

事務局説明資料(暗号資産に係る規制の見直しについて)

2025年11月7日



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

I. 情報提供規制

II. 業規制

III. 不公正取引規制

IV. 自主規制機関の機能強化

V. 補論①(これまでに生じた事案等への対応)

VI. 補論②(デジタル資産の規制の全体像)

第3回WGで議論した情報提供規制の全体像

- 第3回WGでは、情報提供規制の方向性について多数のご賛同をいただいた一方、個別の論点について、主に次ページ記載のご指摘をいただいた。

		中央集権型暗号資産(類型①)		非中央集権型暗号資産(類型②)
		発行者による資金調達を伴う場合	発行者による資金調達を伴わない場合	
情報提供の内容		- 暗号資産の性質・機能や供給量、基盤技術、付随する権利義務、内在するリスク等 - 中央集権的管理者に関する情報(当該者の情報、調達資金の用途に関する情報、対象プロジェクトに関する情報、暗号資産の保有状況等)		—
情報提供規制の対象者		【発行者】 情報の作成・提供(公表)義務 【暗号資産交換業者】 発行者が作成する情報の提供義務		【暗号資産交換業者】 情報の作成・提供(公表)義務
規制対象となる行為		発行者による暗号資産の販売を通じた資金調達(※)		暗号資産交換業者による暗号資産の取扱い(販売所・取引所の運営等)
免除		私募・私売出し相当の場合 (少人数・プロ向け勧誘、少額の資金調達)		
情報提供の方法・タイミング		- 発行者・暗号資産交換業者のウェブサイト等で公表 - 暗号資産交換業者による勧誘前の情報提供		- 暗号資産交換業者のウェブサイト等で公表 - 暗号資産交換業者による勧誘前の情報提供
継続情報提供	頻度	- 法定の適時情報提供 - 法定の定期情報提供(年1回)		- 法定の適時情報提供 - 自主規制に基づく定期情報提供
	解除・免除	- 発行者の継続情報提供義務の解除(分権化等) - 発行者の継続情報提供義務の免除(流動性等)		—
情報の正確性の確保等		- 虚偽記載や不提供への罰則・民事責任等 - 暗号資産交換業者での取扱い停止 - 暗号資産交換業者及び自主規制機関によるチェック機能強化		

※ 無償での配布(エアドロップ)や、マイニングやステーキング等の報酬としてのトークンの自動付与については、発行者による資金調達ではないため、情報提供規制の対象外 - 2 -

個別の論点についての主な御指摘

(1) 情報提供の内容 【→4ページ】	● 投資家がリスクだけではなく商品性を理解した上で合理的な投資行動ができるような情報提供が必要。 ● 暗号資産相互の違いの比較可能性の観点を入れた方が良いのではないかな。
(2) 情報提供規制の対象者 (中央集権的管理者の範囲) 【→11ページ】	● 暗号資産の発行・生成権限を有する主体と、プロジェクトを運営する主体を別とすることも容易にできてしまうのではないかな。発行・生成権限のほか、機能や付随する権利の変更、プロジェクトの支配、調達資金の帰属先などの要素も考慮すべき。 ● CLARITY法案で示されている成熟性の基準やMiCAの加盟国レベルの議論が参考になるのではないかな。 ● 複数の者が「発行者」として連帯して情報提供義務を負うような設計が考えられる。 ● 明確性よりも暗号資産に様々な形態があることを踏まえた柔軟性を重視せざるを得ないのではないかな。 ● 義務の対象者は明確である必要があり、具体的な類型や要件を明らかにしておくべき。 ● 提供されるべき情報を提供できる者に提供させるという仕組みもあり得るのではないかな。 ● 類型①・類型②の区別や類型①から類型②の移行を誰がどのような根拠で判断するか。
(3) 規制対象となる行為 (私募・私売出し相当の場合の適用除外) 【→15ページ】	● 暗号資産は投資家層が異なる。有価証券の適格機関投資家をそのままプロ投資家として扱ってよいのか。 ● 適用除外を広範に認めるようなあまりに緩やかな規制とすべきではない。調達金額が少額の場合の情報提供規制の免除は慎重に検討すべき。 ● 私募・私売出し相当の場合にその取扱い自体を暗号資産交換業者に委託して資金調達を行ったとしても、情報提供規制は免除されるべき。他方、その後のセカンダリー取引を暗号資産交換業者が取り扱う場合は、情報提供規制対象とすべき。 ● ある暗号資産が登録業者で取り扱われているか否かは一般投資家に区別しにくい。私募告知のように譲渡人から譲受人に登録業者が取り扱っているかどうかについて伝達されるような枠組みなどを検討すべき。
(4) 継続情報提供 【→22ページ】	● 米国のCLARITY法案では半期開示とされているが、1年に1度で十分か。 ● 暗号資産交換業者が途中で取扱いを辞めた場合には、情報提供を求める必要はないのではないかな。
(5) 『募集・売出し』時の投資者保護 (情報の正確性の確保、無償発行等への対応) 【→25ページ】	● 顧客がリスク負担能力の範囲内で取引を行うことを確保するための確認を行う体制整備については、暗号資産の特性を踏まえた実効性のある具体的な制度整備が必要。リスクの顕在化を未然に防ぐ「予防統制」の実装が重要。 ● 第三者によるコード監査を導入する場合、その資格をどのようにするかも検討すべき。 ● 発行者と暗号資産交換業者の関係性についてどのような内容を開示させるかは明確にすべき。 ● エアドロップ条件を知り得る立場の開発チームや関係者が無償トークンを大量に取得して上場後一気に売却して利益を得る一方、一般投資家は市場価格下落によって損失を被るといった事象(エアドロップダウン)が生じており、透明性を期待。 ● 不正確な情報を提供された場合の損害賠償責任の追及をどうやるのか、金商法で位置付けるのであればしっかりと整理すべき。

第3回WGでの議論(情報提供の内容)

□ 第3回WGでは、情報提供の内容に関して、以下の点について御議論いただいた。

(情報の非対称性:暗号資産の技術性・専門性)

- 【新規取扱い時の情報提供】多くの投資者にとって、コードが公開されていたとしてもコード内容を理解することは容易ではなく、ホワイトペーパーの記載事実についてコード内容を確認することも難しいものと考えられる。このため、暗号資産の技術性・専門性の観点で、一般投資家と専門家との間の情報の非対称性が存在するのではないかと。暗号資産の性質・機能や供給量、基盤技術、付随する権利義務、内在するリスク等の投資判断に重要な情報が一般投資家にとって分かりやすい形で提供される必要があるのではないかと。
- 【継続的な情報提供】暗号資産については、プログラムのアップデート等により、暗号資産の性質・機能や供給量、基盤技術、付随する権利義務、内在するリスク等が変化する可能性がある。多くの投資者にとって、暗号資産に係るコードの内容を理解することは容易ではなく、また、SNS等における暗号資産のアップデート等の情報を常にフォローすることは難しいため、投資判断に重要な情報に変化が生じている場合には、投資者が当該情報を把握したうえで投資判断を行うことができるよう、投資者に対し情報が提供されるようにすることが適当ではないかと。

(情報の非対称性:暗号資産の価値の源泉に係る実質的なコントロール)

- 【新規取扱い時の情報提供】暗号資産の価値の源泉を実質的にコントロールする者(中央集権的管理者)が存在する場合、その活動により暗号資産の価値が変動し得るため、当該中央集権的管理者と投資者との間に情報の非対称性が存在するのではないかと。このため、上記の情報に加えて、当該中央集権的管理者に関する情報(当該者の情報、調達資金の使途に関する情報、対象プロジェクトに関する情報、暗号資産の保有状況等)が投資者に提供される必要があるのではないかと。
- 【継続的な情報提供】暗号資産の価値の源泉を実質的にコントロールする者(中央集権的管理者)の活動の状況について投資者が把握した上で投資判断できるよう、当該中央集権的管理者に関する情報(当該者の情報や調達資金の利用状況、対象プロジェクトの進捗に関する情報、暗号資産の保有状況等)に変化が生じている場合には、投資者に情報提供されることが重要ではないかと。

□ 上記の論点について、主に以下の御指摘があった。

- 投資家がリスクだけではなく商品性を理解した上で合理的な投資行動ができるような情報提供が必要。
- 暗号資産相互の違いの比較可能性の観点を入れた方が良いのではないかと。

情報提供の内容(リスク情報)

(暗号資産のリスクに係る情報)

- IOSCOによる報告書「暗号資産に関する個人投資家の教育」(2020年12月)は以下の暗号資産のリスクを指摘している。

暗号資産のリスク	リスクの内容
市場の流動性に関するリスク	流動性が低い又は取引量が少ない市場構造は、価格に影響を与えることなく暗号資産を売買する能力を損なう。暗号資産市場から退出し、暗号資産の価値を法定通貨に移転することが困難な場合がある。
ボラティリティに関するリスク	暗号資産は「実物」の原資産がなく、評価・価格設定が困難であるため、ボラティリティリスクが高く、投資家が大きな損失を被る可能性がある。
カウンターパーティに関するリスク	暗号資産の発行者、取引プラットフォーム、ウォレットプロバイダー又は仲介者を特定することは困難であるか、不可能でさえある場合があり、特に、どの法律が適用されるかを決定することが困難な国境を越えた状況では困難である。したがって、投資家が請求権を有する場合、発行者又はウォレットプロバイダーを訴え、所有権を行使することは困難である。
投資額の全部又は一部が失われるリスク	投資された資本は保証されておらず、投資に伴うリスクは、暗号資産の発行者が公表する文書に明確に記載されていない場合がある。
不十分な情報開示に関するリスク	プロジェクト及びそのリスクに関して、情報が欠落していたり、不正確、不完全、不明確であったりする場合がある。文書は高度に技術的であり、暗号資産又はプロジェクトの特性を理解するために高度な知識を必要とする場合がある。
対象事業に関するリスク	ICOに基づくプロジェクトが実現されない可能性があり、その場合、暗号資産は最終的に無価値になる可能性がある。
サイバーセキュリティリスクを含む技術・運営上のリスク	暗号資産には、サイバー攻撃、取引の遅延又は失敗などの技術・運営上のリスクを伴う。また、アクセスコードの紛失は、暗号資産の移転を不可能にし、資産の喪失につながる可能性がある。
詐欺に関するリスク	暗号資産の発行者と投資家との間には情報の非対称性が存在し、暗号資産に固有の複雑性により、投資家はその目的を理解することが困難になるため、詐欺の被害を受けやすくなる可能性がある。
規制の不足に関するリスク	暗号資産が規制されていない限り、暗号資産保有者は、監督上の利益も、消費者保護に関する民法上の利益も享受することはない。

- これらのリスクには、暗号資産全般に共通しており、投資者への啓発や事業者に対する規制で対処すべきものも含まれるが、以下については個別の暗号資産に係るリスクであって情報の非対称性があるため、投資者への情報提供を通じて対処することが適当ではないか。

暗号資産のリスク	主要な情報提供の内容	暗号資産のリスク	主要な情報提供の内容
市場の流動性に関するリスク	- 時価総額 - 流通状況(浮動暗号資産の状況等)	カウンターパーティに関するリスク	- 発行者に関する情報(財務情報等) - 調達資金の使途、利用状況 - 事業計画、事業の進捗の状況
ボラティリティに関するリスク	- 発行済み数量 - 発行可能数及びその変更可否 - 過去の発行・償却状況 - 今後の発行・償却予定 - 発行者及びその関係者の保有状況	対象事業に関するリスク	
		サイバーセキュリティリスクを含む技術・運営上のリスク	コード監査・セキュリティ監査に関する情報

情報提供の内容(サマリーの提供)

(暗号資産のリスク・商品性に係る情報提供)

- 投資者がリスクと商品性を十分に理解し、リスクを許容できる範囲で投資を行うことができるようにするため、**個別銘柄について、リスクと商品性に関する情報が投資者に分かりやすく提供**されることが重要ではないか。
- 欧州のMiCAでは、法定のホワイトペーパーを分かりやすく要約した資料(サマリー)を提供しなければならないとされていることを踏まえ、**リスク・商品性に関し特に重要な情報を記載したサマリーを提供**することとしてはどうか。

主なリスク・商品性の内容	情報提供の主な内容
市場の流動性に関するリスク (例)流動性が低い場合、売買が困難となる	- 時価総額 - 流通状況(浮動暗号資産の状況や国内流通量)
ボラティリティに関するリスク (例)追加発行等による希薄化	- 発行済み数量 - 発行可能数及びその変更可否 - 過去の発行・償却状況 - 今後の発行・償却予定 - 発行者及びその関係者の保有状況
カウンターパーティに関するリスク (例)発行者を特定できない	発行者に関する情報(財務情報等)
対象事業に関するリスク (例)約束されたプロジェクトが実行されない	- 調達資金の使途、利用状況 - 対象事業の事業計画、事業の進捗の状況
サイバーセキュリティリスクを含む技術・運営上のリスク (例)ホワイトペーパーの記載内容と実際のコードに差がある	コード監査・セキュリティ監査に関する情報
開発経緯に関する情報	誕生の経緯や初期開発チームに関する情報
技術に関する情報	トランザクション検証プロセスやコンセンサスメカニズムに関する情報
トークノミクスに関する情報	トークンの生成(ステーキングやマイニングを含む)や償却の方法・プロセス
ユーティリティに関する情報	利用用途や付随する権利義務に関する情報

