

2027年施行予定の金融商品取引法改正案

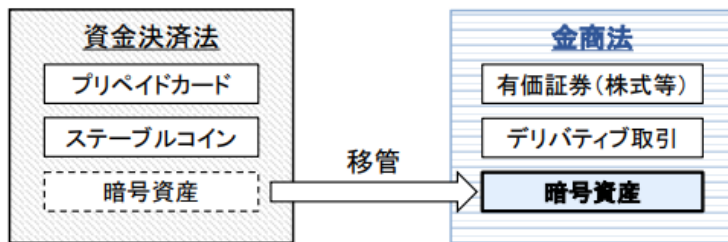
金融商品取引法及び資金決済に関する法律の一部を改正する法律案の概要

我が国の金融・資本市場の変化に対応しつつ、成長資金供給を拡大するとともに、市場の公正性・透明性及び投資者保護を確保するため、「暗号資産」、「サステナビリティ情報の開示・保証」、「スタートアップへの資金供給」、「不正取引規制」等に関する制度を整備

1. 暗号資産に係る規制の見直し

国内外の投資家において暗号資産が投資対象と位置付けられている状況を踏まえ、イノベーション促進の観点にも留意しつつ、利用者保護の充実を図る

- 暗号資産取引に係る規制を資金決済法から金商法に移管
※ 有価証券とは別の金融商品と位置付け、その性質を踏まえた規制を適用



3. スタートアップ企業への資金供給の促進

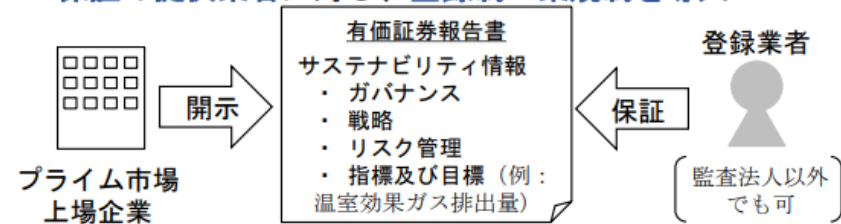
投資家保護に留意しつつ、開示規制緩和やプロ投資家の裾野拡大を図ることにより、スタートアップ企業への投資を更に促進する

- 有価証券届出書の提出免除基準の引上げ
※ 5億円未満の資金調達について提出を免除（現行：1億円未満）
- プロ投資家向けの資金調達に係る勧誘対象範囲の拡大
※ プロ投資家になるための移行手続きを行っていないものの、プロ投資家の要件を満たし、高い情報分析能力等を有する者に対し、簡易な情報提供でのプロ向けの勧誘制度の利用を可能とする（ただし、仲介する証券会社には適合性原則等の行為規制が適用）

2. 企業のサステナビリティ情報の開示・保証

投資家にとって重要な情報である、気候変動等に係る企業のサステナビリティ情報について、比較可能性を向上させつつ、開示の充実を図り、信頼性を確保する

- 一定のプライム市場上場企業に対し、サステナビリティ開示基準に基づく情報開示及び第三者保証を義務付け
- 保証の提供者に対し、登録制・業規制を導入



4. 有価証券に関する不正取引規制等の見直し

近年、有価証券に関する不正取引等において、違反行為として捕捉できない事例や、課徴金による違反行為の抑止が不十分な事例、調査協力が得られない事例等が発生

- インサイダー取引規制の対象者の範囲拡大
- 課徴金制度の見直し
- 調査権限等の拡充

2027年施行予定の金融商品取引法改正案

1. 暗号資産に係る規制の見直し(概要)

背景

- 暗号資産は、現在決済手段の観点から資金決済法で規制されているが、足下では**投資対象化が進展**
 - ✓ 国内のアンケート調査によると、投資経験者の暗号資産保有率はFX取引や社債等よりも高く、利用者の取引動機のほとんどは長期的な値上がりを期待したもの
 - ✓ 国内機関投資家においても、暗号資産を分散投資の機会と捉え、投資意欲が高まっているとの調査結果
 - ✓ 国際的にも、米国等で暗号資産ETFが上場され、近年、機関投資家からの資金流入が増加している
- **個人の利用者**において**暗号資産の保有が身近になっている**(国内口座開設数:1,400万超、年収:700万円未満が約7割)

