

# 第3章 仮想通貨に関する国際的な法的問題に関する考察

森 下 哲 朗

## 1 はじめに

本稿では、仮想通貨に関する国際的な法律問題について検討する。

仮想通貨という名称に関しては、金融庁の仮想通貨交換業等に関する研究会が平成30年12月21日に公表した報告書（以下「報告書」）において、法令上の名称を、「仮想通貨」から「暗号資産」に変更することが提案された<sup>(1)</sup>。こうした提案を受け、平成31年3月15日に国会に提出された「情報通信技術の進展に伴う金融取引の多様化に対応するための資金決済に関する法律等の一部を改正する法律案」（以下「法律案」）においては、資金決済法における従来の「仮想通貨」の用語を「暗号資産」に改めることが提案されている。

また、報告書では、ICOにおいて発行されるトークンの購入者が発行者からの事業収益の分配等を期待し、かつ、法定通貨で購入される場合や、仮想通貨で購入されるが実質的には法定通貨で購入される場合には、当該トークンが表章するとされる権利（「トークン表示権利」）は金融商品取引法上の集団投資スキーム持分に該当すると考えられる、との考え方が示されたうえで<sup>(2)</sup>、こうした投資性を有するICOについても投資に関する金融規制を適用することが提案されている。そして、ブロックチェーンに代表される分散台帳技術等を用いた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るため、第一項有価証券と同様に整理することが適当であるとの考え方が示されている<sup>(3)</sup>。こうした提案を受け、法律案においては、集団投資スキームのよ

---

(1) 金融庁「仮想通貨交換業等に関する研究会報告書」31頁（2018年）。

(2) 同上20頁以下。

(3) 同上21頁以下。なお、トークンに表示された権利の流通可能性を考える場合、法令や契約等で流通の範囲が限定されていたり、発行者の同意を得る必要がある等の形で流通が制限されていたりすること（法律上の流通制限）、技術的に勝手に流通の範囲を拡大できないようになっていること（事実上・技術上の流通制限）といった二つのレベルを考えることができる。ICOのトークンへの投資が転売による利益を目的として行われることが多く、ICOにおけるwhite paper等では流通の範囲が限定されている旨が規定されていても、技術的な制約がなく、実際には広く流通させることが可能といったケースも考えられることから、当面は2つのレベルの双方で流通可能性の程度を考えることが適当であるように思われる。

うに収益分配を受ける権利等のうち、「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」を「電子記録移転権利」と定義し、これを第一項有価証券として扱うこととしている（法律案による改正後の金融商品取引法2条3項）。そして、電子記録移転権利は資金決済法における暗号資産から除かれる（法律案による改正後の資金決済法2条5項）。

このように、従来、主としてビットコインのような発行者がない仮想通貨を主として念頭において様々な法的問題が検討されてきたところ、今後は、ICOにおけるトークンも含め、より広い視野で検討を行っていく必要がある。これは、国際的な法的問題との関係でも当てはまる。本稿では、ビットコインのような発行者がない仮想通貨に限らず、ICOのトークンも視野に入れて、国際的な法の適用に関する問題を検討することとしたい。その際、便宜上、ICOのトークンも含めて、「仮想通貨」と呼ぶこととするが、特に、ビットコインのような決済に用いられることを想定した仮想通貨を指す場合には、「狭義の仮想通貨」と呼ぶこととしたい。

## 2 国境を越える仮想通貨の取引の多様性

分散台帳技術を用いて行われる仮想通貨の取引においては、①いずれの国の裁判所が管轄権を有するか（国際裁判管轄権の問題）、②各国の規制はどの程度まで域外適用されるか（規制の域外適用の問題）、③いずれの国の法が適用されるか（国際私法・準拠法の問題）、といった国境を越えた法律問題が容易に発生する。こうした国境を越えた法律問題については、それぞれの問題について既存の法的枠組みが存在するが、分散台帳技術を用いた仮想通貨であるがゆえに何か特別な法的枠組みや考慮が必要となるかが問題となる。

仮想通貨に関して生じ得る紛争には、仮想通貨それ自体が多様であること（既述のように、ビットコインのような発行者のいない仮想通貨のみならず、特定の発行者が存在して資金調達のために用いられるトークン等もある）、分散台帳技術を用いて行われる仮想通貨の取引には多様な当事者が関係しうること（仮想通貨取引の顧客等の取引当事者、仮想通貨交換業者のほか、発行者がいる仮想通貨の発行者、プラットフォームの運営者、アプリケーションの開発者、ハードウェアの製造者や販売者、ブロックチェーンのノード等様々なものが考えられる）<sup>(4)</sup>、また、紛争の種類も、債務不

---

(4) James A. Cox and Mark W. Rasmussen, ed., *Blockchain for Business Lawyers* (ABA Publishing, 2018), at 216ff. では、ブロックチェーンを用いた取引に関する紛争において、誰を訴えの相手方にするかについては、①相手方を特定できるか、②相手方がどのような役割を果

履行を理由とする履行請求や損害賠償、不法行為を理由とする損害賠償といった債権的な請求のほか、仮想通貨や仮想通貨が表章する財産的価値や資産等の返還やそれらの帰属を争う物権的な請求等も考えられる。規制法との関係でも、分散台帳技術を用いた金融取引と従来の金融機関を中心とした伝統的な取引との間の仕組みや関係者の違いを反映して、規制の名宛人も多様であり得る<sup>(5)</sup>。

従って、国際裁判管轄、規制の域外的な適用、準拠法に関する問題も、どのような仮想通貨に関する、いずれの当事者間での、どのような問題かによって、適用されるべき法的枠組みや検討されるべき問題も異なる。本稿では、そのすべてについて検討することはできないが、まず、国境を越える仮想通貨の取引に関する法的問題を検討したものと、①スイスの連邦参事会のレポート、②米国の裁判例、③英国の Financial Markets Law Committee のレポートの内容をみたく、国際裁判管轄、域外適用、準拠法に関する基本的な考え方や、幾つかの具体的な問題について、検討することとしたい。

### 3 スイスの連邦参事会のレポート

スイスの連邦政府において行政を担当する連邦参事会 (The Federal Council) が、2018年12月に公表した分散台帳やブロックチェーンに関する法的枠組みに関するレポート (Legal framework for distributed ledger technology and blockchain in Switzerland: An overview with a focus on the financial sector) は広範な法的問題を検討するが、国際裁判管轄や準拠法選択に関する問題についても検討を行っている。

同レポートは、決済に用いられる狭義の仮想通貨のみならず、多様な機能を果たし得るトークンを対象とするものである。国際民事訴訟法や国際私法上の問題を扱ううえで、まず、そのトークンが、①請求権、②メンバーシップ、③物権 (Rights in

---

たしたか、③相手方が訴訟の相手方たり得る法人かどうか、等を検討する必要があるとしたうえで、考えられる相手方として、プラットフォーム、アプリケーション開発者、ハードウェア提供者、ICO トークンや仮想通貨の発行者や仮想通貨交換業者、トークンや仮想通貨の保有者やノードを挙げる。

- (5) Primavera De Filippi and Aaron Wright, *Blockchain and the Law* (Harvard University Press, 2018), at 173ff. では、ブロックチェーンを用いた真に分散型の取引環境においては、従来、規制の名宛人となってきた主体 (例えば、金融取引では金融機関が取引情報の記録等において中心的な役割を果たすとともに、規制の名宛人となってきた) がいなくなる結果、効果的な規制を行うためには代わりとなる規制の名宛人を考える必要があるとし、規制の名宛人として考えられ得る者として、エンドユーザー、インターネット・サービス・プロバイダー、サーチ・エンジンやSNS、交換業者やウォレット業者、マイナー、ソフトウェア製作者、ハードウェア製造業者等、様々な主体についての可能性を検討する。

rem)、④狭義の仮想通貨のいずれに関するものかによるとしたうえで(71頁)、これらの4つのタイプのトークンとの関係で、既存の国際裁判管轄や準拠法に関する規定がどのように適用されるかを検討する。

### (1) 国際裁判管轄 (71頁から74頁)

このレポートでは、スイスにおける国際裁判管轄に関する既存のルールを定めるスイス国際私法及びLugano条約が、ブロックチェーン上に記録されるトークンとの関係で、どのように適用されるかを検討する。

まず、スイス国際私法及びLugano条約上<sup>(6)</sup>、不動産に関する紛争以外であれば、トークンの発行者等が契約条項に裁判管轄条項を含むなど、当事者が裁判管轄について合意することができる(但し、消費者はその常居所地で争うことを前もって放棄することはできない)。

