

## 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

2019年9月27日

### 第1条関係

企業等（発行者）が電子的にトークンを発行してこれを販売することにより、公衆から資金調達を行うケース（注1）がありますが、当該トークンが仮想通貨（新規仮想通貨）に該当する場合（注2）、発行者が当該新規仮想通貨の販売を自ら行う行為は、「仮想通貨の売買」又は「他の仮想通貨との交換」に該当し、かかる行為を業として行う場合には、仮想通貨交換業に該当します。

（注1） Initial Coin Offering（ICO）やトークンセールと呼ばれる場合もあります。

（注2） トークンがブロックチェーン等のネットワークを通じて不特定の者との間で移転可能な仕組みとなっている場合には、当該トークンが流通市場で売買又は他の仮想通貨と交換されることが想定されるため、本邦通貨及び外国通貨並びに通貨建資産に該当する場合を除き、資金決済法上の仮想通貨に該当するものと考えられます。

ただし、例えば、仮想通貨交換業者が、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）を行う場合であって、発行者が国内居住者に対する新規仮想通貨の販売を全く行わない場合（注3）には、発行者が新規仮想通貨の販売の媒介を行っているとは判断される場合（注4）を除き、発行者による仮想通貨交換業の登録は不要と考えられます。

（注3） 発行者が販売行為を全く行わないかどうかは、個別事案ごとに実態に即して実質的に判断されます。例えば、発行者が販売方法や販売先について仮想通貨交換業者に個別具体的に指示しており、自ら販売する場合と同視できるような場合には、発行者が新規仮想通貨の販売を行っているものとして、発行者も仮想通貨交換業の登録が必要と考えられます。

（注4） 例えば、発行者が新規仮想通貨の販売について広告・宣伝・勧誘等に関与する場合には、当該関与の態様、程度及び内容によっては、発行者の行為が仮想通貨交換業者による新規仮想通貨の販売の媒介にあたるとして、発行者において仮想通貨交換業の登録が必要となる可能性があります。発行者の行為が媒介にあたるかどうかは、個別事案ごとに実態に即して実質的に判断されます。

新規仮想通貨の販売については、発行者からすると自身の事業（対象事業）を遂行するための資金調達としての性格が認められる一方、購入者からすると対象事業と密接に関連する新規仮想通貨の将来の利用可能性や取引可能性等を期待して購入する側面もあるものと考えられます。

このような性格から、新規仮想通貨の販売については、既に市場で流通している仮

想通貨の売買等とは異なる自主規制の枠組みが必要と考えられます。具体的には、会員（注5）が販売業務を行うに際しては、購入者保護及び仮想通貨の取引市場における取引の公正性を確保する観点から、対象事業の実現可能性等が適切に検証される必要があるほか、発行者による適時かつ適切な情報開示や、新規仮想通貨の安全性の確保、発行者の下での調達資金の適切な管理等が確実に図られる必要があります。

（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。

#### 第2条第4号関係

「当該行為によってはじめて発行者（受託販売業務による場合には、発行者及び会員）以外の第三者が新規仮想通貨を取得するもの」の該当性については、個々の新規仮想通貨ごとに判断され、販売機会が二度以上に分割され時点が異なっていたとしても、すべての販売行為がこれに該当します。例えば、自己販売業務において、会員が発行した新規仮想通貨について、その一部を発行者以外の第三者にはじめて売却（販売行為A）したその数か月後に、残りの新規仮想通貨を売却（販売行為B）したような場合には、販売行為Aが「新規仮想通貨の販売」に該当することはもちろんのこと、販売行為Bも「新規仮想通貨の販売」に該当することになります。

#### 第2条第6号関係

「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2条第11号関係

「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2条第18号関係

優待プログラムの例として、あらかじめ紹介者に対して新規仮想通貨の販売に関す

るウェブサイト等のリンク等を付与した上で、当該リンク等を介して第三者が一定数の新規仮想通貨を購入した場合には、その紹介者に対して、新規仮想通貨を無償で付与する等の報酬を与えるプログラム（リフェラルプログラム）等が挙げられます。なお、紹介者に販売業務に関して勧誘を行わせることは、勧誘及び広告に関する規則第5条に抵触することに留意する必要があります。

### 第3条関係

会員が販売業務に基づいて、新規仮想通貨の販売を業として行う場合は、仮想通貨交換業に該当します（注6）。

（注6）自己販売業務については第2章、第4章及び第5章の規定が、受託販売業務については第3章、第4章及び第5章の規定がそれぞれ適用されます。

会員が販売業務を行う場合には、関係法令等を遵守する必要があることに加えて、例えば、以下のとおり協会が別に定める各種規則が適用されることに留意が必要です。

#### （1）新規仮想通貨の取扱い

販売業務を行うに際して会員が取り扱うことになる新規仮想通貨については、「仮想通貨の取扱いに関する規則」に基づきその取扱いの可否を判断しなければなりません。

#### （2）販売勧誘及び広告等

会員が販売業務を通じて新規仮想通貨の販売勧誘や広告を行う場合には、「勧誘及び広告等に関する規則」に基づいて適正な勧誘・広告等を行う必要があります。

なお、会員が新規仮想通貨の販売勧誘等を行うに際して、本規則第5条各項に基づいて開示される情報以外の情報を一部の購入者にのみ開示してしまうと、当該一部の購入者と他の購入者との間で情報格差が生じる結果、購入者間の平等が図られないことになるため、同条各項に基づいて現に開示した情報の範囲内での販売勧誘及び広告を行う必要があります。