暗号資産を巡る喫緊の課題

- **適正な取引の確保・無登録業者への対応** (金融庁等に**詐欺的な投資勧誘等**の相談が多数)
- **投資アドバイス等に係る不適切行為への対応** (投資セミナーやオンラインサロン等による**詐欺的な行為**が疑われる事例も発生)
- **情報提供の充実** (暗号資産発行時の**ホワイトペーパー**(説明資料)等の**記載内容が不明確**であったり、記載内容と実際のコードに差があることが多いとの指摘)
- **セキュリティの確保** (**サイバー攻撃**を受けて**暗号資産が流出する事案**が継続して発生)
- **価格形成・取引の公正性の確保** (インサイダー取引規制に関する**IOSCO**(証券監督者国際機構)の**勧告**や**欧州等**での**法制化**)

改正事項

- 暗号資産取引に係る規制を**資金決済法から金商法に移管し**【資金決済法第3章の3の削除等】、**有価証券とは異なる金融商品**として金商法に位置付けた上で、**利用者保護の充実を図る**
- ①**無登録業者等への対応の強化**、②情報の非対称性を解消するための**情報公表規制の整備**、③**暗号資産交換業者**(名称は暗号資産取引業者へ変更)への**規制の強化**、④**インサイダー取引規制の創設**を含む**不公正取引規制の強化**を図る

2027年施行予定の金融商品取引法改正案

1. 暗号資産に係る規制の見直し(情報公表規制)

<p>発行者がいる暗号資産 (特定暗号資産)</p> <p>例: IEOTトークン※等 ※Initial Exchange Offering。暗号資産取引業者が発行者の依頼に基づいて販売する暗号資産</p>	<ul style="list-style-type: none">● 発行者は、特定暗号資産の募集・売出しを行うにあたり、あらかじめ、暗号資産の情報を公表しなければならない【改正金商法第27条の39】 (注1)暗号資産取引業者は、発行者が公表した情報を投資者に提供しなければならない (注2)少数・プロ投資家を相手方とする勧誘や、無償での付与、マイニング(暗号資産移転の承認作業)等の報酬としての付与については規制対象外● 発行者による資金調達を伴わず、暗号資産取引業者が独自に取り扱う場合は、当該暗号資産取引業者が情報公表しなければならない【改正金商法第27条の60等】
<p>公表する内容 ※詳細は内閣府令事項</p>	<ul style="list-style-type: none">・発行者の商号・経理の状況、暗号資産に関連する業務の状況等・特定暗号資産について投資者に明らかにされるべき基本的な情報(例:暗号資産の性質・機能や供給量、基盤技術等) 等
<p>上記以外の暗号資産 (例:ビットコイン等)</p>	<ul style="list-style-type: none">● 暗号資産取引業者は、暗号資産の取扱いにあたり、あらかじめ、暗号資産の情報を公表しなければならない【改正金商法第27条の60】
<p>公表する内容 ※詳細は内閣府令事項</p>	<ul style="list-style-type: none">・暗号資産について投資者に明らかにされるべき基本的な情報(例:暗号資産の性質・機能や供給量、基盤技術等) 等

- また、継続的な情報公表規制として、①重要な事象が生じた場合(詳細は内閣府令事項)の**臨時情報**、②年1回の**定期情報**(発行者が募集・売出しを行った場合)を公表しなければならない【改正金商法第27条の50、第27条の51等】
(注3)継続的な情報公表義務の免除
発行者が内閣総理大臣の承認を受けた場合(暗号資産の分権化等)には、継続的な情報公表義務は免除(以後、暗号資産取引業者による情報公表)
- **情報の正確性の確保及び投資者保護の観点から、**
 - ✓ 特定暗号資産の発行者による募集・売出しについて、監査法人等の財務監査が行われていない場合には、投資者の**投資上限を設定**【改正金商法第27条の59】
(詳細は政令・内閣府令事項。株式投資型クラウドファンディングと同様の投資上限を設定予定(50万円を超える場合には収入又は純資産の5%まで。特定投資家は制限無し)(上限200万円))
 - ✓ 虚偽記載等に対する有価証券と同様のエンフォースメント規定を整備【改正金商法第27条の43、第27条の45、第172条の14、第197条第1項第4号の3、第210条第1項等】
(注4)民事責任の規定を整備(損害賠償額の法定、発行者の取締役等について立証責任の転換された過失責任等)
(注5)虚偽記載等に対する罰則の整備(虚偽記載:10年以下の拘禁刑若しくは1,000万円以下の罰金又は併科 等)、証券監視委による犯則調査の対象に追加
(注6)虚偽記載等に対する課徴金制度の整備