次に、そのような管轄合意がない場合について、トークンが上記の4つのいずれに関するものかに応じて、それぞれ検討する。まず、請求権に関するトークンの場合には、被告の常居所地(domicile/habitual residence)や債務の履行地で訴えることができるが(Lugano条約2条、5条(1)、5条(2))、例えば、インターネット上で提供されるサービスへのアクセスが債務の内容であるようなユーティリティ・トークンの場合、どの程度履行地を特定できるかどうかは疑問であると指摘する(71頁以下)。メンバーシップに関するトークンの場合には、被告の常居所地や債務の履行地、さらに、事業所の業務に関する紛争については事業所の所在地で訴えることができる(Lugano条約2条、5条(1)(5))。なお、法人に関する一定の紛争については法人の本拠地(seat)の所在地の裁判所が専属的な管轄権を有する(Lugano条約22条(2))。トークンが不動産に対する共有持分等に関するものである場合には、目的物の所在地がスイスにあるか、被告の常居所がスイスにある場合には、スイスで訴えることができる(Lugano条約2条、22条(1))。

スイスにおける証券の公募発行との関係での目論見書責任についてはスイスで訴えることができるが(スイス国際私法151条3項)、インターネット上で発行されるトークンとの関係では、発行地を特定するのが難しい場合があると指摘する。

トークンが転売された場合、トークンの売買契約に関する紛争については、被告の常居所や債務の履行地で訴えることができるが、トークンがインターネット上で移転されることを考えると、債務の履行地を特定することが難しい場合があると指摘す

---

(6) Lugano条約は、民商事に関する裁判管轄や判決の執行に関するEUの条約であるブラッセル条約の適用を、スイスを含むEFTA諸国の一部に拡大するものである。

る。一方、トークンが転売された場合であっても、紛争が、売買契約ではなく、転売された権利それ自体に関する場合には、権利の性格に応じて、既に請求権、メンバーシップ、不動産について述べたところが当てはまるとする。

間接保有証券の準拠法に関するハーグ条約にいう証券口座に保管されているトークンが請求権やメンバーシップに関するものである場合には<sup>(7)</sup>、被告の常居所がスイスにある場合に加え、当該証券口座を管理する仲介金融機関がスイスにある場合に、スイスの管轄が認められる（スイス国際私法 108 b 条 2 項）。

狭義の仮想通貨については、原則として、そうした仮想通貨に関する紛争は支払債務に関するものであることが考えられるが、そのような紛争についての管轄は、当該債務の基礎となる契約に基づいて判断される（被告の常居所や債務の履行地がスイスにある場合に、スイスの管轄が認められる）とする。

## （2）準拠法（74頁から77頁）

準拠法との関係でも、トークンの4つの類型毎に、準拠法に関する既存のルールがどのように適用されるかを検討する。

まず、請求権に関するトークンの発行者は、トークンの契約条項において、請求権に適用される準拠法を選択することができる（スイス国際私法 116 条 1 項）。そのような当事者による準拠法選択がなされていない場合には、最密接関連地法によることとなり、特徴的給付を行う者の営業所所在地が最密接関連地であると推定される。こうしたルールによれば、例えば、ユーティリティ・トークンの場合にはユーティリティを提供する者の営業所所在地が、社債をトークン化したようなもの場合には発行者の本拠地法あるいは発行地法が適用される。但し、インターネット上で発行されたトークンの場合には発行地を決定することが難しい場合があると指摘する。

トークンを受領した者が消費者の場合であって、事業者の側が消費者の常居所で契約を引き受けた場合等には、消費者の常居所地法による（スイス国際私法 120 条 1 項）が、契約がインターネット上で締結された場合にどのように解するかは不明確であると指摘する。

請求権がトークンにどのように結びつけられているか、請求権の移転がどの程度トークンの移転に関連付けられるかについては、請求権に適用される準拠法が規律す

---

(7) 間接保有証券に関するハーグ条約（Convention on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities held with an Intermediary）は、口座管理機関を介して保有される証券の準拠法に関するルールを定める。同条約については、拙稿「国際的証券振替決済の法的課題（5・完）」上智法学論集 51 巻 1 号 28 頁以下（2007 年）を参照。

る。この最後の点は、有価証券について、権利が証券に表章されているかどうか、権利の行使等に証券の提示が必要かどうか、権利の移転は証券の移転により行われる必要があるか等の法的問題を決定する必要があるのと同じである。

法人のメンバーシップについては、当該法人の設立準拠法による（スイス国際私法154条1項）。メンバーシップがどのようにトークンに結び付けられているか、また、メンバーシップの移転がどの程度トークンの移転に関連付けられるかについても、法人の設立準拠法による。

物権の得喪は原則として目的物の所在地法による（スイス国際私法99条以下）。物権がどのようにトークンに結び付けられているか、また、物権の移転がどの程度トークンの移転に関連付けられるかについても、目的物の所在地法による。

トークンの転売契約については、当事者の選択があればその法により、選択がなければ売主の常居所地法による（スイス国際私法116条、117条）。スイス国際私法145条は、契約による債権譲渡について規定するが、本レポートは、トークンに表章された請求権については証券に表章された権利と同様に扱うべきであると指摘する。但し、伝統的な見解によれば、証券の移転については証券の所在地法が適用されるが、そのような見解は、最近では証券の所在地は簡単に変化する等の理由で批判されているのに加え、トークンについては物理的な所在地を特定することができないので、法的に有効なトークンの移転が行われたかどうかは、トークンと請求権を関連付ける法、すなわち、当該債権の準拠法により決定すべきであると主張する。トークンに表章された権利の担保取引についてはスイス国際私法105条における有価証券の担保に関する規定（担保設定者の常居所地法によるとする）が適用されるとする。

スイス国際私法147条は、通貨に関する準拠法について、当該通貨の内容は当該通貨発行国の法による、通貨による弁済の効果は債務の準拠法による、支払に用いられるべき通貨は支払いが行われるべき地の法による、と規定するが、仮想通貨は通貨であるとは考えられないので、これらの規定は適用されず、仮想通貨を支払いに用いることができるかどうかは契約の準拠法によると主張する。

### **(3) 考察**

上述のようなスイス連邦参事会のレポートによる検討の内容は、分散台帳に記録されたトークンとの関係であっても、既存の国際裁判管轄や準拠法に関するルールは基本的に機能するものの、履行地、発行地、目的物所在地といった場所を手掛かりにするルールとの関係では、これらの場所を特定することが難しい場合があることを確認するものであると思われる。但し、これは、仮想通貨に限った問題ではなく、イン

ターネットを用いた取引にも共通する問題である。

ブロックチェーン上のトークンに結び付けられるものには債権、メンバーシップ、物権等、さまざまであるが、そうした権利等とトークンの結びつきの程度（権利の行使、帰属、移転等がトークンの保有、帰属、移転等によって決定されるかどうかという問題）を決定する必要がある、そうした問題はトークンに結び付けられる債権、メンバーシップ、物権の準拠法により決定されるべきであるという指摘は重要である。

## 4 米国の裁判例

次に、ICO との関係で、国裁判管轄や規制の域外適用が問題となった米国の2つの裁判例を検討することとしたい。

### (1) In re Tezos Securities Litigation (17-cv-06779-RS)(U.S. District Court, Northern District of California, August 9, 2018)

#### <事実関係>

本件は、米国在住の Breitman 夫妻が開発した仮想通貨である Tezos の ICO における投資家が、Tezos の発行者等に対して提起したクラス・アクションであり、米国の裁判所が管轄権を有するかが争われたところ、一部の被告について管轄を認める決定がなされたものである。

認定された事実は以下の通りである。Breitman 夫妻は、2014 年、Tezos に関する white paper を公表した。翌年、Breitman 夫妻は Tezos に関する知的財産権を保有する主体として DLS 社を設立した。2016 年 6 月頃、Breitman 夫妻は、インターネット上のフォーラムにおいて、Tezos の運営に役立てるために 2017 年にクラウド・セールを行う計画であるとの投稿を始めた。投稿では、“initial investment” の対価として Tezos トークンが割り当てられること、少量のトークンが既に一部の者に割引ベースで販売されていることが明らかにされていた。2017 年 5 月には、著名なベンチャー投資家の Timothy Draper 氏が DLS にマイノリティ出資したことが公表された。Draper 氏が出資したことにより、Tezos は注目を浴びることとなった。同じころ、Breitman 夫妻と DLS 社は、Tezos の ICO を進める主体としてスイス法に基づく非営利法人である Tezos Foundation を設立した。Tezos Foundation は DLS 社を買収し、Tezos の技術開発に責任を負うこととなった。但し、Tezos Foundation 設立後も、実質的には Breitman 夫妻が主体的な役割を果たし続けていた。

Tezos の ICO では、個人投資家は出資の直接の対価としてトークンを受け取るの

ではなく、Tezos Foundation が、分散型ネットワークである Tezos のユーザー達のネットワークに対して、出資してくれた投資家に相応の量のトークンを提供することを「推薦する」という仕組みが取られていた。一方、投資家の側は、ビットコインやイーサリアムを出資した後は、いったんブロックチェーン上に記録された出資を取り消すことはできないとされていた。

2017年7月1日、Tezos の ICO が開始され、7月14日の終了までに232百万米ドル相当のビットコインとイーサリアムを調達した。Tezos Foundation がドラフトした“Contribution Terms”では、「The Contribution Software and the Client are located in Alderney（注：Channel 諸島に属する島である）。Consequently, the contribution procedure … is considered to be executed in Alderney.」との規定や、「The applicable law is Swiss law. Any dispute … shall be exclusively and finally settled in the court of Zug, Switzerland」との規定が存在したが、この Contribution Terms は英語版のウェブサイトには含まれていなかった。また、Bitcoin Suisse 社が、一部の個人投資家に対して、米ドルとビットコインやイーサリアムとの交換、仮想通貨の Tezos Foundation への移転、Tezos トークンの受領のためのウォレットの作成等のサービスを提供した。