中央集権的管理者の
活動に由来するリスク

[参考]JVCEA自主規制に基づく情報提供の内容(新たな暗号資産の取扱い)

基礎情報	- 日本語の名称 - 現地語の名称 - 呼称(日本語の名称と同じ場合は一表記) - ティッカーコード(シンボル) - 発行開始(年、月、日) - 時価総額(ドル基準) - 時価総額(円基準) - 主な利用目的 - 利用制限の有無 - 海外流通の有無 - 国内流通の有無 - 店舗等の利用制限の有無 - 利用制限を行う者の属性 - 利用制限の内容 - 一般的な性格 - 法的性格(資金決済法第2条第14項第1号、第2号の別) 2号の場合:相互に交換可能な1号暗号資産の名称 - 発行暗号資産に対する資産(支払準備資産)の有無および名称 - 発行者に対する保有者の支払請求権(買取請求権) - 支払請求(買取請求)による受渡資産 - 発行者が保有者に付与するその他の権利 - 発行者に対して保有者が負う義務 - 価値の決定 - 交換(売買)の制限 - 価値移転、保有情報を記録する電子情報処理組織の形態 - 保有・移転記録台帳の公開、非公開の別 - 保有・移転記録の秘匿性 - 利用者の真正性の確認 - 価値移転記録の信頼性確保の仕組み - 誕生時に技術的なベースとなったコインの有無とその名称(アルトコインのみ)	資産の連動する有無等	- 価値が連動する資産等の有無 - 価値連動する資産等の名称 - 価値連動する資産等の内容 - 価値連動する資産との交換の可否 - 価値連動する資産との交換比率 - 価値連動する資産との交換条件	価値移転の記録者	- 記録者の数 - 記録者の分布状況 - 記録者の主な属性 - 記録の修正方法 - 記録者の信用力に関する説明 - 価値移転の管理状況に対する監査の有無 - 監査を実施する者の氏名又は名称 - 直近時点で行われた監査年月日 - その監査結果 (統括者に関する情報) - 記録者の統括者の有無 - 統括者の名称 - 統括者の所在地 - 統括者の属性 - 統括者の概要	
	価値付加	- その他の付加価値(サービス)の有無 - 付加価値(サービス)の内容 - 過去3年間の付加価値(サービス)の提供状況	発行状況		- 発行者 - 発行主体の名称 - 発行主体の所在地 - 発行主体の属性等 - 発行主体概要 - 発行暗号資産の信用力に関する説明 - 発行方法 - 発行可能数 - 発行可能数の変更可否 - 変更方法 - 変更の制約条件 - 発行済み数量 - 今後の発行予定または発行条件 - 過去3年間の発行状況 - 過去3年間の発行理由 - 過去3年間の償却状況 - 過去3年間の償却理由 - 発行者の行う発行業務に対する監査の有無 - 監査を実施する者の氏名又は名称 - 直近時点で行われた監査年月日 - 直近時点における監査結果	
	取引単位・交換制限	- 取引単位の呼称 - 保有・移転記録の最低単位 - 交換可能な通貨又は暗号資産 - 交換制限 - 制限内容 - 交換市場の有無		価値移転記録台帳に係る技術	- ブロックチェーン技術の利用の有無 - ブロックチェーンの形式 - ブロックチェーン技術を利用しない場合には、その名称 - 利用するブロックチェーン技術以外の技術の内容 - 価値移転認証の仕組み - 価値記録公開/非公開の別 - 保有者個人データの秘匿性の有無 - 秘匿化の方法 - 価値移転ネットワークの信頼性に関する説明	流通状況
			付帯条件・付言		- 付帯条件 - 付言	

[参考]JVCEA自主規制に基づく情報提供の内容(発行者の資金調達(ICO・IEO)を伴う場合)

発行者の情報	- 発行者の名称、所在地及び登録番号 - 発行者の沿革 - 発行者及びその関係会社が営む主な事業の概要 - 発行者の役員の氏名及び経歴 - 発行者の業績の概要 - 発行者の財務の状況 - 発行者の社員数、組織及び機関 - 発行者の株式の状況 - 発行者のコーポレート・ガバナンスの状況	調達資金の情報	- 調達資金の使途の詳細 - 調達資金の財務諸表上の取扱い
新規暗号資産の情報	- 新規暗号資産の名称及びティッカーコード(シンボル) - 新規暗号資産の発行及び販売の目的 - 具体的な用途 - 新規暗号資産の保有者に対して負担する債務がある場合には、当該債務の内容、債務者の情報及び履行期日並びに当該債務に係る債権の内容前 ④に規定する債権に関し、新規暗号資産の保有者が不利益(発行者に起因するものを含む。)を被るおそれがある場合はその内容 - 新規暗号資産の発行上限を設ける場合には当該上限数 - 新規暗号資産の発行済みの数量 - 新規暗号資産を取り扱う又は取り扱うことが決定している事業者(国内外を問わない。)が存在する場合には、当該事業者の名称及び取扱時期 - 新規暗号資産の追加発行等を予定している場合には、当該追加発行等の内容(追加発行等を予定しない場合には、その旨) - 過去に新規暗号資産の販売(有利販売及び無償付与を含む。)が行われた場合には、当該販売等の状況 - 発行者が発行済みの新規暗号資産を償却することを予定している場合には、当該償却の内容 - 新規暗号資産についてマーケットメイカーが存在する場合には、当該マーケットメイカーの名称及びマーケットメイクの内容 - 新規暗号資産の対象システムに脆弱性が発見された場合等において、新規暗号資産の移転の停止その他緊急対応措置を講じる可能性がある場合にはその旨 - 発行者が保有し、又は保有することとなる新規暗号資産の総量(総量が特定できない場合には、その上限及び下限) - 発行者が保有する新規暗号資産の財務諸表上の取扱い - その他概要説明書(暗号資産の取扱いに関する規則第5条に定める概要説明書をいう。)記載の内容	対象事業に関する情報	- 対象事業の目的 - 対象事業の詳細 - 対象事業の事業計画の詳細 - 対象事業の主要な推進者の経歴 - 対象事業の破綻が新規暗号資産の価格に与える影響 - 対象事業の遂行のために必要な体制の状況 - 対象事業の実現可能性等
		新規暗号資産の販売に関する情報	- 販売価格 - 販売価格の算定根拠 - 販売等予定総量 - 販売期間(販売期間を定めない場合にはその旨) - 購入の申込み方法 - 購入の申込後の撤回の可否及び撤回の方法 - 払込金額等に下限を設ける場合にはその内容 - 払込金額等の払込方法及び払込期限 - 新規暗号資産の販売に際して購入者が支払うべき手数料、報酬若しくは費用の金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法 - 払込総額等又は新規暗号資産の販売総量が基準値に満たない場合において、払込金額等の全部又は一部を返還するときにはその旨並びに返還時期及び返還方法 - 新規暗号資産の受渡方法及び受渡時期 - 新規暗号資産の販売に条件を付す場合には、当該条件の内容 - 有利販売する場合には、有利販売の期間・有利販売の目的・有利販売の対象者・有利販売の数量及び販売等予定総量に対する割合・有利販売の価格及び割引率 - 無償付与する場合には、無償付与の時期・無償付与の目的・無償付与の対象者・無償付与の数量及び販売等予定総量に対する割合 - 新規暗号資産の販売に際して優待プログラムを実施する場合には、当該優待プログラムの内容及び適法性並びに利用者との利益相反の有無 - 新規暗号資産の販売に関しての相談及び苦情に応ずる営業所の所在及び連絡先 - 購入者が利用できるADR機関の名称及び連絡方法 - 新規暗号資産の販売に係る準拠法及び裁判管轄 - 新規暗号資産の販売に際して発行者及び購入者との間で権利義務関係が発生する場合には、当該権利義務の内容

- ❑ SECは、2025年7月、暗号資産上場投資商品(ETP)の開示について、企業財務部(Division of Corporation Finance)のスタッフの見解を公表。
- ❑ Regulation S-Kに基づき開示すべき暗号資産上場投資商品の「事業に関する情報」について、一般に、①投資対象資産に関する情報(原資産である暗号資産の特徴を含む)や、②投資信託の指数やベンチマークに関する情報、③投資信託の純資産総額の計算方法に関する情報が含まれるとしており、①について実際の開示例を挙げている。

情報提供の項目	情報提供の内容
原資産である暗号資産及び関連するネットワークに関する重要な情報	・ 誕生の経緯や初期開発チームに関する情報 ・ 生成、ミンティング／マイニングの方法に関する情報 ・ ステーキング、ロック、償却のプロセスに関する情報 ・ 取引認証のプロセスに関する情報 ・ コンセンサスメカニズムに関する情報 ・ 利用用途に関する情報 ・ ネットワークやアプリケーションの利用に関連する手数料に関する情報
原資産である暗号資産の総供給量に関する議論	・ 発行済み数量 ・ 発行・償却数量 ・ 時価総額 ・ 供給量の上限の有無 ・ ミンティング、償却のスケジュール ・ 供給に影響を与える重要なイベント(半減期やプロトコルの修正、最近または今後予定しているフォーク)
現物・先物市場に関する情報	・ 現物・先物市場がどのように規制されているか

- ホワイトペーパーには、簡潔かつ技術的な用語を用いずに暗号資産の募集又は上場に関する主要な情報(key information)を提供するサマリーを含まなければならない。サマリーは容易に理解でき、明瞭かつ包括的なフォーマットで、読みやすいサイズの文字を用いて提示されなければならない。サマリーは暗号資産を保有しようとする者が適切な判断を行うことができるよう、暗号資産の特性について適切な情報を提供しなければならない。(第6条第7項)
- ホワイトペーパーの作成者(募集者又は上場申請者若しくは取引プラットフォームの運営者)及びその管理、経営、監督機関の構成員は、サマリー記載情報に依拠したことにより暗号資産の保有者が被った損失について、責任を負わない。ただし、当該サマリーが以下のいずれかに該当する場合は、この限りではない(第15条第5項)。
 - ・ ホワイトペーパーの他の部分と合わせて読んだ場合に、サマリーが誤解を招く、不正確である、又は矛盾している場合
 - ・ ホワイトペーパーの他の部分と合わせて読んだ場合、サマリーが暗号資産を購入するか検討を行う上で役立つ主要な情報を提供していない場合

第3回WGでの議論(情報提供規制の対象者)

□ 第3回WGでは、情報提供規制の対象者に関して、以下の点について御議論いただいた。

(価値の源泉を実質的にコントロールする者の存在する暗号資産(類型①))

- 暗号資産の価値の源泉を実質的にコントロールする者(中央集権的管理者)と一般投資家との間の情報の非対称性を解消させるためには、当該中央集権的管理者に対して投資者に対する情報提供義務を課することが適当ではないか。その際には、併せて、暗号資産の技術性・専門性の観点での情報の非対称性を克服するための情報も提供させることとしてはどうか。
- その場合、どのように中央集権的管理者の範囲を画することが考えられるか。例えば、契約等による関係も含め、実質的に暗号資産の生成・発行等について独自に決定できる権限を有するか否かといった基準が考えられるか。
- いずれにしても、義務の対象となる者についての明確性と、暗号資産に関連する技術やビジネスは変化の速い分野であることを踏まえた柔軟性が重要であり、暗号資産には様々な形態があり得ることに対応した基準を実務上定めていく必要があるのではないか。

□ 上記の論点について、主に以下の御指摘があった。

- 暗号資産の発行・生成権限を有する主体と、プロジェクトを運営する主体を別とすることも容易にできてしまうのではないか。発行・生成権限のほか、機能や付随する権利の変更、プロジェクトの支配、調達資金の帰属先などの要素も考慮すべき。
- CLARITY法案で示されている成熟性の基準やMiCAの加盟国レベルの議論が参考になるのではないか。
- 複数の者が「発行者」として連帯して情報提供義務を負うような設計が考えられる。
- 明確性よりも暗号資産に様々な形態があることを踏まえた柔軟性を重視せざるを得ないのではないか。
- 義務の対象者は明確である必要があり、具体的な類型や要件を明らかにしておくべき。
- 提供されるべき情報を提供できる者に提供させるという仕組みもあり得るのではないか。
- 類型①・類型②の区別や類型①から類型②の移行を誰がどのような根拠で判断するか。

情報提供規制の対象者(中央集権的管理者の範囲)

(基本的な考え方)

- ❑ 情報提供規制の対象者については、情報の非対称性を解消する観点から誰に情報提供を義務付けるかを考える必要があり、また、**情報提供規制及び不正取引規制の適用を画することから**、暗号資産に関連する技術やビジネスは変化の速い分野であることを踏まえた柔軟性に配慮しつつ、**明確性をより重視した制度設計とすることが適当ではないか。**

(判断基準・プロセス)

