



GROWTH
TOKYO

2022年11月30日

各位

会社名 ルーデン・ホールディングス株式会社
代表者名 代表取締役社長 西岡 孝
(東証グロース・コード1400)
問合せ先 取締役管理部門管掌兼管理本部長
佐々木 悟
電 話 03-6427-8088

外部調査委員会の調査報告書受領に関するお知らせ

当社は2022年2月10日付「特別損失（非連結子会社への貸付債権にかかる貸倒引当金繰入額）の計上のお知らせ」及び2022年5月2日付「外部調査委員会設置に関するお知らせ」で開示しているとおり、2018年12月のルーデンコイン（以下「RDC」という。）の販売により調達したと認識していた1700ビットコイン（以下「BTC」という。）が手元に確認できず、また、同BTCの調達方法は、投資家からの借入（消費貸借）だった可能性があり、かつ同BTCは、既に投資家へ返却済である可能性があることが判明したため、当社から独立した立場から、客観的かつ専門的に事実を調査・究明することを目的として、外部の専門家から構成される外部調査委員会を設置し、調査を実施いたしました。

本日、外部調査委員会より、その調査報告書を受領いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 調査結果について

外部調査委員会の調査結果として、BTCについてはRDC販売対価と認定するのは困難であり、BTCの流入があったかのように見せかけた可能性が高い（以下「見せ金」という。）という判断でしたが、詳細は、添付の「調査報告書」をご参照ください。また、当社といたしましてもICOは実施されていたが、BTCについては取得されていなかった可能性が高いと認識しております。なお、当該報告書では個人情報及び機密情報保護等の観点から、個人名や会社名等について、部分的不開示処理をしておりますことをご承ください。

2. 今後の対応について

(1) 過年度の有価証券報告書及び決算短信等の訂正について

当社は、外部調査委員会の調査結果を受けて、過年度の有価証券報告書・四半期報告書及び決算短信、加えてICO関連の適時開示のICOによる資金調達を記載した部分の訂正（削除）を行う予定です。

具体的な訂正内容（調査報告書抜粋）

① 見せ金に起因する訂正

当委員会では現状入手しえた証拠から1700BTCの調達に関しては、ルーデン・ホールディングス株式会社（以下「RDH」という。）がそれに加担していたか否かは別にして、見せ金である可能性が高いと判断している。

また当委員会では現金入金された400KUSDについてもこれを有効なRDC販売対価として認定するだけの証拠が得られなかったところ、400KUSDについてもICOで調達したものと認定するのは困難であると判断した。よって、400KUSD及びBTCのいずれもICOで調達したものと認めるのは困難であるところ、400KUSD及びBTCがICOで調達されたことを前提に行われた開示はすべて訂正の対象になるものと考えている。

(短信及び有価証券報告書等の訂正一覧)

※以下の丸囲み数字の意味は下記のとおりです。

①：ICOによる調達資金について当期（当四半期）では収益認識しない旨

②：よって重要性の観点から鑑みて、連結決算には組み込んでいない旨

③-1：ICOで調達したBTCは、現段階では現金化の時期や方針について具体的に定まった方針はないものの、相場と資金需要をみて、順次現金化していく予定である旨

③-1：ICOで調達したBTCは、現段階では具体的な方針は定まっていない旨

④-1：プラットフォームの追加開発は現在未定だが状況を見ながら判断する予定である旨

④-2：プラットフォームの追加開発は新型コロナウイルスの影響もあり現在未定だが状況を見ながら判断する予定である旨

※グレー塗りの箇所が訂正が必要と思われる期及び内容。なお記載箇所は、以下の通りである。

(a) (四半期) 決算短信・・・「経営成績の概況_当期の経営成績の概況_その他事業」の説明箇所

(b) 四半期報告書・有価証券報告書・・・【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】

対象会計期間	(a) 四半期決算短信及び決算短信上のRDC事業に係る記載（概要） (b) 四半期報告書及び有価証券報告書上のRDC事業に係る記載（概要）	訂正内容と訂正理由
2017年12月期	(RDC事業に係る記載なし)	
2018年3月四半期	(RDC事業に係る記載なし)	
2018年6月四半期	(RDC事業に係る記載なし)	
2018年9月四半期	(RDC事業に係る記載なし)	
2018年12月期	(RDC事業に係る記載なし)	
2019年3月四半期	①、②	ICOによる資金調達を前提にした表現の訂正（削除）
2019年6月期四半期	①、②、③-1	〃
2019年9月期四半期	①、②、③-1	〃
2019年12月期	①、②、③-1、④-1	〃
2020年3月四半期	①、②、③-1、④-2	〃
2020年6月四半期	①、②、③-1、④-2	〃
2020年9月四半期	(RDC事業に係る記載なし)	
2020年12月期	①、②、③-2、④-2	〃
2021年3月四半期	①、②、③-2、④-2	〃
2021年6月四半期	①、②、③-2、④-2	〃

2021年9月四半期	①、②、③-2、④-2	〃
2021年12月期	①、②、④-2 ・1700BTCを今まで現金化してこなかった理由はコロナ禍で追加開発を休止せざるを得なかったためである旨 ・BTCについて調査する予定である	〃
2022年3月四半期	(RDC事業に係る記載なし)	
2022年6月四半期	(RDC事業に係る記載なし)	
2022年9月四半期	(RDC事業に係る記載なし)	

② RS 閉鎖に起因する訂正

当委員会の調査では Ruden Singapore Pte. Ltd. (以下「RS」という。)が2021年1月に閉鎖されている可能性があるとして推測される。

しかしRSが法的な清算結了にまで至っているか否かは確認できていない。

但し清算結了にあたっては親会社でありRS株式を100%保有するRDHによる解散決議やその後の清算手続を経る必要があると考えられるが、これらのアクションは観察されていない。よって単なる休眠状態にある可能性は考えられる。

いずれにしてもRDHでは自社の子会社管理としてシンガポールから登記簿(BIZFIL)を取り寄せる等の方法で確認すべきである。

仮に2021年1月に清算結了に至っていた場合には以下の開示に影響を及ぼす可能性がある。

【1】2021年12月期有価証券報告書の「第5 経理の状況 注記事項 連結財務諸表作成のための基本となる重要な事項 1. (2) 主要な非連結子会社の名称等」に記載されているRSが非連結子会社である旨の記載は削除となる(清算により非連結子会社であるRS自体が法的に消滅しているため)。

【2】仮にRS自体が2021年1月に清算結了していた場合、それ以降は関係会社立替金の回収を図るために行われていたとされるRS株式の売却交渉自体がその前提を失う。その場合に貸倒引当金の設定時期が果たして2021年12月末決算時で良かったのか(もっと早い段階、すなわち2021年3月四半期から計上すべきではなかったのか)という点が問題となる。またそもそもRSが清算結了していたとすれば貸倒引当金の計上で対応するのではなく貸倒損失(確定損失処理)ではなかったのかと言う点が問題となる。

【3】2021年12月有価証券報告書の「第5 経理の状況 注記事項 関連当事者情報」に係るRSに対する関係会社立替金に係る開示の内容について見直すべき点がないかが問題となる。

③ 内部統制報告書の訂正

本件において、取締役会決議に基づかない契約締結や、RS(非連結子会社)の稚拙な管理、BTCについてその存在を前提とした開示の継続等多くの内部統制上の問題点が発見されている。

これらの内部統制上の不備は、JSOXの評価範囲から除外されているRS自体から生じているものもあるが、その多くは親会社であるRDHの全社統制や決算財務報告プロセス上の問題から発生しているものと考えられる。

すなわち、「取締役会決議に基づかない契約締結」については、その背景として西岡進氏への事業一任等、経営者に対する牽制が働かなかったことに起因するであろうし、また有価証券報告書の【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】の箇所において、BTCは実際には手元にはなく、その実在性の確認手続も十分に行われていなかったにもかかわらず、調達したBTCは手元にあることを前提とした開示を継続してきた点については、有価証券報告書の開示事項の作成プロセスに不備があったためと考えられる。

