

意見の概要及びそれに対する当協会の考え方

対象規則等	新規仮想通貨の販売に関する規則
	新規仮想通貨の販売に関する規則に関するガイドライン

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
新規仮想通貨の販売に関する規則		
第1条		
1	(1) 新規仮想通貨の販売に関する規則ガイドライン案4ページ中段に「なお、本ガイドラインにおいては、各審査項目を判断するに際して考慮すべき要素を個別に列挙しているものの、当該要素は絶対的な要件となるものではなく、発行者の規模、業容、成長フェーズ、企業グループの構造及び機関設計や対象事業の性格、規模及びビジネスモデル等を考慮した個別具体的な評価・判断が妨げられるものではなく、特にスタートアップを含む新興企業等が発行者となる場合には、列挙された要素を参照しつつ、対象審査項目の充足性を判断するに足る合理的な基準を会員自ら設けることを否定するものではありません。」と記載があります。 (2) この基本的な考え方は、全体にかかる重要かつ原則的な考え方と理解いたします。従って、冒頭の規則案総則第1条（或いは条を変えて）に“立法趣旨(規則制定趣旨)”的位置づけとして記載するべきではないかと考えます。	当協会のガイドラインは、自主規制規則の本文を補足するものとして、各規定の趣旨や解釈方針を解説するものと位置付けております。ご指摘の記載内容も、本規則の趣旨及び解釈方針を示したものであるため、ガイドラインとして示すことが適切と考えております。なお、本規則の適用ないし運用に当たっては、ご指摘の着眼点を含め、ガイドラインに記載された内容を踏まえることになりますので、ご理解いただければ幸いです。

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
第2条		
全般		
2	ガイドラインによると投資性を有するトークンの販売には本規則が適用されないとある。当該規則の適用範囲については、規則の本文に明記するか、定義に盛り込むべきではないか	当協会のガイドラインは、自主規制規則の本文を補足するものとして、各規定の趣旨や解釈方針を解説するものと位置付けております。ご指摘の記載内容も、本規則の趣旨及び解釈方針を示したものであるため、ガイドラインとして示すことが適切と考えております。なお、本規則の適用ないし運用に当たっては、ご指摘の適用範囲を含め、ガイドラインに記載された内容を踏まえることになりますので、ご理解いただければ幸いです。
第1号		
3	「発行」の定義上、通常のマイニングとの区別が不明瞭であり、「新規仮想通貨の販売」との概念整理も不明瞭。マイニングは含まれるのかどうか定義を明確にするべきではないかと考える。	発行の概念には、ご指摘の通り、マイニングによって仮想通貨を生成した上で、利用者が当該仮想通貨を利用できる状態に置く行為を含みます。 マイニングによって生成された新規仮想通貨の販売行為が仮想通貨交換業に該当するか、あるいは仮想通貨交換業に該当するとして本規則を適用するかについては、個別具体的な事例に即して検討する必要があります。
第11号		
4	仮想通貨関連業務を行う仮想通貨関連部門は「仮想通貨関連取引（販売業務を除く）に関する一切の業務をいう」と定義されており、その範囲が曖昧かつ広い。他方で、受託販売審査部門は「受託営業部門及び仮想通貨関連部門から独立し」ていることが定められているが（第10条）。仮想通貨関連業務の範囲が広すぎると、実態と齟齬が起きるのではないか。審査部門が、営業部門、仮想通貨取引の発注を行う部門から独立していること、とすれば足りるのではないか。	ご指摘を踏まえて、第2条第11号「仮想通貨関連業務」の定義を「仮想通貨関連取引に関する一切の業務（受託販売審査部門の独立性に影響を及ぼさないと認められる業務を除く。）をいう。」と修正いたします。 また、第2条第11号関係ガイドラインとして以下を追記します。 「受託販売審査部門の独立性に影響を及ぼすか否かは個別具体的に検討する必要があります。例えば営業業務や自己売買業務など、利用者との間で利益相反が生じる可能性がある業務については、受託販売審査部門の独立性に影響を及ぼすおそれがあるものと考えます。」
第18号		
5	優待プログラムには、新規仮想通貨を申し込んでいる投資家が、別の投資家を紹介した場合等に、報酬を得るプログラムも含まれると思いますが、この紹介行為等が新規仮想通貨の“取得勧誘”行為にあたらなことを確認する責任は、自己販売者もしくは受託販売者にあるという理解でしょうか。	自己販売の場合であれば、発行者となる仮想通貨交換業者が優待プログラムの適法性を確認する必要があります。 受託販売の場合には、利用者に対して販売行為を行う仮想通貨交換業者が、発行者の示す優待プログラムが適法であるかを確認することが求められます。

