

第5章 暗号資産の倒産手続上の取扱い

学習院大学 松下淳一

I はじめに

本報告では、暗号資産の倒産手続上の取扱いのうち、①暗号資産を目的財産とする担保権を有する債権者の倒産手続上の取扱い（Ⅱ）と、②暗号資産の移転を目的とする債権が破産債権となる場合に暗号資産で配当をする可能性（Ⅲ）とについて検討する。

Ⅱ 暗号資産を目的財産とする担保権を有する債権者の倒産手続上の取扱い

1 2019 年資金決済法¹改正

2019 年の資金決済法の改正以前は、暗号資産交換業者が破産した場合には、利用者が暗号資産交換業者に対して有する暗号資産の移転を目的とする債権は、破産債権となると理解されていた²。もっとも、この規律では利用者の保護が不十分であるとの指摘がされており、暗号資産交換業者から暗号資産が流出した複数の事件でそのリスクは顕在化した。

このような経緯を踏まえて、2019 年に、暗号資産交換業者の利用者保護のために資金決済法が改正され、暗号資産の交換等を行う場合の情報提供等の措置（法 63 条の 10 第 2 項）、利用者の金銭の信託義務や暗号資産の分別管理という利用者財産の保全義務の強化（法 63 条の 11、暗号資産交換業者に関する内閣府令 27 条）、履行保証暗号資産の保有・分別管理義務（法 63 条の 11 の 2、暗号資産交換業者に関する内閣府令 29 条）が定められたほかに、対象暗号資産に係る優先弁済権（法 63 条の 19 の 2）が定められた。以下では、この優先弁済権について検討する。

2 対象暗号資産に係る優先弁済権

資金決済法 63 条の 19 の 2 は次のような規定である。

（対象暗号資産の弁済）

第六十三条の十九の二 暗号資産交換業者との間で当該暗号資産交換業者が暗号資産の管理を行うことを内容とする契約を締結した者は、当該暗号資産交換業者に対して有する暗号資産の移転を目的とする債権に関し、対象暗号資産（当該暗号資産交換業者が第六十三条の十一第二項の規定により自己の暗号資産と分別して管理するその暗号資産

¹ 以下では、資金決済に関する法律を単に「法」と記すことがある。

² 東京地判平成 27 年 8 月 5 日（LEX/DB25541521）は、「ビットコインが所有権の客体となるために必要な有体性及び排他的支配可能性を有するとは認められない。したがって、ビットコインは物権である所有権の客体とはならないというべきである。」と判示した。また、東京地判平成 30 年 1 月 31 日金判 1539 号 8 頁は、「ビットコイン（電磁的記録）を有する者の権利の法的性質については、必ずしも明らかではないが、少なくともビットコインを仮想通貨として認める場合においては、通貨類似の取扱をすることを求める債権（破産法 103 条 2 項 1 号イの「金銭の支払を目的としない債権」）としての側面を有するものと解され」と判示した。

交換業の利用者の暗号資産及び履行保証暗号資産をいう。)について、他の債権者に先立ち弁済を受ける権利を有する。

2 民法(明治二十九年法律第八十九号)第三百三十三条の規定は、前項の権利について準用する。

3 第一項の権利の実行に関し必要な事項は、政令で定める。

特定の財産について「他の債権者に先立ち弁済を受ける権利」という文言(1項)が用いられる場合には、法制執務上特別の先取特権を意味する場合が一般的であること、また先取特権の追及効を否定する民法333条が準用されていること(2項)から、(立案担当者は明言はしていないものの)本条の優先弁済権は特別の先取特権を意味するもの³と考える。

立案担当者の説明⁴によると、暗号資産交換業者は、受託暗号資産と自己の暗号資産との区別、利用者との暗号資産の管理が義務付けられているものの、こうした分別管理が適切に行われていたとしても、暗号資産の私法上の位置づけが明確でなく、暗号資産交換業者の破綻時に利用者が受託暗号資産について自己の財産であると主張できるかどうかは定かでないことからこのような優先弁済権が定められた、とのことである。

特別の先取特権の内容は次述するとして、以上の規律を前提とすると、利用者は、暗号資産交換業者の破産手続及び再生手続においては別除権者として扱われ、更生手続においては更生担保権者として扱われることになる。更生担保権者として扱われるのは、担保目的財産の開始決定時の時価の範囲内であり(会更2条10項)、担保目的財産の開始決定時の評価が必要となる。破産手続及び再生手続においては、上述のとおり利用者は別除権者となり、倒産手続外で個別に権利を実行することになるところ(破65条1項、民再53条2項)、優先弁済権の実行に関し必要な事項を定める政令(法63条の19の2第3項)⁵は未制定のようであり、具体的にどのような手続を経て優先弁済を得られるかどうかは明らかではない⁶。