また、受託販売業務の場合であっても、発行者が新規仮想通貨の販売について広告・宣伝・勧誘等に関与する場合には、当該関与の態様及び程度によっては、発行者の行為が仮想通貨交換業者による新規仮想通貨の販売の媒介にあたるとして、発行者による仮想通貨交換業の登録が必要となる可能性があるため、会員は、発行者がかかる販売の媒介に該当するような勧誘その他のプロモーション活動を行っていないかを適時かつ適切にモニタリングする必要があります。

#### （3）不適正取引の防止

会員が販売業務を通じて新規仮想通貨を取り扱う場合には、「不適正取引の防止のための取引管理体制の整備に関する規則」に基づいて、発行者の役員等や購入者による不適正な取引を防止するために必要な措置を講じる必要があるほか、新規仮想通貨に関して会員の保有する情報が「仮想通貨関

係情報の管理態勢の整備に関する規則」第2条第1号に定める仮想通貨関係情報に該当する場合には、同規則に基づいて、適切な対応を行う必要があります。

(4) 顧客管理及び購入者への情報提供

会員が販売業務を通じて新規仮想通貨を取り扱う場合には、「利用者の管理及び説明に関する規則」に基づいて、新規仮想通貨の販売開始基準を設けるなど適切な顧客管理を行う必要があるほか、購入者保護の観点から、必要な情報を提供する必要があります。

(5) 苦情処理及び紛争解決

会員が販売業務を通じて新規仮想通貨を取り扱う場合には、「苦情処理及び紛争解決に関する規則」に基づいて、購入者から申出のあった苦情及び購入者との間の紛争について、迅速かつ適正な解決を図るために必要な措置を講じる必要があります。

(6) システムリスク管理

会員が販売業務を通じて新規仮想通貨を販売する場合には、「システムリスク管理に関する規則」に基づいて、会員が販売業務に使用する情報システムに係るリスク管理を行う必要があります。

(7) マネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策

会員が販売業務を通じて新規仮想通貨を販売する場合には、「マネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策に関する規則」に基づいて、購入者の取引時確認を行う等、販売業務がマネー・ローンダリング及びテロ資金供与に利用されることを防止するために必要な措置を講じる必要があります。

(8) 反社会的勢力との関係遮断

会員が販売業務を通じて新規仮想通貨を販売する場合には、「反社会的勢力との関係遮断に関する規則」に基づいて、購入者の反社会的勢力該当性のスクリーニングを行う等、反社会的勢力を排除するために必要な措置を講じる必要があります。

ただし、新規仮想通貨の販売の形態や新規仮想通貨の内容が様々であることに加え、仮想通貨交換業者による一般的なビジネスモデルと異なり、販売手法や販売期間等が限定されている場合も多いことから、販売業務の実施に関しては、各種規則を形式的に当てはめるのではなく、その取引の実態に即して適用する必要があります。

#### 第4条関係

調達資金が対象事業の開発又は運営等の費用に充てられることが予定されている場合や、新規仮想通貨が対象事業に利用されることが予定されている場合、新規仮想通貨の価値は、対象事業が実現したと仮定した場合における当該対象事業の価値に少なからず影響を受けるものと考えられます。

したがって、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ります。

そこで、会員が自己販売業務を行うに際しては、発行者（注7）としての責任として、購入者保護の観点から、対象事業の適格性、実現可能性及び持続可能性（以下「実現可能性等」という。）が認められることについて、自ら審査し、これを検証することが求められます。

（注7）本規則第2章における「発行者」とは、新規仮想通貨の販売を行う会員を指します。

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り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（注8）。

（注8）本ガイドラインにおいては、法令上、仮想通貨交換業者としての登録要件として株式会社であることが求められることから、発行者が株式会社であることを前提とした判断要素を列挙しています。もっとも、受託販売における発行者については、株式会社以外の者が発行者となることがあり得るため、発行者の設立準拠法や団体の性格等に応じて個別具体的な評価・判断を行う必要があります。

「審査に必要な体制」については、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の個別具体的な事情を勘案する必要があるものの、例えば、以下に定める措置を講じることが考えられます。

- (1) 対象事業審査項目を審査し、検証できる専門的知見を有する人員の確保
- (2) 第1項に基づき審査を行う部門（以下「対象事業審査部門」という。）並びにその責任者及び担当役員の設置
- (3) 第1項に基づく審査結果が取締役会その他これに準ずる意思決定機関に報告され、当該意思決定機関の下で最終的な審査判断が決定される手続の確保
- (4) 対象事業審査部門並びにその責任者及び担当役員を、営業部門（新規仮想通貨の販売の実務を遂行する部署をいう。以下同じ。）及び仮想通貨関連部門から独立させ、本項に基づく審査を実施するに際して、対象事業審査部門と営業部門及び仮想通貨関連部門との間で相互に牽制が図られる体制（役職の兼務の禁止を含むがこれに限られない。）を構築すること。

#### 第4条第1項第1号イ関係

関連当事者（企業会計基準第11号 関連当事者の開示に関する会計基準第5項第3号に定める関連当事者をいいます。以下同じ。）との間では、発行者が犠牲となってグループ会社等に対して不当な利益を供与する取引等が行われる可能性があり、その結果、発行者の財務状況の悪化を招き、対象事業の実現可能性等に困難を来す可能性があります。

そこで、取引の規模にかかわらず、関連当事者との取引が現に行われている場合のほか、今後行われる可能性がある場合には、発行者の財務状況や対象事業の遂行に悪影響を生じさせる取引がないことを確認する必要があります。