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
第4条		
全般		
6	ネットワーク効果の希薄な事業に関する資金調達、本来的に適格性が低いと思われる。この点、的確な事業や不的確な事業の事例、判断基準をガイドラインに提示するべきではないか。ブロックチェーン技術に依拠する製品・サービスを対象事業とする場合と、そうでない場合で、適格性の判断に影響はあるのか。	対象事業の適格性の審査にあたって、対象事業が仮想通貨やブロックチェーン技術に依拠する製品・サービスでないことのみをもって否定的に判断すべきとは考えておりません。各審査項目に照らして総合的に適格性を判断すべきと考えます。
第1項1号口		
7	例えば、100%子会社のSPCを設立し、そのSPCが新規仮想通貨を発行するケースも考えられますが、個別具体的な案件においては、親会社及び子会社一体で関与した方が対象事業の遂行にプラスとなる場合もあるかと思われます。一律に親会社の独立性を要求するのではなく、親会社による関与が子会社の対象事業を阻害せず促進するような場合には、例外的に独立性の要件を緩和すべきと考えますがいかがでしょうか。	親会社等からの独立性の確認事項として、ガイドライン記載の(1) から(5) の項目は、いずれも例示にとどまりますので、これらのうちいずれかに該当したことをもって、直ちに当該新規発行仮想通貨を販売することができないものとするものではありません。親会社等からの独立性の判断は、個別事例に即して実質的に判断する必要があるところ、ご指摘のように親会社による関与が子会社SPCの対象事業を阻害せず促進するような場合には、親会社等からの独立性の観点から適切と評価することはあり得るものと考えます。
第4項		
8	第4条第4項の規定は、自己販売業務の場合、自ら審査した内容を、協会が検証することだと思いますが、受託販売業務の場合は、受託販売審査を行った内容を協会が検証することはなく、この為の費用も協会から請求されることはないという理解で良いでしょうか。	第15条第4項に第4条第4項と同趣旨の定めを置いており、受託販売業務の場合も、協会は、受託販売審査の結果について検証を行います。また、協会は、第15条第4項に基づいて、このための費用を請求することができます。
9	貴協会が会員による審査結果等を検証する旨の規定がありますが、具体的にはどのような頻度（全件なのか否か等）及び内容の検証を行うのでしょうか。また、貴協会は当該検証に要する費用の支払いを会員に求めることができるのでしょうか、その費用はどのように決定されるのでしょうか。未定の部分もあろうかと思いますが、貴協会による検証の水準及び会員が負担する費用の水準も明らかにしていただきたいです。	当協会による審査結果の検証は、会員から申請された全件に対し行うことを予定しており、検証内容については、会員自身が行った審査内容の客観性及び十分性を確認し、審査結果に不合理な点がないかを確認することとしています。 会員に負担を求める費用については、個別具体的な事例に即して算定されるべきものと考えられますが、人件費、外部専門家への委託費用など検証作業に必要と認められる合理的な費用を請求することを予定しております。
第5項		

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
10	本規則は、調達資金の使途（対象事業）については適格性・実現可能性・持続可能性をしっかりと審査することになっているが、購入者が発行者に期待する、発行者の保有者に対する債務の履行・発行者による新規仮想通貨の償却・優待プログラムの提供等の購入者の権利内容に関する審査が弱い。本来的にはこれら購入者の権利の適格性や実現可能性も規則第4条・第15条における審査対象として含めるべきではないか。少なくとも、協会が規則第4条4項・第15条4項に基づく検証をするに際し、運用として上記についても検証することとすべきである。 この点、受託販売審査については第15条第5項「会員は、本条に基づく審査の結果、対象事業の実現可能性等が低い<u>など新規仮想通貨の販売が適正かつ確実に行われ</u>ないと自ら又は協会が判断した場合、当該対象事業に係る新規仮想通貨の自己販売業務を実施してはならない。」の下線部分を根拠とすることができそうだが、自己販売業務については対応する第4条第5項には同様の文言がないため、追記すべきではないか。	ご指摘を踏まえ、「会員は、本条に基づく審査の結果、対象事業の実現可能性等が低いなど新規仮想通貨の販売が適正かつ確実に行われないと自ら又は協会が判断した場合、当該対象事業に係る新規仮想通貨の自己販売業務を実施してはならない。」と修正し、運用において購入者の権利の適格性や実現可能性についても検証することといたします。
第5条		
全般		
11	日本国外居住者への情報提供が、当該国の法令適用により規制される可能性がある。日本国外の居住者へは原則として購入できない旨の表示は必要ではないか。	新規仮想通貨の販売に限らず、非居住者に対して仮想通貨の交換等に係るサービスの提供を行う場合、各会員が自己の責任において、対象とする外国の現地法令等を理解し、適法に行う必要があります。 ただし、非居住者に対して仮想通貨の交換等に係るサービスを提供すること自体は、資金決済法により禁止されているわけではないため、当協会の自主規制規則において原則として購入できない旨の表示を義務付ける必要まではないものと考えます。
第1項第2号イ		
12	新規仮想通貨のティッカーコードに関して、国際的に統一することについてもご検討ください。例えば、The International Token Standardization Association (ITSA)でも議論されているようです(参考URL：https://itsa.global/what-we-do/)。	貴重なご意見として参考にいたします。
第1項第2号ニ		

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
13	「新規仮想通貨の保有者に対して負担する債務がある場合」とあるが、発行者が将来的な事業収益等を分配する債務を負担する内容のトークンの販売は、本規則の適用外であるので、ここで想定されている「債務」とは、対象事業による製品・サービスを楽しむ権利と思われる。「債務」が対象事業と関連するものであることを明記すべきではないか。また、発行者が新規仮想通貨の保有者に対して義務として便益を提供する場合に、前払式支払手段に該当する可能性があるが、その場合も本規則の対象とするのか。あるいは、前払式支払手段に該当するような場合には本規則の対象外とするのか。	「保有者に対して負担する債務」については、対象事業と関連するものであることが想定されますが、必ずしもそれに限定する趣旨ではないため、原案のままとさせていただきます。なお、発行者の発行するトークンの仮想通貨該当性については、個別具体的な事例に即して検討する必要がありますが、一般的には、前払式支払手段は資金決済法第2条第5項の仮想通貨には該当しないとされておりますので（事務ガイドライン1-1-1②）、発行者の発行するトークンが前払式支払手段に該当する場合、基本的には本規則の適用はないと考えられます。
第1項第3号		
14	調達資金についての情報として、左記以外に利用時期も入れてはいかがでしょうか。	ご指摘ありがとうございます。 第5条第1項第3号イに係るガイドラインとして、以下を追記します。 「同項3号イ「調達資金の使途の詳細」には、調達資金の使用時期及びその額を含みます。」
第4項		
15	新規保有者の購入判断のみならず、「保有の継続」「売却」「新規仮想通貨の市場価格」（ある場合）に重大な影響を及ぼす事象にまで、情報公表の範囲を広げるべきである。また、「速やかに」では曖昧である。投資家保護を目的とする適時開示の趣旨のために、会員が認識してから、一定の営業日以内といった日数を明示すべきである。	ご指摘を踏まえ、以下の通り「購入判断」を「取引判断」と修正したうえで、売却の実行に係る判断を含める形に修正いたします。なお、「市場価格に重大な影響を及ぼす事象」については、その発生の結果として取引判断に影響を与えるものとして整理いたします。 「会員は、発行者及び対象事業に関する重要な事項であって、新規仮想通貨の取引判断（当該新規仮想通貨の売買、他の仮想通貨との交換若しくは証拠金取引の実行の判断又はこれらの取引を行う場合の数量、価格若しくは時期についての判断をいう。以下同じ）」
第6条		
第1項第1号ロ		
16	「信託業務を営む金融機関等」への金銭信託について元本補てんの契約は不要か。そうであれば、信託会社を含めるべきではないか。	本条第1項の趣旨は、購入者保護の観点から、調達資金を他の自己資金と分別して管理させることで、発行者に調達資金を適切に管理させる点にあるところ、かかる本条の趣旨を踏まえると、必ずしも元本補てん付きの信託である必要はないと考えます。 ご指摘を受けて金融機関等に信託会社等が含まれるようよう修正いたします。
第2項		