原告代表者である Anvari は、イリノイ州の住民であり、Tezos の ICO において250イーサリアムを投資した。Anvari は、自分たち投資家は、1934年証券取引所法12条・15条に反して無登録でなされた証券の販売の被害者であると主張し、Breitman 夫妻、Draper 氏、Tezos Foundation、Bitcoin Suisse 等を相手に、取引の無効と損害賠償を求めた。これに対して、被告らは、①対人管轄権の不存在、②forum non conveniens、③証券取引所法の不適切な域外適用等を主張して争った。

#### <対人管轄権についての判断>

Seeborg 判事は、非居住者である被告に対して対人管轄権が認められるのは、①非居住者が意図的に法廷地における活動や法廷地の居住者との取引を行ったか、または、法廷地における活動についての特権を意図的に利用するような行為によって法廷地法の利益や保護を享受したこと、②請求が被告の法廷地に関連する活動から、あるいは、活動に関連して生じたこと、③管轄権の行使がフェアプレイと実質的正義に合うこと、といった3つの要件を満たす場合であるとしたうえで、Bitcoin Suisse については、米国の投資家に対して Tezos の ICO のためのサービスを提供したことはないとして、対人管轄権を否定した。

Tezos Foundation との関係では、Tezos のウェブサイトがアリゾナのサーバーを



使っていたり、米国居住者が自由にアクセスできたり、個々のユーザーとのやり取りが可能なインタラクティブなものであるというだけでは、対人管轄権を認めるには十分ではないとしたうえで、本件では、① Tezos Foundation は少なくとも 1 名の従業員あるいは代理人を米国内に置いていたこと、②カリフォルニアに在住する Breitman 夫妻が、事実上、米国内でのマーケティング部隊として活動していたこと、③ Tezos Foundation は米国以外ではほとんどマーケティングを行っていなかったこと、④その結果、約 3 万人の投資家のうちの相当部分が米国の居住者であったこと、といった事情があり、管轄が認められるとした。

#### < Forum Non Conveniens についての判断 >

Tezos Foundation との関係での Forum Non Conveniens（他により便宜な法廷地がある場合には管轄権の行使を差し控えるとの法理）についての検討においては、Contribution Terms に含まれていた管轄条項の効力が焦点となった。まず、Seeborg 判事は、ウェブサイトのユーザーがウェブサイトを閲覧したことによって契約への合意を推定しようとする“Browserwrap”契約の有効性は、ユーザーが現に合意内容を知っている場合を除いては、ウェブサイトが合理的で慎重なユーザー（a reasonably prudent user）が契約条項を検討できるように注意書きをしているかどうかによる、とした。そして、本件では Anvari は Contribution Terms の内容を現に知っていたとはいえ、また、ウェブサイトでは、「詳細については Foundation が発行する legal document を参照のこと」との一文が示されていただけであって、Contribution Terms へのハイパーリンクや、ユーザーが合意を求められる内容を示すような文言もなかったことから、必要な注意書きをしていたとはいえないとして、Contribution Terms における管轄条項の効力を否定した。

#### < 証券取引所法の域外適用についての判断 >

証券取引所法の域外適用については、Tezos Foundation は、議会の立法による明示の規定がない限りは米国法は域外適用されないという Morrison v. National Australia Bank Ltd., 561 U.S. 247 (2010) で示された基本原則に依拠したうえで、証券取引所法は国内取引についてのみ適用されると主張した。そして、Contribution Terms によれば取引は Alderney で行われたと主張し、さらに、仮に Contribution Terms が適用されないとしても、ICO に関する権利の移転は Tezos Foundation の出資に関するソフトウェアが所在する Alderney において行われたと主張した。

Seeborg 判事は、証券取引所法の適用範囲についての Tezos Foundation の主張は

概ね正しいものの、Contribution Termsに依拠する点は誤りであり、ICO取引の現実の（契約上ではない）場所（actual situs of ICO transaction）を検討する必要があるとした。そのうえで、① Anvariは米国から取引に参加したこと、② Anvariは、アリゾナにホスト・サーバーがあるウェブサイトを通じて取引を行い、また、専ら、カリフォルニア州在住のBreitman氏の影響を受けたこと、③専ら米国居住者に向けて行われたマーケティングによって本件ICOを知り、ICOに参加したこと、④ Anvariのイーサリアムの出資はノードのネットワークにより承認された後に撤回不能となるが、ノードは米国により多く分布していること、を挙げ、これらの事実によればAnvariによるトークンの購入は米国内で行われたといえると結論づけた。

**(2) SEC v. PlexCorps, No. 17-cv-7007 (CBA)(RML), 2018 WL 4299983 (E.D.N.Y. Aug. 9, 2018)**

＜事実関係＞

本件は、2017年6月に行われたPlexCoinのICOについて、SECが1933年証券法、1934年証券取引所法に反する違法な資金調達が行われたと主張して、PlexCoinの開発者であるカナダ居住の個人である被告らに対して提起した証券法違反事件である。被告らは米国の裁判所の対人管轄権を争った。

PlexCoinのICOにおけるwhite paperでは、ICOにより250百万米ドルの資金調達を目指すとして、最初の段階でPlexCoinを購入した者は29日以内に1354%の投資リターンが得られると述べられていた。SECはこうした記述が詐欺的な不実表示であると主張した。

PlexCoinのマーケティングにはFacebookが用いられ、少なくとも3つのFacebookのアカウントにおいて、ICOの宣伝や情報提供が行われた。また、米国のインターネット・サービス・プロバイダーを通じて複数のウェブサイトが開設された。ICOにおいてPlexCoinを購入しようとする者はウェブサイトを通じて電子メールアドレスとニックネームを登録することとなっていたが、このウェブサイトは、米国に所在するIPアドレスをブロックするような仕組みを備えていなかった。2017年8月7日にICOが始まったが、そのころ、被告らは米国を訪問した。被告らは遊びの目的であったと主張したが、この旅行の間に米国のインターネット・サービス・プロバイダーにおいてPlexCoinに関係したウェブサイトを開設したり、米国のIPアドレスから20回程度Pay PalのアカウントにログインしたりしたことがSECによって証明された。また、投資家がPlexCoinを購入しようとする際にはPayPalやSquareなどの米国に所在する決済サービスが利用できるようになっていた。被告らは、米国の投

資家を除外するつもりであったと主張したが、SEC は、被告らが米国の投資家が含まれていることを知っていたとの従業員らの証言を提出した。また、ウェブサイトでは、「自分は米国の居住者ではないことを確認する」との記載にチェックを入れるようになっていたが、チェックを入れなくても購入できたとの顧客の証言も複数提出された。結局、この ICO により被告らは約 81 百万 PlexCoin を販売し、少なくとも 15 百万米ドルを調達した。

#### <対人管轄権についての判断>

Amon 判事は、International Shoe v. Washington, 326 U.S. 310 (1945) や Goodyear Dunlop Tires Operations, S.A. v. Brown, 564 U.S. 915 (2011) によれば、対人管轄権が認められるためには、対人管轄権の行使を正当化するのに必要な法廷地との最低限の関連 (“minimum contact”) が存在することが必要であるとしたうえで、最低限の関連が認められるためには、①被告が意図的に法廷地における活動を利用したこと、②被告の海外での行為の効果が米国で生じており、その効果が被告の外国での行為の直接の結果あるいは予期し得る結果であったこと、という 2 つの類型があるとした。

そのうえで、被告らの米国への旅行は PlexCoin 事業に関するものであったと推測されること、PayPal や Square などの米国の決済サービスが利用されていたこと、Facebook を利用して米国内外で広告とマーケティングを行うことで Facebook のアカウントが被告らが詐欺スキームを進める際の道具として用いられたこと、被告らが開設したウェブサイトでは PlexCoin や ICO 等に関する情報が提供され、米国に居住する投資家による PlexCoin の購入という法廷地における効果を生じさせたこと等から、対人管轄権を認めるのに十分な関連があったとし、結論として対人管轄権を認めた。

なお、被告らは、「PlexCoin の販売は仮想通貨の移転が生じるまで完了せず、その移転は PlexCoin の所有者がオンライン上のネットワークにおける台帳に移転の記録を公に行うまでは完了しないのであるから、PlexCoin の販売は PlexCoin の所有者が公に移転の記録を行うサーバーの所在地において生じている」のであり、本件ではこれらのサーバーは全て米国外に所在するので、本件での売買は米国外で生じていると主張した。この点について Amon 判事は、仮に被告らの主張する通りであったとしても、多くの PlexCoin の購入において、購入者たちは米国の決済サービスを通じて資金を移転しているのであるから、仮に売買の最終段階が米国外で行われたとしても、結論に影響を与えないと述べている。

