

由歐盟委員會發佈關於加密資產市場及歐盟 2019/1937指令之立法提案及修正建議(MICA) 談臺灣關於虛擬通貨之監管方向(上)

黃齡玉*

壹、前言	
貳、歐洲金融體系簡介	
參、歐盟委員會關於加密資產立法提案介紹	一、建議由行政院整合中央銀行及金管會等相關部會，對於「虛擬通貨」適用於現今監管規則作一通盤檢視後，為我國虛擬通貨之定性、分類及相關發行者、交易平台、服務商之法律監管為統一之定調
一、歐盟監管機關對於加密資產之態度與相關規範演進	
二、歐盟委員會關於加密資產市場及歐盟2019/1937指令之立法提案及修正建議(MICA)之介紹	二、建議金管會得以函令之方式對於2019年7月3日發布金管證發字第1080321164號令，定義「具證券性質之虛擬通貨」之四判斷標準，以函令方式加以細緻化
肆、臺灣關於加密資產之金融監管	三、以現有之「證券型代幣發行相關規範」而言，應適度放寬投資人、發行人、交易平台業者之相關限制
一、臺灣關於加密資產之態度及相關規範	
二、臺灣對於虛擬通貨服務商提供之監管及相關規範	
伍、由MICA之立法提案提出對臺灣虛擬通貨監管之建議	陸、結語

壹、前言

於2020年9月24日，歐盟委員會（the European Commission）發佈了關於加密資產市場及歐盟2019/1937指令之立法提案及修正建議（Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE

COUNCIL on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937，以下簡稱：MICA），在該立法提案中，規範了原先落在歐盟金融市場規範（EU financial market）以外之加密資產（Crypto-assets）。此外，該立法提案亦針對所謂的穩定幣¹（stable coins）設立規範。因歐盟之規章（Regulation）一旦經過

* 本文作者係臺灣彰化地方法院庭長

註1：穩定幣（stable coins）係錨定法幣的加密貨幣，是基於區塊鏈的支付工具，實現加密貨幣的「穩定性」，為加密資產生態提供了價值衡量及存儲的方法。由於其價格趨近於法幣（Fiat），使得投資人

歐洲議會通過而發生效力，得即時適用於歐盟之各會員國，無庸再行透過各會員國之自行訂立國內法規²，是上開歐盟委員會關於加密資產市場及歐盟2019/1937指令之立法提案及修正建議實值注意，亦可作為臺灣關於虛擬通貨規範之參考。

貳、歐洲金融監理體系簡介

在歐盟成立後，如何在歐洲單一金融市場下，整合各會員國之金融監管，一直考驗著歐盟運作的智慧。在2014年以前，歐洲銀行之監理由各會員國負責，而透過公布金融機

構核准與日常業務監理的指令，以整合各會員國實體的監理法，盡可能承認各會員國監理機關之決定³。而隨著相互承認會員國的制度，在歐洲單一市場內，如經過來源國監理機關之許可及監管，取得許可之金融機構即持有所謂的「歐洲護照」（European Passport），可以在歐盟單一市場之其他會員國設立分支機構及提供跨國的金融服務⁴，業務經營國不得再要求分支機構重新申請許可或自己的最低資本⁵，依據互相承認原則，由來源國核准的業務，金融機構有權在業務經營國經營這些業務及2013年第36號指令附件一列舉的業務項目。依據2012年第36號指令

能夠將加密貨幣換成穩定幣獲利了結、避險。可分為「法定資產抵押型穩定幣」（即直接由法定資產1:1支撐的穩定幣。發行方（或銀行）需要具有一定數量的法定貨幣儲存，並按比例來發行代幣）、「加密資產抵押型穩定幣」、「演算法穩定幣」（無法定資產或加密貨幣支援。完全是通過演算法和智慧合約來管理代幣的發行）。此定義參見網路文章：

<https://medium.com/bincentive/stablecoin-introduction-f2393ae94481>；

<https://academy.binance.com/zt/articles/what-are-stablecoins>（最後瀏覽日：2021.02.13）。

註2：此即為歐盟法之「即時適用原則」，也就是共同體/聯盟的規範性文件（規則、決定、指令），經歐盟官方公報（法文Le Journal officiel de l'Union européenne，簡稱JOUE；英文the Official Journal of the European Union，簡稱OJEU）及歐體官方公報（法文Le Journal officiel des Communautés européennes，簡稱JOCE；英文the Official Journal of the European Communities，簡稱OJEC）公佈生效（參照FEU條約第297條約；ex Article 254 TEC，原EEC條約第191條），自動取得各會員國國內實證法之效力，無須經由會員國內部之繼受程序，即構成各會員國國內法律秩序的一部份，具有拘束各會員國及其人民之效力。換言之，共同體/聯盟法不須經各會員國國內法之轉化過程（transformation）、特別採用程序（specific adoption）或併入國內法（incorporation）程序，「即時地」（immediately）在各會員國內發生法律上之效力，各會員國及其人民不得以該共同體/聯盟法尚未經繼受程序而主張不受其拘束。此參考CJCE 1964, Costa c/ENEL Rec., 1964, p.1141, concl. M. LAGRANGE: " L'ordre juridique communautaire constitue un ordre juridique propre, intégré au système juridique des Etats membres. 轉註自「歐盟法之自主、統合性與會員國法之關係（III）Caratéristiques du droit de l' Union européenne: Autonomie et intégration dans les rapports des droits des Etats-Membres（III）」，王泰銓著，臺灣歐洲聯盟研究協會網頁：

https://www.eusa-taiwan.org.tw/europe_detail/90.htm（最後瀏覽日：2021年2月1日）

註3：陳麗娟（2018），〈歐洲「銀行聯盟」發展現況之研究〉，《月旦財經法雜誌》，第42期，第75-76頁。

註4：DIRECTIVE 2013/36/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 26 June 2013 Article 33, Article 35(1), Article 39(1), OJ L 176/338。