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
17	資金使途は想定される範囲内で幅広く記載されると思われますが、それでも当初想定していなかった不測の事態等に対し調達資金を必要とするケースはあり得ます。この場合において、対象事業の実現・遂行という観点からは、調達資金の使用を柔軟に認めるべきであるところ、「必要不可欠」という要件は文言上認められるケースが少ない印象であり、その場合、かえって対象事業の実現・遂行を妨げる可能性があります。 そこで、例えば、「対象事業の実現・遂行という観点から合理的に必要と認められる場合」や「新規仮想通貨保有者の過半数の承諾を得られた場合」等に関しては、例外的に資金使途以外の調達資金の使用を認めるべきと考えます。	ご指摘を踏まえて、「ただし、対象事業を実現又は遂行するために資金使途を変更する必要性が高度に認められる場合であって、当該必要性及び使用する資金の額、使途の内容等を購入者に対して事前に開示した場合には、この限りでない。」と修正いたします。
18	左記の事前開示に、調達資金の変更事由も入れてはいかがでしょうか。	
第4項		
19	「管理処分するために必要な秘密鍵」とあるが、秘密鍵は通常、仮想通貨の送付(処分の一種)のために用いられると理解しているところ、送付以外の管理または処分としてどのようなものを想定しているのか。	ご指摘を踏まえて、「仮想通貨を移転するために必要な秘密鍵」と修正いたします。
	意見：不正アクセス等により受託仮想通貨について一時的に不正な取引記録が作成された場合において、仮想通貨の技術仕様上、不正アクセス等が行われる前の状況に回復することができる設計とすることが考えられる。そのような仮想通貨については、受託仮想通貨の返還ができなくなるなどの利用者保護に悖ることがないことから、第6条第4項及び第5項に定める秘密鍵のオフライン環境保管義務の前提として、そもそも、一時的に不正な取引記録が作成される可能性については、流出リスクとして捉える必要がないということを確認頂きたい。	ご指摘のケースのように、調達資金に含まれる仮想通貨について、その技術的な仕様上、不正アクセス等が行われる前の状況に原状回復できる場合であっても、例えば、当該回復のための措置を講じることによって、相当の期間、当該仮想通貨の移転ができなくなる等調達資金の適切な管理に影響が生じる場合には、利用者保護の観点から、第6条第4項及び第5項に定める措置を講じる必要があると考えられます。
20	意見：仮想通貨の技術仕様次第では、インターネット等の外部ネットワークと接続された環境で秘密鍵を管理するか否かにより、セキュリティリスクへの影響が僅少である場合がある。仮想通貨を用いたイノベーションを過度に制限することを避ける観点等を踏まえ、インターネット等の外部ネットワークと接続された環境で秘密鍵を管理することによりセキュリティリスクへの大きな差異が生じない場合には、流出リスクの低減のための対応として、外部ネットワークに接続されていない環境で秘密鍵を管理する義務を課されないことを確認頂きたい。 具体的には、上記のような技術仕様の仮想通貨の場合には、セキュリティリスクへの影響が僅少である一方、イノベーション・事業への重大な阻害・支障を考慮すると、秘密鍵をオフライン環境で保管することは実務上合理的ではないことから、第6条第4項にある「保管できない合理的理由」に該当するということを確認頂きたい。	ご指摘のケースのように、仮想通貨の技術的な仕様上、不正アクセス等が行われても、直ちに不正アクセス前の状態に原状回復できる場合において、第6条第4項に定める「保管できない合理的理由」が認められるかどうかは、その実態に即して個別具体的に判断する必要があると考えられます。
第9条		

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
第1号及び第2号		
21	当該受託販売審査部門の役職員の販売業務の禁止を謳うべきではないでしょうか。（販売部門と審査部門のウォール）仮想通貨関連部門は第2条の定義では、仮想通貨関連業務＝仮想通貨関連取引（販売業務を除く。）に関する一切の業務とあり、販売業務の兼任が可能ではないかと思料いたします。従って、左記は仮想通貨関連業務というより販売部門とする方が適切ではないでしょうか。	ご指摘を踏まえて、第2条第11号「仮想通貨関連業務」の定義を「仮想通貨関連取引に関する一切の業務（受託販売審査部門の独立性に影響を及ぼさないと認められる業務を除く。）をいう。」と修正いたします。 また、第2条第11号関係ガイドラインとして以下を追記します。 「受託販売審査部門の独立性に影響を及ぼすか否かは個別具体的に検討する必要があります。例えば営業業務や自己売買業務など、利用者との間で利益相反が生じる可能性がある業務については、受託販売審査部門の独立性に影響を及ぼすおそれがあるものと考えます。」
第12条		
22	「定期的」の頻度について、少なくとも年に一度などの頻度を明記すべきである。	ご指摘を踏まえ、ガイドラインにおいて「定期的な内部監査については少なくとも年に1回以上行う必要がある」旨追記いたします。
第13条		
23	第1号について現在のみならず、将来にわたって該当しないことを確約させ、第2号で当該確約違反に対応するのが一般的な反社条項の構造と思われますが、この場合、第3号は第2号で対応可能であるため不要と考えますがいかがでしょうか（それとも、第13条については、第1号及び第2号は契約締結時点において該当しないことの確約で、第3号は事後的に反社に該当した場合の定めという整理でしょうか。）。なお、「反社会的勢力との関係遮断に関する規則」第6条との関係でいえば、「発行体が反社会的行為を行い、会員が契約を継続しがたいと認めたときは、会員の申出により当該契約が解除されること」を本条でも定めるべきと考えます。	前段については、ご指摘の通り第13条については、第1号及び第2号は契約締結時点において該当しないことの確約で、第3号は事後的に反社に該当した場合の定めという整理です。 なお以下の点については、ご指摘を踏まえて「発行者が反社会的行為を行い、会員が契約を継続しがたいと認めたときは、会員の申出により当該受託契約が解除されること」を追記いたします。
第13条及び第14条		
24	「反社会的勢力」の定義がない。	本規則において定義がない用語について、本協会の他の規則で定義されている用語については、当該他の規則における定義に従うものとします。「反社会的勢力」の定義については、「反社会的勢力との関係遮断に関する規則」第2条第1号をご参照ください。