- ❑ 6ページの通り、中央集権型暗号資産(類型①)については、中央集権的管理者の活動に由来するリスクとして**希薄化リスク・事業リスク等**があり、当該リスクについて**情報の非対称性を解消**する必要がある。そうした観点から、**流通面(発行・移転権限)と内容面(仕様の設計・変更権限)の支配に着目**して中央集権的管理者の範囲を定めることが適当ではないか。
- ❑ 上記の考え方を踏まえると、現状においては例えば**以下の3つの類型**は、基本的に**中央集権型暗号資産(類型①)に該当する**と考えられるのではないかと考えられる。この場合、暗号資産の発行・移転権限や仕様の設計・変更権限を有する主体とプロジェクトの運営主体は通常同じと考えられるが、**仮に分離していたとしても、実質的に一体として管理を行っている**と捉えればよいのではないかと考えられる。なお、将来的に様々な暗号資産の形態が開発され得るため、それに対応できる柔軟な制度とする必要がある。

(1) **特定の者のみが発行権限を有するトークン**(発行・生成を管理する主体が存在)

(2) **パーミッション型(※)のトークン**(移転を管理する主体が存在)

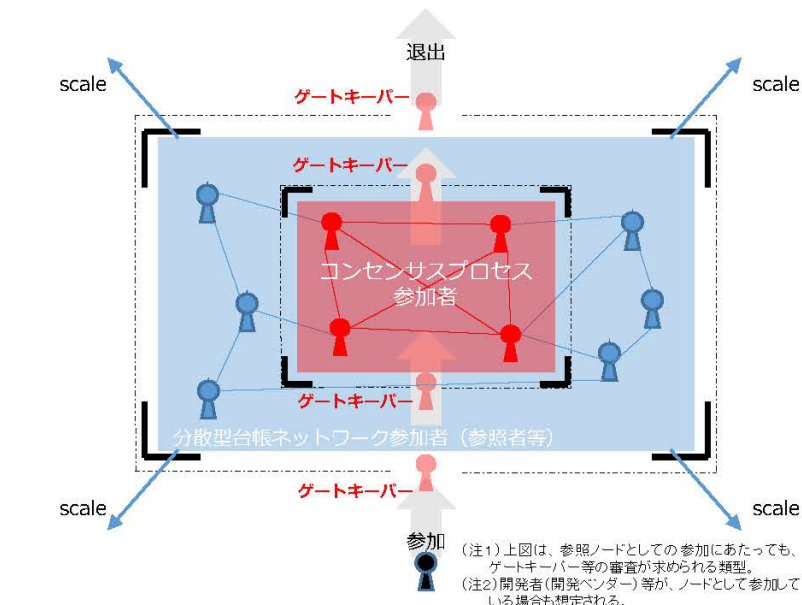
(3) **ERC-20など基盤となるトークン規格に基づき発行されるトークン**(トークンの仕様を定める主体が存在)

※ 分散型台帳は、ネットワークへの参加に制約のないパーミッションレス型の台帳と、ネットワークへの参加に管理者による許可を要するパーミッション型の台帳とに大別される(パーミッション型にはプライベート型やコンソーシアム型も含まれる)。

- ❑ 上記の基準による場合、**中央集権型暗号資産の該当性を外形的にも明確に判断することが可能**となるのではないかと考えられる。いずれにしても、中央集権的管理者が資金調達を行う場合に、それに伴う責任として情報の非対称性を解消するための情報提供を義務づけることとするが、暗号資産交換業者は暗号資産の取扱いに当たって審査を行う立場であり、情報の非対称性を解消するための情報は、**暗号資産の取扱いを行う暗号資産交換業者において収集し、顧客にとって分かりやすい形で必要な情報を提供することが基本**である。そうした観点から、中央集権型暗号資産に該当するか否かに拘泥する必要はなく、いずれの場合であっても投資者の投資判断にとって重要な情報が提供されるように取り組むことが重要ではないかと考えられる。
- ❑ なお、中央集権型暗号資産の該当性については、上記の基準を踏まえ、まずは暗号資産の取扱いを行う暗号資産交換業者において審査し、自主規制機関においてチェックする過程で判断されることになるものと考えられる。

[参考]パーミッション型／パーミッションレス型分散型台帳

・ パーミッション型分散型台帳の参加者ネットワークのイメージ



ゲートキーパー

□ パーミッション型分散型台帳の参加者範囲を指定するルールの作成者
審査などの実施者。特定の代表者である場合や特定の権限を持つ複数の
参加者である場合がある。

コンセンサス
プロセス参加者

□ 台帳の記録等に係るコンセンサスプロセスに参加できる権限がある
ノードを持っている参加者。

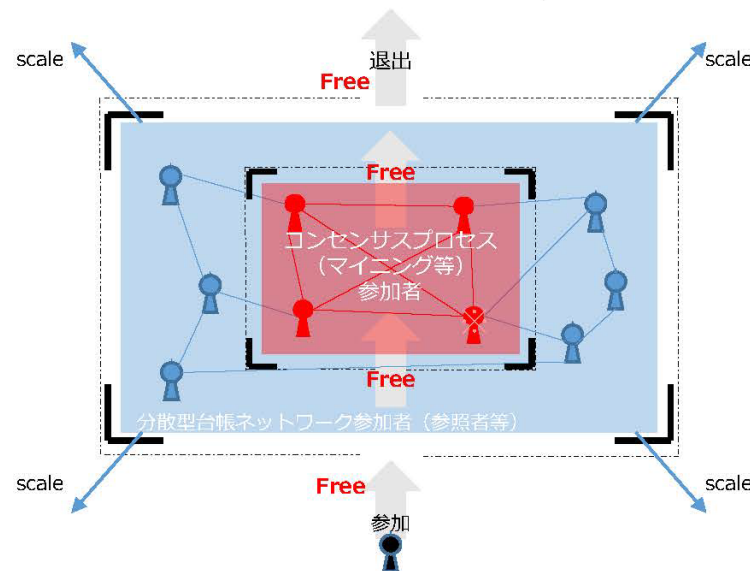
一般参加者

□ コンセンサスプロセスに参加する権限を持たないノードでの参加者。
ノードの権限は、データ参照、取引記録作成などシステムによって
異なる設計が可能。

・ ガバナンスとコンセンサスプロセス（合意形成）

- ✓ コンセンサスプロセスに参加できるノードは、管理主体等が事前に取り決め
て、制限している。
- ✓ 一般参加者は、コンセンサスプロセスへの参加主体を信頼する必要があると
いう点で、既存の中央集権型の金融サービスと同様の構造。
- ✓ 分散型台帳のコンセンサスアルゴリズム（PBFT、その他）によって異なるが、
単一の管理主体が存在する場合も存在。

・ パーミッションレス型分散型台帳の 参加者ネットワークのイメージ



開発者

□ コンセンサスプロセスへの参加権等については一般参加者等と同様の権限しか
持たないことが一般的（一度合意した記録を変更するなどは不可能）だが、開発時の
コーディングや検証プログラムの配布などを通して、分散型台帳のルール制定
プロセスには関与。

一般参加者
コンセンサス
プロセス参加者

□ ネットワーク参加者の役割に制限はなく、台帳作成者（マイナー）にも取引等
（トランザクション）の当事者にもなり得る。その上で、マイナーが新規の台帳記録
（ブロック）を作成し、ネットワーク参加者全体が、新規ブロックの相互確認・
監査を行う。ネットワーク全体で相互確認・監査（ビットコインの場合は、マイ
ナーによるブルーフ・オブ・ワーク（PoW）結果の確認）を行うこととなり、記録
の合意状況（ファイナリティ）はあくまでも確率的なものとなる。

・ ガバナンスとコンセンサスプロセス（合意形成）

- ✓ 契約や取引等の執行については、分権化されている（分散型台帳が自律的に行う）が、契約や
取引等のルール制定（事前）に関しては開発者コミュニティ（コード、検証ノードプログラム）
に集中している。事後の紛争解決の在り方については、想定外のことが起こった場合（正しく
実装されていない場合）には、不明確な事項が多い。
- ✓ 分散型（管理主体なし）の不可逆な記録台帳としての機能（ガバナンス機能を含む）を
分離して他サービスに提供可能。

(参考) ブロックチェーン技術概論 理論と実践 (山崎 他, 2021)

討議用

※本資料は討議の際の参考資料として作成した
ものであり、記載内容やデータの正確性・完
結性を保証するものではありません。

- デジタル商品の発行者、関連者、関係者、ブロックチェーンシステムにおける分散型ガバナンスシステム、デジタル商品取引所又はSECによって指定されるその他の適格者は、デジタル商品が関連するブロックチェーンシステムが成熟したブロックチェーンシステムであることを、SECに対し証明することができ、SECがこれを審査する仕組みが設けられている。
- 成熟したブロックチェーンシステムであることを立証しうる場合として、以下の場合が挙げられている。

成熟したブロックチェーンシステムとみなされる要件

システムの価値	i. 市場価値-当該デジタル商品が、当該ブロックチェーンシステムの利用及び機能から実質的に引き出される価値を有している。 ii. 価値メカニズムの開発の実質的完了-当該デジタル商品発行者が、当該デジタル商品の価値が当該ブロックチェーンシステムのプログラム機能からどのように合理的に引き出されると見込まれるのかについて説明している開発計画を公開している場合には、かかるメカニズムの開発が実質的に完了している。
機能的なシステム	当該ブロックチェーンシステムが、ネットワーク参加者に対し、以下を含む当該ブロックチェーンシステムが提供しようとしている活動に従事することを許容している。 i. 当該ブロックチェーンシステムにおける価値の利用、移転若しくは貯蔵又はその他の取引の実行； ii. 当該ブロックチェーンシステムとともに展開又は統合されたソフトウェア又はサービスの展開、実行若しくは利用又はその他の形のサービスの提供若しくは参加； iii. 当該ブロックチェーンシステムの合意メカニズム、取引検証プロセス又は分散型ガバナンスシステムへの参加；又は iv. 当該ブロックチェーンシステムに関するクライアント、ノード、バリデータ又はその他の形式のコンピューターに関するインフラの運営
オープンかつ相互運用可能なシステム	当該ブロックチェーンシステムが、 i. オープンソースのソースコードで構成されている；及び ii. デジタル商品発行者、デジタル商品関連者又はデジタル商品関係者以外の者が上記の「機能的なシステム」に定められた活動を含めて当該ブロックチェーンシステムが提供しようとしている活動に従事することを、一方的な権限行使に基づいて制限又は禁止していない。
プログラムによるシステム	当該ブロックチェーンシステムが、当該ブロックチェーンシステムのソースコード内に直接的にコード化され事前に定められた透明性のあるルールのみに基づいて、その業務及び取引を運営、実行及び執行している。
システムのガバナンス	いかなる者も又は共通支配下にある者らのグループも、以下の権限を有していない。 i. 契約、取決め、合意、関係又はその他のものを通じて、当該ブロックチェーンシステム又はその関連するデジタル商品の機能、運営又は合意若しくは同意に関するルールを、直接的又は間接的に、支配する又は実質的に変更する一方的な権限；又は ii. 投票制度によって変更されうるブロックチェーンシステムにおいて、関連するデジタル商品、ノード若しくはバリデータ、分散型ガバナンスシステム又はその他のものを通じて、当該ブロックチェーンシステムにおける発行済議決権の合計20%以上の投票を指図する一方的な権限
公平なシステム	いかなる者も又は共通支配下にある者らのグループも、当該ブロックチェーンシステム又はその関連するデジタル商品の機能、運営又は合意若しくは同意のルールに関して、唯一の許可又は特権を有していない。ただし、当該変更が以下のものである場合はこの限りではない。 i. 当該ブロックチェーンシステムのプログラム機能に影響を与える当該ブロックチェーンシステムのエラー、定期メンテナンス又はサイバーセキュリティリスクに対処するものである；及び ii. 分散型ガバナンスシステムの合意又は同意を通じて採択されるものである。
分散所有	デジタル商品発行者、デジタル商品関連者又はデジタル商品関係者のいずれも、当該デジタル商品の全口数のうち合計20%以上を実質的に保有していない。 ※CLARITY法案施行前に作成されたブロックチェーンシステムについては、50%に緩和されている。

第3回WGでの議論(規制対象となる行為)

□ 第3回WGでは、私募・私売出し相当の場合の適用除外に関して、以下の点について御議論いただいた。

(私募・私売出し相当の場合の適用除外(類型①))

- 株式等の取得・売付け勧誘等の場合と同様に、暗号資産の販売において、
 - 少人数を相手方とする勧誘の場合、勧誘の相手方は、発行者の情報を知っている又は交渉力があることが多いと考えられること、
 - プロ投資家を相手方とする勧誘の場合、プロ投資家であれば必要な情報を自ら収集して投資判断を行うことができると考えられること、
 - 調達金額が少額の場合、発行者の負う情報提供コストを考慮する必要があること、から、情報提供規制を免除することが適当ではないか。
- 具体的には、①49名以下を相手方とする勧誘(多数の者に流通することを防ぐために転売制限を設ける必要)、②適格機関投資家のみを相手方とする勧誘(適格機関投資家以外の者に流通することを防ぐために転売制限を設ける必要)、③調達金額が一定額(1項有価証券と同水準)未満の場合について、情報提供規制を免除することが適当ではないか。