註5：參見前註4，Article 17。

及第35條第1項及第39條第1項規定，金融機構只需在第一次想經營這類業務時，向來源國的主管機關申報即可⁶。

然而，隨著2008年全球金融海嘯的危機，凸顯銀行監理的一些嚴重缺失，尤其許多銀行已紛紛從事跨國經營活動，但歐洲銀行仍然欠缺泛歐性單一監理機構，監理法規仍侷限在國家層級，無法從事有效監理規範，為因應此項金融監理之缺失，於2009年2月25日，歐盟金融監理高級小組（High Level Group on Financial Supervision in the EU）提出新的金融監理體系藍圖，即所謂的de Larosière報告（de Larosière Report）⁷。該報告中指出，此次金融海嘯突顯出歐盟欠缺對於總體審慎之監管、並無有效之早期警示機制、難以實施跨境監管、各會員國間監管機構欠缺坦承之合作、各會員國間欠缺持續有效之監管力量等問題，並提出應強化歐洲中央銀行（European Central Bank，以下簡稱：ECB）在總體經濟中之審慎監管角色，設立歐洲系統性風險委員會（European System Risk Council，以下簡稱：ESRC）負責總體審慎監理，委員會主席由歐洲中央銀行總裁擔任，而相關之風險警示應由ESRC及the Economic and Financial Committee（以下簡稱：EFC）負責，此外，應建立歐洲金融監理體系（European System of Financial

Supervision，以下簡稱：ESFS），及三個新的獨立的歐洲監理局：即歐洲銀行監理局（European Banking Authority，以下簡稱：EBA）、歐洲保險暨退休金基金監理局（European Insurance and Occupational Pensions Authority，以下簡稱：EIOPA）及歐洲有價證券暨市場監理局（European Securities and Markets Authority，以下簡稱：ESMA），取代舊有的歐洲銀行監管機關委員會（Committee of European Banking Supervisors，簡稱：CEBS）、歐洲保險暨退休金監管機關委員會（The Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors，簡稱：CEIOPS）與歐洲證券監管委員會（Committee of European Securities Regulators，簡稱：CESR），以實施更強的監管力道及擔任各會員國監理機關之協調者角色，此外，ESFS與以上三監理局為獨立之機構，但為以上三監理局負責，且在該報告中，亦為建立新的歐洲金融監理體系訂出具體近程⁸。於2011年1月1日起，即開始實施上開新的「歐洲金融監理體系」，而上開三個新的歐洲監理局EBA、EIOPA、ESMA組成一個歐洲金融監管聯合委員會（The Joint Committee of the European Supervisory Authorities），負責溝通協調上開三監理局跨領域之金融監管問題⁹。自此之

註6：陳麗娟，前揭註3，第77頁。

註7：參見Ágnes NAGY, Ștefan PETE, Annamária BENYOVSZKI, Tünde Petra PETRU, Lehel-Zoltán GYÖRFY, “The de Larosière Report Regarding the new Structure of European System of Financial Supervision”, Theoretical and Applied Economics Volume XVII (2010), No. 11 (552), pp.5-20.

註8：Chaired by Jacques de Larosière “High Level Group on Financial Supervision in the EU Report”, Brussels, 25 Feb 2009, https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication14527_en.pdf

註9：參見Regulation (EU) No 1092/2010、1093/2010、1094/2010、1095/2010，OJ 2010 L 331/1，而關於歐洲金融監管委員會之成立則參見Article 54以下。

後，即確立現有歐盟金融監理系統（ESFS）之歐洲銀行監理局（EBA）、歐洲保險暨退休金基金監理局（EIOPA）、歐洲有價證券暨市場監理局（ESMA）之「三柱型」架構，負責微觀審慎監理（micro-prudential regulation）¹⁰與行為監理；在納入金融市場安定與消費者保護可能有目的性衝突之問題下，則由歐洲系統性風險委員會專注於總體審慎監理（macro-prudential regulation）¹¹；又為了促進單一機關型彼此協調溝通之綜效，在三柱型上成立一歐洲金融監管聯合委員會。

至於歐盟金融監管系統與財政、貨幣政策之整合方面，歐洲高峰會總裁（the President of European Council）Herman van Rompuy於2012年6月26日提出「朝向真正經濟與貨幣聯盟」理念之報告（Toward a Genuine Economic and Monetary Union Report）¹²，在該報告中Herman van Rompuy要求在歐元區對於經濟與貨幣聯盟進行進一步的整合與強化，並於以下四個領域中需提出具體的遠景（vision）：

一、建立一整合之金融監理框架（an integrated financial framework）：此包含單一銀行監理機制（single European Supervision）及一致性之客戶存款保險

制度（a common deposit insurance and resolution framework）。在單一銀行監理機制下，應賦予歐洲中央銀行在Article 127(6) TFEU下有完全之監督權能，且各會員國銀行之客戶存款保險制度亦應在歐盟之監管之下。

二、建立一整合之財政框架（an integrated budgetary framework）：確保各會員國與歐盟有一致之財政政策（包含國債發行）、彼此合作、強化執行，以確保各會員國之財政穩定。

三、建立一整合之經濟政策框架（an integrated economic policy framework）：以確保各會員國與歐盟能享有一致之經濟成長、勞工雇用及競爭力，並確保歐洲經濟與貨幣聯盟之穩固。

四、確保適當之民主正當性及可究責性（democracy legitimacy and accountability）。

該報告於當日被歐盟高峰會、執委會、歐洲中央銀行及歐元集團主席們所支持。2012年6月29日歐元區高峰會也認肯了該報告¹³。2012年9月12日歐盟執委會公布「邁向銀行聯盟之路徑」（Roadmap towards a Banking

註10：所謂微觀審慎監理（micro-prudential regulation），係專注於個別金融業者體質之監理。參見黎家興（2020），〈從新冠肺炎因應政策談歐盟金融監理架構〉，《月旦會計實務研究》，第31期，第101頁。

註11：所謂總體審慎監理，係針對整理金融市場之安定之監理，參見前揭註10，第101頁。

註12：參見“Toward a Genuine Economic and Monetary Union Report by the President of European Council Herman van Rompuy”，Brussels 26 June 2012, EUCO 120/12, PRESSE 296, PR PCE 102

註13：參見52012DC0510

COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL A Roadmap towards a Banking Union /* COM/2012/0510 final-2012/ () */.