当委員会では連結財務諸表・個別財務諸表といった財務諸表本体の訂正は必要ではないと考えており、その意味からはこれら財務諸表本体の作成に至る内部統制を問題視することはしない。しかし内部統制報告制度

は財務諸表以外の開示事項等もその対象に含むこと及び現実に BTC に係る実態と異なる開示が行われていることからすれば、当該開示事項の作成プロセスに不備が存在し、それがもたらした開示への影響の重要性に鑑みれば、これを開示すべき重要な不備と認識すべきと考える。

したがって、2018 年 12 月期から、2021 年 12 月期の内部統制報告書について訂正が必要と考える。

(2) 再発防止策について

当社は、外部調査委員会の調査結果を真摯に受け止め、再発防止策の提言に沿って具体的な再発防止策を策定し、取り組んでまいります。具体的な再発防止策につきましては、策定次第速やかにお知らせいたします。また、社内の責任の所在（社内処分）についても決定次第速やかにお知らせいたします。

当社の株主の皆様をはじめ、投資家、関係者の皆様には多大なご心配とご迷惑をおかけしたことを深くお詫び申し上げます。

以 上

調査報告書

2022年11月30日

ルーデン・ホールディングス株式会社外部調査委員会

弁護士 土田 慎太郎 ⑩

弁護士 岡本 翔太 ⑩

公認会計士 塩野 治夫 ⑩

目次

第1章 調査の概要

1. 外部調査委員会の設置の経緯…………… 1p
2. 外部調査委員会の構成…………… 1p
3. 本調査の目的…………… 1p
4. 本調査の対象期間…………… 1p
5. 本調査の期間…………… 2p
6. 本件調査の方法…………… 2p
7. 留意事項…………… 2p

第2章 RDH 及び RS について

1. RDH について…………… 4p
2. RS について…………… 9p
3. RDC 事業について…………… 10p

第3章 調査結果について

1. ICO を取り巻くマクロ的市場環境…………… 26p
2. 会社の経営環境…………… 27p
3. RDC 事業の経過…………… 27p
4. ICO の結果_ RDC の販売…………… 37p
5. ICO の結果_ 現金払込による資金調達…………… 42p
6. ICO の結果_ BTC 払込による資金調達…………… 44p
7. BTC 払込による資金調達について判明した事実…………… 51p
8. 見せ金に係る関係者の関与…………… 75p
9. 会計処理について…………… 84p
- 10: 適時開示等開示の問題点…………… 91p

第4章 原因分析

1. 西岡進氏の強大な発言力と組織風土…………… 101p
2. 適時開示等の企業内容の開示に対する低い意識…………… 102p
3. 取締役会の機能不全と RDC 事業のブラックボックス化…………… 103p
4. 内部統制の空白地帯化の発生…………… 104p
5. 稚拙な子会社管理…………… 106p
6. 新規事業への進出に係るリスク検討の不足…………… 107p

第5章 再発防止策

1. コンプライアンス重視の経営姿勢の保持と組織への浸透…………… 109p
2. 適時開示等の企業内容開示に対する意識の向上……………110p
3. 取締役会の機能回復と事業の透明性確保……………110p
4. リスク意識をもった内部統制活動……………111p
5. 十分な子会社管理の実施…………… 112p
6. 新規事業への進出に係る十分なリスク検討……………112p
7. 外部者によるモニタリング機関の設置…………… 113p

第1章 調査の概要

1. 外部調査委員会の設置の経緯

ルーデン・ホールディングス株式会社(以下「RDH」という。)は、2022年2月10日付「特別損失(非連結子会社への貸付債権にかかる貸倒引当金繰入額)の計上のお知らせ」でIR開示しているとおり、2018年12月のルーデンコイン(以下「RDC」という。)の販売により調達したと認識していた1700ビットコイン(以下「BTC」という。)が手元に確認できず、また、同BTCの調達方法は、投資家からの借入(消費貸借)だった可能性があり、かつ同BTCは、既に投資家へ返却済である可能性があることが判明したとしている。

本件発覚後、RDHとして事実関係の確認を進めてきたが、①RDCの発行に関わる事業(以下「RDC事業」という。)の主導的立場であったRDH元取締役の西岡進氏について病気を原因としてRDC及びBTCの実態を聴取する事が困難な状態であること、②またRuden Singapore Pte.Ltd.(以下「RS」という。)のCTOであり1700BTCを出したとされる海外投資会社a社の元技術責任者であるA氏を始めとした関係者からの聴取等も困難な状態であることから、RDHは、RDHから独立した立場から、客観的かつ専門的に事実を調査・究明することを目的として、外部の専門家から構成される外部調査委員会(以下「当委員会」という。)を設置し、本件に係る調査(以下「本件調査」という)を実施することとした。

2. 外部調査委員会の構成

当委員会の構成は以下のとおりである。

委員長:土田 慎太郎(弁護士 ロイヤルナイト法律事務所)

委員 :岡本 翔太(弁護士 ロイヤルナイト法律事務所)

委員 :塩野 治夫(公認会計士 塩野治夫公認会計士事務所)

また、当委員会は、下記6.のデジタル・フォレンジックの実施のための補助者として株式会社デジタルデータソリューション株式会社を選任した。

3. 本調査の目的

- (1)事実関係の確認
- (2)発生原因の分析
- (3)再発防止策の提言

4. 本件調査の対象期間

調査の対象期間は2018年4月16日(a社との業務提携に係るIR開示日)から、2022年2月10日(1700BTCが手元に無いことが発覚した旨のIR開示日)までとしている。

5. 本件調査の期間

本件調査の期間は、2022年5月9日(当委員会設置日)から2022年11月30日(本件調査に係る当委員会の調査報告書の提出日)までの期間である。

6. 本件調査の方法

本件調査においては、関係資料の精査、関係者へのヒアリング、関係者のメール及び個人PC並びにデータサーバーを中心としたデジタル・フォレンジック調査等を実施した。

7. 留意事項

(1) 基礎資料に関する限界

本件調査には基礎資料に関して以下に記載する限界がある。

- ① 西岡進氏は本件RDC取引及びBTC取引に係る事情を知る中心人物と目されていたが、2022年8月に逝去されており、当委員会ではヒアリング等の手続が実施できなかった。
- ② A氏は本件RDC取引及びBTC取引に係る事情を知る重要人物と目されたところ、当委員会ではこれら取引に係る質問書を送付したが回答は入手できなかった。
- ③ a社及びそのCEOであるB氏は本件RDC取引及びBTC取引に係る事情を知る重要人物と目されたところ、当委員会ではこれら取引に係る質問書を送付したが回答は入手できなかった。
- ④ RSの経理業務の外注先であるd社のC氏に2018年12月期当時のRSの経理状況を質問するために打診したが「全ての情報はRDHに提出済みである」ことを理由としてその後の調査協力を得られなかった。
- ⑤ RSの2018年12月期の会計監査人であったe社に2018年12月期当時のRSの監査状況を質問するために打診したが調査協力を得られなかった。
- ⑥ フォレンジック調査に関して西岡孝氏の個人PCに係るデジタル・フォレンジック作業が本人の拒否により行えなかった¹。
- ⑦ メールデータに係るフォレンジック作業については、バックアップ保存されているメール履歴は閲覧できたものの、クラウド上で保管されているメールデータについてはこれが削除された場合には復元が困難であり、またクラウド上での保管期間を経過したものは自動的に消去される。

¹ 但しメール履歴は別途行ったメールデータのフォレンジックで確認ができ、また個人用PC内部データについてはデジタル・フォレンジックはできなかったものの、そのローカルデータにRDC事業に関わるデータと思われるものが存在しないことは当委員会側で目視確認している。その他西岡孝氏のRDC事業への関与の程度、日常でのPCの使用状況等から見てRDC事業に係る重要なデータが存在する可能性は低いものと判断している。