具体的には、同号イ「関連当事者との取引の必要性及び取引条件の妥当性」を審査するに際しては、例えば、次に掲げる事項を確認することが考えられます。

- (1) 当該取引を行うことに合理性（事業上の必要性）が認められること
- (2) 発行者に対する支援目的である場合を除いて、当該取引条件が第三者取引や近隣相場などと比較して妥当であること
- (3) 当該取引を継続する合理性（事業上の必要性）や取引条件を定期的に検証していること
- (4) 当該取引を監査（監査役監査・内部監査）の対象としていること
- (5) 関連当事者との取引を網羅的に把握する体制が構築できていること
- (6) 関連当事者との取引が行われる場合には、取引を適切に牽制できる仕組みが構築されていること

#### 第4条第1項第1号ロ関係

発行者に親会社等（発行者の親会社及び発行者が他の法人の関連会社である場合における当該他の法人をいいます。以下同じ。）が存在する場合には、出資、人事、資金、技術、取引等の関係を通じて、発行者の対象事業を含む事業活動の多くの面で、親会社等からの影響を受けることが想定されます。

このような場合には、購入者保護の観点から、親会社等の恣意的な介入によって発行者の自由な事業活動を阻害されるような状況にないことを確認する必要があります。

具体的には、同号ロ「親会社等からの独立性」を審査するに際しては、例えば、次に掲げる事項を確認することが考えられます。

- (1) 親会社等の企業グループに、発行者の事業内容と類似する事業を営む会社が存在する場合において、発行者の自由な事業活動や経営判断が阻害されるおそれがないこと
- (2) 親会社等の役職員と兼職又は親会社等から出向している取締役の合計人数が、取締役会その他これに準ずる意思決定機関の半数以上を占める等、発行者の自由な事業活動を阻害するような状況が生じていないこと
- (3) 発行者が自らの意思決定によらず、親会社等からの指示によって事業を営んでいる等、発行者の事業活動が専ら親会社等に依存している状況にないこと
- (4) 発行者が経済活動を行うに際して、その意思決定について親会社等からの過度な制約となるような取決め等が存在していないこと

- (5) 親会社等との取引の必要性及び取引条件の妥当性が認められること

#### 第4条第1項第1号ハ関係

発行者が対象事業によって売り上げた利益や、新規仮想通貨の販売によって取得した調達資金が、関係会社（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第8条第8項に定める関係会社をいいます。以下同じ。）及びその役員によって流出してしまうと、対象事業の実現及びその継続に困難を来す可能性があります。

そこで、購入者保護の観点から、発行者が関係会社を適切に管理していることを確認する必要がある、同号ハ「関係会社の管理の適切性」を審査するに際しては、例えば、次に掲げる事項を確認することが考えられます。

- (1) 関係会社に合理的な存在理由が認められること
- (2) 関係会社との取引の必要性及び取引条件の妥当性が認められること
- (3) 資本下位の会社が発行者の株式を保有していないこと
- (4) 業績不振（期間損益が赤字又は繰越欠損のある場合をいう。）の関係会社が存在しないこと
- (5) 発行者と関係会社の役員が兼任している場合に、役員報酬は、いずれか一方の会社のみから支払われていること
- (6) 関係会社が発行者の承認を得る必要がある事項又は発行者に対して報告する必要がある事項を定めた管理規程を策定することや、監査役監査及び内部監査などによって関係会社を適時・適切に管理できる体制を構築していること

#### 第4条第1項第2号関係

発行者において適切な内部統制や内部監査が実施されない場合には、対象事業の組織的かつ健全な遂行が期待できない結果、対象事業が実現することを前提に新規仮想通貨を購入した購入者の利益が害されるおそれがあるため、自己販売業務を行うに際しては、あらかじめ発行者のガバナンス及び内部管理体制が適切に機能しているかを確認・審査する必要があります。

#### 第4条第1項第2号イ関係

同号イ「機関設計の妥当性」とは、発行者及び対象事業の規模及び対象事業のリスク等に照らした機関設計の妥当性を意味しており、具体的には、内部統制が機能する役員構成となっているか、内部監査を実施できる機関設計となっているか、組織的な経営活動が健全に行われる体制を構築しているか等の観点から、例えば、次に掲げる事項を確認することが考えられます。

- (1) 代表者に権限が集中しているなど組織的経営を逸脱している状況になっていないこと
- (2) 同族色の強い役員構成となっていないこと
- (3) 営業部門（システム・プロダクト開発等の部門を含みます。以下同じ。）と内部管理部門が明確に区分されていること
- (4) 役員が各部門（内部管理部門や営業部門等）に管掌として配置されていること

こと

- (5) 内部管理部門の担当役員が営業部門と兼任していないこと
- (6) 独立した役員が1名以上選任されていること

#### 第4条第1項第2号ロ関係

同号ロ「代表取締役、取締役及び取締役会その他これに準ずる意思決定機関の責任遂行の状況」を審査するに際しては、例えば、次に掲げる事項を確認することが考えられます。

- (1) 取締役会その他これに準ずる意思決定機関の開催状況
- (2) 取締役会その他これに準ずる意思決定機関への役員の出席状況
- (3) 役員の業務執行及び取締役会その他これに準ずる意思決定機関の運営が会社法その他発行者に適用される関係法令に則って適正に行われていること
- (4) 取締役会その他これに準ずる意思決定機関の議事録の整備状況
- (5) 取締役会その他これに準ずる意思決定機関における月次決算及び月次の予実分析（後記「第4条第1項第5号ホ関係」に定める予実分析をいいます。）の報告その他業務運営上の重要な報告の状況
- (6) 取締役会その他これに準ずる意思決定機関における書面又は電磁的方法による決議等の導入・運用状況

#### 第4条第1項第2号ハ関係

同号ハ「監査役及び監査役会の責任遂行」を審査するに際しては、監査役による監査調査や監査役会議事録の確認のほか、常勤監査役との面談を通じて、監査役監査が有効に実施されているか等を確認する必要があります。