Union)¹⁴，授權歐洲中央銀行新的任務。歐盟於2013年10月15日公布的理事會1024/2013規則，即俗稱的單一監理機制規則（SSM規則）¹⁵，歐洲中央銀行（European Central Bank，以下簡稱ECB）於2014年11月4日起針對歐元區120家重要銀行集團直接行使監理職權。ECB於2014年4月16日公布的ECB本身的SSM架構規則（SSM Framework Regulation）¹⁶，詳細規定歐元區銀行單一監理機制的組織建制、監理程序及實務操作等事項。是以，現階段歐元區對於金融監管系統與財政、貨幣政策之整合方面，係將貨幣政策與總體審慎監理整合在歐洲中央銀行（ECB）中，惟在歐洲中央銀行內部組織上將貨幣政策與總體審慎監理分開，以確保某種程度上之獨立性¹⁷。

參、歐盟委員會關於加密資產立法提案介紹

一、歐盟監管機關對於加密資產之態度及相關規範之演進

科技之創新產生新型態的金融資產，而加

密資產（crypto-asset）即為此一科技創新下新型態金融資產之產物。在現行之歐盟法規下，尚未有加密資產之法律定義，惟一般係指主要運用加密及分散式帳本技術（distributed ledger technology，簡稱DLT）或類似技術，以數位方式儲存或轉移，得以表彰其價值或權利之一種私有資產。加密資產及相關區塊鏈（blockchain）技術之發展為金融市場及架構帶來新的前景，但是也產生若干風險，例如：加密資產價值之高變動所帶來之不穩定性、金融詐欺、洗錢、恐怖主義融資等等。於2017年6月26日，由歐盟委員會製作呈交給歐洲議會及理事會關於評估洗錢和恐怖主義融資影響內部市場並涉及跨境活動的風險的報告中，即指出電子貨幣（Electronic money）或貨幣價值轉帳服務（即匯款），被認為是最大程度地暴露於洗錢及恐怖主義融資之風險中，一方面是由於指令2005/60/EC（3AMLD）下的匿名性，二是由於責任實體之間的監控能力不均衡所導致；而新興金融產品如群眾募資平台（crowdfunding platform）及虛擬貨幣（virtual currencies），亦極可能涉及洗錢及恐怖主義融資之風險¹⁸。故於2017年12月，

註14：COM (2012) 510 final

註15：COUNCIL REGULATION (EU) No 1024/2013 of 15 October 2013 conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions

註16：Regulation (EU) No 468/2014 of the European Central Bank of 16 April 2014 establishing the framework for cooperation within the Single Supervisory Mechanism between the European Central Bank and national competent authorities and with national designated authorities (SSM Framework Regulation) (ECB/2014/17)

註17：參見前揭註10，第103頁。

註18：Report from the Commission to the European Parliament and the Council on the assessment of the risks of money laundering and terrorist financing affecting the internal market and relating to cross-border activities. COM (2017) 340 final, 26.6.2017.

歐盟立法者即同意將虛擬資產之交易及電子錢包之相關業者納入洗錢防制法指令（Anti-Money Laundering Directive）¹⁹規範之範圍內。而EBA早在2013年12月即發布關於虛擬資產（Virtual Currencies，下簡稱：VC）之警告，並於2014年7月及2016年8月分別發布關於虛擬資產之相關意見²⁰；ESMA則是在2017年11月13日針對首次代幣發行（Initial Coin Offerings，下簡稱：ICO）發布了兩項聲明²¹；而歐洲金融監管體系（the European Supervisory Authorities，ESAs）中之ESMA，EBA，EIOPA有鑑於越來越多消費者在未了解虛擬資產相關風險之情況下貿然投資虛擬資產，更於2018年12月12日聯合發表一針對消費者投資虛擬資產之泛歐盟警告²²，上開警告及聲明均指出：由於虛擬資產擁有極大的價值變動性，且相關交易市場欠缺透明、可信賴性，而提供虛擬資產投資服務與交易場所又存在相當之操作缺失，故虛擬資產與加密貨幣之投資存在著高度風險，相關資產之

投資者可能導致相當之投資損失。

為因應上開新金融科技產生所導致之新金融風險，歐盟委員會（EU Commission）建議ESAs應系統性地全面審視歐盟內之金融科技活動，以提出以未來為導向之金融監理框架，除了擁抱金融活動之電子化，創造有利於金融科技商品及服務提供之環境，讓整體歐盟之經濟活動因此受惠外，更能兼顧金融市場之穩定與消費者及投資者的保護。歐盟執委會更於2018年3月8日發布金融科技行動計畫（Fintech Action Plan），在該計畫中明示：鼓勵金融業採行科技創新，促成區塊鏈在金融科技業之運用，並應審視現有法規之妥適性以確認其對金融業之採行新科技提供保障，建立清楚且一致之監理規則以鼓勵金融科技中之創新商業模式得以在歐盟市場中擴大規模等等²³。在上開金融科技行動計畫中，歐洲委員會要求ESMA、EBA對於現有歐盟對於首次代幣發行以及加密資產之監理框架進行評估，做成進一步之報告或建議²⁴。

註19：Directive (EU) 2015/849 of the European Parliament and the Council on the prevention of the use of the financial system for the purposes of money laundering and terrorist financing.

註20：EBA, “Warning to consumers on virtual currencies”, EBA/WRG/2013/01, 12 December 2013; EBA, “EBA Opinion on Virtual Currencies”, EBA/Op/2014/08, 4 July 2014; EBA, “Opinion of the European Banking Authority on the EU Commission's proposal to bring Virtual Currencies into the scope of Directive (EU) 2015/849 (4AMLD)”, EBA-Op-2016-07, 11 August 2016.

註21：ESMA “ICO Statement to Firms”, ESMA50-157-828, 13 November 2017; ESMA, “ICO Statement to Investors”, ESMA50-157-829, 13 November 2017.

註22：ESAs warn consumers of risks in buying virtual currencies, 12 February 2018, <https://www.eba.europa.eu/esas-warn-consumers-of-risks-in-buying-virtual-currencies> (last view: 2021-02-13)

註23：EU Commission, Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions “Fintech Action Plan: For a more competitive and innovative European financial sector”, Brussels, 8.3.2018, COM(2018) 109 final.

註24：參見前註21，Annex “Enable innovative business models to reach EU scale” BOX 1, “Support uptake of technological innovation in the financial sector” BOX 4, 6.