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
第15条		
全般		
25	ユーティリティトークンについては海外では取引所による審査を経た上で資金調達を実施するIEO（イニシャルエクステンジオファリング）が主流となっており、取引所間で資金調達能力に差が出てきていると聞く。その為、大手に人気が集中する一方、プロジェクトに対し不当と受け止められる条件を提示する大手取引所があるとも聞き及んでおり、ポテンシャルのあるプロジェクトが世に出て行く妨げとなるだけでなく、取引所間の競争も健全なものになりにくいと考える。例えば、トークン販売価格の著しい引き下げを求める等の根拠に、会員独自の審査基準を適用されるとプロジェクトの資金調達機会が失われる一方、予め法定通貨ベースの手数料の一部として当該トークンを低価格換算で受領していた取引所は場合によっては上場後の値上がり益を享受し収益を上げられるなどの利益相反関係が発生しうる為、独自審査の許容範囲をある程度明確にしない事には良質なプロジェクトが社会へと羽ばたいて行く妨げになると憂慮する。	仮想通貨交換業者の受託営業業務については、原則として自由競争の範疇であるため、受託契約における発行者から徴収する受託料金の水準などについても、各会員における企業自治によって決定されるべきものと考えます。 ただし、優越的地位を乱用し、不当な利益を収受するような場合には、独占禁止法上不適切な行為になり得ると考えられます。 なお、受託販売審査の基準及び受託料金の水準等については、利用者との間に利益相反関係が生じ得るため、その概要を公表する等の方法により情報提供を行うことが望ましいものと考えられます。
26	本条の「対象事業の実現可能性」については、そもそも対象事業として成り立たない杜撰なもの・詐欺的なものを排除する趣旨であり、例えば対象事業の遂行の結果、同事業が成功することの確認まで求めないという理解で良いでしょうか（実現可能性に関し具体的に求められるのは、対象事業の実在性、事業計画の妥当性という理解で良いでしょうか。）。そもそも新規仮想通貨の販売に関する規則に関するガイドライン(案)第4条関係(4頁)によれば、本規則では、新規仮想通貨の発行体として「スタートアップを含む新興企業等」についても想定していると推察されますが、一般的に、スタートアップを含む新興企業等のビジネスの多くは成功する可能性がそれほど高いとはいえません。 仮に「実現可能性」に関し対象事業の成功可能性まで含める場合、第15条第5項のように「実現可能性等が低い」場合に受託販売業務を禁止してしまうと、事実上、多くのスタートアップ等は資金調達手段としていわゆるICOを選択できなくなり、スタートアップ等の実情に合わないと思われます。 もし、「実現可能性」に成功等の可能性を含める場合には、例えば“「実現可能性が著しく低い」という修正をする”、又は“第15条第5項の要件は例示であり、発行体の属性に応じて第15条第5項の要件を調整することを否定しないことを明確にする”等の対応をご検討頂ければ幸いです。なお、各受託販売業務を行う会員が任意で対象事業に関し厳格な審査基準を設けることを否定する趣旨ではございません。	ガイドライン第4条関係において規定しているとおり、新規仮想通貨の販売後、対象事業が法令又は公序良俗に違反することが判明した場合や、対象事業の実現が著しく困難であったり、対象事業の継続が期待できないことが明らかになった場合には、新規仮想通貨の価値が毀損する可能性があるため、購入者保護の観点から対象事業の実現可能性等についての審査が必要となります。 ご質問いただいた「事業の成功」の意味内容は必ずしも明確ではありませんが、本条における事業の実現可能性等の審査は、第4条に規定されている対象事業審査項目を踏まえながら、新規仮想通貨の受託販売業務が購入者保護に悖るものではないかという観点から、各会員において実施すべきものと考えられます。 また、対象事業の実現可能性等の判断を行う会員において、発行者の規模、業容、成長フェーズ、企業グループの構造及び機関設計や対象事業の性格、規模及びビジネスモデル等を考慮した個別具体的な評価・判断が妨げられるものではありません。
第1項第2号		