また、「内部監査機能の状況」を審査するに際しては、発行者内部の不正防止の観点から、内部監査部門の独立性、内部監査の手続き及び監査内容並びに監査報告書の内容について確認を行った上で、実効性ある内部監査体制が構築されているかを検証する必要があります。

#### 第4条第1項第2号ニ関係

同号ニ「内部管理体制の運用状況及び牽制機能」を審査するに際しては、発行者の規模、業容及び機関設計や対象事業の規模及びビジネスモデル等に応じて、適切な内部統制の機能する組織が編成・構築されているかという観点から、例えば、次に掲げる事項を確認することが考えられます。

- (1) 役員が各部門（内部管理部門、営業部門）に管掌として配置されていること。また、内部管理部門の担当役員が営業部門と兼任していないこと
- (2) 内部管理部門の業務内容に照らして、当該部門に適切な人員が配置され、業務が停滞することなく遂行されること
- (3) 対象事業を含む業務の遂行に関し、必要な社内規程及び業務マニュアルが定められており、社内規程及び業務マニュアルに則った運用が行われる体制が



整備されていること

- (4) 社内規程において、部門間及び部門内の相互けん制機能が備わっていること
- (5) 必要な業務管理（資金・資産（調達資金及び発行者が保有する新規仮想通貨を含む。）管理、投融資の管理、システム管理、生産・外注管理、販売・債権管理、労務管理、業績管理、対象事業の進捗管理等を含むがこれに限られない。）が適切に行われる体制が整備されていること

#### 第4条第1項第2号ホ関係

同号ホ「法令等遵守の状況」を審査するにあたっては、例えば、次に掲げる事項を確認することが考えられます。

- (1) 企業行動規範、企業倫理規程などコンプライアンスに対する発行者の方針とその運用状況
- (2) 内部牽制機能が有効である組織の構築やコンプライアンス委員会の設置など法令等遵守を組織的に保持する体制が整備されていること
- (3) 現在係争中の案件がある場合には、その内容・経緯、発行者の損益等に影響を与える可能性の有無及び当該案件の発生が会社のコンプライアンス体制の欠陥に起因していないこと
- (4) 既に解決済みの係争がある場合には、その内容・経緯及び当該係争事案の発生が会社のコンプライアンス体制の欠陥に起因していないこと
- (5) 発行者の事業上関係する法令等を遵守していること
- (6) 新規仮想通貨の販売に際して必要な内部手続（取締役会による決議など）を履行していること
- (7) 発行者及び関係会社並びにこれらの役職員及び主要株主について過去に法令違反や行政処分又は行政指導を受けたことがないこと（ある場合には、その原因が分析され、有効な再発防止策が講じられていること）
- (8) 反社会的勢力による経済活動への関与を防止するための社内体制が整備されていること

#### 第4条第1項第3号関係

発行者の財務状態及び資金繰り状況が健全でない場合には、対象事業の実現及びその継続に困難を来す可能性があることから、自己販売業務を行うに際しては、あらかじめ発行者の財政状態及び資金繰り状況の健全性を確認する必要があります。

「発行者の財政状態の健全性」を審査するに際しては、発行者の財務諸表の勘定科目の内容及び推移等を確認するほか、同業他社の財務諸比率との比較が可能な場合には、当該比較を通じて、発行者及び発行者を含む企業グループ全体の事業の安定性、収益性及び効率性を確認する必要があります。また、累積損失が発生している場合には、その発生経緯について過年度の事業内容と併せて精査する必要があります。

「発行者の資金繰り状況の健全性」を審査するに際しては、連結キャッシュ・フロ

ー計算書及び月次資金繰り表を分析することによって、資金管理の実態を明らかにする必要があるほか、例えば、次に掲げる事項を確認することが考えられます。

- (1) 月間の運転資金量に対して適正な手元流動性が確保されていること。
- (2) 発行者の業種・業態及び対象事業の規模等を考慮の上、キャッシュ・フロー及び財務諸比率が健全な水準を維持していること
- (3) 取引金融機関と発行者との間の取引の安定性が確保されていること
- (4) 有利子負債等に対する財務制限条項の有無及び内容、抵触の事実の有無及び今後の抵触可能性の有無

#### 第4条第1項第4号イ関係

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など事業としての適法性及び社会性を欠くことが判明した場合には、対象事業の価値が毀損する結果、新規仮想通貨の価値も毀損することが想定されます。

そこで、購入者保護の観点から、あらかじめ、対象事業の具体的な事業の内容を検証の上、当該事業の内容が法令又は公序良俗に違反しておらず、又そのおそれもないことを確認する必要があります。

#### 第4条第1項第4号ロ関係

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。

- イ 新規仮想通貨の販売を選択した目的及び理由
- ロ 他の資金調達手段の利用可能性
- ハ 他の資金調達手段と比較した際の新規仮想通貨の販売によることの優位性
- ニ 新規仮想通貨の具体的な用途と対象事業との関連性

#### 第4条第1項第5号関係

発行者において、対象事業の遂行のために必要な体制（許認可等の取得、知的財産権の保護及び対象事業の遂行に必要となる重要な契約の締結を含む。）が整備されていないようなケースでは、対象事業を実現できるだけの事業基盤を有しておらず、持続的な事業遂行も期待できないことが予想されるため、対象事業の実現及び継続を前提に新規仮想通貨を購入した購入者の利益が害されるおそれがあります。