基此，EBA與ESMA於2019年1月9日分別做成一關於加密資產之報告以及關於首次代幣發行與加密資產之建議²⁵；而歐盟委員會根據上開EBA與ESMA所提出之報告及建議，於2020年9月24日提出關於加密資產市場及歐盟2019/1937指令之立法提案及修正建議（MICA），以下茲就上開之立法提案及修正建議介紹如下，希望能對臺灣之相關立法提供參考。

二、歐盟委員會關於加密資產市場及歐盟2019/1937指令之立法提案及修正建議（MICA）之介紹

該提案試圖為尚未包含在現行EU金融市場

規範下之加密資產、相關加密資產服務提供者及發行者建立一致性之規範及法確定性，取代歐盟各會員國對於上開加密資產、加密資產服務提供者及發行者之國家層級監理架構，此外，亦針對所謂穩定幣（stable coins²⁶）、電子貨幣（e-money）²⁷提供相關規範。

上開歐盟關於加密貨幣市場及歐盟2019/1937指令之立法提案及修正建議（MICA）有以下值得注意之處：

（一）加密資產在本立法提案及修正建議提出前，在歐盟並未被任何會員國或中央銀行（ECB）視為法定貨幣（fiat money）²⁸，亦不被歐盟銀行監理機構認定為存款（deposit²⁹）或其他可償還基金（other repayable fund³⁰），故加密

註25：EBA, “Report with advice for the European Commission on Crypto-assets”, 9 January 2019; ESMA “Advice-Initial Coin Offerings and Crypto-Assets”, ESMA50-157-1391, 9 January 2019.

註26：參見前揭註1。

註27：依據歐盟於2000年10月27日所發布之指令（Directive 2000/46/EC）Article I, 3(b)，電子貨幣需符合以下三要件：（一）電子貨幣需儲存於電子裝置；（二）其所發行之價值不低於消費者使用傳統貨幣所購買之價值；（三）需為發行機構以外之第三人所接受。

註28：ECB於2012年為虛擬資產（Virtual Currency）提出以下定義：「虛擬資產是一種未受規範之電子貨幣（digital money），是由它的發展者所發行及控制，並在虛擬世界族群中所接受並運用。」然而，隨著虛擬資產之發展，由於虛擬貨幣並不具有高變現性及普遍被接受為貨幣之特性，且部分國家已將虛擬資產立法監管，ECB於2015年修正以上定義將「money」、「unregulated」去掉並廢除，足見ECB目前仍未將虛擬資產納入法定貨幣之範疇。參見：Alina Dibrova, Virtual currency: new step in monetary development, *Procedia-Social and Behavioral Sciences* 229 (2016) 42-49, at 44.

註29：歐盟對於存款之定義規定於歐洲議會和理事會2014年4月16日關於存款擔保計劃的指令2014/49/EU（Directive 2014/49/EU of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on deposit guarantee schemes, OJ L 173, 12.6.2014, p.149-178），Article 2(1), point 3，將存款為以下之定義：「存款係指由於帳戶中的資金或正常銀行交易產生的臨時情況而產生的信貸餘額，並且信貸機構需要在適用的法律和契約條件下償還，包括定期存款和儲蓄存款。但不包括以下情況的貸方餘額：(a)符合歐洲議會和歐盟理事會第2004/39/EC號指令第14條第4（17）條所定義的金融工具；或是一種儲蓄產品，且具有以下證明：2014年7月2日在一個會員國中存入指定人士的存款；(b)它的本金不能按面值償還；(c)它的本金只能根據信用機構或第三方提供的特定擔保或協議按面值償還；」

註30：就可償還基金在歐盟區之定義參見：EBA, Opinion of the European Banking Authority on Matters Relating to the Perimeter of Credit Institutions, EBA/Op/2014/12 (27 Nov 2014), at 3，相關網址

資產的發行機構並不會落入歐盟金融法中對於信用機構之相關規範³¹中。然而，部分支付型加密資產（payment-type crypto-asset）仍可能依據歐盟電子貨幣指令（E-money Directive，簡稱：EMD²³²）被認為是電子貨幣（E-money³³），而需遵循歐盟電子貨幣指令之相關規定，並因此符合歐盟支付指令（Payment Service Directive，簡稱PSD²³⁴）中「資金³⁵」之定義，而落

入歐盟支付服務原則之規範³⁶；而部分投資型加密資產（investment-type crypto-assets）、功能型加密資產（utility-type crypto-assets）、混合型加密資產（hybrids of investment-type、utility-type、payment-type crypto-assets）倘以ICO之形式發行，則可能構成新歐盟金融工具市場指令（Markets in Financial Instruments Directive II，簡稱MiFIDII³⁷）中之「金融工具」（financial

參見：

<https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/657547/a7bf5c46-2b80-4286-8771-d14a22c87354/EBA-Op-2014-12%20%28Opinion%20on%20perimeter%20of%20credit%20institution%29.pdf?retry=1>（最後瀏覽日：2021年3月4日）。

註31：歐盟金融法中對於信用機構之相關規範為Article 4(1) of Regulation (EU) No 575/2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms, 2013 OJ L 176.

註32：即為E-money-Directive 2009/110/EC, on the taking up, pursuit and prudential supervision of the business of electronic money institutions amending Directives 2005/60/EC and 2006/48/EC and repealing Directive 2000/46/EC, 2009 OJ L 267。

註33：歐盟電子貨幣指令Article 2(2)將電子貨幣為以下之定義：「以完成支付交易為目的而以電磁方式儲存之貨幣價值，而該價值表彰對電子貨幣發行者得請求之權利，且此權利由第三方所認可」。原法條文字為“‘electronic money’ means electronically, including magnetically, stored monetary value as represented by a claim on the issuer which is issued on receipt of funds for the purpose of making payment transactions as defined in point 5 of Article 4 of Directive 2007/64/EC, and which is accepted by a natural or legal person other than the electronic money issuer”。而在EBA於2019年呈給歐盟委員會關於加密資產之報告中，更明確以例示之方式列出符合電子貨幣之加密資產需符合以下五要件：(1)採用電子方式儲存；(2)具有貨幣價值；(3)表彰對電子貨幣發行者得請求之權利；(4)係為完成支付交易為目的而發行；(5)此權利由非發行者之第三方所認可。參見EBA Report, Report with advice for the European Commission on crypto-assets, 9 January 2019, at p.13.

註34：即Payment services (PSD 2) -Directive (EU) 2015/2366。

註35：關於PSD中資金之定義，見PSD2-Directive (EU) 2015/2366, Article 4(25)，「資金」係指紙鈔、錢幣、帳戶內資產或電子貨幣。原文為：‘funds’ means banknotes and coins, scriptural money or electronic money as defined in point (2) of Article 2 of Directive 2009/110/EC.

註36：參見EBA Report, Report with advice for the European Commission on crypto-assets, 9 January 2019, at p.12-15.