3 特別の先取特権の内容

法63条の19の2第1項及び第2項が定める特別の先取特権の内容は以下のとおりである。

³ 特別の先取特権という解釈に対しては、交換業者の暗号資産が利用者に帰属する場合や信託の成立が認められる場合に、交換業者の倒産時に利用者に取り戻権が認められることとの整合性が問題となる、という批判がある。青木哲「報告3 暗号資産(ビットコイン)と強制執行・倒産」金融法研究36号(2020年)34頁。

⁴ 小森卓郎＝岡田大＝井上俊剛〔監修〕『逐条解説 2019年資金決済法等改正』(商事法務、2020年)57頁以下。

⁵ 従来の金融法制や担保法制において、同様の権利を規定するものは見当たらないため、権利の実行に関し必要な事項を、暗号資産交換業の実態や私法上の整理の進捗等を踏まえ、必要に応じて迅速に対応できるようにする観点から、政令で定められることにしたとのことである。小森他・前掲注4)57～58頁。

⁶ 民事執行法上は、その他の財産権に対する強制執行ということになりそうではあるが、暗号資産については「第三債務者」が観念しにくいために、債権執行の例によることが困難である。

- ・ 権利者は、暗号資産交換業者との間で当該暗号資産交換業者が暗号資産の管理を行うことを内容とする契約を締結した者である。
- ・ 被担保債権は、当該暗号資産交換業者に対して有する暗号資産の移転を目的とする債権である⁷。
- ・ 担保目的財産は、対象暗号資産である。対象暗号資産とは以下の 2 種類の暗号資産である。

第 1 は、当該暗号資産交換業者が法 63 条の 11 第 2 項の規定により自己の暗号資産と分別して管理するその暗号資産交換業の利用者の暗号資産（受託暗号資産）である。

第 2 は、履行保証暗号資産である。履行保証暗号資産とは、暗号資産交換業の利用者の利便の確保及び暗号資産交換業の円滑な遂行を図るために、その行う暗号資産交換業の状況に照らし、コールドウォレット等以外の方法で管理することが必要な最小限度の暗号資産（利用者の暗号資産の数量を円換算した金額の 5%以下のもの）と同じ種類・数量の暗号資産をいう（法 63 条の 11 の 2 第 1 項、暗号資産交換業者に関する内閣府令 27 条 2 項）。安全性の高い方法以外の方法で受託暗号資産を管理する必要がある場合も考えられるところ、そのような方法を採用することにより生じる流出リスクについても適切な対応を求める必要があることから、暗号資産交換業者に対し、履行保証暗号資産を自己の固有財産として別途保有し、それ以外の自己の暗号資産と分別して、かつ安全性の高い方法で管理しなければならないとしたものである⁸。

- ・ 追及効はない。立案担当者の説明⁹によると、暗号資産は決済手段として転々流通する可能性があるため、利用者の指図によってこれらの暗号資産の全部または一部が第三者に移転し、流通しているような場合にまで当該権利の対抗を認めることは、暗号資産の決済手段としての利用を害するおそれがあることが追及効を否定する理由である。

4 約定担保の可能性

上述のように、資金決済法は、暗号資産交換業者が管理する暗号資産について利用者が特別の先取特権を有する可能性を認めた。暗号資産の私法上の位置づけはなお一義的には確定していないものの、担保物権の目的となり得ることが法律上認められた以上、その可能性を暗号資産交換業者と利用者との間にのみ限定する理由はないと思われることから、権利者、義務者を問わず、一般的に暗号資産を約定担保権の目的財産とすることを認めるべきであると考え¹⁰。法形式としては、質権構成あるいは譲渡担保権構成

⁷ したがって、政令で定められるべき実行手続は、暗号資産交換業者に、特別の先取特権の目的である暗号資産を権利者に移転するよう強制することを内容とすることになる。当該暗号資産を移転する債務を代替性のない作為債務と考えるのであれば、間接強制によることになる。もっとも、権利者からすれば同種同量の暗号資産が入手できればよいのであるから、執行機関が対象暗号資産を売却して換価代金で同種同量の暗号資産を購入して権利者に移転させれば足りるとも考えられる。こう考えるとしても、暗号資産交換業者の協力なしに対象暗号資産を売却できるかという問題は残る。