### (3) 考察

以上の2件の裁判例は、ブロックチェーン上を用いて行われるICOについても、伝統的な管轄に関する法的枠組みが適用されること、取引がブロックチェーン上で行われるということ自体は、被告が法廷地と最低限の関連を有するかどうかを考えるうえで、あまり重要ではないことを示している。米国法との関係で、ブロックチェーンが用いられている取引に関する紛争であるからといって、ブロックチェーンに関する紛争を意味するわけではなく、既存の法令が同様に適用される（just because a dispute “involves” blockchain does not mean the dispute is “about” blockchain; thus, existing laws would likely be applied）と指摘する文献があるが<sup>(8)</sup>、的を射たものであると考える。

①の裁判例では、証券規制の域外適用の可否に関して、トークンの購入が米国内で行われたかどうかを判断するに際して、ノードの分布について検討した。また、②の裁判例で、PlexCoinの販売の最終プロセスにおいて分散台帳における記録が必要であったとしても、他に米国との関連を認める十分な要素があれば、そのこと自体は関係ないとした。国際裁判管轄や準拠法等の決定にあたり、行為がどこで行われたか、履行地はどこか、不法行為地はどこか等、様々な場所を特定する必要がある場合があるが、このような場所の特定に際して、分散台帳技術が用いられることをどのように評価するかを考えるにあたり、参考になると思われる。国際裁判管轄や準拠法との関係で、そうした場所等を検討するにあたっては、ノードの分布地やサーバーの所在地にあまり重きを置くのではなく、関係する規定の趣旨に照らし、取引の実態や経済的な実質をよく考慮したうえで、判断がなされるべきであると思われる。

## 5 Financial Markets Law Committeeによるレポート

金融法の専門家が集まって金融分野の様々な法的問題について検討を行っている英国所在の組織であるFinancial Markets Law Committee(FMLC)は、2018年3月に、“Distributed Ledger Technology and Governing Law: Issues of Legal Uncertainty”と題するレポートを公表した<sup>(9)</sup>。本レポートは、主として、分散台帳技術を用いた取引との関係での物権的な問題の準拠法について検討を行うものである。

まず、伝統的な国際私法ルールは、物権の準拠法は目的物の所在地法によるというものであったが、無体物(intangible)や間接保有証券との関係では、こうした伝統

---

(8) James A. Cox and Mark W. Rasmussen, ed., *supra* note (4), at 218.

(9) 筆者は、このレポートを作成した検討グループのメンバーの一員であった。

的なルールの修正が必要であると考えられ、債権の所在地を特定しようとする代わりに債権の準拠法によるという考え方や、PRIMA (Place of the Relevant Intermediary Account : 問題となる口座を管理する仲介機関の所在地法を適用するとの考え方) が出てきた。しかし、所在地法 (lex situs) によるという考え方、より一般的には、地理的な要素を連結点とする考え方は、分散台帳との関係では、①分散台帳に記録された資産の処分の性格や第三者に対する効果、②分散台帳に記録された資産の処分の対抗要件、③分散台帳に記録された資産の権利実行のための要件、④分散型台帳に記録された資産の処分が配当その他の分配にも及ぶかどうか、⑤分散台帳に記録された資産の処分の法的性格や譲受人に対する効果、⑥分散台帳に記録された資産に係る権利が他者の権利を消滅させたり、他者の権利に優先したりするのはどのような場合か、といった法的問題に適用される法を決めるにあたり、難しい問題を生じさせると指摘する (9 頁から 12 頁)<sup>(10)</sup>。

本レポートは、不動産や動産に対する権利の処分を記録する分散台帳の場合には、裁判所は、不動産や動産の所在地法以外を適用しないだろうと指摘する (12 頁、14 頁)。また、分散台帳の記録が権利の帰属や処分を決定する場合 (dispositive) と、そのような効力を持たずに単に現実の世界に所在する資産に対する権利の状況を記録するに過ぎない場合 (reflective) とを区別し、後者の場合には目的物所在地法が適用されると主張する (14 頁から 15 頁)。この点は、既述のスイスの連邦参事会のレポートにおいて、権利等とトークンの結びつきの程度 (権利の行使、帰属、移転等がトークンの保有、帰属、移転等によって決定されるかどうかという問題) を決定する必要があり、そうした問題はトークンに結び付けられる債権、メンバーシップ、物権の準拠法により決定されるべきであると述べていた点に関係する。動産や不動産に関する権利であるからといって当然に目的物所在地法が適用されるというのではなく、スイス連邦参事会のレポートが述べるように、動産や不動産の権利の帰属や移転がトークンの保有や移転にどの程度関連付けられるかという問題 (これは、本レポートにおける分散台帳の記録が dispositive か reflective かという問題でもある) について、まず、目的物所在地法により決定するという考え方が適切であると思われる。

次に、本レポートは、間接保有証券の準拠法に関するハーグ条約が、口座を管理する仲介機関の所在地法 (PRIMA) ではなく、仲介機関と顧客との間の合意により選択された準拠法を物権の問題に適用するとの考え方を採用したことも参考に、分散台帳システムへの参加者が選択した法を物権的な問題を含む法的問題に適用するとの考え方 (これを “elective situs” と呼んでいる) を提示する。Elective situs には、全て

---

(10) ①から⑥のリストは、間接保有証券に関するハーグ条約 2 条に倣ったものである。

の物権的な問題に同じ法を適用することができ、参加者に対してもいずれの法が適用されるかが明確であるという利点がある一方で、当事者が選択した法を物権の問題に適用することには反対があること、誰もが参加できるような permissionless 型のシステムの場合には準拠法選択の合意の存在を見出しにくいこと、また、当事者が全く関係のない地の不適切な法を準拠法として選択する可能性があること、といった問題を抱えていると指摘する。最後の問題点に対応するためには、elective situs を若干修正し、当事者の選択に一定の制限を課す（例えば、監督当局が認める法選択に限る、分散台帳システムに一定の関係を有する地の法に限定する等）といった考え方（これを、“modified elective situs”と呼んでいる）や、当局が指定した法を当事者が選択したものとみなす（但し、いずれの当局が指定する権限を有するかが難しい場合があるといった問題が存在する）といった考え方も考えられるとする（15 頁から 17 頁）。

分散台帳に記録された資産の取引に関する準拠法（典型的には、売買契約の準拠法）を物権の問題についても適用するという考え方についても検討する。このような考え方はシンプルであり、当事者が準拠法を選択できるというメリットがあるが、異なる準拠法により規律される複数の取引相互間の優劣については決定できないという問題点が存在するとする（17 頁から 18 頁）。

次に、金融取引において用いられる分散台帳の多くは permissioned 型であり、特定の管理者がいることが多いとしたうえで、分散台帳システムを管理する管理者の所在地（Place of the Relevant Operating Administrator (PROMA)、あるいは、当該管理者が決定した地の法によるといった考え方が検討されている。但し、管理者が複数である場合や複数の当事者が機能を分担している場合等には、管理者を特定することが困難であるといった問題を指摘する。

このほか、分散台帳に記録された資産の発行者と投資家との間に仲介金融機関が存在せず、投資家の権利が分散台帳上に直接記録されているような場合には、発行者の管理する主たる口座の所在地法によるとの考え方（発行者に対する権利行使に関する準拠法と一体的に考えることができるというメリットがある一方、システムの管理者に対する行政処分や訴訟等を最も効果的に行う際に準拠し得る法体系との関連が乏しいというデメリットがあるとする）、資産を移転するシステムへの参加者の所在地法によるとの考え方（バルクでの資産移転の際の処理がシンプルであるというメリットがある一方、複数の譲渡人がいる場合や譲渡が連続している場合には明確な結論をもたらさない等のデメリットがあるとする）、参加者が資産を処分するのに必要な秘密鍵の所在地によるとの考え方（秘密鍵の所在地を客観的に決定することが難しい場合

があるとする)も検討されている(18頁から20頁)。

また、分散台帳の記録が債権に関するものである場合には当該債権の準拠法によるこの考え方については、elective situs について述べた利点が当てはまるものの、この考え方を採用することができるのは、分散台帳の記録とは別に債権の存在を観念できる場合に限られ、ビットコインのように分散台帳の記録以外に債権の存在を考慮することができない場合には採用することができないという問題があると指摘する(20頁)。

このように、FMLC のレポートは、様々な考え方についてメリット、デメリットを検討したうえで、適切な考え方は分散台帳(例えば、管理者がいるかどうか)や、分散台帳が記録するものの種類(例えば、不動産か、ビットコインのような仮想通貨か)等によって異なり得るとしたうえで、法的不明確性によって生じる不利益を解消すべく、まずは、elective situs が出発点とされるべきであるとする。但し、発行者、システム管理者、参加者が何らかの規制に服する場合には、当事者の選択は規制法の観点からの制約に服するのが望ましいとする。Elective situs が適切に機能しない場合には、PROMA や参加者の所在地法が望ましい結果を導くのではないかとする(21頁から22頁)。