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
27	(1) 本条項は、まさに「スタートアップを含む新興企業等が発行者となる場合」に該当し、「『会員』に適用される規定」という位置づけを通じて、トークン発行会社にも適用される条項と理解致します。そこで、当該トークンがユーティリティトークンであることも踏まえて、特に同条第一項(2)について以下のように考えます。 ① ユーティリティトークンはその目的とするプロジェクトの内容が重要です。それはトークン発行会社の財務内容とは別個のものです。従って、発行会社に対して「第5条第一項(1)のホ～リ、即ち、「ホ 発行者の業績の概要」、「へ 発行者の財務の状況」、「ト 発行者の社員数、組織及び機関」、「チ 発行者の株式の状況」、及び、「リ 発行者のコーポレート・ガバナンスの状況」に係る情報の開示は、関連性が無い場合もあるため、義務付けする必要は無くケース・バイ・ケースにするべきだと考えます。	ユーティリティトークンの購入者が期待する便益は、通常はトークン発行会社の事業継続性を前提とした内容となることが想定されるため、ユーティリティトークンの販売業務においても、利用者の取引判断において、トークン発行会社の業績や財務、組織に関する情報等は重要な考慮要素であり、開示の必要性があると考えます。
	② 第5条第1項第2号チ「新規仮想通貨を取り扱う又は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」については、当該事業者との守秘義務契約に抵触しない限り可とすべきと考えます。	本条項は、当該事業者との守秘義務契約に抵触する場合等、開示を困難とする合理的な理由がある場合においてまで開示を強制するものではありませんが、利用者保護及び仮想通貨市場における取引の公正性を確保する観点から、可能な限り、当該情報を開示することが望ましいと考えられます。
	③ 第5条第1項第3号ロ「調達資金の財務諸表上の取扱」は、トークンの発行体を海外会社で検討している場合など会計処理ルールに係る検討が多岐にわたる可能性が考えられます。従って、販売当初時点では以前検討中である可能性もあり留保すべきと考えます。（むしろ、その前の「イ 調達資金の使途の詳細」が購入者にとって重要な情報と思料します。）	調達資金の財務諸表上の取扱いによっては、資金調達後の対象事業の実現可能性等に影響が及ぶおそれがあるため、購入者の判断にとって重要な情報であり、検討状況を含めて開示が必要と考えられます。
	④ 第5条第3項の「情報の公開」についてですが、『販売期間が終了した時点から起算して3月を超えない期間』に関して、どのような時間頻度・長さを想定しているか明示した方がよいと思われます。因みにですが、例えば、「日次」は「会員」にとっても発行会社にとっても負担が大きいと考えます。	3か月を超えない期間において、どのような期間設定を行うかについては、会員が取り扱うとする新規仮想通貨の販売に係る対象事業の内容や発行会社の状況等、個別具体的な事情に照らして会員自身において設定すべきものと考えられます。なお、本号は、日次ベースでの開示を想定しているものではありません。
	⑤ 第5条第3項において、「会員は、発行者の財務内容の内容が適切であるかを確認する際に、必要に応じて、当該財務情報に意見を付した公認会計士又は監査法人から聴取を行うものとする。」という記載がありますが、公認会計士には「公認会計士法第27条」による守秘義務制約のため、聴取がされた場合でも正当な理由がない限り具体的な内容について回答できない場合が有る旨を、ご注意喚起申し上げます。	ご指摘を踏まえ「必要に応じて、可能な場合には当該財務情報に意見を付した公認会計士又は監査法人からの聴取を行うものとする。」と修正いたします。
第1項第6号		

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
28	本規定はいわゆるインサイダー情報管理規程と理解する。従って、「必要な態勢の有無」は『会員』に対して確認されるべきものであるのか、発行者に対してのものかどうかについて確認したい。	同号に関するガイドラインに記載の通り、発行者の役職員等は、新規仮想通貨に係る未公表の情報を知り得る立場にあり、当該役職員等によって未公表の情報を利用した不適正取引が行われる可能性があるため、受託販売業務を行う会員は、新規仮想通貨の販売を適正かつ確実に履行するために、発行者が新規仮想通貨に係る仮想通貨関係情報を利用した不適正な取引を防止するために必要な態勢を整備しているかの確認をあらかじめ行わなければなりません。
	本規定はいわゆるインサイダー情報管理規程と理解致します。従って、「必要な態勢の有無」は『会員』に対して確認されるべきものであって、発行会社に関する「必要な態勢」あるいは「その有無」について述べていないと理解致しますが、それで正しいかどうか確認させていただきたいと思います。	
第5項		
29	「対象事業の実現可能性等が低いなど新規仮想通貨の販売が適正かつ確実に行われないと自ら又は協会が判断した場合」について、このような判断が行われた際に、会員の判断で受託契約を解除することができる解約権を受託契約に盛り込むことも規則にいれるべきである	ガイドラインにおいて以下のとおり追記いたします。 「会員は、受託販売審査の実施及び受託販売審査の結果についての協会による検証が完了する前に受託契約を締結する場合には、当該受託契約において、対象事業の実現可能性等が低いなど新規仮想通貨の販売が適正かつ確実に行われないと自ら又は協会が判断した場合には、会員の申し出により受託契約を解除することができることを明記することが必要となります。」
30	「会員は、前項の場合において、当該発行者の財務諸表の内容が適切であるかを確認する際には必要に応じて、当該財務情報に意見を付した公認会計士又は監査法人から聴取を行うものとする」とありますが「必要に応じて、」とはありますが必須のように記載されており、監査人が回答できない可能性もありますので「聴取を検討する」等の表現でないと監査人側の対応が必須のように読めますので、それは実務上困難かと思います。	ご指摘を踏まえ「必要に応じて、可能な場合には当該財務情報に意見を付した公認会計士又は監査法人からの聴取を行うものとする。」と修正いたします。
31	このような判断が行われた際に、会員の判断で受託契約を解除することができる解約権を受託契約に盛り込むことも規則にいれるべきである。	ガイドラインにおいて以下のとおり追記いたします。 「会員は、受託販売審査の実施及び受託販売審査の結果についての協会による検証が完了する前に受託契約を締結する場合には、当該受託契約において、対象事業の実現可能性等が低いなど新規仮想通貨の販売が適正かつ確実に行われないと自ら又は協会が判断した場合には、会員の申し出により受託契約を解除することができることを明記することが必要となります。」
第16条		
全般		
32	モニタリングの頻度について、最低限の頻度を明示すべきではないか。	モニタリングの頻度については、個別具体的な事例に即して判断する必要がありますが、発行者に求められる態勢を適切に把握・管理できる程度の間隔で実施する必要があるものと考えられます。