(発行者に対する業規制の適用関係(類型①))

- また、発行者自身による暗号資産の販売であっても、情報提供規制の対象外となる形態(少人数を相手方とする勧誘、適格機関投資家を相手方とする勧誘、調達金額が少額の場合。)については、業規制による投資者保護の必要性は低く、株式等の自己募集についても業規制の対象ではないことも踏まえれば、暗号資産プロジェクトを開発するスタートアップ企業等によるベンチャーキャピタル等から資金調達に支障が生じないよう、業規制の対象外とすることが適当ではないか。

□ 上記の論点について、主に以下の御指摘があった。

- 暗号資産は投資家層が異なる。有価証券の適格機関投資家をそのままプロ投資家として扱ってよいのか。
- 適用除外を広範に認めるようなあまりに緩やかな規制とすべきではない。調達金額が少額の場合の情報提供規制の免除は慎重に検討すべき。
- 私募・私売出し相当の場合にその取扱い自体を暗号資産交換業者に委託して資金調達を行ったとしても、情報提供規制は免除されるべき。他方、その後のセカンダリー取引を暗号資産交換業者が取り扱う場合は情報提供規制対象とすべき。
- ある暗号資産が登録業者で取り扱われているか否かは一般投資家に区別しにくい。私募告知のように譲渡人から譲受人に登録業者が取り扱っているかどうかについて伝達されるような枠組みなどを検討すべき。

私募・私売出し相当の場合の適用除外

（「プロ私募・私売出し」の対象となる投資家の範囲）

- 現行の金商法における適格機関投資家は、有価証券投資についての専門的知識及び経験を有する者として位置付けられているものの、
 - ・ 適格機関投資家は、有価証券のみならず暗号資産を含めた幅広い投資商品について、情報を適切に入手・分析できない場合には取引を行わないと合理的に判断することを含め、自ら投資判断に必要な情報を収集・分析する能力を有していると考えられること、
 - ・ 欧州のMiCAでも基本的に有価証券投資の「プロ投資家」を暗号資産投資の「プロ投資家」と位置付けていること

から、我が国においても、暗号資産の「プロ私募・私売出し」の対象となる投資家の範囲については、現行の金商法における適格機関投資家を対象とすることが適当ではないか。

（調達金額が少額の場合）

- 株式等の少額免除と同様に、調達金額が少額の場合、発行者の負う情報提供コストを考慮して情報提供規制や業規制を政策的に免除することも考えられる一方、発行者による暗号資産の販売を通じた資金調達においては、
 - ・ 少額の資金調達であっても、広く一般投資家を相手方として勧誘を行う場合には情報提供が行われることが望ましいこと、
 - ・ 少人数私募・プロ私募相当の枠組みを活用してスタートアップの資金調達ニーズを満たすことが可能であり、少額免除相当の枠組みを設ける実務上のニーズが高くないと考えられること

から、情報提供規制や業規制の対象とすることが適当ではないか。

私募・私売出し相当の場合の適用除外（続き）

（暗号資産交換業者による「私募・私売出しの取扱い」）

- ❑ 暗号資産交換業者が発行者のために少人数・プロ投資家向けの勧誘を代行する行為についても、情報提供規制により勧誘対象者の保護を図る必要性が低いことは、発行者自らが少人数・プロ投資家向けの勧誘を行う場合と同様であるため、暗号資産交換業者の情報提供義務を免除することが適当ではないか。

（転売制限とその実効性確保）

- ❑ 少人数を相手方として勧誘・販売されたトークンが多数の者に譲渡されることや、適格機関投資家を相手方として勧誘・販売されたトークンが適格機関投資家以外の者に譲渡されることを防止するため、例えば、以下のような転売制限を設けることが適当ではないか。
 - ・ 一括譲渡以外の方法による譲渡禁止（少人数私募・私売出しトークン）
 - ・ 適格機関投資家以外の者に対する譲渡禁止（プロ私募・私売出しトークン）
- ❑ その際、転売制限に違反して、又は転売制限が付されていることを知らずに譲渡が行われた場合、投資者は情報提供がなされていない暗号資産を取得し、不測の損害を被るおそれがあることから、転売制限の実効性を確保するため、転売を行おうとする者に対し、転売制限が付されている旨等を告知する義務を課することが適当ではないか。

（転売制限の解除）

- ❑ 私募で発行された株式等は、基本的に有価証券届出書の届出がなされた場合に、広く一般投資家を相手方として転売することが可能となる。
- ❑ 暗号資産についても、一般投資家に対し投資判断に必要な情報が提供された場合には、広く一般投資家を相手方とした転売を可能とすることが考えられる。発行者が暗号資産交換業者を通じて広く一般投資家から資金調達する場合や、暗号資産交換業者が『取引所』又は『販売所』で取り扱うこととする場合、発行者又は暗号資産交換業者による情報提供が行われることとなるため、そうした場合には転売制限を解除することが適当ではないか。

[参考]金融商品取引法上のプロ概念

適格機関投資家

金商法2条③一、定義府令10条

一種業者・投資運用業者
 投資法人・外国投資法人
 銀行その他預金等取扱機関(信組は【届出】)
 保険会社・外国保険会社等
 地域経済活性化支援機構
 東日本大震災事業者再生支援機構
 財政融資資金の管理・運用者
 GPIF
 国際協力銀行等
 日本政策投資銀行
 短資業者
 銀行法施行規則17条の3②十二に掲げる業務を目的とする株式会社
 (資本金5億円以上)【届出】
 投資事業有限責任組合
 民間都市開発推進機構
 信託会社・外国信託会社【届出】
 法人(保有有価証券残高10億円以上)【届出】
 一定の特定目的会社【届出】
 個人【届出】(保有有価証券残高10億円以上、証券口座開設後1年経過)
 組合、匿名組合又は有限責任事業組合の業務執行組合員等
 (保有有価証券残高10億円以上)【届出】
 外国金融機関等【届出】
 外国政府等【届出】
 年金基金・外国年金基金【届出】(資産(流動負債等を除く)100億円以上)、
 企業年金連合会

【届出】は、金融庁に届出を行うことにより適格機関投資家となることができる者

特定投資家

金商法2条③、34条の3①、34条の4①、
 定義府令23条、業府令61条、62条

適格機関投資家

国
 日銀
 特殊法人・独立行政法人等
 投資者保護基金
 預金保険機構・貯金保険機構
 保険契約者保護機構
 特定目的会社
 上場会社
 株式会社(資本金5億円以上)
 金融商品取引業者(法人のみ)
 (一種業者・投資運用業者以外)
 適格機関投資家等特例業者、
 海外投資家等特例業者(法人のみ)
 外国法人

一般
投資家
に移
行可

個人(以下の①～④のいずれかに該当する者)

- ① 次の全てに該当
 - i 純資産3億円以上、ii 投資性金融資産3億円以上、iii 取引経験1年以上
 - ② 次のいずれかに該当し、かつ、① iii に該当
 - i 純資産5億円以上、ii 投資性金融資産5億円以上、iii 前年の収入が1億円以上
 - ③ 過去1年間の1か月あたりの平均的な取引件数が4件以上である場合において、
 - ① i 又は ii に該当し、かつ、① iii に該当
 - ④ 特定の知識経験を有する者で、次のいずれかに該当し、かつ、① iii に該当
 - i 純資産1億円以上、ii 投資性金融資産1億円以上、iii 前年の収入が1,000万円以上
- 組合、匿名組合又は有限責任事業組合の業務執行組合員等(出資合計額3億円以上)
 特定投資家以外の法人

特定
投資家
に移
行可

- MiCAにおいては、①各加盟国ごとに150名未満の自然人又は法人を対象に取得勧誘をする場合、②適格投資者のみに勧誘し、かつ、保有される場合、③12か月間において、EU域内での取得勧誘の総額が100万ユーロ相当以下の場合には、ホワイトペーパーの作成・公表等の義務が免除される(第4条第2項)。
- また、暗号資産について無償での公衆への提供(エアドロップ)や、分散台帳の維持・バリデーションの報酬として自動的に生成された暗号資産の公衆への提供についても、ホワイトペーパーの作成・公表義務は適用されない(第4条第3項)。

暗号資産のホワイトペーパー作成義務の免除 (MiCA)

- 勧誘が適格投資者(qualified investor)のみを対象とし、かつ、保有者も適格投資者に限定される場合
- 各加盟国ごとに150名未満の自然人又は法人を対象とする取得勧誘に該当する場合
- 12か月間において、EU域内での取得勧誘の総額が100万ユーロ相当以下の場合

(参考)有価証券の目論見書作成義務の免除 (Prospectus Regulation)

- 勧誘が適格投資者のみを対象とする場合
- 各加盟国ごとに150名未満の自然人又は法人(適格投資者を除く)を対象とする取得勧誘に該当する場合
- 12か月間において、EU域内での取得勧誘の総額が100万ユーロ(※)相当以下の場合^(注)
※加盟国は800万ユーロまで引き上げることができる。
- 投資単位が10万ユーロ以上の取得勧誘に該当する場合

(注) 12か月間で100万ユーロ(加盟国は800万ユーロまで引き上げることができる)から1,200万ユーロ(加盟国は500万ユーロまで引き下げることができる。)に変更予定(2026年6月5日適用)。

[参考]適格機関投資家向け暗号資産の販売に関する規則(JVCEA自主規制)(抄)

(定義)

第2条 この規則に使用する用語の定義は、次の各号のとおりとする。

[(1)～(6) 略]

(7) 移転制限

次のいずれにも該当する技術上及び契約上の制限をいう。

イ 移転制限解除事由が生じた場合を除き、暗号資産を適格機関投資家以外の者に移転することができないようにする技術的措置がとられていること。

ロ 移転制限解除事由が生じた場合を除き、契約上の地位及びその権利義務を適格機関投資家以外の者に譲渡することができない旨を定めた暗号資産の売却等に係る契約が締結されていること。

(8) 移転制限解除事由

適格新規暗号資産に関する次に掲げる事由の全部又は一部を総称していう。

イ 暗号資産交換業者による「新規暗号資産の販売に関する規則」に基づく新規暗号資産の販売

ロ 暗号資産交換業者による「暗号資産の取扱いに関する規則」に基づく暗号資産の取扱いの開始

ハ 海外の暗号資産取引所におけるイ又はロに準じた取引の開始

[(9)～(11) 略]

(適格新規暗号資産等の届出)

第3条 会員は、発行者から適格新規暗号資産の販売の委託を受ける場合は、あらかじめ発行者から、次に掲げる事項の届出を受けるものとする。

[(1)～(6) 略]

(発行者の確認)

第4条 会員は、発行者から適格新規暗号資産の販売の委託を受ける場合は、発行者が反社会的勢力でないこと及び反社会的勢力と関係がないことの確認を行わなければならない。

2 [略]

3 会員は、発行者から適格新規暗号資産の販売の委託を受ける場合は、「暗号資産交換業に係るマネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策に関する規則」に基づいて、発行者の取引時確認その他当該販売の受託がマネー・ローンダリング及びテロ資金供与に利用されることを防止するために必要な措置を講じるものとする。

(購入者の確認)

第5条 会員は、発行者から適格新規暗号資産の販売の委託を受ける場合は、購入者が次の各号のいずれにも該当することを確認しなければならない。

(1) 反社会的勢力でないこと

(2) 反社会的勢力と関係がないこと

(3) 適格機関投資家であること

2 [略]

3 会員は、購入者との間で販売契約を締結する場合は、「暗号資産交換業に係るマネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策に関する規則」に基づいて、当該購入者の取引時確認その他当該販売の受託がマネー・ローンダリング及びテロ資金供与に利用されることを防止するために必要な措置を講じるものとする。

(協会への届出)

第7条 会員は、第4条から前条第1項に基づく確認が完了した場合は、[別紙様式]の内容にしたがって、第3条各号に掲げる事項を協会及び当局に対してそれぞれ届け出るものとする。

2 会員は、前項に基づく届出及び資金決済法第63条の6第1項に基づく当局への届出が受理されるまでの間、当該届出に係る適格新規暗号資産の販売契約を購入者との間で締結してはならない。

(購入者への情報提供)

第8条 [略]

2 会員は、販売契約を購入者との間で締結する場合は、あらかじめ、購入者に対し、書面の交付その他の適切な方法により、府令第22条第1項各号に掲げる事項を説明しなければならない。

3 前二項に基づく説明は、次に掲げる事項の説明を含むものでなければならない。

(1) 適格新規暗号資産の販売に関して、会員及び協会による審査が実施されていないこと

(2) 購入者が適格機関投資家に限定されていること

(3) 適格新規暗号資産に移転制限が付されている旨及び移転制限の内容

(4) 移転制限解除事由の内容

[(5)～(8) 略]

(適用除外)

第10条 会員が本規則に基づいて行う適格新規暗号資産の販売業務及び適格新規暗号資産の管理業務については、協会が別に定める規則のうち次に掲げる規則又は規定を適用しないものとする。