2027年施行予定の金融商品取引法改正案

1. 暗号資産に係る規制の見直し(業規制)

基本的な方向性

- **第一種金融商品取引業に相当する規制を適用**。現行法の安全管理措置(原則コールドウォレット※等での管理)等に関する規制については、金商法に同様の規制を設ける【改正金商法第3章等】
※秘密鍵を常時インターネットに接続していない電子機器で管理する方法
(注1)既存の第一種金融商品取引業者が暗号資産取引業を行う場合は変更登録が必要
- 暗号資産を投資対象とする投資運用行為や投資助言行為について、それぞれ**投資運用業、投資助言業の対象として規制**【改正金商法第2条第8項第11号、第12号等】

暗号資産取引業者に対する主な規制等の概要

<取扱い暗号資産>

- 利用者保護のための**必要な基準に適合しない暗号資産の取扱い禁止**【改正金商法第43条の7】
(詳細は内閣府令事項。内閣府令においては、流動性やコンプライアンス、移転記録管理等に関する基準を定める予定)

<業務管理体制の整備>

- 暗号資産取引業を適確に遂行するための業務管理体制の整備【改正金商法第35条の3】(詳細は内閣府令事項。内閣府令においては、取り扱う暗号資産の審査体制、顧客適合性確保のための確認体制、売買審査体制等を規定する予定)

<利用者財産の管理>

- 暗号資産取引業の一部を委託する場合、委託先の指導や品質管理に必要な措置の実施【改正金商法第43条の13】
- **暗号資産の管理を行うための重要なシステムの提供者に係る規制の導入**(事前届出、システムの安全性確保義務等)【改正金商法第3章の6等】

<責任準備金>

- 不正流出事案が生じた場合の顧客への**補償原資として責任準備金を積み立て**【改正金商法第46条の5】
(詳細は内閣府令事項。内閣府令においては、管理する暗号資産の残高に応じ、セキュリティ水準も勘案しながら積立率を定める予定)

<暗号資産の借入れ>

- 利用者から**暗号資産の借入れを行う業務を暗号資産取引業の対象に追加**【改正金商法第2条第8項第25号等】

<仲介業規制>

- 暗号資産取引に係る仲介業を金融商品仲介業の対象に追加【改正金商法第2条第11項第2号】

<無登録業者対応>

- 無登録業に対する**罰則の引上げ**(拘禁刑3年から10年※)、**証券監視委の犯則調査の対象に追加**。裁判所による緊急差止命令の対象とし、証券監視委の申立て権限を整備【改正金商法第192条、第194条の7第4項、第197条第1項第4号の4、第210条第1項】
※資金決済法の拘禁刑3年から、金商法の拘禁刑10年(今般の改正で5年から引上げ)の対象とする
- 金商法に違反する無登録業者による売付けについて、**民事効規定**(原則無効として立証責任を転換)の対象に追加【改正金商法第171条の15】
(注2)暗号資産取引業者が取り扱っていない暗号資産が対象
- 対価を受けて取引判断に関する意見表示をする場合における対価を受ける旨の表示を義務づける**ステルスマーケティング規制の対象に追加**【改正金商法第171条の12】
(参考)このほか、内閣府令事項として、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ことを未然に防ぐ措置を講じる**
例:新規口座開設直後にはアンホステッド・ウォレットへ移転できない等の熟慮期間を設ける等

2027年施行予定の金融商品取引法改正案

1. 暗号資産に係る規制の見直し(不公正取引規制)

インサイダー取引規制

- 現行の金商法では、暗号資産についても、上場有価証券等と同様に、偽計・相場操縦行為等の禁止規制が整備されているが、インサイダー取引を直接規制する規定は設けられていない。国際的な情勢を踏まえ、取引の公正を確保する観点から、**暗号資産のインサイダー取引規制を整備する**【改正金商法第171条の7～第171条の10】