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
33	モニタリング事項の外部委託が可能であるか、明記されたい。	資金決済法上、名義貸しや当該委託業務の実施が暗号資産交換業に該当しない限り、外部委託が直ちに禁止されるものではなく、履行状況のモニタリングに関しても同様に考えられます。 なお、外部委託を利用する場合においても、モニタリングに係る義務及び当該委託先の管理義務は会員自身が負うこととはご注意ください。
第1項及び第2項		
34	本条は、第17条第2項と異なり、「販売を行った後においても」という文言がないこと、また第15条第1項第2号から第6号については受託販売に関する審査項目であることから、本条で要求される履行状況のモニタリングは受託販売が完了するまでと理解していますが、その理解でよろしいでしょうか。	本条における履行状況のモニタリング義務は、受託販売の完了後も会員が当該仮想通貨の取扱いを行う限り継続します。ICOに係るトークンの受託販売業務を行う交換業者は、当該トークンを市場に放出するいわばゲートキーパーとしての役割を担うことから、かかる役割に応じた責務として、発行者をモニタリングする必要があると考えます。 ただし、会員が際限なく発行者をモニタリングする義務を負うとなると、会員にとって過大な負担につながるおそれがあるため、ご指摘を踏まえ、第5条第3項を参照しつつ、以下のとおり修正いたします。 「（履行状況のモニタリング） 第16条 会員は、定期的に又は必要に応じて適時に、発行者において前条第1項第2号から第6号に定める態勢が適切に構築及び運用されているかのモニタリングを行わなければならない。ただし、最終の販売期間が終了した時点から起算して5年を経過している又は対象事業が終了している場合であって、会員が本項に基づくモニタリングをしなくても利用者保護に欠けることがないものとしてあらかじめ協会に届出を行い、協会がこれに異議を述べないときはこの限りではない。」
第17条		
全般		
35	左記につき、外部（第三者）によるシステム安全性に関する検証およびレポートは必要でしょうか。自己販売業務と受託販売業務においては、検証方法に関する考え方は同じで良いでしょうか。	安全性の検証については、自己販売業務においては客観性を維持するため、原則として第三者による検証及びレポートが必要と考えられます。受託販売業務に関しては、審査する会員自身において必要十分な技術的な検証が可能である場合には、必ずしも第三者による検証が必要になるわけではないと考えられます。

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
36	受託販売業務を行った後における定期又は随時の検証については、具体的にどの程度の期間行うことを想定しているのでしょうか。例えば、ある新規仮想通貨に関して、A会員はプライマリーの受託販売業務のみを行い、その後、A会員以外の会員がセカンダリー(例：媒介、販売等)の取扱いを行う場合、A会員において引き続き検証を行うというのは、A会員にとって過大な負担と思われます(既存の金融商品取引業者と比べても負担が重い印象です。)。第17条第2項における新規仮想通貨の販売を行った後の定期又は適時の検証については、会員にとって過大な負担にならないように合理的な検証期間を明記すべきと思われます。	本条における対象システムの安全性の検証義務は、受託販売の完了後も会員が当該仮想通貨の取扱いを行う限り継続します。 ただし、会員が際限なく当該検証の義務を負うとなると、会員にとって過大な負担につながるおそれがあるため、ご指摘を踏まえ、第5条第3項を参照しつつ、以下のとおり修正いたします。 「第16条第2項 会員は、販売業務に基づいて新規仮想通貨の販売を行った後においても、定期的に又は必要に応じて適時に、対象システムの安全性を検証しなければならない。ただし、最終の販売期間が終了した時点から起算して5年を経過している又は対象事業が終了している場合であって、会員が本項に基づく検証をしなくても利用者保護に欠けることがないものとしてあらかじめ協会に届出を行い、協会がこれに異議を述べないときはこの限りではない。」
第3項		
37	仮に新規仮想通貨を受託販売する場合で、対象システムに脆弱性が発見されときには、本項に従い当該販売を行う会員が「必要な措置」を講じることを求められていると理解しておりますが、本項の「必要な措置」とは、必ずしも当該会員自らが問題事象の除去を行うことまで求める趣旨ではなく、例えば、発行体に直ちに問題事象の除去・改善等を指示すること、及びその後の監督等で足りるという理解でよいでしょうか(当該会員が発行体の対象システムに関する問題事象について対応することが現実的ではないため。)	本項は、自己販売業務及び受託販売業務のいずれにも適用されますが、このうち受託販売業務に関してはご指摘のように発行者に対する改善指示等を通じて是正措置を行うことで足りる場合もあるものと想定されます。ただし、会員が対象システムの開発・運営に関与している場合等には、会員自身において問題事象の除去を行う必要がある場合もあるものと想定されます。 これに対して自己販売業務に関しては、会員自らが問題事象の除去を行う必要があります。
第18条		
第1項		
38	発行されるトークンの販売価格の妥当性を『会員』が審査することは必ずしも容易ではないが、具体的に『会員』がどのように審査するのかについて確認したい。	審査に関する具体的方法については、ガイドライン第18条関係において例示していますが、例示された方法以外にも、発行される新規仮想通貨の個別具体的な性質に応じた適切な算出方法を採用することを否定するものではありません。