註37：歐盟金融工具市場指令the Markets in Financial Instruments Directive (2004/39/EC)，簡稱MiFID，自2007年11月於歐盟施行，係歐盟建立單一金融市場以增進競爭力並兼顧金融市場投資市場之監管規則的基石，於2014年修正Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive

instrument)，依據新歐盟金融工具市場指令中，「金融工具³⁸」係指「可轉換證券」(transferable securities³⁹)、「貨幣市場工具」(money market instrument⁴⁰)、「集合投資經營單位」(units in collective investment undertakings⁴¹)、「衍生性金融工具」(derivative instrument)⁴²，一旦加密

資產符合以上新歐盟金融工具市場指令中「金融工具」定義後，對於上開加密資產之發行者以及相關服務提供者（如交易者、交易平台、提供交易建議者等）即應遵守相關歐盟金融市場之規範諸如：公開說明書規則（the Prospectus Regulation，簡稱PR⁴³）、資訊透明度指令（Transparency Directive，

2002/92/EC and Directive 2011/61/EU Text with EEA relevance，為了更強化投資人之保障，於2018年1月3日再度修正公布。

註38：「金融工具」之定義規定在新歐盟金融工具市場指令中第4條第1項第15款（Article 4(1)(15) of MiFID II），係指在C部分之附件I所示之工具（instruments specified in Section C of Annex I），則指「可移轉證券」(transferable securities)、「貨幣市場工具」(money market instruments)、「集合投資單位」(units in collective investment undertakings)及「各種衍生性金融工具」(various derivative instruments)。即Article 4(1)(15) and Section C of Annex I of Directive 2014/65/EU on markets in financial instruments, 2014 OJ L 173.

註39：「可轉讓證券」(transferable securities)之定義規定在新歐盟金融市場工具指令中第4條第1項第44款，係指資本市場上可交易的證券，以下之支付工具除外：(a)公司股份和其他相當於公司股份、合夥企業或其他實體出資分潤之證券，以及股票的存託憑證；(b)債券或其他形式的證券化債務，包括有關存託憑證此類證券；(c)賦予得收購或出售任何此類可轉讓證券權利，或得以依可轉讓證券、貨幣、利率或收益率、商品或其他指數或措施做為參考而主張現金結算之任何其他證券。

註40：「貨幣市場工具」(money market instruments)於EU最新定義規定於COMMISSION DELEGATED REGULATION (EU) 2017/565 of 25 April 2016 “supplementing Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council as regards organisational requirements and operating conditions for investment firms and defined terms for the purposes of that Directive”，OJ L 87/1, Article 11：「根據2014/65/EU指令第4條第(1)款第(17)款，貨幣市場工具應包括國庫券、存款憑證、商業票據和其他具有實質性等同特徵的工具，其特點如下：(a)價值可以隨時確定；(b)非衍生性金融商品；(c)發行期限（maturity at issuance）為397天或更短。」

註41：參見EU Commission, “Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on improving securities settlement in the European Union and on central securities depositories (CSDs) and amending Directive 98/26/EC”，COM(2012) 73 final 2012/0029 (COD), Article 2 (1) (25)「集合投資經營單位係指依據2004/39/EC指令附件一C部分第(3)項所述集體投資事業的單位」

註42：參見ESMA, Annex 1 Legal qualification of crypto-assets-survey to NCAs, January 2019, ESMA50-157-1384, at 4.

註43：Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017 on the Prospectus to be Published When Securities are Offered to the Public or Admitted to Trading on a Regulated Market, and Repealing Directive 2003/71/EC (Prospective Regulation, PR), 2017. O.J. (L 168) 12. 主要在規範可轉換證券在公開發行或在公開市場交易前，發行人需將公開說明書出版之相關規定。網址參見：

簡稱TD⁴⁴)、新歐盟金融工具市場指令 (MiFID II⁴⁵)、市場濫用指令 (the Market Abuse Directive, 簡稱MAR⁴⁶)、短線交易規則 (the Short Selling Regulation⁴⁷)、中央證券存管規則 (the Central Securities Depositories

Regulation, 簡稱CSDR⁴⁸)、最終結算指令 (the Settlement Finality Directive, 簡稱SFD⁴⁹)、另類投資基金經理指令 (Alternative investment Fund Managers Directive, 簡稱AIFMD⁵⁰) 及投資者賠償計畫指令 (Directive on Investor-

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:32017R1129&from=EN> (最後瀏覽日: 2021.03.24)。

註44: Consolidated Version of Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the Harmonisation of Transparency Requirements in Relation to Information About Issuers Whose securities are Admitted to Trading on a Regulated Market and Amending Directive 2001/34/EC (Transparency Directive, TD), 2004 O.J. (L 390) 38. 主要在規範可轉換證券之發行人對於投資者有定期並持續提供發行者相關資訊如財務報表等之義務，網址參見：

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/GA/TXT/?uri=celex:02004L0109-20131126> (最後瀏覽日: 2021.03.24)。

註45: 新歐盟金融工具市場指令在於規範提供金融工具相關投資服務或活動之公司需註冊成為投資公司，並遵守新歐盟金融工具市場指令所訂立之法令規範要求。然而，ESMA在其所提出之報告中，亦指出加密資產在適用MiFID II時，可能有如下適用上之問題會產生：(1)加密資產之交易平台多屬非中介性之管道；(2)會員國對於加密資產之監管不一，可能會造成各會員國對於資訊透明度之規範不同；(3)傳統對於金融工具之交易報告及維持交易記錄之義務是否均適用於加密資產；(4)加密資產活動之去中心化商業模式及混合型之平台。參見前註24後段ESMA Report, at 28, nos. 127-131.

註46: Regulation (EU) No 596/2014 on Market Abuse, 2014 OJ L 173及Directive 2014/57/EU on Criminal Sanctions for Market Abuse, 2014 OJ L 173/179. 主要在於禁止金融工具交易時或准許在交易場所交易時，禁止內線交易或內線消息之揭露及市場濫用。

註47: Regulation (EU) No 236/2012 on short selling and certain aspects of credit default swaps, 2012 OJ L 86. 是關於金融工具賣空之規範。

註48: Regulation (EU) No 909/2014 on improving securities settlement in the European Union and on central securities depositories, 2014 OJ L 257. 主要係在維持清算結算系統圈之和諧運作及清算結算系統之紀律，並提供中央存保機構之一般要求以維持歐盟跨境之清算、結算運作。

註49: Directive (EU) 98/26/EC on settlement finality in payment and securities settlement systems, 1998 OJ L 166/45. 主要在於監管支付、結算、及證券交易之確認、結算與清算，以及證券保管等全套制度化之機制，以降低系統風險。