(1) 「暗号資産の取扱いに関する規則」

(2) 「新規暗号資産の販売に関する規則」

(3) 「暗号資産交換業に係る利用者の管理及び説明に関する規則」2条から4条、6条から18条、21条から24条

(4) 「暗号資産交換業に係る勧誘及び広告等に関する規則」第3条、第4条、第13条、第14条

[参考]私募等における告知義務

○ 金融商品取引法(抄)

(適格機関投資家向け勧誘の告知等)

第二十三条の十三 (略)適格機関投資家向け勧誘(略)を行う者は、当該適格機関投資家向け勧誘が当該各号に掲げる場合のいずれかに該当することにより当該適格機関投資家向け勧誘に関し第四条第一項の規定による届出が行われていないことその他の内閣府令で定める事項を、その相手方に対して告知しなければならない。(略)

[一～六 略]

2 前項本文の規定の適用を受ける適格機関投資家向け勧誘を行う者は、当該適格機関投資家向け勧誘により有価証券を取得させ、又は売り付ける場合には、あらかじめ又は同時にその相手方に対し、同項の規定により告知すべき事項を記載した書面を交付しなければならない。

3 [略]

4 (略)少人数向け勧誘(略)を行う者は、当該少人数向け勧誘が次の各号に掲げる有価証券の区分に応じ、当該各号に定める場合(略)のいずれかに該当することにより当該少人数向け勧誘に関し第四条第一項の規定による届出が行われていないことその他の内閣府令で定める事項を、その相手方に対して告知しなければならない。(略)

[一・二 略]

5 前項本文の規定の適用を受ける少人数向け勧誘を行う者は、当該少人数向け勧誘により有価証券を取得させ、又は売り付ける場合には、あらかじめ又は同時にその相手方に対し、同項の規定により告知すべき事項を記載した書面を交付しなければならない。

第二百九条 次の各号のいずれかに該当する者は、十万円以下の過料に処する。

一 第二十三条の十三第一項、第三項又は第四項(これらの規定を第二十七条において準用する場合を含む。)の規定に違反した者

二 第二十三条の十三第二項又は第五項(これらの規定を第二十七条において準用する場合を含む。)の規定に違反して、書面の交付をしなかつた者

[三～十 略]

第3回WGでの議論(継続情報提供)

□ 第3回WGでは、継続情報提供に関して、以下の点について御議論いただいた。

(継続情報提供の必要性)

- 新規販売等における情報提供後も情報の非対称性を解消し、流通市場に参加する投資者の合理的な投資判断を可能にするため、継続的な情報提供が必要ではないか。

(適時の情報提供(類型①・②))

- 暗号資産の投資判断に重大な影響を及ぼす事象が発生した場合、適時に投資者に情報提供がなされるよう、暗号資産の発行者又は暗号資産交換業者に対し、適時の情報提供義務を課することが適当ではないか。

(発行者による定期的な情報提供(類型①))

- 適時の情報提供のみでは、過去の適時情報提供を遡らなければ、発行者の直近の事業活動の全容が分からないため、投資者が直近の発行者の活動の状況の全体像を把握しやすいよう、発行者に対し定期的な情報提供を求めることが適当ではないか。
- 一方、定期情報提供の頻度については、有価証券の価値は発行者の事業収益と直接的に関連するものであるのに対し、暗号資産の価値は発行者の事業利益とは直接的に関連するものではなく、暗号資産プロジェクトを開発する我が国スタートアップ等にとって過重な負担とならないよう、年1回とすることが考えられるか。

(暗号資産交換業者による定期的な情報提供(類型①・②))

- 暗号資産交換業者により提供される情報は、暗号資産に係る公開情報を基に作成されるものであり、暗号資産交換業者が、暗号資産の投資判断に重大な影響を及ぼす事象が発生したことを知った場合には、適時に顧客に対して情報提供することが重要であるが、定期的に暗号資産の公開情報をまとめて情報提供することまで、法令上の義務として求める必要性は低いと考えられるか。
- もっとも、定期的に暗号資産に係る情報がまとめられて一覧できることは投資者の利便に資するため、自主規制に基づき定期的に情報をアップデートすることは考えられるか。

□ 上記の論点について、主に以下の御指摘があった。

- 米国のCLARITY法案では半期開示とされているが、1年に1度で十分か。
- 暗号資産交換業者が途中で取扱いを辞めた場合には、情報提供を求める必要はないのではないか。

継続情報提供

(発行者による定期情報提供の頻度)

- 暗号資産については、技術・仕様等が発展段階にある場合が多く、伝統的な金融商品よりも変化のスピードが速いことが想定されるため、その状況に応じた適時のタイミングでの適切な情報提供がなされることがとりわけ重要である。その一方、**定期的な情報提供の必要性は相対的に低く**、以下の点も踏まえると、**年1回とすることが適当ではないか。**
 - ・ **定期的な情報提供は**投資者の利便性の観点から**適時の情報提供を補充するものにとどまること**、
 - ・ 欧州（MiCA）においても適時の情報提供のみを求めており定期的な情報提供は求めていないこと、
 - ・ 会社法上の計算書類及び事業報告、金商法上の有価証券報告書は事業年度ごとに作成することとされており、**事業年度ごとの情報提供が基本**であること、
 - ・ 有価証券の価値は発行者の事業収益と直接的に関連するものであるのに対し、暗号資産の価値は発行者の事業利益とは直接的に関連するものではないこと

(暗号資産交換業者による継続情報提供義務の消滅)

- 発行者が資金調達を行わず、暗号資産交換業者により取扱いが行われる場合、暗号資産交換業者が情報作成・提供義務を負うところ、**暗号資産交換業者が当該暗号資産の取扱いを廃止する場合**については、暗号資産交換業者において**取扱い廃止前に利用者への事前周知を十分に行うことを前提に**(※)、暗号資産交換業者の**継続情報提供義務の消滅を認める**ことが適当ではないか。

※ 現行のJVCEA自主規制では、暗号資産交換業者が取扱暗号資産の取扱いを廃止する場合には、取扱廃止日の30日前までに、自社のウェブサイトその他利用者が容易に閲覧可能な伝達手段を用いて、利用者に対して周知しなければならないこととされている。

[参考]JVCEA自主規制に基づく継続情報提供

- 暗号資産交換業者は、新たな暗号資産の取扱いを開始後、定期的に又は必要に応じて適時に、概要説明書の記載事項の内容を更新しなければならないこととされている(定期・適時情報提供)。
- 発行者が暗号資産の販売により資金調達(ICO・IEO)を行った場合、販売期間が終了した時点から起算して3か月を超えない期間ごとに情報提供が求められている(定期情報提供)。また、発行者及び対象事業に関する重要な事項であって、新規暗号資産の取引判断に重大な影響^(※)を及ぼす事象が発生した場合には、速やかに当該事象の内容及び発生日についての情報を公表しなければならないこととされている(適時情報提供)。

※ 新規暗号資産の取引判断に重大な影響を及ぼす事象として、「事業計画の重要な変更、対象システムに関する技術的な障害の発生、重要な法令・規則の変更、調達資金の不正流出、発行者の財務状況に影響を与える重要な事象の発生その他対象事業の遂行に著しい影響を与える事象の発生等」が例示されている。

新規販売後の定期情報提供(ICO・IEOの場合)

(参考)新規販売時の情報提供(ICO・IEOの場合)

発行者の情報	- 発行者の名称、所在地及び登録番号 - 発行者の沿革 - 発行者及びその関係会社が営む主な事業の概要 - 発行者の役員の氏名及び経歴 - 発行者の業績の概要 - 発行者の財務の状況 - 発行者の社員数、組織及び機関 - 発行者の株式の状況 - 発行者のコーポレート・ガバナンスの状況	- 発行者の名称、所在地及び登録番号 - 発行者の沿革 - 発行者及びその関係会社が営む主な事業の概要 - 発行者の役員の氏名及び経歴 - 発行者の業績の概要 - 発行者の財務の状況 - 発行者の社員数、組織及び機関 - 発行者の株式の状況 - 発行者のコーポレート・ガバナンスの状況
暗号資産の情報	- 新規暗号資産の発行及び販売等の状況(追加発行等の状況を含む。) - 発行者及びその関連当事者が保有する新規暗号資産の総量及びその内訳	- 新規暗号資産の発行済みの数量 - 新規暗号資産の追加発行等を予定している場合には、当該追加発行等の内容(追加発行等を予定しない場合には、その旨) - 発行者が保有し、又は保有することとなる新規暗号資産の総量(総量が特定できない場合には、その上限及び下限) 等
調達資金の情報	調達資金の全部又は一部を使用した場合には、使用した資金の額等及び使途の内容	- 調達資金の使途 - 調達資金の財務諸表上の取扱い
対象事業の情報	対象事業の進捗の状況	- 対象事業の事業計画の詳細 - 対象事業の実現可能性等 等
暗号資産の販売に関する情報	新規暗号資産の市場価格(もしあれば)の推移	販売価格 等

第3回WGでの議論(『募集・売出し』時の投資者保護)

□ 第3回WGでは、情報の正確性の確保や無償発行への対応に関して、以下の点について御議論いただいた。

(正確性の確保に関する基本的な方向性)

- 投資者が適切な投資判断に基づき暗号資産取引を行うためには、情報の非対称性を解消するための正確な情報が提供されることが重要である。このため、現時点において監査法人による監査を直ちに義務付けることは、その担い手確保及びコストの観点で現実的でないとの指摘に留意しつつ、
- ・ 情報提供義務の対象者に対する規律付け、
 - ・ 作成された情報に対するチェック機能の強化
- といった切り口で、提供される情報の正確性を確保していくことが考えられるのではないかと。

(情報提供義務の対象者に対する規律付け)

- 発行者や暗号資産交換業者により作成される情報について、虚偽記載や不提供への罰則や損害賠償に係る民事責任規定等を設けることにより、違反行為への抑止を図るとともに、仮に虚偽記載等があった場合には、国内の全ての暗号資産交換業者での取扱いを停止できるような措置を設けることが考えられるのではないかと。

(作成された情報に対するチェック機能の強化)

- 暗号資産交換業者による審査及び自主規制機関によるチェック機能を強化すべきではないかと。具体的には、
- ・ 暗号資産交換業者による審査義務及び体制整備の法定化
 - ・ 暗号資産交換業者の審査に当たり、技術的専門性を有する第三者によるコード監査、及び、自主規制機関に対する意見聴取の義務化
 - ・ 自主規制機関における審査の中立性・独立性を強化するため、自主規制機関に法定の独立委員会又は独立組織を設け、審査業務を集中的に実施
 - ・ 自主規制機関においては、その審査業務の一部を専門性の高い第三者に委託することも可能とする
- といった対応が考えられるのではないかと。

(暗号資産の流通・保有状況)

- 暗号資産の中央集権的管理者については、その情報提供規制の中で、当該者及びその関係者の保有状況に関する情報や大量の無償発行等に係る情報を投資者に提供させることが考えられるのではないかと。
- ※ なお、暗号資産の中央集権的管理者が、特定の者に対し大量の有利発行等を行うことにより、既存の投資者の利益を害することがないよう、国内の暗号資産交換業者で取り扱われる暗号資産について、投資者を保護するための措置も検討する必要があるのではないかと。

□ 『募集・売出し』時の投資者保護について、主に以下の御指摘があった。

- 顧客がリスク負担能力の範囲内で取引を行うことを確保するための確認を行う体制整備については、暗号資産の特性を踏まえた実効性のある具体的な制度整備が必要。リスクの顕在化を未然に防ぐ「予防統制」の実装が重要。
- 第三者によるコード監査を導入する場合、その資格をどのようにするかも検討すべき。
- 発行者と暗号資産交換業者の関係性についてどのような内容を開示させるかは明確にすべき。
- エアドロップ条件を知り得る立場の開発チームや関係者が無償トークンを大量に取得して上場後一気に売却して利益を得る一方、一般投資家は市場価格下落によって損失を被るといった事象(エアドロップダウン)が生じており、透明性を期待。
- 不正確な情報を提供された場合の損害賠償責任の追及をどうやるのか、金商法で位置付けるのであればしっかりと整理すべき。

『募集・売出し』時の投資者保護

(投資上限の設定)

- ❑ 対象事業のリスクがある暗号資産の『募集・売出し』が行われる場合には、その発行者の財務面について、本来、監査法人による監査が行われることが望ましい。そうした財務監査がなされずに、投資者に販売圧力がかかる場合には、投資者が拙速に過大な投資を行うことがないよう、特に投資者保護を図る必要がある。
- ❑ そうした観点から、発行者が広く一般投資家から資金調達する場合に、監査法人による財務監査が行われていないときは、投資者が販売圧力によって過度な損失リスクを負うことを予防するため(※)、監査法人による財務監査が義務付けられていない株式投資型クラウドファンディング(CF)の場合を参考に、投資者の投資上限を設けることとしてはどうか。
※ また、投資者が投資上限を超えて暗号資産を購入することを防止するため、発行者と暗号資産交換業者間の契約において、発行者は国内外で複数の資金調達を同時に実施してはならないこととすることが適当ではないか。

