

# 『新しいICO規制についての提言』

～仮想通貨に関わる事業者団体としての立場よりICO規制について提言します～

2019年3月19日（火）記者レクチャー

一般社団法人日本仮想通貨ビジネス協会（JCBA）

ICO検討部会長 舩 仁雄（株式会社ビットポイントジャパン）

# ICOの取り巻く環境

- 2017年から2018年にかけて、ICOは資金調達の1つの形態として一気に拡大した
- 日本では資金決済法上、原則としてICOによるトークン発行は仮想通貨交換業に該当するところ、ICOに関するルールが整わないことからICOの実施が事実上認められない状況が続いている
- ブロックチェーン技術の応用によるICOの促進は、新たな資金調達手段として、日本の産業発展を促すものとなる可能性があるが、一方で詐欺的な事案や事業計画が杜撰な事案も多く、利用者保護が不十分であるとの批判もある
- 日本において、ICOをイノベーションのための資金調達手段として健全に育てる為には、適切な規制の基に柔軟なフレームを設けることが必要となる

# JCBA「ICO規制」提言への目的



Japan  
Cryptocurrency  
Business Association

仮想通貨交換業者のみならず、銀行、保険会社、金融商品取引業者その他仮想通貨に関連するビジネスに従事する事業者やビジネス参入を検討する事業者が合計123社（2019年2月6日現在）として会員加入している。このような幅広い関連事業者の協力を得て、来るべき自律分散型の協調社会における社会基盤となることが期待されるブロックチェーン、とりわけその原動力となる仮想通貨の可能性を拓く礎となり、我が国における仮想通貨ビジネスの持続的な発展を期することを目的に活動している。

## 目的

金融庁「仮想通貨交換業等に関する研究会」は、計11回にわたり問題点や新たな法制度について議論を重ね「仮想通貨交換業等に関する研究会報告書」を公表した。今後、この報告書での提言を踏まえた法改正がなされ、仮想通貨に関する規制が見直されることになると予想されることより、仮想通貨のICOに関わる事業者の団体としての立場から、日本における健全な成長のため、ICOに関する法規制としてのあるべき姿を目指すという観点に立ち、検討部会での議論を基に、JCBAとして今後のあるべきICO規制について提言する。

**① 課題整理**

**② トークンの区別と規制レベル調整**

**③ セキュリティトークンに関する規制**

**④ ユーティリティトークンに関する規制**

## 国内で取り扱うことのできる仮想通貨の健全な拡大に向けての課題整理

### A 提言 仮想通貨の新規取り扱いの再開

仮想通貨交換業者は、約1年間新規取り扱い通貨の変更がされておらず、早期に再開することにより利用者への適切な利用機会の提供を行うことで、仮想通貨業界の健全な発展に寄与することができるものと考えられる

### B 提言 ステーブルコインの仮想通貨としての整理

出典：研究会報告書 5（1）ICO の現状と対応の方向性、ウ．ICO への対応の方向性、脚注40)

研究会報告書ではステーブルコインを「通貨建て資産」と位置付けているが、ステーブルコインを仮想通貨として分類することで、取引の実態に合致し、規制枠組みとしても適切と考える。実態に即し資金決済法2条6項の通貨建資産の定義を変更しステーブルコインを「通貨建て資産の対象」から除外するなどが考えられる

# 金融商品取引法の規制対象となるセキュリティトークンと決済に関する 規制対象となるユーティリティトークンの区別と規制レベルの調整

出典：研究会報告書 5 (1) ICO の現状と対応の方向性、ウ、ICO への対応の方向性

## A 提言 金融商品取引法及び資金決済法による二重規制の回避

金融商品取引法の規制対象となるセキュリティトークンについては、二重規制による混乱を防ぐために、資金決済法の適用除外とする規定が必要と考えられる

## B 提言 セキュリティトークンに関する自主規制の主体は仮想通貨及び ブロックチェーンについての専門的知識が必須

有価証券に関する知見の深い日本証券業協会と、仮想通貨の特性やリスクについて精通した日本仮想通貨交換業協会 (JVCEA) がセキュリティトークンの自主規制について協力し合うことが望ましいと考えられる

## セキュリティトークンに関する開示規制及び業登録規制の適用除外

### A 提言

#### セキュリティトークンが一項有価証券に当たる場合と 二項有価証券に当たる場合の明確化

出典：研究会報告書 5（1）ICO の現状と対応の方向性、ウ．ICO への対応の方向性、脚注40）

研究会報告書では「トークン表示権利は、事実上多数の者に流通する可能性があり、第一項有価証券と同様に整理すべき」とあるが、発行体の承諾がなければトークン表示権利が移転しないものは第二項有価証券と柔軟に位置付けられるべきものと考えられる

### B 提言

#### 開示規制、業規制の適用除外又は軽減措置の必要性

ICO（STO）におけるイノベーション促進のため、プロ私募、少人数私募、小額募集に該当するものは発行時、継続ともに開示規制適用除外とする扱いを設ける必要があるものと考えられる。また適格機関投資家を含む私募の場合、転売制限などをかけた上で、適格機関投資家等特例業務類似行為とし金融商品取引業登録なく、届出にて取り扱いが出来ることが望ましいと考えられる。さらに、第一項有価証券と位置づけられるセキュリティトークンは、金融商品取引法において認められている第一項有価証券の自己募集と同様に、金融商品取引業登録の免除規定を設けるべきだと考えられる