## 5 検討

### (1) 国際裁判管轄権

我が国の民事訴訟法に規定された国際裁判管轄のルールによれば、国際裁判管轄は、どのような訴えについてであっても管轄を認めることができる一般管轄権と、特定の訴えについて認められる特別管轄権に分けられる(民事訴訟法3条の2以下)。一般管轄権が認められるのは、日本に主たる事務所若しくは営業所を有する法人だけであるので(民事訴訟法3条の2第3項)、外国に本店を有する法人については一般管轄権は認められない。特別管轄権は、訴えの種類ごとに定められているが、仮想通貨の取引との関係でも問題となりそうなものとしては、①契約上の債務に関する請求を目的とする訴え(契約において定められた当該債務の履行地が日本国内にあるとき、又は契約において選択された地の法によれば当該債務の履行地が日本国内にあるとき)(民事訴訟法3条の3第1号)、②財産権上の訴え(請求の目的である財産が日本にあるか、金銭の支払いを求める訴えについて差押えることのできる被告の財産が日本にある場合(但し、日本にある財産が著しく低いときを除く))(同3号)、③日本で事業を行う外国会社に対する訴え(訴えが当該者の日本における業務に関するもの場合(日本に営業所がなくともよく、インターネット等を通じて日本でビジネス

をしている外国法人との関係では重要な規定である)) (同5号)、④不法行為に関する訴え(不法行為地が日本国内にある場合(不法行為地には加害行為地、損害発生地の双方が含まれる)) (同8号)などが挙げられる。また、消費者契約との関係では消費者保護の観点から特別のルールが適用される(3条の4第1項・3項、3条の7第5項)<sup>(11)</sup>。

従って、仮想通貨に関する民事訴訟における国際裁判管轄の問題は、具体的な紛争が誰と誰との間で発生し、また、どのような紛争であるかによって具体的に検討されるべき事項が異なる。但し、スイス連邦参事会のレポートや米国の裁判例においてもみられたように、仮想通貨に関連した紛争の場合であっても、基本的には、既存の国際裁判管轄に関するルールに従って処理をすれば足りると考えられる<sup>(12)</sup>。

分散台帳を用いた仮想通貨との関係では、「履行地」、「財産所在地」、「不法行為地」をどのようにして判断していくかという点で難しい問題が生じることも考えられるが<sup>(13)</sup>、基本的には、形式的なノードの所在地やサーバーの所在地よりも、規定の趣旨に照らし、取引の実態や経済的な実質を踏まえつつ、場所の判断がなされていくべきである。その際には、現在の日本の国際裁判管轄のルールでは、日本の国際裁判管轄が認められる場合であっても、当事者間の衡平や審理の適切・迅速の観点から日本で裁判をすべきでない「特別の事情」がある場合には訴えを却下することができることを考慮し(民事訴訟法3条の9)、「履行地」「財産所在地」「行為地」が日本に存在するかどうかの決定は比較的緩やかに行ったうえで、「特別の事情」を使ってバランスある結論を実現していくことが望ましいと考える<sup>(14)</sup>。

---

(11) 我が国の国際裁判管轄に関するルールの全体像については、例えば、原強「わが国の国際裁判管轄規定の全体像」小林秀之編集代表『国際裁判管轄の理論と実務』(新日本法規、2017)48頁以下を参照。

(12) 1997年時点の文献においても、「サイバースペースでの問題だからといって、国際私法上は格別目新しいことはなく、既存の枠組みで十分にとらえられる。」(道垣内正人「サイバースペースと国際私法」ジュリスト1117号65頁(1997)と指摘されていた。

(13) インターネット上の名誉棄損については既に裁判例や学説での検討がある程度蓄積してきている。例えば、最判平成28年3月10日民集70巻3号846頁は、被告であるネバダ州法人がインターネット上のウェブサイトに掲載した記事によって名誉を棄損されたと主張する日本人原告による不法行為に基づく損害賠償請求訴訟において、日本に不法行為の結果発生地があったとしたうえで、日本の裁判所が裁判を行うことが当事者間の衡平や迅速・適正な審理の実現を妨げる特別の事情があるとした。本判決は、日本で閲覧可能なウェブサイトであったことを根拠に日本に不法行為の結果発生地があったと認めたものと評価する見解が多い(例えば、横溝大・本件判批・ジュリスト1517号131頁(2018))。

(14) 横溝・前掲注(13)131頁を参照。なお、種村佑介「インターネット上の名誉・信用棄損と国際裁判管轄」ジュリスト1479号309頁(2015)も、インターネット上の名誉棄損・信用棄損事件との関係では、「特別の事情」による個別調整の比重が大きくなるとする。



なお、民事訴訟法3条の3第1号では、契約に基づく債務の履行等に関する紛争との関係では、「契約において定められた当該債務の履行地が日本国内にあるとき」には日本の国際裁判管轄が認められるとする。米国の①の裁判例の事案に見られたように、発行者が作成した契約条項で履行地を特定していた場合には、当該事案の事実関係に照らし、相手方との間に履行地を当該地とする合意が存在したといえるかどうかの問題となると思われる。

## (2) 規制の域外適用

仮想通貨の取引に関しては様々な規制が存在する。従来、我が国では、仮想通貨交換業者に対する規制が存在していたが、法律案では、投資性を有するICOや暗号資産のデリバティブ取引について金融商品取引法の規制が適用されることが明確にされるとともに、暗号資産の取引や暗号資産を用いたデリバティブ取引に関する不正な取引の禁止が明文化されること等が予定されている。暗号資産の取引は容易に国境を越えて行われるが、我が国の顧客や投資家の保護や、我が国における暗号資産の取引の公正を確保するためには、これらの規制を適切に域外適用することが重要になる。

規制の域外適用の問題を考えるにあたっては、①国際法上、どの範囲の域外適用であれば許容されるか（過度な域外適用であるとして国際法違反の問題を生じさせないか）という問題、②そうした国際法の枠内において、当該国法上、当該規制の目的を実現するため、個々の規制を域外的に適用するかという問題、そして、③実際にどのように規制を域外適用し、規制の実効性を確保するか、という3つの問題がある<sup>(15)</sup>。

### ① 国際法における規律

一国が国際的な広がりを持つ事象をどこまで自国法の対象とすることができるかという立法管轄権の問題については、属地主義（対象となる事象が領域内で生じた場合に管轄権を行使できるとする考え方）、属人主義（自国民に関する事象については事象が生じた場所にかかわらず管轄権を行使できるとする考え方）や、保護主義（国家の存立にとって重要な事象については、事象の生じた場所や関与した主体にかかわらず管轄権を行使できるとする考え方）、効果理論（ある行為が自国に効果を生じさせ、かつ、そうした効果を生じさせる意図をもってなされた場合には、域外でなされ

---

(15) このうち、①と②については、拙稿「ファイアーウォール規制の国際的側面－顧客の非公開情報の金融グループ間の共有に関する規制を題材に－」金融法務研究会『金融グループにおける証券関連業務を巡る諸問題』90頁以下（2016）で検討した。

た行為についても管轄権を行使できるという考え方)<sup>(16)</sup>。このように、立法管轄権の根拠は複数存在し、どこまでであれば立法管轄権を行使できるかという問題に関する国際法上のルールは、必ずしも明確ではないが、わが国では、「公権力の行使にかかわる立法管轄権は、『正当な根拠』または当該事案との間の『真正の連関』のある場合に限り、その域外適用が認められる」との見解が有力である<sup>(17)</sup>。また、各国が域外適用を行う結果、複数国の規制が重複することも考えられるが、このような規制の重複について国際法が何らかのルールを提供できるかという点についても、「一方の国家の管轄権行使が『内政干渉』に当たればその限りで違法になり国際法的に調整される。しかし、これ以外には管轄権衝突の調整原理は一般国際法にはなく、有効に成立した複数国の管轄権の重複に対しては、各国の自発的調整または条約による調整によるほかに方法はない」との見解が示されている<sup>(18)</sup>。これらを踏まえると、現代では、属地主義に拘泥することは適切ではなく、国外でなされた行為であってもわが国への関連性が強く、規制の必要性和正当性がある場合には、規制の対象とすることが国際法上も許されるし、また、必要であるといえると思われる<sup>(19)</sup>。そのうえで、当局間の協調により、自国の規制と外国の規制が重複して適用される場合、外国の規制に準拠することを条件にして自国の規制に服することなく取引を行うことを認めるといった代替的コンプライアンス (substituted compliance) という手法等により<sup>(20)</sup>、過度な規制負担とならないような工夫が図られていくことが重要であ

---

(16) 酒井啓亘・寺谷広司・西村弓・濱本正太郎『国際法』(有斐閣、2011) 88頁以下。

(17) 山本草二『国際法 [新版]』(有斐閣、1994) 231頁以下、小寺彰・岩沢雄司・森田章夫編『講義国際法 [第2版]』(有斐閣、2010) 171頁 [中川淳司執筆]。