(参考1)株式投資型CFの投資上限:50万円を超える場合には収入又は純資産の5%まで(上限200万円)。特定投資家は制限なし。

(参考2)過去の国内IEOでは、一人当たりの購入金額は50万円以下が概ね9割以上

(コード監査の質の確保)

- ❑ コード監査について、その質が適切に担保されるよう、法令やガイドライン等において、コード監査の実施者について専門性や体制など必要な要件を定めることが適当ではないか。

(発行者と暗号資産交換業者の利害関係についての説明)

- ❑ 発行者と暗号資産交換業者に資本関係等の利害関係がある場合、販売勧誘を行う暗号資産交換業者と投資者との間で利益相反が生じ得る。このため、そうした利益相反を予防するとともに、投資者が利益相反の存在を認識した上で投資判断を行うことができるよう、暗号資産交換業者において、発行者との利害関係がある場合には投資者に説明することが適当ではないか。

(無償発行等への対応)

- ❑ 暗号資産の発行者が、特定の者に対し大量の無償発行等を行うことにより、既存の投資者の利益を害することがないよう、発行者と暗号資産交換業者間の契約において、発行者は『上場』審査中及び『上場』後の特定の者に対する有利発行を原則として実施してはならないこととすることが適当ではないか。
- ❑ また、インサイダー取引の温床となり得るため、発行者及びその関係者に対し、『上場』前及び『上場』後の一定期間(ロックアップ期間)は保有するトークンを売却してはならないこととすることが適当ではないか。

『募集・売出し』時の投資者保護（続き）

（情報提供義務の対象者に対する規律付け）

- ❑ 発行者により作成される情報の虚偽記載や不提出について、基本的に有価証券届出書等の虚偽記載や不提出と同様の発行者に対する罰則（注1）や損害賠償に係る民事責任規定（注2）を設けることが適当ではないか（注3）。

（注1）有価証券届出書や有価証券報告書の虚偽記載については、十年以下の拘禁刑若しくは千万円以下の罰金又は併科。

有価証券届出書や有価証券報告書の不提出については、五年以下の拘禁刑若しくは五百万円以下の罰金又は併科。

（注2）有価証券届出書の虚偽記載等については、発行者の無過失責任及び損害賠償額の法定、有価証券報告書の虚偽記載等については、発行者の立証責任の転換された過失責任及び損害賠償額の推定が設けられている。

（注3）このほか、暗号資産交換業者が発行者により作成される情報の虚偽記載や不提出を知っているにも関わらず暗号資産を取り扱った場合について、暗号資産交換業者に対する罰則を設けることが考えられるのではないか。

- ❑ 暗号資産交換業者により作成される情報は公開情報に基づくものであり、利用者も情報収集能力があれば自ら知得可能であるため、暗号資産交換業者により作成される情報の虚偽記載や不提出については、発行者により作成される情報の虚偽記載や不提出に対する罰則よりも軽減したものとし、損害賠償に係る民事責任についても、立証の困難性を考慮した損害賠償額の法定又は推定規定のみを設けることが考えられるのではないか。

- ❑ また、情報提供規制の実効性を確保し、違反行為への抑止力を高めていく観点から、有価証券届出書等の虚偽記載や不提出に係る課徴金制度を参考に、発行者や暗号資産交換業者により作成される情報の虚偽記載や不提出、暗号資産交換業者が発行者により作成される情報の虚偽記載や不提出を知っているにも関わらず暗号資産を取り扱った場合について、発行者や暗号資産交換業者に対する課徴金制度の創設を検討することが考えられるのではないか。

[参考] 有価証券届出書等の虚偽記載の民事責任

有価証券届出書

○ 金融商品取引法(抄)

(虚偽記載のある届出書の届出者等の賠償責任)

第十八条 有価証券届出書のうちに、重要な事項について虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項若しくは誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載が欠けているときは、当該有価証券届出書の届出者は、当該有価証券を当該募集又は売出しに応じて取得した者に対し、損害賠償の責めに任ずる。ただし、当該有価証券を取得した者がその取得の申込みの際記載が虚偽であり、又は欠けていることを知っていたときは、この限りでない。

2 [略]

(虚偽記載のある届出書の届出者等の賠償責任額)

第十九条 前条の規定により賠償の責めに任ずべき額は、請求権者が当該有価証券の取得について支払った額から次の各号の一に掲げる額を控除した額とする。

一 前条の規定により損害賠償を請求する時における市場価額(市場価額がないときは、その時における処分推定価額)

二 前号の時前に当該有価証券を処分した場合においては、その処分価額

2 [略]

有価証券報告書・臨時報告書

○ 金融商品取引法(抄)

(虚偽記載等のある書類の提出者の賠償責任)

第二十一条の二 第二十五条第一項各号(略)に掲げる書類(略)のうちに、重要な事項について虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項若しくは誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載が欠けているときは、当該書類の提出者は、当該書類が同項の規定により公衆の縦覧に供されている間に当該書類(略)の提出者又は当該書類(略)の提出者を親会社等(略)とする者が発行者である有価証券を募集若しくは売出しによらないで取得した者又は処分した者に対し、第十九条第一項の規定の例により算出した額を超えない限度において、記載が虚偽であり、又は欠けていること(以下この条において「虚偽記載等」という。)により生じた損害を賠償する責めに任ずる。ただし、当該有価証券を取得した者又は処分した者がその取得又は処分の際虚偽記載等を知っていたときは、この限りでない。

2 前項の場合において、賠償の責めに任ずべき者は、当該書類の虚偽記載等について故意又は過失がなかつたことを証明したときは、同項に規定する賠償の責めに任じない。

3 第一項本文の場合において、当該書類の虚偽記載等の事実の公表がされたときは、当該虚偽記載等の事実の公表がされた日(以下この項において「公表日」という。)前一年以内に当該有価証券を取得し、当該公表日において引き続き当該有価証券を所有する者は、当該公表日前一月間の当該有価証券の市場価額(市場価額がないときは、処分推定価額。以下この項において同じ。)の平均額から当該公表日後一月間の当該有価証券の市場価額の平均額を控除した額を、当該書類の虚偽記載等により生じた損害の額とすることができる。

4 [略]

5 第三項の場合において、その賠償の責めに任ずべき者は、その請求権者が受けた損害の額の全部又は一部が、当該書類の虚偽記載等によつて生ずべき当該有価証券の値下り以外の事情により生じたことを証明したときは、その全部又は一部については、賠償の責めに任じない。

6 [略]

I. 情報提供規制

II. 業規制

III. 不公正取引規制

IV. 自主規制機関の機能強化

V. 補論①(これまでに生じた事案等への対応)

VI. 補論②(デジタル資産の規制の全体像)

暗号資産の借入れについてのこれまでの議論

(ディスカッションペーパーの記載)

- いわゆるステーキングサービスについては、利用者から暗号資産の預託を受けてステーキングに供する場合には交換業者の登録が必要であり、わが国においては、実務上、交換業者がステーキングサービスを提供することが多いと考えられる。他方、**ステーキングは、利用者から暗号資産を借り入れる方法によっても可能であるところ、預託を受けないことから交換業者の登録は不要となる**が、そうした場合も含め、現時点でステーキングサービスについて利用者被害等が顕在化している状況ではないと考えられる。
- これらを踏まえれば、ステーキングサービス自体を規制対象とする必要性については、将来的な課題として継続的に注視していくことが考えられるのではないかと。(後略)

(ディスカッションペーパーの意見募集で寄せられた意見)

- 利用者から暗号資産を借り入れて行うステーキングサービス等についても大量の暗号資産が関与するため潜在的なリスクが存在することから、**暗号資産交換業の登録を必要とすべきか検討が必要**。
- ステーキング提供者について、暗号資産交換業者とそうでない業者の間で規制のアービトラージが生じている可能性があるため、**暗号資産交換業者に対して実施しているものと同程度の規制上の対応を課すべき**。

(暗号資産の借入れに係る現行法上の規制)

- 暗号資産を借り入れてステーキング(注)や再貸付け等により運用するビジネスが行われている。他人のために管理する暗号資産をステーキングに供する行為は、暗号資産交換業の登録が必要である一方、**暗号資産を借り入れる場合**、暗号資産の管理に該当しなければ、**暗号資産交換業の登録は不要**とされている。
(注)暗号資産を保有し、ブロックチェーンの安定稼働に貢献したことの対価として報酬を暗号資産で受け取ることができる仕組みをいう。
- その上で、**暗号資産交換業者が暗号資産の借入れを行う場合には、以下の措置を講じることが義務付けられているものの、借入れそのものについて適切な体制整備を行うことは求められていない**。
 - 暗号資産交換業者が借り入れた暗号資産は分別管理や優先弁済の対象とならないことの表示
 - 債務の残高を適切に管理するための体制整備

暗号資産の借入れへの対応

- 広く暗号資産を借り入れて、ステーキングや再貸付け等により運用し、一定期間経過後に貸借料を付して利用者に返還するビジネスでは、事業者(借主)が借り入れた暗号資産について、現行の暗号資産の管理に係る規制(分別管理義務、コールドウォレット管理義務)が及ばないことに加え、利用者(貸主)が事業者の信用リスク(スラッシング(※1)等の対象となるリスクを含む。)や暗号資産の価格変動リスクを負うと考えられる(※2)。

(※1)ステーキング中の不正行為等に対する制裁として、ステーキングに供した暗号資産が没収されることをいう。

(※2)10%台の利率での返還を約束するものや、貸出期間が年単位で設定され期間中は返還が制限されるものも見られる。また、再貸付先の貸倒れや、委託先におけるスラッシング等のリスクについて確認していない事業者も見受けられる。

- 上記のような暗号資産の借入れを伴うビジネスは、利用者からみれば上記のリスクをとってリターン(貸借料)を追求するという意味で投資的な性質を有することから、金商法の規制対象とし(※3)、借り入れた暗号資産に関する適切な体制整備を義務付けてはどうか。具体的には、暗号資産の借入れという行為の特性を踏まえ、例えば以下の行為規制を課すこととしてはどうか。

- 暗号資産の借入れに係る信用リスク低減の観点から、再貸付先の貸倒れや、事業者(借主)が更にステーキングを委託する場合の委託先におけるスラッシング等に関するリスク管理体制の整備を求めているかどうか。
- ハッキング等により事業者のウォレットから暗号資産が流出した場合、事業者は暗号資産の返還原資を失うおそれがあるため、借入れに係る暗号資産のうち自己で保管するものについて、安全に管理するための体制整備を求めることとしてはどうか。
- 利用者において、上記のリスクを十分に理解した上で貸出しの適否を判断できるよう、暗号資産の借入れを行う事業者に対し、顧客へのリスク説明や広告規制を課してはどうか。

(※3)なお、機関投資家や個人が暗号資産交換業者から借り入れる場合のような、対公衆性のない借入れは業規制の対象とならないようにすることが考えられる。

[参考]暗号資産の借入れを行う暗号資産交換業者に求められる措置

○ 暗号資産交換業者に関する内閣府令(抄)

(その他利用者保護を図るための措置等)

第二十三条 暗号資産交換業者は、その行う暗号資産交換業に関し、暗号資産交換業の利用者の保護を図り、及び暗号資産交換業の適正かつ確実な遂行を確保するため、次に掲げる措置を講じなければならない。

[一～七 略]

八 暗号資産交換業者が、その行う暗号資産交換業に関し、暗号資産の借入れを行う場合には、次に掲げる措置

イ 暗号資産交換業者による暗号資産の借入れは暗号資産の管理に該当せず、当該暗号資産交換業者が借り入れた暗号資産は法第六十三条の十一第二項の規定により当該暗号資産交換業者の暗号資産と分別して管理されるものではないこと及び当該借入れの相手方は法第六十三条の十九の二第一項の権利を有するものではないことについて、当該相手方が明瞭かつ正確に認識できる内容により表示する措置

ロ 暗号資産の借入れにより暗号資産交換業者の負担する債務が当該暗号資産交換業者の返済能力に比して過大となり、又はその返済に支障が生じることにより、利用者の保護に欠け、又は暗号資産交換業の適正かつ確実な遂行を妨げることとならないよう、当該債務の残高を適切に管理するための体制(暗号資産の借入れを行ったときは、その都度、相手方の氏名又は名称、借り入れた暗号資産の種類及び数量並びに返済期限を記録することを含む。)を整備する措置

九 [略]

[2・3 略]

FSB(金融安定理事会)報告書「暗号資産関連の活動に関するグローバルな規制枠組みのテーマ別レビュー」(2025年10月公表)

レバレッジリスクを生じさせる行為

- (前略)借入・貸出サービスでは、CASPが暗号資産または法定通貨の貸出を促進し、多くの場合、ユーザーの暗号資産ポートフォリオを担保としている。CASPはまた、顧客やその他の取引相手から借入れを行う際に、自身のレバレッジリスクを高める可能性がある。これらのリスクにもかかわらず、これらの活動に対処する規制枠組みを有する法域はほとんどない。CASPの借入と貸出を包括的に規制しているのは、バミューダとバハマの2つの法域のみであり、CASPは取引相手リスクを管理し、資本と流動性のバッファーを維持することが義務付けられている。