このためこのようなメールが存在する場合にはこれらは閲覧が不可能である。

(2)調査に関する一般的な限界

本件調査は、強制的な調査権限に基づく調査ではなく、あくまで関係者の任意の協力を前提とするものであり、かつ、時間的制約がある中で行われたこと、当委員会は、不審な点や矛盾点が認められた場合には都度確認を行ったものの、原則として関係者から提供を受けた関係資料や関係者に対するヒアリングから得られた情報等のみに依拠せざるを得なかったこと、本件調査は、本件調査に協力する関係者から重要な情報が全て当委員会に開示又は提供されているとの前提で行われたが、一般に当該前提が成り立つとは限らないことから、これらに起因する調査の限界が存在したことを付言する。

当委員会の事実認定は、このように限界がある中で行った本件調査の結果に基づくものであって、当委員会が収集した資料以外の資料等により、新たな事実関係が発覚した場合などには、本件調査における認定が変更される可能性があることを、留保する。

また、本件調査は、本件調査の目的を達成するために行われたものであり、本件調査の対象期間について、RDH 及びその関係会社の事業から起こり得るあらゆる不正の有無を網羅的に調査したものではないことを、留保する。

第2章 RDH 及び RS について

1. RDH について

(1) RDH の概要

RDH の概要は、以下のとおりである

(注)2021 年 12 月 31 日時点の情報に基づく

会社名	ルーデン・ホールディングス株式会社
上場市場	東京証券取引所グロース市場
決算日	12 月 31 日
代表者	代表取締役社長 西岡孝
本店所在地	東京都渋谷区桜丘町 20 番1号 渋谷インフォスタワー2階
従業員数	単体3名 連結 64 名
事業内容	ハウスクエア事業、ビル総合管理事業、総合不動産事業及びその他事業
会計監査人	T 監査法人

(2) RDH の沿革

(注)2021 年 12 月 31 日時点の情報に基づく

年月	概要
2000 年 6 月	東京都小平市に新築住宅の床・壁材の保護及びカビ防止のコーティング施工を目的として、株式会社アライヴ コミュニティ(現 ルーデン・ホールディングス株式会社)を設立
2005 年 4 月	大阪証券取引所「ヘラクレス」市場に上場
2006 年 3 月	住宅市場における不動産の売買、交換、賃貸などの必要性に対応するため、株式会社エルトレードを設立。(その後 2017 年 5 月株式全部売却)
2006 年 3 月	総合ビルメンテナンス事業への進出のため、東峰実業株式会社の株式取得(後に 2007 年 9 月に株式会社アライヴ ビルマネジメントに商号変更。2010 年 10 月株式会社ルーデン・ビルマネジメントに商号変更。現・連結子会社)
2006 年 6 月	不動産事業の強化のため、株式会社アールイーテクニカの株式取得(後に 2007 年 9 月に株式会社アライヴ クリエイトに商号変更し 2009 年 5 月に清算終了)
2008 年 9 月	会社のイメージアップを目的として、ルーデン・ホールディングス株式会社に商号を変更
2010 年 1 月	株式会社ルーデン・ライフサービス(現・連結子会社)を設立
2010 年 4 月	ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い、大阪証券取引所 JASDAQ に上場
2015 年 7 月	連結子会社である株式会社ルーデン・ビルマネジメントは、ビル総合管理事業の強化のため、株式会社ツーエム(現・連結子会社)の株式取得
2017 年 5 月	ソフトウェア開発事業の進出のため、株式会社 P2P BANK(現・連結子会社)の株式取得
2017 年 9 月	総合不動産事業の強化のため、株式会社 R・T・S リンケージ(現・連結子会社)を設立
2018 年 9 月	シンガポールに Ruden Singapore Pte.Ltd.(現・非連結子会社)を設立

(3)RDH グループの事業の概要

RDH の事業は、「ハウスクエア事業」、「ビル総合管理事業」「総合不動産事業」「その他事業」で構成されている。(以下、2021年12月31日時点の情報に基づく)

・「ハウスクエア事業」は、新築住宅をターゲットとして、そのデベロッパー及び管理会社に対し、内覧会のプロデュースを行うとともに、入居されるエンドユーザーに対し、住居の壁や天井等の居住空間(浴室・洗面所・キッチンの水回り等含む)に防カビ効果、消臭効果に優れたコーティングなどを行っている。

・「ビル総合管理事業」は、建造物の清掃管理・設備管理・保守管理・営繕管理などのビルメンテナンスを行っている。

・「総合不動産事業」は、一戸建の開発や区分マンションの売買、分譲用地の売買など不動産関連事業全般を行っている。

・「その他事業」は連結子会社であるP2P BANKにおいて、ストレスチェック用途の「メンタルスコープ」の販売を予定している。

(注)なお、RDC 事業はこれら事業区分で言うと「その他事業」に含まれる。

(4)RDH グループの業績等の推移

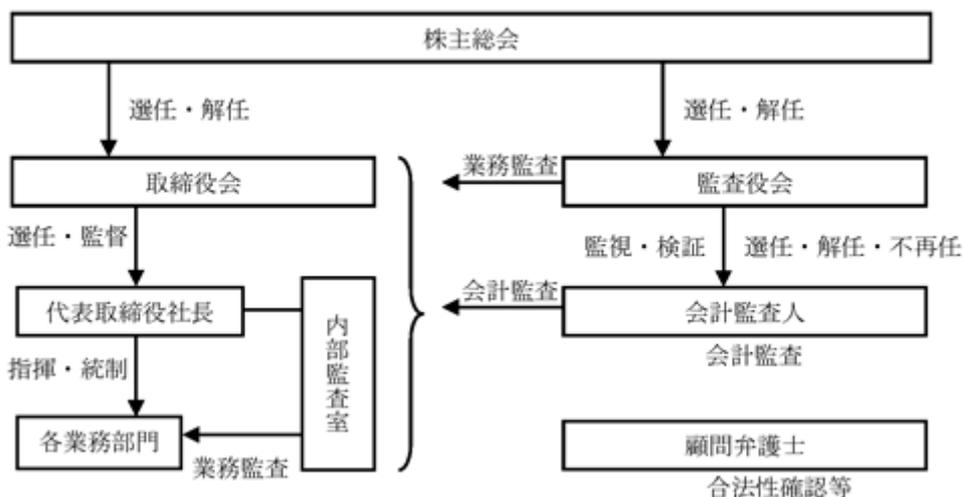
(連結経営指標等)

(注)2021年12月31日時点

回次	第18期	第19期	第20期	第21期	第22期
決算年月	2017年12月	2018年12月	2019年12月	2020年12月	2021年12月
売上高 (千円)	2,355,196	2,968,591	3,598,007	2,626,680	2,527,792
経常利益 (千円)	△42,355	△16,543	△5,396	77,407	△309,206
親会社株主に帰属する当期純利益 (千円)	△60,056	△48,300	△32,652	80,875	△459,086
包括利益 (千円)	△59,323	△49,028	△32,220	81,379	△452,674
純資産額 (千円)	2,033,468	2,796,768	2,811,065	2,720,779	2,332,394
総資産額 (千円)	2,408,507	3,147,206	3,255,164	3,167,994	3,008,616

(5)RDH のガバナンス体制

RDH のガバナンス体制の概要は、以下のとおりである(2021年12月31日時点。主として2021年12月期有価証券報告書より抜粋している)



(a)取締役会

取締役会は毎月1回定時取締役会を開催するほか、必要に応じて臨時取締役会を開催している。現時点(本報告書作成時点 2022年11月)において、取締役会は取締役4名(うち社外取締役1名)で構成されている。取締役会は2021年12月期において全13回開催されたとされている。