(18) 小寺彰『パラダイム国際法』(有斐閣、2004) 104頁以下。

(19) ICOとの関係での証券規制の域外適用について、属地主義を具体化するものとして行為地基準、効果発生地基準、取引基準を挙げたうえで、各基準のICOへの適用の可否・当否を検討したものとして、高橋宏司「証券関係法規の規律管轄権とICO(Initial Coin Offering)」国際法外交雑誌117巻4号1頁(2019)がある。そこでは、勧誘規制との関係では、行為地基準や効果発生地基準のICOへの適用は可能であるが、取引地基準のICOへの適用や、相場操縦規制との関係での効果発生地基準の適用に際しては、取引地や効果発生地(市場地)を特定することが難しい問題が生じるとの見解が示されている。ICOとの関係で取引地や効果発生地を一か所に決定することが難しい場合があることはその通りであるとしても、日本法の域外適用の可否を考えるうえでは日本に属地主義のみならず、効果理論に基づき管轄権が認められるかを検討すれば足り(従って、日本が複数の取引地や効果発生地のうちの一か所であれば足りる)、端的に、事案との間の真正の連関を認めるに足りる程度に、我が国で一定の行為がなされているか、あるいは、我が国に効果が及んでいるかを検討すれば足りるように思われる。また、本文で述べたように、国際法上の規律の検討は域外適用の可否・当否の検討の一部であって、国際法の枠内において、実際に域外適用を行う必要があるかどうかについての国内法の観点からの検討が必要となる。

(20) 代替的コンプライアンスについては、デリバティブ取引の規制との関係で、拙稿「CCP等に

ると思われる。

## ② 規制の必要性

具体的な金融規制の域外適用については、2002年に金融法委員会が公表したペーパーである「金融関連法令のクロスボーダー適用に関する中間論点整理－証券取引法を中心に－」において、①国外に拠点を置きつつ、国内の投資家を対象として証券取引に関する行為が行われる場合においては、「国内の投資家保護の観点から、一定程度以上積極的に国内の投資家に働きかける態様による行為については、たとえかかる行為自体は国外で行われたとしても、わが国の法益が害される可能性が高いものとして、原則としてわが国の法令（外国証券業者に関する法律）を適用する」<sup>(21)</sup>、②インサイダー取引や相場操縦規制との関係では、「これらの取引規制は、特定の投資家の利益を保護するというよりも、有価証券取引の行われる市場における取引の公正、市場の適正な価格形成機能という法益を保護しようという面が強く、この観点からは、かかる目的を達成するために必要な限りにおいて、当該取引がわが国に一定以上の効果が及ぶ場合には、必ずしも国内において『行為』が行われた場合でなくとも、わが国の証券取引法を適用できる」、との見解が示されていた<sup>(22)</sup>。

これらの見解は、規制の必要性という観点からみて、適切なものであると思われる。従って、既存の仮想通貨交換業についての規制はもとより、法律案によって新たに導入される投資性のICO等に対する規制や、不公正取引に関する規定については、一定以上積極的に国内にある者に働きかける場合や、我が国に一定以上効果が及ぶ場合には、外国事業者が外国で行った取引であっても、規制を域外的に適用することが必要であると思われる。取引の多様性も考えるならば、どの程度の働きかけや効果が及ぶ場合には域外的な規制の必要性があるかについて明確な基準を示すことは難しく、規制の趣旨と分散台帳を用いた個々の取引の実態に応じた適切な判断を積み重ねていくということになる。

## ③ 外国仮想通貨交換業者に対する規制の域外適用

前述の外国仮想通貨交換業者に対する規制の域外適用に関しては、資金決済法63条の22は、「登録を受けていない外国仮想通貨交換業者は、国内にある者に対して、

---

関する国際的な側面に関する幾つかの問題」金融法務研究会『デリバティブ取引に係る諸問題と金融規制の在り方』64頁以下（2018年）で検討した。

(21) 金融法委員会「金融関連法令のクロスボーダー適用に関する中間論点整理－証券取引法を中心に－」7頁（2002年）。

(22) 金融法委員会・前掲注（33）、8頁。

2条7項各号に掲げる行為（通貨交換業のこと）の勧誘をしてはならない」と規定する。この規定は、クロスボーダー取引を一律に禁止することは利用者利便を低下させるため不適切であり、勧誘を受けることなく自らインターネットを利用してクロスボーダーでの取引を行う者は保護の対象とならないが、利用者が勧誘を受けたために不適切な事業者に依頼を行うこととなることを禁じようとするものである<sup>(23)</sup>。

具体的な基準について、事務ガイドラインにおいては、「外国仮想通貨交換業者がホームページ等に仮想通貨交換業に係る取引に関する広告等を掲載する行為については、原則として、「勧誘」行為に該当する」としたうえで、ウェブサイト上の担保文言（日本国内にある者をサービスの対象外とする旨が、閲覧者が特段の追加操作をすることなく判読できるような状態で、かつ、日本国内にある者が合理的に判読されるような言語で、明記されていること）や取引防止のための措置（利用者の居所を確認する、明らかに日本国内にある者による取引であると信ずるに足る合理的な理由があるときは取引に応じない等）により、日本国内にある者との間の仮想通貨交換業に係る取引につながらないような合理的な措置が講じられている限り、日本国内にある者に向けた「勧誘」には該当しないものとする、との考え方が示されている<sup>(24)</sup>。

事務ガイドラインに示された考え方は、日本人を対象にした日本語のウェブサイトでもなく、日本人が利用できるようにさえなっていたら規制の対象となり得るというものであり、このような広い域外適用を属地主義の原則によって根拠づけられるかどうかについては、一見すると疑問の余地がないわけではないが、当該ホームページを閲覧した日本に居住する個人等が、顧客数や取引規模に照らして相当程度存在したり、相当程度上ると見込まれたりする場合には、我が国で勧誘がなされたと考えて属地主義により管轄権を根拠づける、あるいは、ウェブサイトを用いた営業活動の効果が我が国で生じていると考えて効果理論により管轄権を根拠づけることができるように思われる。

63条の22の違反については罰則が設けられていない。実際に外国事業者によって勧誘がなされた場合には、当該外国事業者の「本国当局に対して日本で違法行為を行っている」と通告し監督を促すといった方法によって、実効性を担保する」ことが想

---

(23) 高橋康文『詳説 資金決済に関する法制』（金融財政事情研究会、2010）259頁を参照。

(24) 事務ガイドライン・仮想通貨交換業者関係 II-4を参照。なお、2017年3月24日付の金融庁ウェブサイト「『銀行法施行令等の一部を改正する政令等（案）』等に対するパブリックコメントの結果等について」の別紙1における資金決済に関する法律（仮想通貨）関係の項目131・132に対する回答では、「実態として、資金決済法に基づく登録を受けていない外国仮想通貨交換業者が日本国内にある者に対して仮想通貨交換業に係る取引の勧誘を行うことは禁止されます。」として、取引の実態をみて判断するとの姿勢が示されている。

定されている<sup>(25)</sup>。さらに、上記のように本国当局との連携によって規制の実効性を担保することが想定されている結果として、外国で登録制度等が取られておらず、外国で当局の監督の対象となっていないような事業者は、規制の実効性がないため、前記のような国内にいる者に対する勧誘に関する規制の対象外とされている<sup>(26)</sup>。但し、我が国で仮想通貨交換業の登録を行うことなく仮想通貨交換業を行った者は、3年以下の懲役若しくは300万円以下の罰金に処せられる（資金決済法107条5項）。

#### ④ 規制の実効性

我が国の規制が外国の事業者に対しても適用されるとしても、我が国に拠点を有さない外国の事業者に対して、その規制を実効性あるものとするは容易ではない。金融庁はこれまで、外国の事業者3社に対して、我が国で仮想通貨交換業の登録を行うことなく、インターネットを通じて日本の居住者に対して仮想通貨の売買等を業として行っていたとして、警告を行っているが<sup>(27)</sup>、これらの事業者から誠実な対応はなされたかどうかは定かではない<sup>(28)</sup>。

米国のSECも、2017年に公表したInvestor Bulletin: Initial Coin Offeringにおいて<sup>(29)</sup>、法執行者にとっての仮想通貨の難しさとして、①銀行等が記録を管理しているわけではないので資金をトレースするのが難しい、②国際的な広がり、一国で対応し切れない問題があるため難しい、③利用者に関する情報を集中して管理している者がいないため、利用者についての情報収集が難しい、④資産凍結や資産拘束が難しい、

---

(25) 高橋康文編著『逐条解説 資金決済法』（金融財政事情研究会、2010）205頁における外国資金移動業者に関する記述を参照。

(26) 高橋・前掲注（23）、205頁以下。

(27) Blockchain Laboratory Limited（マカオ）（2018年2月13日）、Binance（香港）（2018年3月23日）、SB101（ジブラルタル）（2019年2月15日）