註50: Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council of 8 June 2011 on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2003/41/EC and 2009/65/EC and Regulations (EC) No 1060/2009 and (EU) No 1095/2010 Text with EEA relevance, OJ L 174, 1.7.2011, p.1-73. 《另類投資基金管理人指令》(AIFMD) 是適用於另類投資的歐盟 (EU) 法規，此種投資在2008-09年全球金融危機之前基本上沒有受到控制。該指令設定了關於募集私人資本，薪酬政策，風險監控、報告以及整體問責制的標準。AIFMD的主要目標是保護投資者，並減少另類投資基金可能給歐盟及其經濟帶來的一些系統性風險。

Compensation Schemes，簡稱ICSD⁵¹）等等規則⁵²。然而，一方面，由於分散式帳本之技術結構，上開已存在之指令或規則可能存在難以適用或無法完全整合於分散式帳本架構的問題，另一方面，仍有部分之加密資產未落於上開歐盟電子貨幣指令（EMD2）之「電子貨幣」、歐盟支付指令（PSD2）之「資金」或新歐盟金融工具市場指令（MiFID2）中「金融工具」之範疇，為此，歐盟委員會先責成ESMA及EBA做成關於加密資產及ICO相關之研究報告及建議⁵³，作為此次MICA之立法提案建議，無論是ESMA或EBA均認為，目前現有之加密資產相關活動仍多數未落在歐盟現有之立法規範內，且歐盟各會員國對於加密資產亦採取不同之監管方針及措施，且現有之規範框架並非為加密貨幣之活動所設置，故現行之法規對於加密資產亦有適用上之問題，建議歐盟應針對加密資產之活動作全面之法規審視，且建立統一之歐盟標準規範。故在此次MICA之立法提案中，為了在歐盟內部發展加密

資產市場，建立一健全之法律框架，需明確定義對現有金融服務法規未涵蓋之所有加密資產之監管方式，以該安全、明確及適切之法律框架來支持創新與公平競爭，除保護消費及投資者之利益外，並可維持市場完整性及金融穩定性，應先就加密資產（crypto-asset）定義，並考量到加密資產需特定且兼具適應未來創新與技術發展之需求，該定義必須盡量廣泛涵蓋各式加密資產（包含尚未落入歐盟立法之加密資產），且需顧及與防制洗錢金融行動工作組織（the Financial Action Task Force，簡稱FATF）為防制洗錢及資助恐怖組織而對虛擬資產（virtual assets）之規範相一致，而為以下定義：「加密資產指以數位方式表彰之價值或權利，係以電子（數位）方式移轉或儲存，並使用分散式帳本或其他類似技術為之」⁵⁴，並排除在現行歐盟金融法規中業已符合歐盟電子貨幣指令（EMD2）中之「電子貨幣」或是新歐盟金融工具市場指令（MiFID2）中所稱「金融工具」之加密資產⁵⁵。中

註51：Directive 97/9/EC of the European Parliament and the Council of 3 March 1997 on Investment-Compensation Schemes, 1997 O.J. (L 84) 22. 該指令在於規範投資公司無法歸還屬於投資者的資產（例如由於欺詐、疏忽而導致）的情況下提供賠償，從而保護了在歐洲使用投資服務的投資者。該指令適用在所有符合MiFID下之金融機構。

註52：黎家興（2019），〈歐盟金融監理的最新脈動與加密資產〉，《月旦會計實務研究》，第18期，第108頁。

註53：ESMA, Advice-Initial Coin Offerings and Crypto-Assets, ESMA50-157-1391, 9 Jan 2019. & EBA Report, Report with advice for the European Commission on crypto-assets, 9 Jan 2019.

註54：參見MICA Article 3 1.(2).

註55：參見MICA Article 2 2.(a)(b).

央銀行或其他政府機關所發行之加密資產，亦不在該立法提案之適用範圍內，而此等加密資產服務之提供，亦當然排除本立法提案之適用。並意圖將加密資產中之「穩定幣」加以更細緻的分類（分為資產參考型代幣及電子貨幣型代幣），且將該等發行納入較嚴格之列管。歐盟此等對於加密資產（即我國所稱虛擬通貨）細緻之分類方法及監管實值我國參考。

- (二) 歐盟委員會在此次之立法提案中相當強調「科技中立性」，因此落入新歐盟金融市場工具指令中「金融工具」之加密貨幣，並不會因其技術性質而排除其屬於「金融工具」之適用。
- (三) 關於加密資產之發行人，只要欲將加密資產公開發行或尋求交易平台公開交易，無論其所發行之加密資產是否為資產參考型代幣、電子貨幣型代幣、或是其他種類之加密資產，為保護消費者利益並利於主管機關監管，均需具有法律上人格始得為之。
- (四) 而本立法提案中「加密資產服務提供商」之概念涵蓋極廣，包含加密資產之交易平台（包含使用自己帳戶進行加密資產間之互換、加密資產與法幣間之互換，以及代表第三方進行此項業務，或提供此種服務，或對於此種交易過程提供監管、保障交易流程順利進行而提供交易方法並控制流程等

服務均屬之），此外，亦包含加密資產之保管、接受或傳送加密資產交易訂單之服務提供、代表第三方執行加密資產交易訂單服務，甚或提供加密資產交易之投資建議，均屬於加密資產服務之提供商，而欲將「加密資產服務提供商」提供細緻之分類，並就不同之服務提供商之相關義務均詳細規定，廣泛納入列管。

- (五) 另外，為了保護消費者之利益，此立法提案中要求所有的加密資產發行人在公開發行或於交易平台公開交易其所發行之加密資產時，需負有相當之資訊告知義務，包含通知主管機關及公開其資訊文件（即所謂「白皮書」），對於白皮書之內容、通知主管機關及對公眾發行，無論是非資產參考型代幣及電子貨幣型代幣之其他加密資產，或資產參考型代幣，抑或電子貨幣型代幣，均有明確之規定，並依照比例原則，避免對於中小企業或新創企業造成過多行政負擔，對於免費提供資產參考型代幣及電子貨幣型代幣以外之加密資產、根據歐洲議會和理事會（EU）2017/1129條例第2條(e)款的規定僅向合格投資者提供加密資產、在12個月內向公眾公開而不超過適當總門檻之加密資產等情形下，得以豁免上開製作、通知及公開發行白皮書之義務⁵⁶。惟為避免不必

註56：關於非資產參考型代幣及電子貨幣型代幣之其他加密資產「白皮書」之相關規定參見MICA TITLE II, Article 4-11, Article 14。而資產參考型代幣發行之「白皮書」相關規定參見MICA TITLE III, Article 17, 21, 22、24；電子貨幣型代幣發行之「白皮書」相關規定則參見MICA TITLE IV,