※ 日本は、借入れについて、交換業者に対し債務の残高を適切に管理することを求めており、部分的に規制されていると評価されている。

流動性リスクを生じさせる行為

- CASPは、資産および満期の変換を引き起こす活動に従事する際に流動性リスクを生じる。イールド・オア・アーン・プログラム、そして場合によってはステーキングは、そのような活動の代表的な例。これらのプログラムでは、ユーザーは報酬と引き換えに暗号資産をCASPにロックする。多くのイールド・オア・アーン・プログラムへの参加は、CASPに顧客資産をCASP独自の活動(信用取引やその他の貸付活動など)の資金として利用する権利を与えることがよくある。流動性リスクは、CASPが顧客資産(顧客が短期間の通知期間内に償還または引き出しを行う権利を有する場合がある)を、貸付や自己勘定取引などの独自の活動の資金として利用する際に発生する。これらの活動は流動性が低く、顧客が資金を引き出す償還期間よりも満期期間が長くなる可能性がある。これらの活動に対する規制上のアプローチも大きく異なる。バハマ、バミューダ、香港は、これらの活動をCASP規制枠組みに含め、流動性リスクを管理するための追加的なリスク管理および健全性要件を課している。(略)香港では、顧客資産がCASPによって再担保、担保、またはその他の方法で利用される利回りまたは収益プログラムを提供することをCASPに許可していない。(略)

FCA(英国金融行為規制機構)ディスカッションペーパー「暗号資産活動の規制」(2025年5月公表)

- 事業者による暗号資産の借入れに係る共通するリスクとして、例えば、利用者が貸し付けた暗号資産等に係る権利を喪失するリスク、借主である事業者の資産の流動性リスクやカウンターパーティリスク、利用者が十分にリスク等を理解していないリスク、借主である事業者の利益相反リスク等があることが指摘されている。

暗号資産の管理を行うための重要なシステムの外部委託への対応

- 最近の暗号資産交換業者における利用者財産の不正流出事案では、暗号資産交換業者向けのウォレットソフトウェアを提供する事業者(注)がサイバー攻撃を受けたことが不正流出の一因となったものがみられる。
(注)利用者の暗号資産の管理を行っておらず、暗号資産交換業の登録を受けていない。
- 現行の資金決済法においては、暗号資産交換業の一部を第三者に委託する場合には当該委託に係る業務の内容や委託先の名称等が登録事項とされるとともに、暗号資産交換業者において委託先の業務の適正かつ確実な遂行を確保するために必要な措置を講じるべきものとされ、委託先の業務遂行の適切性については、委託元である暗号資産交換業者による指導等に委ねられている。
- 上記のような不正流出事案の再発防止の観点からは、暗号資産交換業者向けに暗号資産の管理に係るシステムを提供する外部事業者における業務の適切性を確保することが不可欠である。しかし、外部事業者の選定を専ら個々の暗号資産交換業者に委ねると、外部事業者の属性及び資質、システムの安全性の確保の水準等が外部事業者ごとに区々となり、また、サプライチェーン全体及び業界全体で不正流出等のリスクに対して高い水準で対応することが困難となるおそれがある。
- そこで、暗号資産交換業者が委託先に対する指導等を適切に行う責任を負うことを前提としつつも、暗号資産交換業者に対して暗号資産の管理を行うための重要なシステムの提供等を行う事業者について、その業務の適切な運営を確保するため、例えば事前届出を義務付け、一定の欠格事由及び行為規制(暗号資産交換業者に提供するシステムの安全性の確保義務等)を設けることとし、必要な場合には行政において直接に実態把握及び是正措置を命ずることができるよう監督権限を設けることが適当ではないか。
- その上で、暗号資産交換業者が、外部の者から暗号資産の管理を行うための重要なシステムの提供等を受ける場合には、届出を行った事業者のみから提供を受けることができることとするのが適当ではないか。

[参考]委託先に対する指導等

○ 資金決済に関する法律(抄)

(登録の申請)

第六十三条の三 前条の登録を受けようとする者は、内閣府令で定めるところにより、次に掲げる事項を記載した登録申請書を内閣総理大臣に提出しなければならない。

[一～八 略]

九 暗号資産交換業の一部を第三者に委託する場合にあっては、当該委託に係る業務の内容並びにその委託先の氏名又は商号若しくは名称及び住所

[十・十一 略]

2 [略]

(委託先に対する指導)

第六十三条の九 暗号資産交換業者は、暗号資産交換業の一部を第三者に委託(二以上の段階にわたる委託を含む。)をした場合には、内閣府令で定めるところにより、当該委託に係る業務の委託先に対する指導その他の当該業務の適正かつ確実な遂行を確保するために必要な措置を講じなければならない。

○ 暗号資産交換業者に関する内閣府令(抄)

(委託業務の適正かつ確実な遂行を確保するための措置)

第十六条 暗号資産交換業者は、その行う暗号資産交換業の業務の一部を第三者に委託する場合には、委託する業務の内容に応じ、次に掲げる措置を講じなければならない。

一 当該業務を適正かつ確実に遂行することができる能力を有する者に委託するための措置

二 委託先における当該業務の実施状況を、定期的に又は必要に応じて確認すること等により、委託先が当該業務を適正かつ確実に遂行しているかを検証し、必要に応じ改善させる等、委託先に対する必要かつ適切な監督等を行うための措置

三 委託先が行う暗号資産交換業の利用者からの苦情を適切かつ迅速に処理するために必要な措置

四 委託先が当該業務を適切に行うことができない事態が生じた場合には、他の適切な第三者に当該業務を速やかに委託する等、暗号資産交換業の利用者の保護に支障が生じること等を防止するための措置

五 暗号資産交換業者の業務の適正かつ確実な遂行を確保し、当該業務に係る利用者の保護を図るため必要がある場合には、当該業務の委託に係る契約の変更又は解除をする等の必要な措置を講ずるための措置

I. 情報提供規制

II. 業規制

III. 不公正取引規制

IV. 自主規制機関の機能強化

V. 補論①(これまでに生じた事案等への対応)

VI. 補論②(デジタル資産の規制の全体像)

インサイダー取引規制についてのこれまでの議論

- 第4回WGでは、暗号資産のインサイダー取引規制について、上場有価証券等のインサイダー取引規制の枠組みをベースに、暗号資産の性質を踏まえ、以下のような規定振りとする方向性について概ね賛同いただいた。

暗号資産のインサイダー取引規制(案)

全体像	①「対象暗号資産」について、②「重要事実」に接近できる③特別の立場にある者(インサイダー)が、当該事実の④「公表」前に、⑤取引の場に対する投資者の信頼を損なうような売買等を行うことを禁止		
1 対象暗号資産	- 国内の暗号資産交換業者において取り扱われる暗号資産 及び 取扱申請がされた暗号資産 - 取引所での取引か否かは問わない(いわゆるDEXでの取引やP2P取引を含む)		
2 重要事実	「重要事実」に当たることが明確なものを個別列挙した上で、バスケット条項で補完		
	【1】中央集権型暗号資産(類型①)の発行者の業務等に関する重要事実 (例) ・ 発行者の破産 ・ 重大なセキュリティリスクの発覚 等	【2】暗号資産交換業者における暗号資産の取扱い等に関する重要事実 (例) ・ 新規取扱い・取扱廃止 ・ 取扱い暗号資産の流出 等	【3】大口取引に関する重要事実 ・ 暗号資産の価格等に著しい影響を与える取引の決定又はその中止の決定(例えば、発行済暗号資産の20%以上の売買等)
3 規制対象者	中央集権型暗号資産(類型①)の発行者の関係者 (株主、行政当局、契約締結者等を含む)	暗号資産交換業者の関係者 (株主、行政当局、契約締結者等を含む)	大口取引を行う者の関係者 (株主、行政当局、契約締結者等を含む)
4 公表	- 暗号資産交換業者やJVCEAのウェブサイトを用いた公表等に限定。 - SNSでの情報発信は公表措置とみなさない。		
5 禁止行為・適用除外	- 未公表の重要事実を知って、「売買等」(売買・交換・現物出資等)を行うことを禁止。 - 暗号資産の新規発行とそれに対応する原始取得も禁止。 (上場有価証券等に係る適用除外事項に加え)「重要事実を知らなくとも取引したことを行為者が立証した場合」は適用除外。		

インサイダー取引規制についてのご指摘と検討の方向性

(①対象暗号資産について)

□ 第4回WGでは、主に以下の御指摘があった。

- どの暗号資産が規制対象になるのか、分かりやすく情報提供されていることが重要。取扱申請された暗号資産も規制対象とするのは、規制の明確性の観点から難しいのではないか。

□ 規制対象の明確性の観点から、暗号資産交換業者に対し、正式な取扱申請があった暗号資産の公表を義務付けることについてどう考えるか。

(②重要事実について)

□ 第4回WGでは、主に以下の御指摘があった。

- 欧州(MiCA)では、「単数若しくは複数の暗号資産に関連する」情報が内部情報として規定されており、暗号資産の機能の変化や国の政策等も重要事実に含まれている。上場有価証券等のインサイダー取引規制をベースに形式犯的な規制をすとしても、こうした情報も重要事実を含めるか否かについて整理を行うべきではないか。
- 特定のサービスで決済手段として使われている暗号資産の場合、そのサービスの廃止等の事象も重要事実を含めるべきではないか。
- 実務上、発行時に全ての暗号資産を特定の者に割り当てた上で、その者が徐々に市場に出していくケースもあるため、「発行」だけではなく、「売出し」も重要事実を含めるべきではないか。

□ 上場有価証券等のインサイダー取引規制では、金融政策の変更やアナリストの分析等の外部情報は、規制対象が不明確となることで萎縮効果が生じるおそれや、投資者が不安定な立場に置かれることへの懸念等を踏まえ、重要事実に含まれていない。暗号資産についても、規制の明確性の観点から、これらの情報を重要事実を含めないこととすることが適当ではないか。

（②重要事実について（続き））

- 中央集権型暗号資産（類型①）については、例えば、特定のサービスで決済手段として使われている場合、当該サービスの廃止等の事象は発行者の業務等に関する発生事実と考えられる。このため、当該サービスの廃止等の事象は、「中央集権型暗号資産の発行者の業務等に関する重要事実」として、重要事実に含まれると考えられるのではないかな。
- また、非中央集権型暗号資産（類型②）については、上場有価証券等のインサイダー取引規制においても、発行者が関わっていない外部での利用状況等の情報は基本的に重要事実に含まれないことを踏まえると、そうした情報を重要事実を含めることには慎重な検討が必要ではないかな。
- 実務上、一部の暗号資産においては、発行者が発行上限まで暗号資産を発行した上で、徐々に販売することで市場に流通させるという対応も行われている。そこで、中央集権型暗号資産（類型①）の発行者の業務等に関する重要事実には、新規発行だけではなく、既発行の暗号資産の販売についても含めることが適当ではないかな。

I. 情報提供規制

II. 業規制

III. 不公正取引規制

IV. 自主規制機関の機能強化

V. 補論①(これまでに生じた事案等への対応)

VI. 補論②(デジタル資産の規制の全体像)

自主規制機関の機能強化について

（自主規制機関の機能強化に係る対応）

- これまでのWGにおいて、自主規制機関の機能の抜本的な強化について多くの御指摘があった。今後、自主規制機関において以下のような対応を進めていく必要があるのではないか。

ガバナンス等の強化	・ 下記を実現するために必要な人材の確保及び財務基盤等の強化 ・ 独立委員会又は独立組織の設置等による審査の中立性・独立性の強化
暗号資産に係る 審査体制の強化： 新規暗号資産の取扱い ・情報提供	・ 新規暗号資産の審査機能の強化（審査業務の一部を専門性の高い第三者に委託することも可能に） ・ 発行者又は暗号資産交換業者による情報提供内容に係る審査機能の強化（審査業務の一部を専門性の高い第三者に委託することも可能に） ・ 会員企業からの出向者が個別審査に関与しないことを含む情報管理体制・利益相反管理体制の強化 ・ 役職員による暗号資産の売買・保有の禁止等の利益相反防止の強化 ・ 暗号資産交換業者に対するモニタリング態勢・監査態勢の強化
セキュリティ向上	・ セキュリティ強化に向けた取組みの充実を含む自主規制の継続的な改善・強化 ・ 暗号資産交換業者の監査態勢の強化
利用者保護の強化	・ 暗号資産交換業者による適切な広告宣伝活動の確保 ・ 暗号資産交換業者による顧客適合性確認の強化（取引開始基準や取引・保有限度額の設定等に係る運用の徹底等）
不公正取引への対応	・ 売買審査態勢の構築・市場監視体制の抜本的強化 ・ 暗号資産交換業者が行う売買審査等に係る指導・確認機能の強化 ・ 暗号資産交換業者・自主規制機関・当局の間の効率的・効果的な情報連携の強化