(28) なお、最初の2業者に関しては、仮想通貨交換業等に関する研究会第2回会合（平成30年4月27日）では、「海外の無登録業者への対応ですが、我々はその実態を見ていまして、例えば日本の居住者に対する勧誘があると疑われるときには、まず、どのような実態で業務を行っているのかというのを照会する。これが照会書という文書なのですが、今回のこの二件は、照会書を出したわけですが、警告書に至っているということからお察しいただけますように、当然、内容が不十分であり、では業務を止めるかという止めていないというような実態があったということから、警告書を出させていただいておりますので、そういう意味では、照会書を発出した結果は決して誠実なものではなかったということがいえるかと思えます。これは海外の無登録業者でございますので、なかなか我々ができることは限られておりますが、このような公表、もしくは海外当局とも極力、今回の二つの事案はアジアなのですが、連携しながら、グローバルにいろいろ対応していきたいと思えます。」との発言（金融庁水口審議官）がなされている。

(29) [https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-and-bulletins/ib\\_coinofferings](https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-and-bulletins/ib_coinofferings)

といった点を挙げている。

仮想通貨に関する規制の実効性を高めていくためには、各国の規制当局間の協力が必須である。金融庁の仮想通貨交換業等に関する研究会が2018年12月に公表した報告書においても、「仮想通貨に関する取引は、インターネットを通じてクロスボーダーで行うことが容易であることから、一国だけでの対応には限界があり、国際的な協力が不可欠と考えられる」と指摘している(32頁)。仮想通貨の規制について豊富な経験を有する我が国が積極的に貢献し、国際的な協力が進んでいくことが期待される。

### (3) 準拠法

#### ① 契約、不法行為

仮想通貨に関連する取引に関する法的問題としては、様々なものが考えられるが、例えば、仮想通貨に関する契約に関して紛争が生じた場合や仮想通貨に関する取引等に際して不法行為が行われた場合には、契約との関係では、法の適用に関する通則法7条(当事者による準拠法の選択)、8条(当事者による選択がない場合における準拠法)、11条(消費者契約の特例)等、不法行為との関係では法の適用に関する通則法11条(不法行為の準拠法)等の規定により、準拠法を決定すれば足りると思われる。

インターネットを介して行われる仮想通貨の取引との関係では、準拠法選択についての合意の存否の判断(前述の米国の裁判例(2)では、管轄や準拠法についての条項を含む Contribution Terms の有効性が否定された)や、不法行為地の決定が簡単ではない場合もあり得るが、これらは仮想通貨に特有の問題ではない。なお、例えば、本邦に居住する者が外国のハッカーから仮想通貨を盗取された場合において、被害者がハッカーに対し不法行為に基づく損害賠償請求権を行使する場合、結果発生地(通則法第17条)は本邦であるとして、日本法の適用を認めることは不合理ではないとの見解が示されている<sup>(30)</sup>。

#### ② 物権法的な問題に関する準拠法

特に困難な問題を生じるのは、分散台帳の記録に関する物権法的な問題、具体的には、FMLCのレポートにおいて指摘されているような、①分散台帳に記録されたトークンの処分の性格や第三者に対する効果、②分散台帳に記録されたトークンの処分の対抗要件、③分散台帳に記録されたトークンの権利実行のための要件、④分散型

---

(30) 金融法委員会「仮想通貨の私法上の位置付けに関する論点整理」(2018年)12頁(注32)を参照。

台帳に記録されたトークンの処分が配当その他の分配にも及ぶかどうか、⑤分散台帳に記録されたトークンの処分の法的性格や譲受人に対する効果、⑥分散台帳に記録されたトークンに係る権利が他者の権利を消滅させたり、他者の権利に優先したりするのはどのような場合か、といった問題（以下では、便宜、分散台帳／仮想通貨／トークンに関する「物権法問題」という）についての準拠法である。

物権の準拠法については、我が国でも主に不動産や動産を念頭において、所在地法によるとの考え方が採用されてきた（法の適用に関する通則法13条）。物権法的な問題であっても、債権質については債権の準拠法によるとというのが判例（最判昭和53年4月20日民集32巻3号616頁）である。また、証券が発行されて権利が証券に化体した債権の譲渡行為の成立や効力については、行為の当時の証券所在地法によると解すべきとの見解が示されていた<sup>(31)</sup>。さらに、間接保有証券との関係では、発行者と投資家との間に介在する口座管理機関の存在に着目し、債務者の所在地法ではなく、当該口座に着目して権利の帰属や担保権の設定等に関する準拠法を決定するという考え方も説かれている<sup>(32)</sup>。しかし、分散台帳を用いた仮想通貨との関係では、有体物、物理的な証券は存在しない。

このような分散台帳を用いた仮想通貨・トークンに関する物権法問題との関係では、a トークンが表示する権利等とトークンとの関係、b 仮想通貨交換業者のような仲介者を介した取引における問題、c 分散台帳に関する物権法問題での連結点、といった3つの問題が存在する。

#### a トークンが表示する権利等とトークンとの関係

スイス連邦参事会のレポートにおいても示されていたように、分散台帳に記録されたトークンに結び付けられるものには債権、メンバーシップ、物権等、さまざまなものが考えられるが、そうした権利等と記録の結びつきの程度（権利の行使、帰属、移転等が分散台帳に記録されたトークンの保有、帰属、移転等によって決定されるかどうかという問題）については、トークンに結び付けられる債権、メンバーシップ、物権の準拠法により決定される。

仮に、この準拠法によれば、権利の帰属についてはトークンが誰に帰属しているかにより決定することとされていれば、権利の帰属は分散台帳の記録により決定されることとなるが、そうでなければ権利の帰属等の問題は権利の準拠法の定める方法によ

---

(31) 折茂豊『国際私法（各論）[新版]』（有斐閣、1972）209頁、山田録一『国際私法（第3版）』（有斐閣、2004）378頁。

(32) 拙稿・前掲注（7）16頁以下。

り決定されることになる。そのうえで、物権法的问题については、条理により、分散台帳に関する準拠法（その決定方法については後に検討する）によると考えるべきである。

一方、ビットコインのように、分散台帳における記録以外に誰かに対する債権や何らかの有体物に対する権利を観念できないものについては、上記のようなプロセスを経ることなく、端的に、物権法的问题が分散台帳に関する準拠法により決定されることになると思われる。

以上のことは、ある権利に関して証券・証書が発行されている場合、当該証券・証書が有価証券のような性格のものか、あるいは、単に証拠証券のような性格のものにすぎないかを決定する必要があるのと同じ問題である。

#### b 仮想通貨交換業者等の仲介業者との関係

仮想通貨に関する取引の多くは、我が国における仮想通貨交換業者のような仲介業者を介して行われる。仮想通貨に関する法律問題といっても、例えば、分散台帳に自らアドレスを有する者が分散台帳の記録それ自体についての自らの権利を主張している場合と、仮想通貨交換業者を介して仮想通貨を保有している者が仮想通貨交換業者の口座に記録された自らの権利を主張している場合とでは、分けて考える必要がある<sup>(33)</sup>。

分散台帳における記録それ自体が問題となる前者のような場合には、物権法的问题は以下のcで検討する連結点を介して定まる分散台帳に関する準拠法が適用される。これに対して、後者の場合は、間接保有証券の準拠法が問題となる場面と状況が同一であり、PRIMA や間接保有証券の準拠法に関するハーグ条約も参考に、仮想通貨交換業者の口座に記録された仮想通貨（トークン）に関する権利等に関する物権法的问题は、口座を管理する仮想通貨交換業者の所在地法、あるいは、口座を管理する仮想通貨交換業者と顧客との間で合意した法によると考えるべきであると思われる。

#### c 分散台帳に関する物権法的问题

分散型台帳に記録された仮想通貨（トークン）それ自体についての物権法的问题について、いかなる法によるべきかについて、筆者はかつて、「この点については、①ブロックチェーンにおいては、ウォレットや秘密鍵が重要な役割を果たしているこ

---

(33) このように2つの場合を分けて考える必要性について、拙稿「FinTech時代の金融法のあり方に関する序説的検討」江頭憲治郎先生古稀記念『企業法の進路』（有斐閣、2017）799頁以下を参照。



とから、ウォレットの所在地法や秘密鍵の所有者の所在地法による、といった考え方もあり得るが、ブロックチェーンにより記録される証券は国境を越えて取引されるので、こうした考え方は現実的ではない、②証券の発行者の所在地法など発行者に着目して準拠法を決めるといった考え方もあり得るが、それでは、異なる発行者の複数の証券から成るポートフォリオを一括して取引しようという場合には証券毎に準拠法が異なることとなってしまう不都合である、そのように考えると、③ブロックチェーンを用いた記録システムの利用者達がシステムに適用される法として合意した法、あるいは、システムの管理者の所在地法が良いのではないかと、といった見解が示されている<sup>(34)</sup>。難しい問題であるが、問題となるシステムや問題となる紛争の内容によって、具体的に考える必要があるように思われる。例えば、プライベートなシステムにおいて、参加者によっていずれかの国の法が合意されているのであれば、当該システムにおける記録の法的性格や効力については、当該法によるといった考え方には説得力があるように思われる。しかし、ビットコインのようなシステムにおいては、そうした合意は存在しない。特定のウォレットに記録された権利の法的性格が争いの対象となっているような場合を考えるならば、ウォレットの所在地や秘密鍵の所有者の所在地の法によるという考え方は、間接保有証券について口座の所在地に着目する考え方に共通し、説得力があるように思われる。契約当事者間の争いであれば、仮想通貨の帰属の問題についても、当該契約の準拠法に委ねるといった考え方もあり得ると思われる<sup>(35)</sup>。」と述べた<sup>(36)</sup>。

この前稿における見解は、既述のFMLCのペーパーに示された見解と大きく異なるものではないと思われるが、FMLCのペーパーを参考に、日本の抵触法上、条理により、分散台帳に関する物権法的问题についてはいずれの国の法によるべきかについて、改めて考えてみることにしたい。

第一に、分散台帳の参加者によって準拠法が選択されている場合には、当該法によるとすべきである(“Elective Situs”)。複数のノードが同じ情報を記録するという分散台帳の性質に照らすと、なかなか客観的に最も密接な関連を有する地を導きたいという消極的な理由に加え、特に、誰もが参加できるわけではないpermission型の分散台帳においては、参加を許可された者が、自分たちのネットワークに適用される

---

(34) Philipp Paech, Securities, Intermediation and the Blockchain- An inevitable Choice between Liquidity and Legal Certainty?, LSE Working Papers, at 23ff.