### C 提言

#### 二次流通市場の整備の必要性

出典：研究会報告書 5（2）ICO に係る規制の内容、ウ公正な取引を実現するための仕組みの整備

セキュリティトークンが、日本国内の金融商品取引所において取り扱われることは当面想定されておらず、海外の二次流通市場に大半の取引が流れることが想定されるため、国内において適法なセキュリティトークンの場が必須であると考えられる

## 決済に関する規制対象となるユーティリティトークンに関する規制

出典：研究会報告書 5（2）ICOに係る規制の内容、イ、決済に関する金融規制を要するICOに係る規制の内容

### A 提言 一定の適用除外の必要性

利用者保護の観点から極めて厳格な規制を行うことにより、事実上実施が不可能となることは、日本国内におけるイノベーションの阻害となると考えるため、一定の条件を満たすユーティリティトークンのICOにおいては、有価証券に認められている少人数私募、プロ私募などの適用除外規定を認めるなどの緩やかな規制枠組みを用意する必要があるものと考えられる

### B 提言 仮想通貨交換業者に対して過度な義務を課すことは妥当ではないこと

ICOルール及び新規仮想通貨の取扱いルールでは、発行時、継続ともに仮想通貨交換業者に発行者に関する調査・開示義務が課されてるようだが、小額募集については資金決済法の適用除外とするか、発行体と仮想通貨交換業者の役割と責任を明確にすることにより、仮想通貨交換業者に対して負わせる義務の一定の軽減を行う必要があるものと考えられる

### C 提言 一定の適用除外の必要性

法整備を踏まえて自己の発行した仮想通貨（ICOに相当）に関する会計処理等の取扱いを明確することが必要であると考えられる



## 資金決済法における「仮想通貨」の定義

### この法律において「仮想通貨」とは、次に掲げるものをいう

- 物品を購入し、若しくは借り受け、又は役務の提供を受ける場合に、これらの代価の弁済のために不特定の者に対して使用することができ、かつ、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財産的価値（電子機器その他の物に電子的方法により記録されているものに限り、本邦通貨及び外国通貨並びに通貨建資産を除く。次号において同じ。）であって、電子情報処理組織を用いて移転することができるもの
- 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財産的価値であって、電子情報処理組織を用いて移転することができるもの
- この法律において「通貨建資産」とは、本邦通貨若しくは外国通貨をもって表示され、又は本邦通貨若しくは外国通貨をもって債務の履行、払戻しその他これらに準ずるもの（以下この項において「債務の履行等」という。）が行われることとされている資産をいう。この場合において、通貨建資産をもって債務の履行等が行われることとされている資産は、通貨建資産とみなす
- この法律において「仮想通貨交換業」とは、次に掲げる行為のいずれかを業として行うことをいい、「仮想通貨の交換等」とは、第一号及び第二号に掲げる行為をいう
  - 一 仮想通貨の売買又は他の仮想通貨との交換
  - 二 前号に掲げる行為の媒介、取次ぎ又は代理
  - 三 その行う前二号に掲げる行為に関して、利用者の金銭又は仮想通貨の管理をすること。

## トークン

## Token

- 一般的には広くしるし、象徴、証拠、記念品、形見、証拠品などの意味で、地下鉄・バス料金などに用いられる代用貨幣、商品との引換券なども含まれる。用途に応じて**カード型やUSB型など様々な形態**がある
- 仮想通貨の領域では「**企業・個人よりブロックチェーン上で発行された独自の通貨**」
- ビットコインやイーサリアムなどの既存の**ブロックチェーンを利用して発行**されている（ブロックチェーン自体が独自のものは「**コイン**」と呼ぶ）

## ステーブルコイン

# Stable Coin

- 「**価格変動（ボラティリティ）の無い通貨**」を指し、**価格が特定の法定通貨に連動する通貨**である
- その価値を担保する方法に応じて、「**法定通貨担保型**」「**仮想通貨担保型**」「**無担保型**」の3種類に分けられる
- 価値が安定していることで、**送金**や**決済手段**として利用することができる
- **短時間かつ低コストで簡単に送金**でき、世界のどこからでも利用可能。また、他の仮想通貨と違って価値が安定しているために、価値の毀損リスクを緩和できるため資産の避難先としても利用可能

# ICO

## Initial Coin Offering

- **トークンの新規発行**を行う行為。発行体はトークン発行の対価として法定通貨または、仮想通貨を集めプロジェクトの運営資金に充当する。投資家はプロジェクトの成功またはトークンへの人気によりトークン価値が上がることでメリットを享受することができる
- 今後、有価証券性のあるセキュリティトークンの新規発行は、STOとして金融商品取引法と同様の制限を受ける可能性が高い。**ユーティリティートークンについては国内でも取扱いが可能になっていく方向性**で調整中
- ICOと同様に**新規仮想通貨取扱いについても比較的早い段階で実現**する可能性が高い

# STO

## Security Token Offering

- 原資産がある、または配当や金利などの収益性がある**有価証券**として価値がある**トークン**を**セキュリティトークン**とし、**有価証券と同水準の規制環境**におき、その発行を管理する
- ICOにおいては初期、実質的に無規制状態でトークン売買が行われていたが、STOの場合は各国の**証券取引等監視委員会**または**金融庁**等が**管轄官庁**となり監視をしていくこととなり、発行体も投資家もより厳格にトークン発行・管理を行うことになる
- **従来のICOのような気軽さや簡易さは排除**されるが、小口化・利払いや配当が支払いが自動化されたスキームによるファイナンスが実現されるため、既存の**機関投資家向け金融商品**や**流動性の低い投資商品**、あるいは**小口化証券**などへ活用されることで金融活性化に繋がる可能性が期待される



Japan  
Cryptocurrency  
Business Association

ご清聴ありがとうございました