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
39	現在の文章では、「販売価格又は販売価格の範囲等の妥当性」を会員が保証するような誤解を与える可能性がある。ガイドラインによると、新規仮想通貨の販売価格又は販売価格の範囲等の妥当性の審査は、算定に至ったプロセスの確認を持って足りるとされている（ガイドライン）。あくまで、会員の義務は、発行体が販売価格等を算出する根拠となった計算方法を採用した理由の検証や、発行体が計算した経緯の検証であれば、規則においても、会員の審査対象を限定的に明記すべきである。	会員が新規仮想通貨の販売価格又は販売価格の範囲等の妥当性を審査するとしても、利用者に対する説明等を工夫することにより、会員が販売価格又は販売価格の範囲等の妥当性を保証しているといった誤解を防ぐことは可能と考えられます。 また、第18条関係ガイドライン(1)から(3)の方法の場合には算定に至ったプロセスの確認をもって足りるものと考えられますが、(4)又は(5)記載の方法の場合、算出プロセスだけでなく事業価値や特定資産の算出結果に係る審査も必要と考えられます。 以上から、今回は原案を維持させていただきます。
新規仮想通貨の販売に関する規則に関するガイドライン		
第1条関係		
40	受託販売業務には、取次ぎの場合と買い取った上での売却の場合は含まれるとのことであり、その点は文言上も明らかと思われるが、代理の場合も含めるべきではないか。また、媒介による場合は含めなくてよいのか。発行者の依頼を受けた者から再度の依頼を受けて行う場合はどうか。ガイドライン第1条関係の第2段落では代理の場合についても言及すべきではないかと考える。	発行者による仮想通貨交換業の登録の要否については「第1条関係」に記載のとおりであり、会員の行う業務が「受託販売業務」に該当するか否かとは直接関係しないものと考えられます。 ただし、代理や媒介による販売形態は、顧客と発行者が契約の当事者となることが想定され、発行者が顧客相手に仮想通貨交換業を営んでいるものとして、発行者に対しても仮想通貨交換業の登録が求められる可能性があることを考慮し、「受託販売業務」該当性に関して、本ガイドラインにおいては特段言及しておりません。
41	ガイドライン第1条関係で「（注5）本規則における会員とは、自己販売業務においては、新規仮想通貨の発行者たる仮想通貨交換業者を、受託販売業務においては、発行者の依頼に基づき新規仮想通貨の販売を行う仮想通貨交換業者を指します。なお、本規則は、発行者が将来的な事業収益等を分配する債務を負担する内容のトークン（投資性を有するトークン）の販売には適用されないものとします。」とあるが、上記は、ガイドライン注記ではなく、規則での定義に定めた方が、全体像で分かり易いのではないのでしょうか。	ご指摘ありがとうございます。 上記のとおり、規則の趣旨や考え方については、ガイドラインにて示す方針としておりますので、ご理解いただけますと幸いです。

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
42	スタートアップ等の場合、上場前に新規仮想通貨の生成、体制整備や対象事業のための最低限の資金調達を行うことも考えられますが、発行者自らが対象事業に関与する全員から調達する場合や少数のエンジェル投資家から調達する場合等(株式におけるエンジェル～シード期の資金調達)、明らかに利用者保護を重視する必要がない場面の資金調達については、所定の条件（例：契約による譲渡制限、販売対象者の限定、調達金額の限定等）を前提に、そのような場合は仮想通貨交換業には該当しないこと、又は仮想通貨交換業に該当するとしても審査項目を限定若しくは審査レベルを軽くする(例：体制整備について関しては資金調達後の実現可能性で足りる等)等の対応を検討して頂きたいと思います。 もっとも、現実的には、上記のように明確に記載することはFSAとの調整を要し困難と思われるので、個別具体的なケースにおいて上記のように検討する余地がある旨を記載して頂きたく存じます。	ご意見ありがとうございます。ご指摘のようなスタートアップ等によって行われる少人数、少額の仮想通貨の販売行為などに関する仮想通貨交換業の該当性の解釈判断については、当協会の所管するところではありません。 他方で、ご指摘のような場合の会員の行う審査内容の軽減措置については、今後の事例や対象となるプロジェクト関係者等からのご意見を踏まえ、必要に応じて検討いたします。
第2条第6号関係		
43	現在の文言の末尾に、以下の文章を加えるべきではないでしょうか。 「例えば、会員が新規発行仮想通貨を第三者に取得させることを目的として自己の計算で取得して自ら販売を行う場合は、「会員が発行者の依頼に基づき新規仮想通貨の販売を行う」場合に当たります。」	ご指摘を踏まえ、以下のように修正いたします。 「会員が発行者の依頼に基づき新規仮想通貨の販売を行う」とは、会員が第三者である発行者の新規仮想通貨の販売取次（自己の名義、他人の計算による販売）を行う場合のほか、会員が発行者の依頼に基づいて新規仮想通貨を自己の計算で取得した上で販売を行う場合を含みます。 なお、発行者による仮想通貨交換業の登録の可否については「第1条関係」に記載のとおりであり、会員の行う業務が「受託販売業務」に該当するか否かとは直接関係しないものと考えられます。
第4条関係		

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
	(注8)「特にスタートアップを含む新興企業等が発行者となる場合には、列挙された要素を参照しつつ、対象審査項目の充足性を判断するに足る合理的な基準を会員自ら設けることを否定するものではありません。」との記載があるが、規則4条に定められている通り、発行者への事業審査項目は多岐にわたる（①発行者の健全性及び独立性、②発行者のガバナンス及び内部管理体制の状況③発行者の財政状態及び資金繰り状況の健全性④対象事業の適格性⑤対象事業の遂行のために必要な体制⑥対象事業の見通し⑦調達資金の使途の妥当性）中で、個別会員毎に審査基準を設けることは、発行者を審査する上で最低限守るべき基準が個社毎に異なることとなり、結果として適切な購入者保護がなされない可能性があることから、会員各社が最低限守るべき基準を、協会が作成する必要があるのではないかと考える。	ご意見については今後の参考とさせていただきます。 なお、当協会においては現在、本規則及び仮想通貨の取扱いに関する規則・ガイドラインの運用を含めて、会員による仮想通貨の取扱いにあたっての審査の範囲及び深度の標準化を進めており、この取り組みによりご懸念の点が解消されるよう努めてまいります。
44	第4条で要求されている審査項目の中には、スタートアップ等の場合や大企業でも新規事業を行う際に資金調達を行ってから当該資金で体制整備をすることが通常である項目が多数あり、このような場合、適切に体制整備に伴うリスクを事前に開示し、調達後速やかに体制整備が履行されることが相当程度担保されていれば問題ないと思われます。そのため、例えば次のような記載を追記することをご検討ください。「また、特にスタートアップを含む新興企業等が発行者になる場合には、資金調達後に当該資金を利用して審査項目の中に記載される体制整備を行うことも考えられますが、そのような場合、体制整備の実現可能性（履行可能性）の審査をもって、体制整備の審査を行う代わりとすることを否定するものではありません。」	ご懸念のような点を考慮して、ガイドライン第4条関係において、各審査項目に示された要素は絶対的な要件ではなく、発行者の規模、業容、成長フェーズ、企業グループの構造及び機関設計や対象事業の性格、規模及びビジネスモデル等を考慮した個別具体的な評価・判断が妨げられるものではなく、特にスタートアップを含む新興企業等が発行者となる場合には、列挙された要素を参照しつつ、対象審査項目の充足性を判断するに足る合理的な基準を会員自ら設けることを否定するものではない旨を明記しております。
	有価証券の場合でも、金融商品取引法上、適格機関投資家限定私募やファンドにおける第63条特例、少人数私募、少額募集等の例外が認められていることに鑑み、リスクに応じて審査基準を変えることを明示してはいかがでしょうか。 例えば、「購入者がいわゆる適格機関投資家や富裕層等に限定されているか一般公衆を想定しているか、少人数であるか多人数であるか、少額であるか多額であるか、等によってもリスクは異なるため、かかるリスクに応じて合理的な基準を会員自ら設けることを否定するものではありません。」と追記することをご検討ください。	ガイドライン第4条関係では、対象事業の実現可能性等に関し、発行者の規模、業容、成長フェーズ、企業グループの構造及び機関設計や対象事業の性格、規模及びビジネスモデル等を考慮した個別具体的な評価・判断が妨げられるものではないとされておりますが、当該新規仮想通貨の販売にあたって想定される購入者の属性や人数については、直ちに、対象事業の実現可能性等の審査に際して考慮すべき要素に含まれるものではないと考えられます。
第4条第1項第4号口関係		