そこで、自己販売業務を行うに際しては、あらかじめ発行者において対象事業の遂行のために必要な体制が整備されているかを確認する必要があります。

#### 第4条第1項第5号イ関係

同号イ「対象事業の遂行に必要となる許認可等の取得の状況」を審査するに際して

は、具体的には、以下に掲げる事項を確認することが考えられます。

- (1) 対象事業の遂行に必要となる許認可等の内容
- (2) 発行者における許認可等の取得の状況
- (3) 許認可等の有効期間その他期限が法令等により定められている場合には、当該期限
- (4) 許認可等の取消し、撤回その他の事由が法令等により定められている場合には、当該事由の内容及びその該当性の有無

#### 第4条第1項第5号ロ関係

同号ロ「対象事業の遂行に必要となる知的財産権の保護の状況及び他者による権利侵害の状況」を審査するに際しては、例えば、次に掲げる事項を確認することが考えられます。

- (1) 対象事業の遂行に必要となる知的財産権の内容
- (2) 当該知的財産権に関する登録、出願等の保護の状況
- (3) 当該知的財産権に関する他者による権利侵害の有無及びその内容

#### 第4条第1項第5号ハ関係

同号ハ「対象事業の遂行に必要となる重要な契約の締結状況及び権利の確保の状況」を審査するに際しては、例えば、次に掲げる事項を確認することが考えられます。

- (1) 対象事業の遂行に必要となる重要な契約の内容
- (2) 対象事業の遂行に必要となる重要な契約の締結の状況
- (3) 対象事業の遂行に必要となる重要な契約に基づく債務の履行状況
- (4) 重要な契約の相手先の属性及び信用状況

#### 第4条第1項第5号ニ関係

同号ニ「対象事業の遂行のために必要となる人員の確保の状況」を審査するに際しては、例えば、次に掲げる事項を確認することが考えられます。

- (1) 発行者の規模、業容及び機関設計や対象事業の規模及びビジネスモデル等に応じた必要な部署が存在し、適正な業務分掌が図られていること
- (2) 前号に基づく業務分掌に従って、各部署において、対象事業の遂行に必要な技術者、有資格者その他専門家が配置されており、業務の適正な実施のために必要な人員が確保されていること

#### 第4条第1項第5号ホ関係

対象事業の持続的な遂行を確保するためには、発行者の役員による適切な経営判断が必要となりますが、かかる適切な経営判断を行うためには、発行者の状況を正確に把握することが必要不可欠であり、具体的には、対象事業に関する月次の業績及び事業の状況の把握と分析（業績管理）を早期に行うことができる体制が求められるものと考えられます。また、かかる業績管理は、本規則第5条各項に基づく適時・適切な情報開示のためにも必要となります。

なお、月次の業績及び事業の状況に対して適切な分析を行うためには、合理的に作成された事業計画との比較分析（以下「予実分析」といいます。）が有用であり、同号ホ「業績管理の状況」を審査するに際しては、例えば、次に掲げる事項を確認することが考えられます。

- (1) 対象事業の業績及び対象事業の状況の進捗について月次(必要に応じて週次又は日次)で確認が行われ、取締役その他これに準ずる意思決定機関に報告がなされる体制を整備していること
- (2) 対象事業の業績及び対象事業の状況の進捗が事業計画から乖離している場合、当該乖離の要因を適切に把握できる体制を整備していること
- (3) 対象事業の業績及び対象事業の状況の進捗並びに外部環境等を勘案の上、事業計画の修正の可否を適時かつ適切に検証できる体制を整備していること

#### 第4条第1項第6号関係

事業計画に合理性が認められない場合や、そもそも対象事業が技術的に実現不可能であったり、成長性及び安定性が認められないなど対象事業の見通しが不透明である場合には、対象事業の実現及びその継続が期待できない結果、対象事業の実現・継続を前提に新規仮想通貨を購入した購入者の利益が害されるおそれがあります。

そこで、自己販売業務を行うに際しては、あらかじめ対象事業の見通しについて確認する必要があります。

#### 第4条第1項第6号イ関係

同号イ「事業計画の合理性」を審査するに際しては、例えば、次に掲げる事項を確認することが考えられます。

- (1) 事業計画の基礎となるビジネスモデルについて、経済的合理性の観点から十分な検討が行われていること
- (2) 事業計画が、発行者のビジネスモデルの特徴、業界の現状及び展望、競合他社の動き、対象市場の規模や成長度合い、商品・サービスの需要動向、原材料市場等の動向、主要な取引先の状況、法的規制の状況等の事業展開に際して考慮すべき諸要素を踏まえて合理的に作成されていること
- (3) 事業計画を達成する上でのリスク要因を合理的に分析していること
- (4) 事業計画を遂行するために必要となる事業基盤（営業人員や開発人員等の人的資源、事業拠点や設備等の物的資源、投資資金等の金銭資源など各種経営資源等）が整備されていること。現時点で整備されていない場合には、新規仮想通貨の販売後に（調達資金の使用により）整備される合理的な見込みがあること

なお、事業計画が長期にわたるほど、将来の不確定要素が高まり、当該事業計画の合理性判断が困難になると考えられることから、事業計画の合理性判断を行うに際しては、事業計画のロードマップを確認するとともに、当該ロードマップではどのような投資や商品販売・サービス提供等の実施が計画されているかを具体的に検証した上で、本

規則第5条に基づく新規仮想通貨の販売後の継続開示において、購入者が事業計画の進捗状況を容易に判別できるような内容になっているかを確認する必要があります。

#### 第4条第1項第6号ロ関係

同号ロ「対象事業の技術的な実現可能性」を審査するに際しては、本規則第4条第1項第5号ニ「対象事業の遂行のために必要な人員の確保の状況」を踏まえつつ、対象事業が、事業計画で予定されたスケジュールにしたがって、技術的に実現可能なものであるかを確認・検証する必要があります。