(b)監査役・監査役会

監査役会は原則月1回開催している。現時点(本報告書作成時点 2022年11月)において、監査役会は監査役3名(うち社外監査役2名)で構成されている。監査役会は2021年12月期において全12回開催され、平均所要時間は20分程度、付議議案件数は8件であったとされている。

各監査役の監査の手續及び役割分担については、定時株主総会開催後の最初に開催される監査役会で設定される監査方針及び役割分担に基づき、常勤監査役は各種重要会議への出席、重要な書類の閲覧等を担っており、非常勤監査役は、取締役会等限定的な重要会議への出席と分担しているとされる。

(c)内部監査

内部監査は、社長直轄の内部監査室(人員数1名)を設置し、内部監査規程に準拠して、経営の合理化・効率化及び業務の適正な遂行を図ることを目的として、予め定められた内部監査計画に基づき、全部門に対し定期的な業務監査を実施し、また必要に応じて不定期に行う特命な臨時監査も行っているとされる。

なお、内部監査室は、監査役会及び会計監査人と連携し、監査を実施しているとされる。

(d)会計監査人

RDHの会計監査人は、T監査法人であり、2021年12月期で継続監査期間14年とされて

いる。

調査対象期間において、当会計監査人が RDH の会社法監査と金融商品取引法監査を実施し、いずれも無限定の結論のレビュー報告書及び無限定適正意見を付した監査報告書を発行している。

当会計監査人は、2021 年 12 月期の監査報告書において、監査上の主要な検討事項として、①ハウスクエア事業に係る売上高の実在性及び期間帰属の適切性、②RDH 及び連結子会社の有する貸倒懸念債権等特定の債権に対する貸倒引当金の見積りを挙げている。

(e)リスク管理体制

RDH のリスク管理体制として、①法令順守の強化及び徹底に向け、各種社内会議を通じて従業員の意識向上に努めている旨、②事業遂行に伴う危機に対しては、危機管理規定を制定し、リスクの予見とその管理、対応に努めている旨、③犯罪行為、不正行為等の未然予防策として、社内通報制度を設け、相互牽制を図れる仕組みを構築している旨、④重要な法的判断については、外部の弁護士と顧問契約を締結し、必要に応じて助言と指導を受ける体制を整えている旨を 2021 年 12 月有価証券報告書で記載している。

(6)RDH の役員の変遷

2017 年 12 月期以降の定時株主総会終了時の RDH の役員の様子は下記のとおりである。

		2018 年 3 月～	2019 年 3 月～	2020 年 3 月～	2021 年 3 月～	2022 年 3 月～
西岡孝	代表取締役	○	○	○	○	○
西岡進	取締役会長	○	○	6 月退任		
佐々木悟	取締役	○	○	○	○	○
西岡勇人	取締役				○	○
丸山一郎	取締役(社外)	○	○	○	○	○
小菅龍之介	監査役	○	○	○	○	○
山田努	監査役(社外)	○	○	○	○	○
小山信二郎	監査役(社外)	○	○	○		
服部弘嗣	監査役(社外)				○	○

(7)コンプライアンス体制の概要

RDH のコンプライアンス体制の中心となる制度は以下の通りである(2021 年 12 月 31 日時点)。

(a)CSR 委員会

RDHでは、代表取締役社長の直轄委員会として、①法的遵守及び企業倫理の側面からRDHを取り巻くリスクを包括的に把握し的確かつ迅速に対処すること、②コンプライアンスにおける重要課題の解決を総括的かつ効果的に推進することを目的として、CSR委員会を設置している。

CSR委員会では、コーポレート・ガバナンス、コンプライアンス、リスク管理等について計画、推進及び成果の評価を行うものとされている。

開催頻度は定例委員会は原則として月1回であるが、緊急委員会の開催も規定されており、緊急委員会においては調査チームの結成を助言するとともに調査チームが検討したリスクに関する対応策や再発防止策の報告を受けて、方針を決定し実行するとされている。

CSR委員会の業務の範囲には内部統制に必要な確認及び承認について支援することも含まれている。

現状のCSR委員会の運用は毎月1回、親会社及び各子会社の役職者が参加して開催されている。なおその主たる内容は近時に社会的にニュースとなったコンプライアンス問題に係る研修会である。

(b)内部通報制度

RDHではRDHグループにおける業務運営の公正性を確保すること、不正行為等の早期発見と是正を図ることを目的として内部通報制度を設置しており、社外監査役の服部弘嗣氏が窓口になっている。

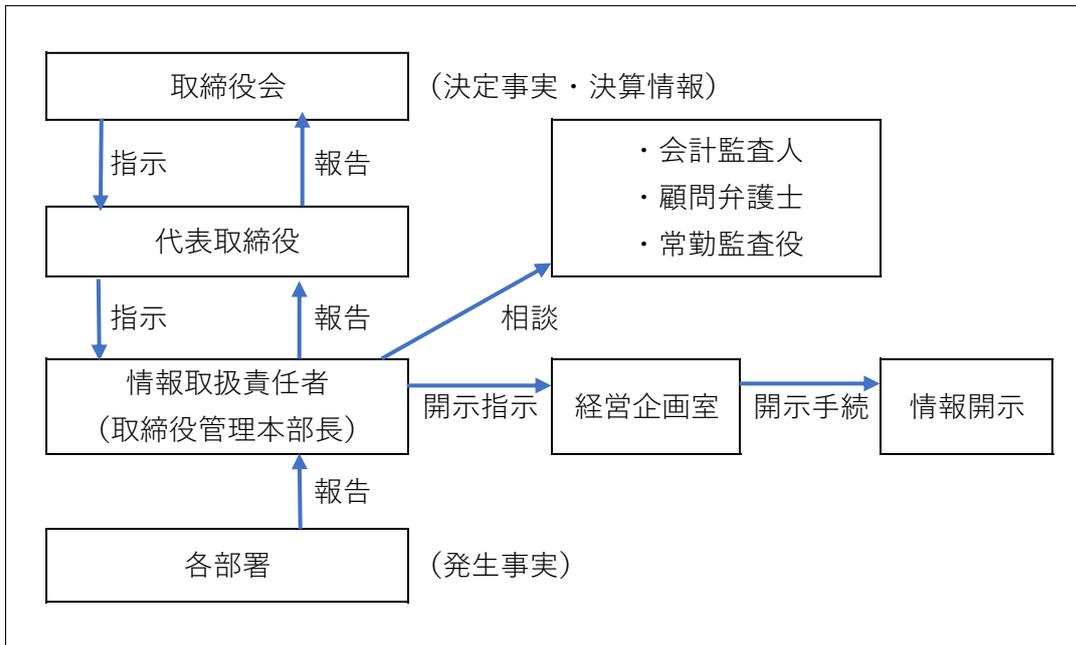
内部通報制度に関する告知は、CSR委員会において周知され、また会社内掲示板においても告知がされている。

なお、調査対象期間において内部通報制度に基づく通報実績はない。

(8)適時開示体制の概要

なおRDHの適時開示体制については東京証券取引所で開示されている「コーポレート・ガバナンス情報サービス」によると、以下のように記載されている。

(適時開示体制の模式図)



2. RS について

(1) RS の概要

RS は 2018 年 9 月 4 日に、RDC 事業の拠点としてシンガポールに設立されている。

(RS の概要)

- (1) 名称 Ruden Singapore Pte.Ltd.
- (2) 所在地 #02-01 Odeon Towers, 331 North Bridge Road, 188720 Singapore
- (3) 代表者の役職・氏名 CEO 西岡 進
- (4) 事業内容 1. ICO 業務 2. 不動産投資業務 3. ブロックチェーン技術利用システム構築事業
- (5) 資本金 1USD
- (6) 設立年月日 平成 30 年 9 月 4 日
- (7) 大株主及び持株比率 当社 100%
- (8) RDH と当該会社との間の関係
資本関係 RDH が 100% 出資する子会社。
人的関係 RDH の取締役 2 名が RS の役員を兼任。
取引関係 記載すべき事項はない。