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
45	株式や社債での発行、プロジェクト・ファイナンス、クラウドファンディング等とICOとは前者がICOに先んじて選択されるべき資金調達ではなく、同等のものとして検討されるべきものであり、「あえて」という表現を付ける必要はないと思われます。特に仮想通貨交換業者の自主規制団体であるJVCEAが、新規仮想通貨による資金調達を他の資金調達手段の補完的なものとして考えるかのような記載は避けるべきと考えます。例えば、以下のような記載とすることをご検討ください。「発行者が株式会社の場合、株式や社債を発行することによって資金調達が可能であるほか、特定の事業を裏付けとしたプロジェクト・ファイナンスや、インターネットを活用したクラウドファンディング等による資金調達を行うことも考えられます。多種多様な資金調達手段がある中で、新規仮想通貨の販売によって対象事業の資金調達を図る理由が何か、発行者において、資金調達手段として新規仮想通貨の販売を選択した動機や目的が正当なものであるかを確認する必要があります。例えば、次に掲げる事項を確認することが考えられます。」	ご指摘を踏まえ、以下のとおり修正します。 「発行者が株式会社の場合、株式や社債を発行することによって資金調達が可能であるほか、特定の事業を裏付けとしたプロジェクト・ファイナンスや、インターネットを活用したクラウドファンディング等による資金調達を行うことも考えられる中で、新規仮想通貨の販売によって対象事業の資金調達を図る理由が何か、発行者において、資金調達手段として新規仮想通貨の販売を選択した動機や目的が正当なものであるかを確認する必要があります。例えば、次に掲げる事項を確認することが考えられます。」
第7条関係		
46	ガイドライン第7条関係では「適切な開示」を行うことが求められており、（注9）では、会員が仮想通貨交換業者として法令に基づき監査法人等による財務諸表監査を受けることが注記されている。会員が新規仮想通貨の販売に基づいて取得した調達資金及び発行した新規仮想通貨の開示方法についても方向性を示すべきではないか。	調達資金及び発行済み新規仮想通貨に関する情報開示については第5条において整理しております。なお、財務諸表上の取扱いについては別途、関係機関と調整のうえ、検討いたします。
その他		
47	調達金額の上限が小さいものと大きいものに同じ内容の開示義務を課すことの妥当性は検討するべきではないか。	ご意見については今後の参考とさせていただきます。
48	会員が発行会社に課すフィーについて、価格構造のより分かりやすい透明化が図られるべきと考えます。これにより発行会社側も購入者に対して説明責任を果たすことができ、ひいては業界全体の発展にも資すると考えます。	ご意見については今後の参考とさせていただきます。

No.	意見の概要	日本仮想通貨交換業協会の考え方
49	ガイドライン中のICOやトークンセールについては昨今様々な問題が多過ぎます。例えばプライベートセールで特定者向けの募集から始まり、プレセール（第1期～第?期）からトークンセールへ移行する形が多い中、当初から投機目的を煽る販売方法が主流となっています。またプロジェクト側から直接購入した場合と販売代理店経由で購入した場合、更にはアフェリエーターから購入する場合に1トークン当たりの価格差も生じています。プロジェクトの本質（将来性）よりもマーケットメーカーによってプロジェクトの成功（価格の上昇）が左右される状況です。現段階では各国の法規制も足並みが揃っていない状況で、各運営組織（特にアフェリエーター等の販売者）が好き勝手に運営しております。また、登録料さえ出せば取引所も上場させてしまうのも問題です。しかしながら、ブロックチェーンシステム、AI等は新しい社会システムを作り上げるのは確かです。よって、現時点ではICOや単なるトークンセールではなく、IEO或いはSTOのガイドラインを進めるべきかと存じます。	ご意見については今後の参考とさせていただきます。 なお、ご指摘のような投機目的を煽るような販売を行っているICO等については、国内の仮想通貨交換業者において行われているものではなく、海外業者又は無登録業者によって行われているものではないかと推察されます。本規則に基づいて実施される新規仮想通貨の販売業務は、資金決済法に基づいて、仮想通貨交換業者のみが実施可能なものであり、ご指摘のいわゆるICO等とは異なるものと考えます。
50	新規仮想通貨の販売に関わる審査業務は、自己販売・受託販売どちらにおいても相当の作業が必要と思われます。そこで、協会が検証を行う場合も同様に相当の確認作業が想定されますが、審査・検証に必要な期間が想定されれば新規仮想通貨発行実務的には、当該制度の利便性も向上すると思料いたします。そこで、協会の検証作業の概ねの日程を示していただくことは可能でしょうか。	ご意見については今後の参考とさせていただきます。