#### 第4条第1項第6号ハ関係

同号ハ「対象事業の成長性及び安定性」を審査するに際しては、当該会員又は対象事業が属する業界動向や競合他社の動向を踏まえた上で、成長の前提条件（市場環境、競争状況、経営資源、差別化要因等を含みます。）又は成長阻害の要因に対する会員の対応方針等を確認することが考えられます。

#### 第4条第1項第7号関係

調達資金が事業計画等に沿った用途に使用されない場合には、対象事業が事業計画に基づいて開発・進行することが期待できない結果、対象事業が実現し、その営業の継続を前提に新規仮想通貨を購入した購入者の利益が害されるおそれがあります。

そこで、自己販売業務を行うに際しては、あらかじめ調達資金の用途の妥当性について確認する必要がありますが、かかる妥当性を審査するに際しては、具体的な資金使途を確認の上、対象事業の事業計画や計画キャッシュ・フロー計算書との整合性等を確認する必要があります。

#### 第4条第2項関係

同項第2号「税務申告書」には、勘定科目内訳書、修正申告書、更正通知書を含みます。

同項第4号「キャッシュ・フロー計算書」については、法令上その作成が求められない事業者においても、企業会計審議会作成に係る「連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準」等に準拠して作成する必要があります。

同項第11号「監査役監査に関する資料」としては、監査計画、監査役会議事録、監査役監査調書等が考えられます。

同項第12号「内部監査に関する資料」としては、監査計画、内部監査報告書、改善指示書、改善状況報告書等が考えられます。

同項第16号「会社概要」については、例えば、次に掲げる資料が考えられます。

##### (1) アニュアルレポート

- (2) パンフレット
- (3) 業界資料（業界に占めるシェアや業界動向等）
- (4) 組織図
- (5) 役員構成及び役員経歴
- (6) 事業概況
- (7) 経営方針
- (8) 従業員名簿

同項第 19 号「経理に関する資料」としては、例えば、次に掲げる資料が考えられます。

- (1) 取引先一覧
- (2) 借入一覧
- (3) 偶発債務一覧
- (4) 重要な後発事情に関する資料
- (5) 受注高及び売上高表（月次・年次）

同項第 21 号「その他会員が必要と認める資料」としては、上場企業の場合には、有価証券報告書、四半期報告書又は半期報告書及び臨時報告書（それぞれの訂正報告書を含みます。）のほか、発行者が任意で作成している決算説明資料等が考えられます。

## 第 5 条関係

新規仮想通貨の販売は、発行者が対象事業の存在を前提に、自ら新規仮想通貨を発行し、対象事業の資金調達のために当該仮想通貨を販売する点に特色があるため、購入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、発行者による適時かつ適切な情報開示が必要と考えられます。

なお、会員が販売業務を行う場合には、本規則第 5 条各号に基づく情報開示のほか、府令第 16 条に基づく説明等及び府令第 17 条に基づく情報提供が必要となります。

また、本条に基づく情報開示（情報の提供及び公表）は、トークンの購入予定者及び購入者（本条第 1 項及び第 2 項の場合）並びに公衆（本条第 1 項から第 4 項の場合）にとって容易にアクセス可能であり、情報取得・閲覧の機会が公平かつ平等に与えられるような伝達手段を用いて行う必要があります。

## 第 5 条第 1 項関係

同項第 2 号ニ「当該債権の保全方法」に関して、新規仮想通貨が外部からのハッキング等により流出した際に、新たなブロックチェーンを作成して当該外部流出前の権利関係に巻き戻すといった対応を行うための特別の定めがあるような場合には、当該定めの内容も含まれます。

同項第 2 号ト「新規仮想通貨の発行済みの数量」に関しては、その基準日を明確にする必要があります。

同項第2号リ「追加発行等の内容」としては、追加発行等を行う新規仮想通貨の数量、当該追加発行等を行う時期、販売価格等が考えられます。なお、新規仮想通貨の販売期間中に追加的に行われる有利発行及び無償付与も、追加発行等に含まれます。

同項第2号ル「償却の内容」としては、償却する新規仮想通貨の数量、償却の方法及び時期、償却のルールその他新規仮想通貨の償却に関し参考となると認められる事項が考えられます。

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。

同項第5号イ「販売価格」に関して、新規仮想通貨は、その仕組みによっては、購入者に対して対象事業への関与や将来的なサービス・役務提供その他の受益を約束している電子的な証券となり得るものであり、かつ、発行者との間で売買等に従せられる財産的価値を有するものと考えられます。そして、当該仮想通貨がどの程度の財産的価値を有しているか又は有していると評価できるかは、当該仮想通貨を発行する発行者が購入者等に対して開示すべき重要な情報であると考えられます。

そこで、発行者は、対象事業への関与や将来的なサービス・役務提供その他の受益に関する将来の計画等を基礎として、自らその価値（価格）と算定根拠を開示する必要があります。なお、発行者たる会員は、本規則第18条の定めにしたがって、あらかじめ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しなければなりません。

#### 第5条第2項関係

例えば、販売期間が複数設定されているようなケースでは、個々の販売期間が終了する都度、速やかに本規則第5条第2項各号に定める情報を開示する必要があります。

#### 第5条第3項関係

例えば、販売期間が複数設定されているようなケースでは、個々の販売期間が終了した時点から起算して3月を超えない期間ごとに、本規則第5条第3項各号に定める情報を公表する必要があります。

同項第4号「市場価格」とは、市場（随時、仮想通貨の交換等を行うことができる取引システム等をいいます。）において形成されている取引価格又は指標その他の相場をいいます。

同項第5号「対象事業の進捗の状況」については、例えば、KPI（重要業績評価指標）を用いる等できる限り定量的な情報により、対象事業の進捗の状況を開示することが望ましいといえます。