⁸ 小森他・前掲注 4) 55 頁。

⁹ 小森他・前掲注 4) 57 頁。

¹⁰ 例えば、Fintertech 株式会社のウェブサイトでは、「デジタルアセット担保ローンは、これまで国内では担保として取り扱われてこなかった暗号資産(仮想通貨)を担保にお客様

が考えられるところ、設定の要件（担保設定約定においてどこまで約定する必要があるか）については資金決済法が定める特別の先取特権の成立要件を参照することになる。

そして、担保権の設定者について倒産手続が開始された場合には、上述（２）と同じく担保権者は別除権者あるいは更生担保権者として扱われることになる。

Ⅲ 暗号資産を保有する破産者の破産事件における暗号資産による破産配当の可能性

1 暗号資産の移転を目的とする権利

暗号資産の移転を目的とする権利は、債権的な請求権であって、破産手続においては破産債権として扱われるという理解を前提とすると、金銭の支払を目的としない債権（破 103 条 2 項 1 号イ）となると思われる¹¹。破産債権となる非金銭債権は、破産手続開始の効果として当然に金銭化され、開始決定時の評価額の金銭債権として扱われることになる。金銭化されるのは、破産配当が金銭（日本円）でされるからであり、金銭で配当するのは非金銭債権に対しても割合的な弁済を可能にするためである¹²。再生手続・更生手続においては、再生計画・更生計画による権利変更を通じて非金銭債権に対して非金銭債権のまま弁済することも金銭債権に権利変更して弁済することもできることから、開始決定の当然の効果として再生債権・更生債権を金銭化する必要はないのとは対照的である。

2 暗号資産の移転を目的とする債権への金銭配当の問題点

破産財団に暗号資産が含まれる場合に、暗号資産を日本円に換価して、暗号資産の移転を目的とする債権の開始時の評価額の破産債権に対して日本円で配当とした場合、次のような問題が生じうる。

第 1 に、破産者が暗号資産交換業者である場合が典型的であるが、破産者が暗号資産を大量に保有していると、その全部の換価により暗号資産の市場価値が下落し、当該暗号資産を保有する破産者以外の者に不測の不利益を与える可能性がある。

第 2 に、（マウントゴックス社の破産事件で実際に懸念された点であるが、）破産手続開始決定後に暗号資産の価値が急騰した場合には、開始決定時の評価額の破産債権として配当をすると、破産債権（劣後的破産債権を含めて）を 100%弁済しても残余が生じ、破産者の株主に返還することになる。このことは、暗号資産の価値の上昇の利益を専ら破産者の株主に帰することを意味し、破産債権者がその利益を享受できないのは株式会社の債権者と株主との関係に照らして適切ではないように思われる。

3 暗号資産そのものによる破産配当の可能性

上述（２）のような問題点を回避するためには、暗号資産の移転を目的とする債権で

に資金をご融資するサービスです。お持ちのビットコイン・イーサリアムを売却することなく、日本円の資金調達(現金調達)が可能となります。」という説明がされている。

(<https://dabl.fintertech.jp/>) (last accessed on Feb. 28, 2025)

¹¹ 前掲注 2) の東京地判平成 30 年 1 月 31 日がそのような解釈を示す。

¹² 例えば、米 100kg の引渡請求権について 5%配当するのであれば米 5kg の引渡をすることができるが、自動車 1 台の引渡請求権について現物で 5%配当することは不可能である。

ある破産債権に対して暗号資産による破産配当をする可能性を解釈論として認めるべきである。暗号資産そのもので破産配当をすれば暗号資産の換価は不要であるから、暗号資産の価値の下落の懸念はない。また、権利者が元々有していたのは暗号資産の移転を目的とする権利であるから、金銭化せずに本来の権利内容で（割合）弁済されても、権利者には不利益は生じないはずである。さらに、暗号資産は細かい単位で移転可能であるから、金銭配当で1円刻みで配当するのと同様に割合弁済が容易である。

解釈論としては、破産配当の実施主体が破産管財人であることから、破産法78条2項15号の「その他裁判所の指定する行為」として「暗号資産による破産配当」を裁判所は指定することができ、その指定がある場合には、破産管財人は暗号資産の移転を目的とする債権である破産債権に対して暗号資産による破産配当をすべきである、と解する。裁判所としては、破産財団に属する暗号資産の日本円への換価が市場を乱す可能性があるか、暗号資産の価値が破産手続の開始決定後に上昇したかどうか等を考慮して、上記の指定をすることになろう。この指定については、破産管財人の申立権は認められていないものの、暗号資産による破産配当が適切である旨の事実上の上申をして、裁判所の判断を求めることができよう。

上記の解釈論を踏まえた明文の規定を置くという立法論が望ましいのは言うまでもない。