(2) RS の役員構成

RS の役員構成は RS 設立直後は、西岡進氏、佐々木悟氏(以下「佐々木氏」という。)、H 氏、C 氏の4名であった。その後 2018 年 11 月に I 氏が取締役に加わり、C 氏が退任していると思われる。

役割分担は以下のとおりであったと考えられる。

- (a) 西岡進氏 = RDH の取締役会長であり RS の CEO を担当。

- (b)佐々木氏=RDH の取締役であり RS の事業運営に係る実務面の日本側窓口を担当。
(c)H 氏=役員数確保のために就任したものであり、RS 運営には関与はない。
(d)I 氏=RSの事業運営に係る実務面の現地担当者。j 社の出身者であり、2020 年 11 月にRSを退社しその後は j 社に戻ったものと思われる。

(3)RS の事業の概要

RS は 2018 年 9 月に設立され、RDC 事業の拠点として、2018 年 12 月に ICO による RDC 販売、2019 年 8 月にプラットフォーム構築(以下「プラットフォーム」を「PF」という。)を行ったが、その後は特に主だった活動はなく 2021 年 1 月頃には閉鎖されている可能性があると推測している(RDC の事業活動や閉鎖事実については、「第 3 章3. (16)RS の閉鎖」を参照)。

3. RDC 事業について

(1)RDC 事業の概要

①東京証券取引所の適時開示情報の開示状況

RDC 事業について、東京証券取引所における適時開情報をピックアップすると以下のようになる。

期間	RDC 事業に係る主要な適時開示
2018 年 1 月～3 月	なし
2018 年 4 月～6 月	<ul style="list-style-type: none"> ●2018 年 4 月 16 日:a 社との業務提携契約の締結に係る取締役会決議 ●2018 年 5 月 15 日:b 社との業務提携契約の締結に係る取締役会決議 ●2018 年 5 月 15 日:g 社との業務提携契約の締結に係る取締役会決議 ●2018 年 5 月 22 日:b 社との業務委託契約の締結に係る取締役会決議
2018 年 7 月～9 月	<ul style="list-style-type: none"> ●2018 年 8 月 27 日:RS 設立に係る取締役会決議 ●2018 年 8 月 29 日:4 名の特別アドバイザー就任に係る取締役会決議
2018 年 10 月～12 月	<ul style="list-style-type: none"> ●2018 年 10 月 19 日:WP 発表 ●2018 年 11 月 21 日:RDC の購入申込者の払込期間の延期 ●2018 年 12 月 20 日:ICO(Initial Coin Offering)による資金調達結果の開示 ●2018 年 12 月 20 日:資金用途変更
2019 年 1 月～3 月	●2019 年 2 月 21 日:会計処理方針の開示(3 回目)
2019 年 4 月～6 月	なし
2019 年 7 月～9 月	●2019 年 8 月 19 日:PF 構築完了

2019年10月～12月	なし
2020年1月～3月	なし
2020年4月～6月	●2020年6月29日:西岡進氏の取締役辞任
2020年7月～9月	なし
2020年10月～12月	なし
2021年1月～3月	●2021年2月10日:ICO調達資金の資金使途変更
2021年4月～6月	なし
2021年7月～9月	なし
2021年10月～12月	なし
2022年1月～3月	●2022年2月10日:調達したはずの1700BTCの所在が不明であることが判明した旨 ●2022年2月10日:非連結子会社のへの貸付債権に係る貸倒引当金の設定 ●2022年3月28日:1700BTCの所在不明に係る経過報告

(注)これらの適時開示情報の内容については、RDHのホームページで開示されているため、当調査委員会のレポートではその詳細は紙面の関係で割愛する。

②RDC事業の内容

RDC事業が当初構築を予定していたPF及びサービスの概要は以下のとおりである。

しかし結果的には、【1】仮想通貨不動産決済プラットフォームについては2019年8月19日に稼働したが、反響等が無く半年程度で休止され、その後、リニューアルや再稼働等を行っていないとのことである。【2】仮想通貨不動産投資信託プラットフォームについては、【1】の仮想通貨不動産決済プラットフォームの状況のみをみて開発するかどうか決める予定だったが、上述の状況の為、開発までには至っていないとのことである。【3】【4】には未着手である。

【1】仮想通貨不動産決済プラットフォーム(シンガポールで運営)

(i) 不動産情報登録・検索システム

不動産情報登録・検索システムとは、ブロックチェーンの改ざん不可能性と追跡可能性などの特徴を利用し、不動産の売主、不動産の買主、不動産仲介業者、不動産管轄当局/法務局など業界の複数の関係者にリアルタイムでの情報共有を行うシステムを言う。ブロックチェーンのト

ラストレス²という特徴を利用し、関係各社の取引コスト(例えば不動産調査など)を引き下げることができる。

(ii) 不動産支払・決済システム

本システムは、ルーデンコインによる決済をサポートしており、決済手数料は不要となる。また売手・買手双方が他の仮想通貨または法定通貨を利用して不動産取引を行う場合でも、ルーデンシンガポールは必要最低限の仮想通貨売買益を受け取るだけである。売手・買手双方の不動産仲介会社を排除するため不動産取引コストは大幅に引き下げることができる。

「Yen Coin」(不動産の価格を示す単位。仮想通貨は発行されず、ただ単に日本円表示をするもの)で表示された価格で、ルーデンコインまたはビットコインなど他の仮想通貨で不動産を購入・売却が可能とされる。

(iii) 不動産取引のオンラインサービス化

不動産取引のオンラインサービス化とは、不動産の買主と売主をオンラインネットワークでつなぎ、不動産取引をオンライン化することを言う。本オンラインプラットフォームは、上記の不動産情報登録・検索システムと、不動産支払い・決済システムに基づき、本オンラインプラットフォーム上の不動産情報と取引履歴の有効性、不動産取引中間コスト低減化を可能にするとされる。

【2】仮想通貨(私募)不動産投資信託プラットフォーム

ルーデン不動産投資信託プラットフォームでは、従来の不動産投資商品である REIT に、ブロックチェーンの特性(高可用性、高安全性、ラストレス等)を組み合わせ、海外の投資家が、私募不動産投資信託組成者等の第三者による事前の厳格な審査、リスクマネジメント、投資資産収益予測を受けることで、日本の不動産資産の所有権および収益権をスピーディーに取引することができるようになる。とされる。

【3】不動産物件管理プラットフォーム

ルーデン不動産物件管理プラットフォームは、ブロックチェーン技術を用いて、管理組合の選挙、不動産管理会社の競争入札、仮想通貨による管理費の支払いなどのサービスを提供するとされる。

【4】データ分析プラットフォーム

上記のプラットフォーム(システム)の使用開始後、絶えず流れ込むデータが蓄積されるため、データ保護(プライバシー保護)等を行う。同時に、成熟したデータ分析、機械学習アルゴリズムなどの先端的表示方式でデータ面からのサポートを行い、様々なタイプのユーザーがいち早くニーズに合った商品(不動産関連)を見つけられるようにするとされる。更に、それぞれのユーザーに合わせたスマート秘書サービスなども提供するとされる。

² ブロックチェーンという仕組みは、不正が絶対的にできない仕組みなため、わざわざ信用する必要がない、という意味である。

③RDC 事業に係る主要な取引先や関係者等の状況

RDC 事業に係る主要な取引先や関係者等は以下の通りである。

(i)西岡進氏

2008年8月にRDH取締役役に就任し、2009年9月に取締役会長に就任している。2008年6月からRDH代表取締役社長を務める西岡孝氏の実弟であり、2021年3月からRDH取締役を務める西岡勇人氏の実父である。