#### 第5条第4項関係

新規仮想通貨の取引判断に重大な影響を及ぼす事象としては、例えば、事業計画の重要な変更、対象システムに関する技術的な障害の発生、重要な法令・規則の変更、調達資金の不正流出、発行者の財務状況に影響を与える重要な事象の発生その他対象事業の遂行に著しい影響を与える事象の発生等が考えられます。

#### 第5条第5項関係

本項に定める「情報の提供及び公表を適時かつ適切に行うために必要な体制」とは、会員の事業規模や事業内容によって個別に判断する必要がありますが、例えば、次に掲げる措置がいずれも講じられている場合には、上記体制が構築されているものと考えられます。

- (1) 経営上の重要な決定事項、会員の財務状態、事業計画の進捗状況及び業績動向について適切に把握・管理できること
- (2) 新規仮想通貨の購入判断に重大な影響を及ぼす可能性のある情報を適切に把握・管理していること
- (3) 情報の提供及び公表の要否を検討する社内手続及び開示を決定する社内手続が定められていること
- (4) 本規則第5条各項に基づく情報の提供及び公表を行う担当部署及び担当責任者が設置されていること

第5項に定める「公表情報にアクセスする方法」とは、典型的には、当該情報が掲載されたウェブページ若しくは文書の URL、又は当該ウェブページ若しくは文書へのリンクを含むウェブページの URL を指します。

#### 第6条関係

発行者は、新規仮想通貨の販売によって取得した調達資金を、本規則第5条第1項第3号に基づいて開示した資金使途に従って使用することが予定されていますが、調達資金が社内で不正に流用されたような場合には、対象事業の実現・遂行のための資金が不足することとなり、ひいては、対象事業が頓挫することで新規仮想通貨の購入者の利益が害されるおそれがあります。

そこで発行者は、購入者保護の観点から、調達資金を他の資金と分別して管理した上で、あらかじめ利用者に情報開示した資金使途以外の用途に調達資金を使用しないなど調達資金を適切に管理する必要があります。

また、調達資金は、仮想通貨で払い込まれることも多いことから、かかる仮想通貨の全部又は一部が外部からのハッキングにより流出することを防ぐため、利用者財産の管理に関する規則第16条の定めに準じて、外部流出に対するリスク管理等を行う必要があります。

#### 第6条第3項関係



会員が、本規則第5条第1項第5号ヌに基づいて、払込総額等又は新規仮想通貨の販売総量が基準値に満たないときには、払込金額等の全部又は一部を返還する旨を購入者に開示した場合には、当該基準値を満たすまでは、調達資金の全部又は一部が購入者に返還される可能性がありますので、かかる購入者への返還原資を保全するために、発行者は、当該基準値を満たすことが確定するまでの間、調達資金の使用を差し控える必要があります。

#### 第6条第4項、第5項及び第6項関係

調達資金が仮想通貨で保管される場合において、当該調達資金を保管するウォレット(「調達資金ウォレット」)が安全に管理されなければ、ハッキング等によって調達資金が外部に流出する可能性があるほか、調達資金ウォレットの秘密鍵が権限のない者によって不正に使用され、調達資金が私的に流用される可能性があるなど調達資金の保全が図られないことになるため、発行者は、同条第4項から第6項までの定めにしたがって、調達資金ウォレットの秘密鍵を安全に管理・使用することが求められます。

#### 第7条関係

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自ら発行した新規仮想通貨の財務諸表上の開示については、現行の法令や会計基準等では当然には求められておりませんが、購入者保護及び対象事業に対する購入者からの信頼性確保の観点からは、適切な開示を行うことが必要と考えられます(注9)。

(注9) 会員は、仮想通貨交換業者として、法第63条の14に基づき、別途、監査法人等による財務諸表監査を受ける必要があります。

#### 第8条関係

「本章に定める義務に違反したことが判明した場合」の具体的な例としては、会員が虚偽の情報を提供又は公表するなど本規則第5条各項に定める情報を適時かつ適切に提供又は公表しない場合、会員が資金使途以外の用途に調達資金を使用するなど本規則第6条各項に基づいて調達資金を適切に管理していない場合、会員が誤認を生じさせる表示を用いて顧客の勧誘を行ったなど不適切な勧誘・広告を行った場合等が考えられます。

#### 第12条関係

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ります。

#### 第15条第1項柱書関係

会員が受託販売業務を行うにあたっては、新規仮想通貨の販売を適正かつ確実に履行できる措置を講じる必要がありますが、かかる措置を講じるためには、新規仮想通貨と密接に関連する対象事業の実現可能性等が確保されていることを、本規則第4条第1項の定めに基づいて、あらかじめ審査することが求められます(本項第1号)。

また、新規仮想通貨の販売を適正かつ確実に履行するためには、発行者をして、本規則第5条第1項から第4項に定める情報を適時かつ適切に開示させる（本項第2号）、本規則第6条第1項から第6項の定めに従って調達資金を適切に管理させる（本項第3号）、期末日において発行者が保有する調達資金及び新規仮想通貨を財務諸表に適切に開示させる（本項第4号）等の措置を講じさせる必要があるところ、会員は、発行者が上記措置を適切かつ確実に実施できる態勢を有しているかを併せて審査する必要があります。

#### 第15条第1項第5号関係

発行者が不適切な販売勧誘及び広告を行った場合には、新規仮想通貨の販売を適切に実施することができなくなる可能性が高いことから、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、新規仮想通貨の販売に係る不適切な勧誘及び広告等を防止するために必要な態勢を整備しているかをあらかじめ審査する必要があります。