- I. 情報提供規制
- II. 業規制
- III. 不公正取引規制
- IV. 自主規制機関の機能強化
- V. 補論①(これまでに生じた事案等への対応)
- VI. 補論②(デジタル資産の規制の全体像)

補論①(これまでに生じた事案等への対応)

事業計画が未実現のICO事案や販売後に価格が著しく低下したIEO事案

課題	✓ 仮想通貨交換業者(当時)が仮想通貨(当時)の販売(ICO)により大規模な資金調達を行ったにもかかわらず、事業計画が未実現のまま、上場廃止やサービス終了に至っている。 ✓ 暗号資産交換業者を通じた暗号資産の販売(IEO)による資金調達について、多くのIEO案件で、現在の価格が販売価格を著しく下回っている。
これまでの取組み	✓ 行政当局より、利用者に対して、ICOのリスクについて注意喚起 ✓ 事業の実現可能性等について、自主規制機関において審査 ※ 過去に我が国で行われた仮想通貨交換業者によるICOは、自主規制機関の設立前のもの
今後の主な取組み(案)	✓ 発行者に対して情報提供義務を課し、虚偽記載や不提供への罰則や損害賠償に係る民事責任規定等を設ける ✓ 暗号資産交換業者に対し、審査部門の独立性・専門性の確保を含む取り扱う暗号資産の審査体制の強化を求める ✓ 自主規制機関における審査の中立性・独立性を強化するため、自主規制機関に法定の独立委員会又は独立組織を設け、審査業務を集中的に実施 ✓ 投資上限の設定、顧客適合性の確認の徹底等、IEO時の投資者保護を強化 ✓ 自主規制機関においてIEOの以下の諸課題を踏まえた対応を検討・実施 ・ 一部の銘柄においてIEO直後に価格が値崩れした課題 ・ 複数の暗号資産交換業者が同一のIEOを行う際の価格差が発生する等の課題 ・ 発行体の変更・チェーン変更時等の際の問題 ・ 協会確認後、公表後に販売条件が変更された問題 ・ 適時開示のタイミングの明確化

補論①(これまでに生じた事案等への対応) (続き)

ハッキング等による顧客の暗号資産の流出事案

課題	✓ ホットウォレットへのサイバー攻撃による顧客の暗号資産の流出事案が複数発生 ✓ 最近の流出事案では、ソーシャルエンジニアリングが用いられるなど、手口がより巧妙化しており、コールドウォレットで管理していても流出する事案が発生
これまでの取組み	✓ 業務の円滑な遂行等のために必要なものを除き、顧客の暗号資産をコールドウォレット等で管理し、ホットウォレットで管理する顧客の暗号資産については、別途見合いの弁済原資(同種・同量の暗号資産)を保持することを求める。 ✓ 不正流出事案に関する具体的なソーシャルエンジニアリングの手法が判明後、警察庁・内閣サイバーセキュリティセンター・金融庁の連名で、参考となる手口例や緩和策を示しつつ、暗号資産交換業者に注意喚起を行うとともに、その内容を踏まえ速やかに自主点検を行うことを要請
今後の主な取組み(案)	✓ 新たに法律上の義務として利用者財産の安全管理義務を定め、サプライチェーン全体を含めたより包括的なセキュリティ対策の強化を求める。具体的なセキュリティ対策については、技術の進展等を踏まえて柔軟に対応できるようガイドライン等で定める。 ✓ 暗号資産交換業者に対して暗号資産の管理を行うための重要なシステムの提供等を行う事業者について、法令により体制整備等の義務を課し、必要な場合には行政において直接に実態把握及び是正措置を命ずることができるよう監督権限を設ける。 ✓ 個社が国家レベルの攻撃に日々さらされる中で、サイバーセキュリティは、自助・共助・公助の組み合わせで対処。特に業界における共助の取組みの発展が不可欠であり、当局としても後押し ✓ 自主規制機関において、外部の知見も活用しながら、監査態勢の強化など、業界全体のセキュリティ水準の底上げに向けた取組みを実施

補論①(これまでに生じた事案等への対応) (続き)

無登録業者等による詐欺的な投資勧誘等の事案

課題	✓ 金融庁の「金融サービス利用者相談室」には、暗号資産に関連する相談が継続的に寄せられており(月平均350件以上の相談)、その大半は詐欺的な暗号資産投資の勧誘や取引等に係るものとなっている。 ✓ 暗号資産取引に関する投資セミナーやオンラインサロン等も存在。中には利用者から金銭を詐取するなどの違法な行為が疑われるものも生じている。
これまでの取組み	✓ 無登録で暗号資産交換業を行っている者に対する警告や公表、アプリストアへの削除要請といった対応を行っている。
今後の主な取組み(案)	✓ 暗号資産の売買等について金融商品取引業の対象とすることにより刑事罰を強化 ✓ 金商法上、金融商品取引業の無登録業者に対する対応として設けられている規定を暗号資産交換業にも適用することとし、無登録業者に対する暗号資産交換業を行う旨の表示等の禁止の規定や裁判所による緊急差止命令、証券取引等監視委員会による緊急差止命令申立権限とその他のための調査権限を整備 (注)なお、市場制度WGにおいて、主に無登録金商業と不正取引の複合事案へ適切に対応する観点から、無登録金商業について証券取引等監視委員会による犯則調査の対象とすることが検討されている。 ✓ 民事効規定を創設することについて検討 ✓ 暗号資産の投資運用や投資アドバイスについても投資運用業及び投資助言業の対象とする ✓ 対価を受けてインターネットサイト等で投資判断に関する意見表示をする場合の対価を受ける旨の表示義務(金商法第169条)を暗号資産にも適用し、いわゆるステルスマーケティングを規制

暗号資産が詐欺的な投資勧誘の支払手段として利用される事案

課題	✓ 詐欺的な投資商品勧誘に伴う支払手段として暗号資産が利用されるケースが増加。被害者が国内の暗号資産交換業者に口座を新規開設・入金して暗号資産を購入し、加害者側のアンホステッド・ウォレットに暗号資産を移転するケースが多いことが指摘。
これまでの取組み	✓ 一部の暗号資産交換業者では、例えば、新規口座開設や取引時に不審な点がある場合や顧客が高齢者である場合には、新規口座開設や取引の動機等をヒアリングする対応や、新規口座開設・入金から一定期間は暗号資産の移転を制限する対応、海外の無登録業者も含め登録業者以外への送金を全面的に禁止する対応などが行われている。 ✓ 「国民を詐欺から守る総合対策」を受け、自主規制機関や暗号資産交換業者のHP等で注意喚起を実施。
今後の主な取組み(案)	✓ 暗号資産交換業者に対し、法令上の義務として、顧客がアンホステッド・ウォレットや無登録業者のウォレットに暗号資産を移転する場合に、詐欺的事案の可能性に関する警告や移転目的の確認、取引モニタリングの適切な実施、新規口座開設直後及び新規ウォレット先への移転について一定の熟慮期間を設ける等の対応を求める。 ✓ 事業者の取組みが業界全体で進むよう、自主規制機関が会員に対して好事例を横展開すること等により、業界として取組みが検討・実施されることが期待される。

○ 金融商品取引法(抄)

(対価を受けて行う新聞等への意見表示の制限)

第百六十九条 何人も、発行者、有価証券の売出しをする者、特定投資家向け売付け勧誘等をする者、引受人、金融商品取引業者等又は第二十七条の三第三項(略)に規定する公開買付者等から対価を受け、又は受けるべき約束をして、有価証券、発行者又は第二十七条の三第二項(略)に規定する公開買付者に関し投資についての判断を提供すべき意見を新聞紙若しくは雑誌に掲載し、又は文書、放送、映画その他の方法を用いて一般に表示する場合には、当該対価を受け、又は受けるべき約束をして行う旨の表示を併せてしなければならない。ただし、広告料を受け、又は受けるべき約束をしている者が、当該広告料を対価とし、広告として表示する場合については、この限りでない。

第二百五条 次の各号のいずれかに該当する場合には、当該違反行為をした者は、六月以下の拘禁刑若しくは五十万円以下の罰金に処し、又はこれを併科する。

[一～十九 略]

二十 第百六十五条、第百六十五条の二第十六項又は第百六十九条の規定に違反したとき。

- I. 情報提供規制
- II. 業規制
- III. 不公正取引規制
- IV. 自主規制機関の機能強化
- V. 補論①(これまでに生じた事案等への対応)
- VI. 補論②(デジタル資産の規制の全体像)

補論②(デジタル資産の規制の概要(規制の見直し後))

	セキュリティトークン (電子記録移転有価証券表示権利等)	暗号資産		ステーブルコイン (電子決済手段)
		中央集権型 (類型①)	非中央集権型 (類型②)	
		発行者の 資金調達を伴う	発行者の 資金調達を伴わない	
規制の 根拠法	金融商品取引法	金融商品取引法		資金決済法
情報提供 規制	✓ 発行者に対する発行／継続開示義務 ✓ セキュリティトークンを取り扱う金融商品取引業者に対する契約締結前の情報提供・説明義務	✓ 発行者に対する情報作成・提供(公表)義務／継続情報提供義務 ✓ 暗号資産を取り扱う暗号資産交換業者に対する発行者が作成する情報の提供義務	✓ 暗号資産を取り扱う暗号資産交換業者に対する情報の作成・提供(公表)義務／継続情報提供義務	✓ 発行者に対する情報提供・説明義務 ✓ ステーブルコインを取り扱う電子決済手段等取引業者に対する情報提供・説明義務
業規制	✓ 第一種金商業の規制 ✓ トークンを取り扱うことに対応した業務管理体制の整備等が求められる	✓ 第一種金商業に相当する規制 ✓ 暗号資産の性質に応じた規制を金商法に新設		✓ 売買・交換や管理等を行う業者に対する業規制(注2)
不公正取引 規制	✓ 不正行為・風説の流布等を禁止 ✓ 上場有価証券等について、インサイダー取引等を禁止(注1)	✓ 不正行為・風説の流布等を禁止 ✓ 国内の暗号資産交換業者において取り扱われる暗号資産について、インサイダー取引を禁止		—

※ 上記の表は、デジタル資産に係る規制の概要を示すものであって、一定の場合に例外的な取扱いがなされる場合があるほか、他の法律の規制等にも留意が必要。

(注1) 現在、金融商品取引所に上場しているセキュリティトークンの銘柄は存在しない。

(注2) 発行者にもその営む業(資金移動業等)に応じて、各業法に基づく規制が適用される

[参考] デジタル資産の規制の概要(関連する定義規定)①

・ 暗号資産(資金決済に関する法律第2条第14項)

この法律において「暗号資産」とは、次に掲げるものをいう。ただし、金融商品取引法第二十九条の二第一項第八号に規定する権利を表示するものを除く。

- 一 物品等を購入し、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、通貨建資産並びに電子決済手段(通貨建資産に該当するものを除く。))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
- 二 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

・ 電子決済手段(資金決済に関する法律第2条第5項)

この法律において「電子決済手段」とは、次に掲げるものをいう。

- 一 物品等を購入し、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通貨建資産に限り、有価証券、電子記録債権法(平成十九年法律第百二号)第二条第一項に規定する電子記録債権、第三条第一項に規定する前払式支払手段その他これらに類するものとして内閣府令で定めるもの(流通性その他の事情を勘案して内閣府令で定めるものを除く。))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(第三号に掲げるものに該当するものを除く。)
- 二 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(次号に掲げるものに該当するものを除く。)
- 三 特定信託受益権
- 四 前三号に掲げるものに準ずるものとして内閣府令で定めるもの

・ 特定信託受益権(資金決済に関する法律第2条第9項)※令和7年資金決済法改正後

この法律において「特定信託受益権」とは、金銭信託の受益権(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(電子機器その他の物に電子的方法により記録されるものに限る。))に表示される場合に限る。)であって、受託者が信託契約により受け入れた金銭の総額のうち預貯金により管理する額の当該金銭の総額に占める割合が内閣府令で定める割合以上であること、当該金銭の総額のうち当該預貯金により管理する額以外の額を内閣府令で定める国債証券その他の内閣府令で定める債券(社債、株式等の振替に関する法律(平成十三年法律第七十五号)第二百七十八条第一項に規定する振替債を含む。))の保有により運用するものであることその他内閣府令で定める要件を満たすものをいう。

[参考] デジタル資産の規制の概要(関連する定義規定)②

- ・ 電子記録移転有価証券表示権利等(金融商品取引業等に関する内閣府令第1条第4項第17号)

電子記録移転有価証券表示権利等 法第二十九条の二第一項第八号に規定する権利をいう。

- ・ 金融商品取引法第29条の2第1項第8号(抄)

第二条第二項の規定により有価証券とみなされる権利(当該権利に係る記録又は移転の方法その他の事情を勘案し、公益又は投資者保護のため特に必要なものとして内閣府令で定めるものに限る。)又は(以下、略)

- ・ 金融商品取引業等に関する内閣府令第6条の4(電子記録移転有価証券表示権利等)

法第二十九条の二第一項第八号に規定する内閣府令で定めるものは、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(電子機器その他の物に電子的方法により記録されるものに限る。以下単に「財産的価値」という。)に表示される場合に該当するものとする。