2020年6月にRDH取締役を退任している。その後2022年8月に逝去されている。

RDHの株主構成は西岡進氏とその親族による株式保有比率が高く、そうした所有関係を背景にRDH内部では西岡進氏が強大な発言力を有していたと考えられる。

本件のRDC事業に関しては、RSのCEOに就任するとともに、RDH内部ではRDC事業に係る意思決定の一任を受けていたとされる。そのため西岡進氏は本件RDC取引及びBTC取引に係る事情を知る中心人物と考えられる³。

(ii)A氏

A氏はRSのCTO(元技術責任者の社員)であった人物でありRDC及びBTCのWalletの秘密鍵を有していたとされる人物である。2018年9月30日付でRSとの間で雇用契約を締結したが、RSの閉鎖(2021年1月頃に閉鎖されている可能性がある)以降は、報酬(給与)の支払に関する紛争が生じて、RDHとの関係は疎遠化している。オーストラリアに在住しているものと思われる。

A氏はもともとa社関係者(元社員)とされ、RDH側が仮想通貨事業の知見がないこと及び以前に他社で不動産PFの構築に携わったことのある経験があることから、a社の紹介でRSに着任したとされる。

A氏は本件RDC取引及びBTC取引についてその受払に係る事情を知る重要人物と考えられる。⁴

(iii)a社 & B氏

(a)a社

(a社の概要)

RDHの2018年4月16日のIR開示によると、a社について以下の記載がなされている。

³しかし2022年8月に逝去されており、当委員会ではヒアリング等の手続が実施できなかった(詳細は「第1章7(1)基礎資料に関する限界」参照)

⁴当委員会ではA氏に対してこれら取引に係る質問書を送付したが回答は入手できなかった(詳細は「第1章7(1)基礎資料に関する限界」参照)。

(1) 名称 a 社
(2) 所在地 [redacted] Australia
(3) 代表者の役職・氏名 Chairman [redacted]
(4) 事業内容 1. ブロックチェーン技術開発、コンサルティング 2. M&A、ベンチャー投資
(5) 資本金 AU\$ 71,378,560(5,952 百万円) ⁵
(6) 設立年月日 平成 26 年 9 月 4 日
(7) 大株主及び持株比率 B 氏 80.0% [redacted] 20.0%
(8) RDHと当該会社との関係 資本関係 なし、人的関係 なし、取引関係 なし、関連当事者への該当状況 なし

a 社は 2018 年 4 月 16 日に RDH とブロックチェーン技術を利用した不動産物件認証、不動産売買契約から決済までの一連の流れを電子化する「仮想通貨不動産決済システムプラットフォーム」の構築等に係る共同研究と共同実証実験を行うための業務提携契約を締結するとともに、資本業務提携に向けて協議を開始したとされる企業である。⁶

(日本での活動)

日本では 2018 に年 RDH と業務提携契約を締結するとともに、日本の上場企業である f 社との間でもブロックチェーン事業に係る包括的業務提携契約を締結している。2018 年当時において日本の仮想通貨ビジネスに進出を図ろうとしていたものと考えられる。

RDH との関係では、上記業務提携契約を締結するとともに、2018 年 12 月に RDH が行った ICO において RDC を 3.65 億個購入し、その対価として 1700BTC を RDH に払い込んだとされている(詳細は「第 3 章 4. (1) RDC 販売と対価の関係」参照)。

a 社及びその CEO である B 氏は本件 RDC 取引及び BTC 取引について事情を知る重要人物と考えられる。⁷

(現況)

現時点(2022 年 11 月時点)で、a 社が現状どうなっているのかは定かではないが、少なくとも HP は閉鎖されている模様である(アクセスできない)。

(b) B 氏

RDH の IR によると、「B 氏は a 社の創業者および CEO である。ブロックチェーン業界では草分け的存在とされる。2014 年 a 社創業、CEO 就任。同氏のビジョンとリーダーシップのもとで、

⁵ 平成 30 年 4 月 13 日 TTM レート: 1 オーストラリアドル = 83.40 円

⁶ RDH の IR によると「a 社は、オーストラリア、米国、マレーシア、中国、スイス等に 事業所を持ち、グローバルなブロックチェーン投資、ブロックチェーンのイノベーションハブ構築や ネットワークインフラサービスの提供などを通じて、ブロックチェーン技術の事業化に特化している多国籍リーディング・カンパニーです。同社は、オーストラリアの仮想通貨為替プラットフォームである ACX.io を運営するとともに、仮想通貨投資銀行であり、世界で初めてブロックチェーン技術関連企業として上場した DigitalX のリード・インベスターでもあります。」とされている。

⁷ 当委員会では a 社及びその CEO である B 氏に対してこれら取引に係る質問書を送付したが回答は入手できなかった(詳細は「第 1 章 7(1) 基礎資料に関する限界」参照)。

a社はブロックチェーン関連の会社やプロジェクト60件へ総額2億ドル以上の投資を実行。同時にブロックチェーン技術の教育、啓蒙を目的に非営利イノベーションハブとして [REDACTED] を、豪州、中国、米国、マレーシア、リアトアニアに開設。 [REDACTED] などと戦略的パートナーシップを構築 World economic forum, Future Investment Initiative などの国際会議での講演、Bloomberg, CNBC, BBC, CCTV などの放送局のゲスト、コメンテーターとして度々出演している」とされている。

RDHとの関係は以下のように整理される。

(ア)a社のCEOとしてはRDHと業務提携契約を締結している(上記(a)参照)。

(イ)B氏個人としては2018年8月にRDHのRDC事業に係る特別アドバイザーに就任しているが、2018年11月にb社業務委託契約のc社への移管に伴いアドバイザーを退任したとされる(なお契約関係の詳細は下記「④契約関係の状況」を参照)。

B氏の現況について、ネット上のニュースによると、a社は2021年10月に破綻しており(会社債務額は5,000万USD弱)、破綻に至るまでの数か月前からB氏はドバイに逃亡しているという記事がある。記事の真偽は不明だが、現実にRDHではB氏とは(2021年1月頃から)連絡がつかなくなっているとのことである。

(iv)b社 & D氏

(a)b社

(b社の概要)

RDHの2018年5月15日のIR開示及びによると、「b社」について以下の記載がなされている。

(1) 名称 b社
(2) 所在地 [REDACTED] Australia
(3) 代表者の役職・氏名 CEO D氏
(4) 事業内容 1.ICOアドバイザー業務 2.ブロックチェーンコンサルティング
(5) 資本金 AU\$ 5,000,000(413百万円) ⁸
(6) 設立年月日 平成29年11月1日
(7) 大株主及び持株比率 D氏67% a社20%、 [REDACTED] 10%、 [REDACTED] 3%
(8) RDHと当該会社との間の関係 資本関係 なし、人的関係 なし、取引関係 なし、関連当事者への該当状況 なし

b社は2018年5月15日にRDHと、PF構築等のための費用調達や、同PFで決済通貨として利用するRDCの発行委託に関する業務提携契約を締結したとされる企業である。

またRDHはb社との間で2018年5月22日に「MANAGEMENT AND ADVISORY SERVICES AGREEMENT」契約を締結し、ブロックチェーンベースのビジネスモデル構築、

⁸ 平成30年5月14日TTMレート: 1オーストラリアドル = 82.66円

RDC に係るホワイトペーパー(以下「WP」という。)の作成支援、RDC のマーケティング、ロードショーの開催等の業務に係る業務委託契約を締結している。これにより RDC 事業を推進するうえでテクニカルな業務は b 社が担当することになったと考えられる。

RDH の IR によると、「b 社はオーストラリアのメルボルン、中国の上海、蘇州を拠点とするブロックチェーンテクノロジー企業であり、オーストラリア、中国の大手ブロックチェーンソリューションプロバイダーのひとつです。ICO の実績としましては、██████████(AI ネットワーク)、██████████(再生エネルギーシェアリングプラットフォーム)、██████████(次世代ブロックチェーンプラットフォーム)など 10 数社の ICO の成功実績(<https://██████████.com/>)があります。また 20 以上のブロックチェーンソリューションプロジェクトの開発、テスト、検証、本番用のプラットフォーム提供、OEM での仮想通貨交換所プラットフォーム提供、ICO・クラウドファンディングプラットフォーム提供などを行っています。」とされている。

