくは事業計画の成否、物価、外国為替市場、証券市場等の他の市場の動向、天災地変、戦争、政変、規制強化、他の類似の仮想通貨等の普及、その他の将来予期せぬ事象や特殊な事象等による影響

---

か適宜見直すことが求められる。

<sup>8</sup> 当該トークンが仮想通貨にも該当する場合、金商法のルールに加えて、仮想通貨としての取扱いについては 2. (1) に準じて取り扱うものとする。

を受ける可能性がある。中でも、トークンに顕著なリスクとして、トークン発行者の事業計画が当初の予定通り進捗しないことや頓挫すること、あるいは経営不振等により、顧客が保有するトークンの価値が購入対価を大きく下回ったり、無価値となったりする可能性がある。

## (2) 詐欺の可能性

トークン発行者によっては、適切な資金調達の意図を有さずに、故意に架空のプロジェクトに基づく ICO を実施する例もある。また、必ずしもホワイトペーパーに記載されたとおりにプロジェクトが実施する意図がなかったり、記載されたサービス等を実際は提供する意図がなかったりするような詐欺的な ICO もあり得る。

## (3) 不十分な開示

ICO においては、ホワイトペーパーや SNS 上での発言等によりトークンに関する情報が発信されることが通常である。もっとも、ホワイトペーパーは発行者が任意の様式で作成するものに過ぎず、第三者の検証を経ていたとは限らない。また、ホワイトペーパーの記載内容も、トークン発行者に不利な情報は記載されない可能性があるとともに、不正確又は誤解を招く表現が含まれている場合があり、トークン購入の判断の基礎となる情報として不十分な場合が少なくない。

## (4) プロジェクトの初期段階での資金調達

ICO は、トークン発行者が将来開発を予定しているプロジェクトの開始前又は初期段階における資金調達として行われることが多く、プロジェクトの成否はトークン購入段階では極めて不確実であることが多い。予定していたプロジェクトが失敗に終わった場合、顧客は投資した資金のすべてを失う可能性がある。

## (5) 発行されるトークンに内在するリスク

トークンは、本邦通貨（日本円）及び外国通貨（米ドル、ユーロ等）等の法定通貨ではない。また、多くの場合、特定の者によりその価値を保証されているものではない。また、プログラムのバグ等、トークン自体にリスクを内在している可能性がある。

## (6) 流動性リスク

トークンの市場動向や取引量等の状況により、取引が不可能もしくは困難となる、又は著しく不利な価格での取引を余儀なくされる可能性がある。特定の者により当該トークンの価値が保証されていない場合には、流動性を失うことにより、当該トークンの価値も失われる可能性がある。



(7) ハードフォークによる分岐リスク

トークンがブロックチェーン上で発行されたものである場合、当該ブロックチェーンがハードフォークにより分岐し、相互に互換性がなくなるリスクがある。その場合、大幅な価値下落や取引が遡って無効になるリスクがある。

(8) サイバー攻撃リスク

サイバー攻撃により、口座認証情報等が漏洩し、顧客が保有するトークンが無断で送付される等のリスクがある。

(9) ネットワークによるリスク

トークンの取引では、十分な取引確認（ブロックチェーンでの取引の認証）が完了するまで、取引が成立せず、一定時間保留状態が続くことになる。そのため、ネットワークにおいて十分な取引確認がとれるまで、顧客の取引が顧客の管理するアドレスへ反映されない可能性や、顧客の取引がキャンセルされる可能性がある。なお、トークンは電子的に記録され、その移転はネットワーク上で行われるため、消失のおそれがある。

(10) 法令・税制変更リスク

現時点において、ICO 及びトークンに関する法令・税制は流動的である。将来的に、法令、税制又は政策の変更等により、ICO が禁止、制限又は課税の強化等がなされ、トークンの保有や取引が制限され、又は現状より不利な取扱いとなる可能性がある。この場合、顧客に予期しない損失が生じる可能性がある。

(11) その他のリスク（但し下記に限られない）

トークン購入の際の払込みにおいては、第三者がトークン発行者等に成りすまして、不正な仮想通貨アドレスを表示して、購入者が払い込む仮想通貨を詐取する可能性がある。

以上