要的行政負擔，此立法提案規定在發行加密資產白皮書之前，不應要求主管當局批准該白皮書⁵⁷；但主管機構在白皮書發布後，有權要求加入其他資訊在加密資產白皮書中。

(六) 為了進一步確保消費者之保護，賦予加密資產之持有者撤回權 (Right of withdrawal⁵⁸)。此項撤回權行使之資訊應載明於白皮書中。而且，即使豁免發布加密資產白皮書的義務，除資產參考型代幣或電子貨幣型代幣外，所有加密資產發行者都應誠實，公平，專業地行事，並應與加密資產持有人以公平、清晰和真實的態度進行溝通，應識別、預防、管理及披露可能產生之利益衝突，應有有效的行政安排，以確保其系統和安全協議符合聯盟標準。並授權歐洲證券和市場管理局 (ESMA) 與歐洲銀行業管理局 (EBA) 密切合作，發布有關這些系統和安全協議的指南，以便進一步指定這些準則和安全協議聯盟標準⁵⁹。

(七) 至於「資產參考型代幣」，由於該等加密貨幣係透過參考幾種法定貨幣、一種或多種商品、一種或多種其他加密資產或多種此類資產來穩定其價

值。因此，可以被用戶廣泛採用以轉移價值或作為支付手段，與其他加密資產相比，在消費者保護和市場完整性方面帶來了更大的風險。故歐盟於本立法提案中認為資產參考代幣的發行者應比其他加密資產的發行者受到更嚴格的要求。然而，值得注意的是，由歐盟此次立法提案中「資產參考型代幣」之定義，可知資產參考型代幣僅包含「穩定幣」中之「法定資產抵押型穩定幣」、「加密資產抵押型穩定幣」、及「混合資產抵押型穩定幣」，至於無法定資產或加密貨幣支援、完全是通過演算法和智慧合約來管理代幣的發行「演算法穩定幣」則被排除在「資產抵押型代幣」之外。

(八) 由於「資產參考型代幣」需要更大強度之監管，故只有在主管當局授權此類加密資產的發行人並就其出具之加密資產白皮書獲得批准的情況下，才有可能向歐盟發行此類資產參考型代幣，或尋求允許此類加密資產在加密資產交易平台上進行交易。但是，仍有若干例外規定，當資產參考代幣僅提供給合格投資者時，或者公開發行資產參考代幣數額低於某個閾值時，

Article 46, 47；然而，在適當條件下，如當資產參考型代幣或電子貨幣型代幣僅提供給合格投資者時，或者公開發行該等代幣數額低於某個閾值等情形下，僅得豁免資產參考型代幣或電子貨幣型代幣發行者需取得授權之規定，然發行人仍須制訂相關發行之加密貨幣白皮書，並將之通知主管機關，此可參見MICA TITLE III, Article 15及TITLE IV, Article 43。

註57：參見MICA Article 7.

註58：參見MICA Article 12.

註59：MICA Article 13.

授權要求就不適用；另符合金融服務業之資本要求指令（Directive 2013/36/EU⁶⁰）授權的信貸機構亦不需根據本法規獲得發行資產參考型代幣的授權，然仍應需符合發布加密資產白皮書即通知主管機關之要求。

（九）「資產參考型代幣」發行人之義務，除了需負擔非資產參考型代幣及電子貨幣型代幣發行人前揭基本義務外（包含第七項所示之白皮書製作、通知主管機關及發行，與第八項所示之義務，然撤回權除外），「資產參考型代幣」發行人尚需持續向此類代幣的持有人提供信息⁶¹，並建立一清晰之投訴程序⁶²；及為識別、預防、管理及披露可能產生之利益衝突，及公司治理之行政安排，需具有強大的內部控制和風險評估機制，及保證所接收信息的完整性和機密性的系統等等⁶³；另為維持整體金融體系之風險控管，要求此類資產參考型代幣之發行人維持一定金額或比例之自有資金⁶⁴，需與確保穩定機制和支持代幣價值之儲備資產投資、此類儲備資產的保管、向公

眾分發資產參考型代幣之第三方建立並維持適當的契約安排，以確保穩定機制。另為穩定資產參考型代幣的價值，資產參考代幣的發行者應始終維持資產儲備（reserve of assets），確保對儲備資產之審慎管理，並對該等儲備資產之託管制訂適當的託管政策（custody of reserve assets），且由第575/2013號法規（EU）界定的信貸機構或經授權的加密資產服務提供商保管；將儲備資產投資在安全，低風險的資產中，將市場和信用風險最小化；且儲備資產投資產生的所有損益均應由資產參考型代幣的發行人承擔。再者，資產參考型代幣之發行人可能對所有之持有者或有限數量的資產參考代幣的持有者提供權利（如贖回權、對儲備資產或對發行人之直接求償權等等），發行人均需明確規定可以行使這些權利的條件。⁶⁵

（十）「電子貨幣型代幣」之發行人資格與「資產參考型代幣」及其餘加密資產之發行人資格不同，需獲得依據金融服務業之資本要求指令（Directive

註60：金融服務業之資本要求指令（Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC Text with EEA relevance）OJ L 176, 27.6.2013, p.338-43.

註61：MICA Article 26.

註62：MICA Article 27.

註63：MICA Article 28, 29, 30.

註64：MICA Article 31.

註65：MICA Article 32-35.

2013/36/EU⁶⁶) 下被授權之信貸機構或依據歐盟電子貨幣指令 (E-money Directive, Directive 2009/110/EC, 簡稱: EMD2⁶⁷) 下被授權之電子貨幣機構, 並應遵守歐盟電子貨幣指令之相關操作要求, 且應出示加密資產白皮書, 並將其告知其主管部門。然而, 亦有授權之豁免規定, 若電子貨幣型代幣的發行低於某個閾值, 或者電子貨幣型代幣可以由合格的投資者專有持有, 則此類電子貨幣代幣的發行人應不受授權要求的約束; 但發行人仍應草擬加密資產白皮書並將其告知其主管機關⁶⁸。

(十一) 電子貨幣型代幣之持有者應被賦予對於電子貨幣型代幣發行者求償之權利, 且在任何時候都應始終得以與電子貨幣型代幣所參考法定貨幣面值之面值要求贖回, 此項贖回權應載明於白皮書內, 白皮書內並應載明上開贖回權行使之程序及條件; 白皮書中亦應載明該等貨幣關於持有、儲存及移轉所依據之相關技術及標準; 並應包含與該發行人發行電子貨幣型代幣或允許其在加密資產交易平台上進行交易有關的