また、発行者が新規仮想通貨の販売について広告・宣伝・勧誘等に関与する場合には、当該関与の態様及び程度によっては、発行者の行為が仮想通貨交換業者による新規仮想通貨の販売の媒介にあたるとして、発行者による仮想通貨交換業の登録が必要となる可能性があるため、上記「不適切な勧誘及び広告等」の中には、上記の媒介に該当するような行為を含みます（注10）。

（注10）仮に、発行者が新規仮想通貨の販売の媒介を行っていると判断される場合には、無登録営業に該当するため、会員は、発行者がかかる行為を行っていないかを適時かつ適切にモニタリングする必要があります。

なお、発行者が勧誘及び広告等を行う場合において、第5条各項に基づいて既に開示された情報以外の情報を一部の購入者にのみ開示する行為は、新規仮想通貨を購入した購入者間で情報格差が生じ、購入者の平等が図られないことになるため、上記「不適切な勧誘及び広告等」に該当します。

#### 第15条第1項第6号関係

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。

なお、上記態勢の有無の判断に際しては、発行者において「仮想通貨関係情報の管理体制の整備に関する規則」第2章及び第3章の定めにした態勢が講じられているかを確認することが考えられるほか、かかる不適正な取引を未然に防止するために、例えば、発行者及びその役職員等による新規仮想通貨の譲渡を一定の期間禁止する（ロックアップ）等の措置を講じることも考えられます。

## 第 15 条第 5 項関係

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、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ときには、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 条第 1 項関係

会員が受託販売業務を行うにあたっては、新規仮想通貨の販売を適正かつ確実に履行できる措置を講じる必要があるところ、かかる措置を講じるためには、発行者において、本規則第 15 条第 1 項第 2 号から第 6 号に定める態勢が適切に機能しているかをモニタリングする必要があります。

調達資金の管理を適正かつ確実に実施するために必要な態勢を定期的にモニタリングする手法として、例えば、調達資金が仮想通貨の場合には、対象秘密鍵の一部を会員が保有した上で、利用者に情報開示した資金使途に合致した使用であることが確認できた場合にのみ、対象秘密鍵による電子署名を行って調達資金の払出しを認める方法が考えられるほか、調達資金が法定通貨の場合には、会員が開設する預金口座（調達資金であることがその名義により明らかなもの。）においてこれを管理する等の方法が考えられます。

また、新規仮想通貨の販売に係る不適切な勧誘及び広告等を防止するために必要な態勢をモニタリングする手法として、例えば、会員が認めた SNS 等の情報媒体以外による発行者の情報発信（新規仮想通貨に関するものに限ります。）を禁じた上で、当該情報媒体において不適切な勧誘・広告が行われた場合には、本条第 2 項に基づく是正措置として、不適切な発信情報を直ちに削除する等の方法が考えられます。

## 第 16 条第 2 項関係

「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ないことが判明した場合」の具体的な例としては、発行者が虚偽の情報を提供又は公表するなど本規則第 5 条各項に定める情報を適時かつ適切に提供又は公表しない場合、発行者が資金使途以外の用途に調達資金を使用するなど本規則第 6 条各項に基づいて調達資金を適切に管理していない場合、発行者が誤認を生じさせる表示を用いて顧客の勧誘を行ったなど不適切な勧誘・広告を行った場合等が考えられます。

## 第 17 条関係

新規仮想通貨の販売は、決済手段となり得る電子的な交換価値を新たに市場に放出する行為であり、仮に、当該新規仮想通貨に利用されるブロックチェーンやスマートコントラクト又は当該仮想通貨を保管するウォレット等に重大な脆弱性が発見され、当該

仮想通貨の安全かつ安定的な移転又は保管ができない場合には、購入者の利益やトークンを使用した取引の安全性が害されると考えられます。

そこで、当該新規仮想通貨を販売する者の責任として、会員は、当該仮想通貨の販売に際して、あらかじめ、新規仮想通貨に利用されるブロックチェーン及びスマートコントラクト並びに当該仮想通貨を保管するウォレットその他当該仮想通貨の品質に影響を与えるシステム（対象システム）の安全性を検証する必要があります。また、新規仮想通貨の販売後も、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りません。

さらに、会員は、対象システムに脆弱性が発見された等新規仮想通貨の保有者の利益が現に害される又は害されるおそれのある事象が発生した場合には、速やかに、当該事象を除去するための必要な措置を講じる必要があります。

## 第 18 条関係

「新規仮想通貨の販売価格を合理的に算出し得る方法」とは、例えば、以下に掲げる方法が考えられます。なお、以下の（１）から（３）の方法をとる場合には、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、その算定に至ったプロセスの確認をもって足りるものとし、算定の結果自体を審査する必要はないものとします。

- （１）新規仮想通貨について市場価格が形成されている場合には、当該市場価格に準拠して販売価格を決定する方法
- （２）競争入札により成立した価格をもって販売価格を決定する方法
- （３）ブックビルディング方式（購入者の需要を積み上げ販売価格を決定する方式をいいます。）により見出された価格を販売価格とする方法
- （４）特定の資産に連動して価格が変化する仕組みを有する新規仮想通貨であって、当該連動する資産の価値から販売価格を導出する方法
- （５）当該新規仮想通貨を使用する等によって、保有者が商品の引渡し又は役務・サービス等の提供を受けることのできる新規仮想通貨であって、提供を受ける商品又は役務等の価値を金銭的価値に見積もることができる場合にあっては、当該商品又は役務等の価額から販売価格を導出する方法
- （６）対象事業が実現された場合に創出される経済効果を金銭的価値に見積もることが可能な場合であって、当該事業の価値と発行予定の新規仮想通貨の数量から販売価格を導出する方法

## 附則

このガイドラインは、2019 年 9 月 27 日より適用します。