	不正行為の禁止に関する一般規制	風説の流布・偽計	相場操縦行為	インサイダー取引規制
有価証券	○	○	○	○
暗号資産	○	○	○	× ⇒ ○ ※

※上場有価証券等と同様に、未公表の重要事実の伝達・取引推奨も禁止

- 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、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、当該事実の公表前に、売買等を行うことを禁止することとする【改正金商法第171条の7～第171条の10】
- ✓ 対象暗号資産: **国内の暗号資産取引業者で取り扱われる暗号資産**
 - ✓ 重要事実: (1)暗号資産発行者等に関する重要事実(発行者の解散等)、(2)暗号資産取引業者に関する重要事実(暗号資産の取扱開始・中止等)、(3)大量売買を行う者に関する重要事実(大量売買(政令で発行済暗号資産の20%以上の売買等を定める予定))を列挙した上で、バスケット条項で補完
 - ✓ 規制対象者: 暗号資産発行者の関係者、暗号資産取引業者の関係者、大量売買を行う者の関係者(これらの者からの情報受領者を含む)
- **罰則**は、上場有価証券等と同様に、5年以下の拘禁刑若しくは500万円以下の罰金又は併科とする【改正金商法第197条の2第1項第16号～第19号】

エンフォースメントの強化

- 上場有価証券等と同様に、暗号資産に係る不公正取引についても**証券監視委の犯則調査や課徴金制度の対象に追加**
(注)課徴金制度の対象は、インサイダー取引規制、相場操縦行為、風説の流布・偽計【改正金商法第173条、第174条、第175条の3等】

2027年以降、想定されるポジティブな暗号資産交換業界

- 金融機関や大手企業など規制対応能力を備えた事業者中心の市場構造の推進
 - ・ 内部管理態勢や開示体制が既に整備されており、規制対応コスト吸収可能な盤石な経営基盤
 - ・ 規制強化による参入障壁上昇を背景としたシェア拡大と市場支配力の強化
- 実体ある暗号資産プロジェクトで事業モデル明確な持続可能型ビジネス構造に集約
 - ・ 収益モデルや事業内容を説明可能で投資家への透明性確保が可能な運営体制
 - ・ 継続開示や監査要請に対応できるガバナンス体制を備えた信頼性の高い事業基盤
- インフラ提供者として資産保管やセキュリティ担う裏側ビジネス領域全般の市場拡大
 - ・ カストディなど暗号資産の安全な保管管理を担う基盤サービス需要の継続拡大
 - ・ AMLや監査対応システムなど規制対応支援サービス需要増加による成長領域
- 国内規制に適合した運営体制を有するプレイヤーによる競争優位な市場構造の確立
 - ・ 日本ルールや審査ノウハウを既に保有し迅速な規制対応が可能な運営体制
 - ・ 海外勢との差別化を背景とした信頼性向上と顧客基盤拡大が期待される事業環境
- ST（ブロックチェーン上で管理する有価証券）などを活用した新たな金融商品市場領域の成長
 - ・ STは株式や債券をデジタル化した証券で、金商法との親和性が高い商品性
 - ・ 国内初の暗号資産ETF誕生など新しい金融商品化が加速

2027年以降、想定されるネガティブな国内暗号資産業界

- 中身の薄いトークン（暗号資産の一種で実体不明確な案件全般）の淘汰
 - ・ 実体や収益モデルの説明が困難で投資判断材料が不足する状態の継続的発生リスク
 - ・ 継続的な情報開示義務に対応できず信頼性確保が困難となる事業運営体制の欠如
- 無登録の海外暗号資産案件の国内流通を前提とした販売ビジネス構造の衰退
 - ・ 日本基準の開示や責任体制に未対応で適法性に重大な問題を抱える事業運営状況
 - ・ 制度上国内での取扱いが認められず流通自体が停止される可能性の高い事業モデル
- 小規模で態勢未整備な暗号資産交換所に依存した脆弱な運営ビジネス構造の排除
 - ・ 内部監査や内部管理コスト増加に耐えられず、継続的な事業運営が困難となる経営体力
 - ・ 金融機関並みの管理体制整備が求められる中で対応できない人材及び組織基盤不足
- 情報非対称を利用した煽り型販売モデル中心の暗号資産関連ビジネス構造が消滅
 - ・ 虚偽や誤解を招く説明により、法的責任追及リスクが顕在化する販売手法の限界
 - ・ 根拠なきストーリー販売による信頼毀損と継続的収益確保が困難となる市場環境の整備