(日本での活動)

b 社は、上記 a 社グループの中核企業とされ、また b 社の CEO の D 氏は a 社の B 氏の配偶者であったとされる。

こうした背景のもと、b 社の日本での活動も a 社と歩調を合わせていたものと思われる。すなわち a 社が日本では 2018 に年 RDH や f 社と業務提携契約を締結するのに合わせて、b 社もこれら会社と業務提携契約を締結している。このように 2018 年当時において a 社と b 社は歩調を合わせて日本への仮想通貨ビジネスに進出を図ろうとしていたものと考えられる。

(現況)

ネット情報によると現時点で既に解散していると思われる。

(b)D 氏

RDH の IR によると「D 氏は b 社の CEO である。2014 年 a 社のグローバルエンゲージメント部門ヘッドに就任。2017 に BTC 社を創業、CEO に就任。b 社は、ブロックチェーン技術プラットフォーム企業であり、新規トークン発行希望会社の一気通貫の ICO コンサルティング事業を行う。具体的にはビジネスモデルのブロックチェーン化・トークン化、広告宣伝・メディア戦略構築、投資家とのミートアップの設定、トークン販売、発行トークンの仮想通貨交換所での新規取扱いなど一気通貫でアドバイスするビジネスモデル。過去に 10 件以上 500 億円以上の ICO 実績を誇る。」とされている。

RDH との関係は以下のように整理される。

(ア)b 社の CEO としては RDH と業務提携契約・業務委託契約を締結している(上記(a)参照)。

(イ)D 氏個人としては 2018 年 8 月に RDH の RDC 事業に係る特別アドバイザーに就任しているが、2018 年 11 月に b 社業務委託契約の c 社への移管に伴いアドバイザーを退任したとされる(なお契約関係の詳細は下記「④契約関係の状況」を参照)。

(v)g 社 & h 交換所

(a)g 社

(g 社の概要)

RDH の 2018 年 5 月 15 日の IR 開示及びによると、「g 社」について以下の記載がなされている。

- | |
|---|
| (1) 名称 g 社 |
| (2) 所在地 ██████████ CANADA |
| (3) 代表者の役職・氏名 Director ██████████ |
| (4) 事業内容 h 交換所運営(※) |
| (5) 資本金 CAN\$ 1,000,000(85 百万円) ⁹ |
| (6) 設立年月日 平成 30 年 1 月 15 日 |
| (7) 大株主及び持株比率 a 社 75%、██████████ 25% |
| (8) RDHと当該会との間の関係 資本関係 なし、人的関係 なし、取引関係 なし、関連当事者への該当状況なし |

(※) g 社は 2018 年 5 月 15 日に RDC を流通させるために業務委託契約を締結したとされる仮想通貨交換所(h 交換所)を運営する企業である(なお契約関係の詳細は下記「④契約関係の状況」を参照)。

RDH の IR によると、「h 交換所は、当社が平成 30 年 4 月 16 日付で業務提携を実施しております a 社が 75%の株式持分を保有しており、カナダにおいて仮想通貨交換所(h 交換所)(<https://██████████/>)を運営しております。h 交換所ではビットコイン(BTC)とイーサリアム(ETH)の仮想通貨の取引を行っております。現状の実績はありませんが、a 社は今後、世界各国の証券市場に上場している株式上場企業が関与するトークンを h 交換所に集中する方針とのことです。」とされている。

(現況)

ネット情報では g 社は閉鎖状況と思われる。

(b)h 交換所

h 交換所とは、RDHのIRによると「a 社が 2018 年 1 月に設立したカナダの仮想通貨交換所で、カナダの投資家を中心にその他の世界各国(日本は含まれておりません。)の投資家に向け、仮想通貨取引サービスを提供しています。なお、a 社は、2014 年に設立され、現在はカナダを含め世界 15 か所の仮想通貨交換所を運営しております。」とされている。

(現況)

2020 年 7 月頃に取引所が閉鎖されたと思われる。(詳細は「第 3 章 3. (14)仮想通貨交換所 h 交換所の閉鎖」参照)

(vi)c 社 & E 氏

⁹ 平成 30 年 5 月 14 日 TTM レート: 1 カナダドル = 85.55 円

(a)c 社

(c 社の概要)

RDH の 2018 年 11 月 27 日の IR 開示及びによると、「c 社」について以下の記載がなされている。

- | |
|--|
| (1)商号 c 社 |
| (2)所在地 XXXXXXXXXX |
| (3)代表者の役職・氏名 代表取締役 CEO E 氏 |
| (4)資本金 50 百万円 |
| (5)事業内容 1. ブロックチェーン技術を活用したプラットフォーム、アプリケーション等に関するコンサルティングの提供、2. ICO (Initial Coin Offering) コンサルティングの提供 |
| (6)設立年月日 2018 年 8 月 24 日 |
| (7)大株主及び持株比率 f 社 51%、a 社 49% |
| (8)RDH と当該会社との関係 資本関係 なし、人的関係 なし、取引関係 なし、関連当事者への該当状況 なし |

2018 年 5 月 22 日に RDH と b 社との間で締結した「MANAGEMENT AND ADVISORY SERVICES AGREEMENT」について、2018 年 11 月 27 日に当該契約内容の移管を受けた企業である(なお契約関係の詳細は下記「④契約関係の状況」を参照)。

2018 年 7 月に f 社は a 社及び b 社と日本国内におけるブロックチェーン事業の共同事業展開に関する包括的業務提携契約を締結しており、2018 年 8 月に日本国内の法人顧客向けにブロックチェーンコンサルティングならびに ICO コンサルティングの拠点として日本法人子会社である c 社を f 社と a 社の合弁会社として設立した。

なおその後、f 社では 2020 年 2 月に c 社の全株式を譲渡しブロックチェーン事業を廃止している。c 社はその時に E 氏が全株式を買取り、現在は E 氏の 100% 所有会社となっている。

役員構成については、2018 年の設立当初の役員構成は、代表取締役 E 氏、取締役に F 氏・B 氏・D 氏が入っている。

資本構成及び役員構成からすると、a 社や b 社の日本での事業展開のための拠点として機能していたと考えられる。

(b)E 氏

RDH に対し仮想通貨事業への参入を持ち掛けたと同時に、RDC 事業を推進するうえでアドバイザーとして中心的役割を果たしていた人物とされる。

もともと 2017 年頃に E 氏は渋谷ロータリークラブで西岡進氏や佐々木氏と面識が出来たとしている。

E 氏は前職(税理士法人)時代から、RDH の仮想通貨事業への参入と RDC 事業の推進に係るアドバイザー業務を行っていたが、2018 年 8 月に設立された c 社の代表取締役への就任に合わせて前職を退職し、2018 年 11 月には RDH と b 社間の「MANAGEMENT AND

ADVISORY SERVICES AGREEMENT」を引き継いで、継続的にアドバイザー業務を行っていた。

(vii) j 社 & F 氏

(a) j 社

(j 社の概況)

RDH の IR 開示では「j 社」の詳細は触れられていない。以下は f 社の IR からの引用である。

- | |
|---|
| (1) 商号 j 社 |
| (2) 所在地 [REDACTED] Singapore |
| (3) 代表者の役職・氏名 代表取締役 CEO F 氏 |
| (4) 資本金 30 百万円 |
| (5) 事業内容 1. ブロックチェーン技術を活用したプラットフォーム、アプリケーション等に関するコンサルティングの提供 2. ICO (Initial Coin Offering) コンサルティングの提供 |
| (6) 設立年月日 平成 30 年 9 月 |
| (7) 大株主及び持株比率 c 社株式会社 100% |

c 社の 100% 子会社でありシンガポールに所在する。

メール履歴等から RS の実務運営をサポートしていた様子が観察されている。実務面の協働関係等 RS とはかなり近い関係で RDC 事業に関与していたと考えられる。