(35) 間接保有証券との関係で同様の見解を説くものとして、石黒一憲「集中的証券決済システムと国際倒産-無証券(ペーパーレス)化に重点を置いて」石黒編『国際金融倒産』(経済法令研究会、1995)384頁以下を参照。

(36) 拙稿・前掲注(33)813頁以下。

準拠法を選択できるということには、合理的な理由があると思われる。また、予測可能性という点でも優れている。黙示の法選択も排除する必要はないと思われる。但し、少なくとも金融システムとの関係で重要な役割を果たす分散台帳との関係では、分散台帳が適切な法秩序のもとにあることを確保するため、FMLC のペーパーも述べるように、まったく自由に準拠法を選択できるとするのは適切ではなく、監督法的な観点からの制約が課されるべきであると思われる。参加者が限定されない permissionless 型の分散台帳においても、当初の参加者の合意等により予め準拠法について定めておき、当該準拠法条項に同意するならば参加してよい、といった規定を明示しておくことによって、準拠法選択への合意を生み出すことが考えられる。但し、米国の裁判例でみたように、そのような合意の有効性が問題とされるリスクは高まると思われる。

当事者による準拠法選択がない場合であっても、分散台帳を用いたシステムにおいて一定の権限を持つ等中心的な役割を果たす管理者がいることが明らかになっているような場合には、当該者の所在地を連結点として用いるのが適切であると思われる。参加者に対して明らかとなっている管理者がいるのであれば、当該者の所在地を連結点として用いることは、明確性や予測可能性の観点からも優れているように思われるからである。但し、どの程度の役割を果たす者であればここでの管理者として十分かは難しい問題であるし、また、分散台帳の基本的思想は、そのような管理者がなくても参加者が相互に安心して取引ができるようにしようというものであるため、連結点とするのに相応しい管理者を見つけることは簡単ではないと思われる。

上記の2つの連結点がいずれも見いだせない場合には（例えば、ビットコインの場合には、当事者による選択も、特定の管理者も見いだせない）、紛争の対象となっている仮想通貨やトークンを保有する者の所在地（これは、被告の所在地と一致することが多いと思われる）の法、あるいは、当該者が仮想通貨交換業者等を通じて仮想通貨やトークンを保有している場合における当該交換業者等の所在地の法によることが考えられる。なぜならば、特定の仮想通貨やトークンの帰属や移転等が争われている場面において（物権法的问题について準拠法を決定する必要があるというのはそのような場面である）、少しでもより実効的な解決を行おうとするならば、現に当該仮想通貨やトークンに関する記録を他者に移転する権限を有する者に最も密接に関連する法を基準とすべきであると思われるからである。このように考える理由は、現に仮想通貨やトークンを占有している者や管理している仮想通貨交換業者の所在地の法に基づき、仮想通貨やトークンが当該者ではなく原告に帰属することが認められるのであれば、当該者に対して仮想通貨やトークンの返還を命じる判決や、当該仮想通貨や

トークンは当該者の財産には含まれないとの判決を得たり、そうした判決を執行したりしやすいのではないかと思われる（逆に、それらの法によれば、現に当該仮想通貨やトークンを保有する者が正当な権限を有していると考えられるのであれば、有効な救済を得ることは難しいように思われる）点にある<sup>(37) (38)</sup>。

なお、前稿でも述べたように、契約当事者間の争いであれば、仮想通貨の帰属の問題についても、当該契約の準拠法に委ねるという考え方もあり得ると思われる。

## 6 おわりに

分散台帳技術との関係では、国家の裁判所や国家法の介入を排除すべきとの考えもあるようであるが、分散台帳技術が金融取引に安心して用いられるようになるために

---

(37) ウォレットや秘密鍵がどこにあるかは不明な点も多く、また、本文中で述べたような観点からはウォレットや秘密鍵がどこにあるかと現に仮想通貨やトークンを占有している者の所在地がどこかであるかが重要であるので、前稿のうち、ウォレットの所在地を挙げている点は改めたい。

(38) なお、「ビットコインについては、世界中に分散したノードによって構成される P2P ネットワーク上の記録によって観念されるものであるという性質上、いずれかの法域に物理的に存在するわけではないし、これと同視し得るような密接に関係する法域を確定することも困難である」「したがって、ある特定の法域の法がビットコインの物権準拠法として指定されるとの解釈は困難であり、いかなる他の法域がビットコインに対する物権を認めようと、本邦抵触法上は一切これを無視する、というのが現行法の解釈としてやむを得ない」「本邦抵触法上、ビットコインそのものについては準拠法は観念できない」との見解がある（西村あさひ法律事務所『ファイナンス法大全 [全訂版]』（商事法務、2017年）849頁以下。しかし、国際私法上、最密接関連地の選定が難しいということは準拠法を決定することを放棄する理由とはなりえないし（例えば、法律行為について当事者自治が採用されている理由の一つは、最密接関連地の選定が難しいという点にあるとされている（道垣内正人『ポイント国際私法 各論【第2版】（有斐閣、2014年）220頁）、ビットコインが誰に帰属するかが争われている紛争において、我が国ではビットコインについて物権を認めないので、当該問題にいずれの国の法が適用されるかを検討しないという立場であるとするならば、国際私法の基本的な考え方からすると極めて異質なものである（国際私法は、我が国では認められていないような法律関係も含めて、全ての法律問題について準拠法を決定することを任務としており、単位法律関係の総和は全ての私法の問題をカバーするよう網羅的である（道垣内正人『ポイント国際私法 総論【第2版】』（有斐閣、2007年）42頁、86頁以下）。さらに、論者は、「少なくとも日本法上は、いずれの国・地域の私法にも準拠しない」とも述べるが（同850頁注35）、「日本法上は」と述べつつ（この時点で、既に日本法の適用が前提とされているように思われる）、「いずれの国・地域の私法にも準拠しない」という意味も判然としない（日本法によればビットコインには私法による規律は適用されないという趣旨なのかもしれないが、もしそうだとすると、そこでは日本法を適用するという抵触法上の判断がなされているし、ビットコインに関する法的問題に私法が適用されないという見解は、抵触法上も（その理由は前述の通りである）、また、実質法上（ビットコインに係る私法上の問題についての私見は、拙稿・前掲注（33）798頁以下で述べた）も適切とは思われない）。

は、法の支配が及び、紛争が生じた場合には裁判を通じて解決することができ、利用者保護や金融システムの安定等の観点から必要な規制が適用されることが必要である<sup>(39)</sup>。分散台帳が無法地帯となるのでは、安心して利用することはできないというべきである<sup>(40)</sup>。

本稿での検討にはまだまだ不十分な点が多くあるが、本項で検討したような国際裁判管轄、規制の域外適用、準拠法に関するルールについての検討が深まっていくこと、そして、実効性ある法的枠組みが整備されていくことは、分散台帳技術が安心して利用される環境を実現するうえでも重要である。

---

(39) そのような問題意識については、ごく簡単に、拙稿・前掲注(33) 810頁以下で触れた。

(40) そのような観点からは、2016年に巨額のイーサリアムが盗取されたDao事件の犯人と思われる者が、盗取の記録を無にするために行われたハードフォークに関して、イーサリアムのコミュニティに対して送付したといわれている“Open Letter to the Dao and the Ethereum Community” (<https://steemit.com/ethereum/@chris4210/an-open-letter-to-the-dao-and-the-ethereum-community>)が、“I am making use of this explicitly coded feature as per the smart contract terms and my law firm has advised me that my action is fully compliant with United States criminal and tort law.” “A soft or hard fork would amount to seizure of my legitimate and rightful ether, claimed legally through the terms of a smart contract.” “I reserve all rights to take any and all legal action against any accomplices of illegitimate theft, freezing, or seizure of my legitimate ether, and am actively working with my law firm”と述べていることは興味深い。要するに、自分はコードで認められたことをしただけであり、それをハードフォークで邪魔したのは、財産権の侵害であるとの主張であるが、コードで許されているのだから人のものを盗んでもよい、といった主張が許されてよいはずはない。