所有相關信息, 並了解電子貨幣代幣發行人及執行之相關風險⁶⁹。

(十二) 電子貨幣型代幣發行人亦需將收到的資金應用於投資安全、低風險之資產, 然如用於投資貨幣代幣, 則應將這些資金投資於以與電子貨幣型代幣所指貨幣相同的貨幣計價的資產, 以避免交叉貨幣風險⁷⁰。

(十三) 另外值得注意的是, 為確保「資產參考型代幣」及「電子貨幣型代幣」主要用作交換手段而不是價值儲存, 該等代幣之發行人和任何加密資產服務提供商不應為資產參考型代幣或電子貨幣型代幣用戶在持有此等代幣之期間內授予利益⁷¹。

(十四) 為避免對金融、財政穩定構成較大風險, EBA得依據潛在的消費者規模、所發行代幣之數量、代幣交易之數量及價值、跨境交易之情形與對金融體系之影響, 指定成為「重要資產參考型代幣」或「重要電子貨幣型代幣」, 並要求此等重要代幣之發行人應遵守其他要求, 並為EBA所監管⁷²。

(十五) 為進一步保護加密資產的持有人, 所有加密資產發行人及其管理機構

註66: MICA Article 13.

註67: 參見前揭註31。

註68: MICA, Article 43.

註69: MICA, Article 46.

註70: MICA, Article 49.

註71: MICA, Article 36,45.

註72: MICA, Article 39-42, 50-52, 98.

應適用民事責任規則，如加密資產發行人或其管理機構提供未完備或不公平、不清楚之白皮書而導致加密資產之持有者因誤導而致生損害時，持有者得對代幣之發行者或管理者要求損害賠償，然而持有者需舉證證明其買賣或交易所生之上開損害與發行者違反白皮書之說明義務具有因果關係⁷³。

(十六) 關於如何定義是否為在歐盟境內提供加密資產服務之提供商，在此立法提案中之立法說明中特別採取是否在歐盟境內主動要約提供加密資產之服務為斷。倘在歐盟境內之人係主動接受由第三國公司所提供之加密資產服務，則不應視為該加密資產服務在歐盟境內提供；然而，倘果第三國公司在聯盟中招攬客戶或潛在客戶，或在聯盟中推廣或宣傳加密資產服務或活動，則不應視為歐盟境內之人主動接受第三國公司提供之加密資產服務，該第三國公司仍應在歐盟境內取得授權已提供加密資產服務。

(十七) 鑑於迄今為止的加密資產服務提供商規模相對較小，故對於加密資產

服務提供商授權及監督之權力授予國家主管部門行使。此類授權應指明已獲得加密資產服務提供商授權的加密資產服務，並且應對整個聯盟有效⁷⁴。然而，為提高加密資產持有人對於加密資產服務相關資訊之透明度，ESMA應建立一個供所有加密資產服務提供商登記之登記簿，包含經過授權之加密資產服務商提供服務之相關訊息及白皮書⁷⁵。並提供例外規定，符合部分歐盟法規得以提供金融服務之服務商雖未經獲得加密資產服務商授權，亦得提供加密資產服務。

(十八) 為確保消費者對加密資產市場和市場完整性的信心。因此，有必要制訂規則，以阻止在加密資產交易平台上交易之加密資產的市場濫用。但由於加密資產的發行者和加密資產服務提供商通常是中小型企業，因此如直接適用歐洲市場濫用規則（Market Abuse Regulation【EU】No 596/2014⁷⁶）並非適當。因此，就此部分制訂例外之具體規則以資適用。這些市場濫用之規則適用於任何關於被允許在經授權之合法交易

註73：MICA, Article 14, 22, 47.

註74：MICA, Article 53.

註75：MICA, Article 57.

註76：Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on market abuse (market abuse regulation) and repealing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directives 2003/124/EC, 2003/125/EC and 2004/72/EC Text with EEA relevance, OJ L 173, 12.6.2014, p.1-61.

平台交易加密資產，或申請在授權之合法交易平台交易之加密資產之任何個人⁷⁷。

(十九) 主管機關應被賦予足夠的權力來監督加密資產的發行，包括資產參考型代幣或電子貨幣型代幣，以及加密資產服務提供商，包括中止或禁止發行加密資產或提供加密資產服務之權力，並有權調查違反市場濫用規則的行為。考慮到加密資產市場的跨國性質，主管機關應相互合作，以發現並制止對任何違反監管加密資產和加密資產市場的法律框架之任何行為。主管當局尚有權對包括資產參考型代幣或電子貨幣型代幣之發行人以及加密資產服務提供商實施制裁⁷⁸。

(二十) 另外，值得一提的是，歐盟委員會注意到加密資產之監管涉及高度之技術性，故為促進法規之一貫應用，及為歐盟投資者和消費者提供充分的保護，歐盟委員會委託作為具有高度專業知識的機構的EBA和ESMA制訂非涉及政策選擇之監管技

術標準草案，並將其提交給委員會，且就監管技術標準草案之內容規定包含及加密資產白皮書的機器可讀格式、資產參考型代幣發行人申請授權之標準格式、樣版及程序、主管機關間或主管機關與EBA、ESMA間交換資訊之標準格式及樣版等等⁷⁹。委員會應通過措施來採用那些EBA、ESMA制訂之監管技術標準。

綜上所述，歐盟透過此立法提案，業已對加密資產之定義、加密資產之分類及發行人之監管、加密資產服務商之監管、加密資產發行人與加密資產服務提供商之義務及責任、主管機關（包含EBA）之監管權力與所得採取之措施及資訊交換，甚且對於監管技術標準之制訂程序及內容，均有相當明確及精細的規定，即適切解決適用於加密資產發行人及加密資產服務提供商之法律框架分散問題，並確保加密資產市場的正常運作，同時確保投資者保護，市場完整性和金融穩定性，其務實又精確的立法態度，實值我國作為參考。（投稿日：2021年6月28日）

（待續）

註77：MICA, Article 76-80.

註78：MICA, Article 81-83, 92-93.

註79：關於EBA、ESMA應制訂之監管技術標準草案所包含之項目，散見於MICA各條文中，參見MICA, Article 15. 7, Article 16. 4, Article 27. 5, Article 28. 5, Article 30. 12, Article 31. 4, Article 34. 4, Article 35. 5, Article 38. 4, Article 41. 6, Article 75. 4, Article 83. 9, Article 90. 2.