なお RS の PF 構築に関して 2019 年 7 月に j 社-RS 間で PF 構築契約を締結している(なお契約関係の詳細は下記「④契約関係の状況」を参照)。

シンガポールは香港やスイスと並び世界有数の ICO 管轄区域であり、かつ評判が高い国際的な金融センターであることから、投資家から ICO への信用を高められると判断したため j 社を設立したとされる。j 社は c 社の日本国内の法人顧客がシンガポールで ICO による資金調達をする際に、ホワイトペーパーの作成サポート、トークン発行における法律・規制に関するアドバイスからトークン販売サポートまでを行うことを事業目的としていた。

(b) F 氏

F 氏は j 社の代表取締役であり、RS による RDC 事業を進めるうえでの、シンガポール現地での実務面でのアドバイザーを行っていた模様である。

同氏は、ブロックチェーン技術関連コンサルティング業務、ICO 実施企業と仮想通貨投資家とのミートアップ、ICO アドバイザリー業務を手掛けており、シンガポール在住日本人の中では、ICO、ブロックチェーン関連に詳しい人物とされている。

RDH との関係に関して、F 氏個人としては 2018 年 8 月頃に特別アドバイザーに就任し、2018 年 11 月に b 社業務委託契約の c 社への移管に伴いアドバイザーを退任したとされる(なお契約関係の詳細は下記「④契約関係の状況」を参照)。

④契約関係の状況

主要な取引先や関係会社等との契約関係は以下の通りとされる。

(注)RDHのIR開示を基礎としている。

相手先	契約種類	契約締結日	契約の概要
a社	業務提携契約	2018年 4月16日	<p>(内容)</p> <p>ブロックチェーン技術を活用した不動産に関連する物件認証から売買契約、決済における実証実験を a 社の技術協力を得て行うことを主旨とする業務提携契約</p> <p>不動産取引における決済の効率化及び金融機関、不動産事業者、専門家等の不動産取引に係る関係者の事務負担の軽減することが可能となるが、今回の実証実験は、ブロックチェーン実証実験に関する、設計、システム構築、実証実験の実作業を a 社 が行い、RDHとしては不動産売買仕組みやノウハウを提供することで、共同して「仮想通貨不動産決済システムプラットフォーム」の開発を行う予定である。さらに当該業務提携の進捗、成果に応じて資本業務提携の検討を行う可能性があることも本契約にて取り決めしている。</p>
b社	業務提携契約	2018年 5月15日	<p>(内容)</p> <p>①当社が予定する電子トークン「ルーデンコイン」発行に向けた発行委託</p> <p>②ブロックチェーンプラットフォーム構築にむけたシステム・体制構築等のノウハウ提供、人員教育について相互で協力する旨を取り決め、またRDHからは、不動産業界のビジネスモデル、不動産取引の流れ、不動産契約時の留意点などの実務的なノウハウを提供することを主旨とした業務提携契約</p>
	業務委託契約	2018年 5月22日	<p>(内容)</p> <p>「MANAGEMENT AND ADVISORY SERVICES AGREEMENT」契約を締結し、以下の業務を委託することを主旨とする業務委託契約</p> <p>①「仮想通貨不動産決済プラットフォーム」、「仮想登記データ照会システム」、「仮想通貨不動産投資信託プラットフォーム」などのブロックチェーンベースのビジネスモデル構築</p> <p>②「ルーデンコイン」の利用環境構築、仕様、ホワイトペーパー作成支援</p> <p>③「ルーデンコイン」のルーデンコインのデザイン・ロゴ作成、マーケティング用メディアチャネルの開発、海外仮想通貨交換所での「ルーデンコイン」の取扱い開始支援、海外主要ブロックチェーンコミュニティでの宣伝</p> <p>④「ルーデンコイン」販売時の販売ロードショーの展開、仮想通貨交換所</p>

			<p>での取扱い開始後の取扱いボリューム・価格維持のための施策展開 (金額)</p> <p>①着手時に 300KUSD ②トークン上場(12/20)後7日以内に 400KUSD ③契約開始日から 18 ヶ月の契約期間終了後 7 日以内に 300KUSD</p> <p>(終了)</p> <p>2018 年 11 月 27 日に、当該「MANAGEMENT AND ADVISORY SERVICES AGREEMENT」について c 社に移管</p>
g 社	業務提携契約	2018 年 5 月 15 日	<p>(内容)</p> <p>「仮想通貨不動産決済システムプラットフォーム」、「仮想登記データ照会システム」、「仮想通貨不動産投資信託プラットフォーム」などでの利用を想定している RDC の流動性向上を図るため、これらプラットフォームと仮想通貨交換所(h 交換所)との連携スキームの設計、連携システム構築、仮想通貨での不動産取引決済、ならびに新規発行するトークンの仮想通貨交換所(h 交換所)での取扱い等について相互に総合的に提携することを主旨とする業務提携契約</p> <p>RDHからは、不動産業界のビジネスモデル、不動産取引の流れ、不動産契約時の留意点などの実務的なノウハウを提供する予定</p> <p>(終了)</p> <p>h 交換所の取引所閉鎖(2020 年 7 月頃と思われる)に伴い終了したものとみなされる。</p>
B 氏個人	特別アドバイザー		<p>(内容)</p> <p>B 氏はブロックチェーン業界では草分け的存在であるところ、ICO の実務アドバイスはもとより、仮想通貨関連投資家、ブロックチェーン技術関連会社、仮想通貨関連メディアへの影響力があるので、その分野での貢献への期待及び今後の RDC 事業を進めるうえで想定される各種課題に包括的に取り組む必要がありその分野でのアドバイスを期待して、特別アドバイザーへの就任を要請したとされる。¹⁰</p> <p>(終了)</p> <p>2018 年 11 月 27 日の b 社から c 社への「MANAGEMENT AND ADVISORY SERVICES AGREEMENT」の移管に伴い、c 社の取締役</p>

¹⁰ 2018 年 8 月 29 日の IR で RDC 事業にかかる特別アドバイザーとする旨開示しているが、無報酬なので契約書は締結していないとされている。しかし他方で成功報酬として RDC(数量未定)を前提とするメール履歴も残存している。

			<p>役を兼務している同氏は、契約が重複するために特別アドバイザーを辞任しているとされている。</p>
D 氏 個人	特別アドバイザー		<p>(内容) RDC の発行、ICO の実務的なアドバイスを期待して特別アドバイザーへの就任を要請したとされる。¹¹</p> <p>(終了) 2018 年 11 月 27 日の b 社から c 社への「MANAGEMENT AND ADVISORY SERVICES AGREEMENT」の移管に伴い、c 社の取締役を兼務している同氏は、契約が重複するために特別アドバイザーを辞任しているとされている。</p>
F 氏	アドバイザリー契約	2018 年 9 月 3 日	<p>(内容) ブロックチェーン技術関連コンサルティングノウハウ、ICO 実施企業と仮想通貨投資家とのミートアップのアレンジ業務、ICO 実施企業の必要人材の紹介業務、トークンセールスのノウハウの提供を目的として特別アドバイザーへの就任を要請し、アドバイザリー契約を締結している。</p> <p>(終了) 2018 年 11 月 27 日の b 社から c 社への「MANAGEMENT AND ADVISORY SERVICES AGREEMENT」の移管に伴い、c 社の取締役を兼務している同氏は、契約が重複するために特別アドバイザーを辞任しているとされている。</p>

¹¹ 2018 年 8 月 29 日の IR で RDC 事業にかかる特別アドバイザーとする旨開示しているが、無報酬なので契約書は締結していないとされている。しかし他方で成功報酬として RDC(数量未定)を前提とするメール履歴も残存している。

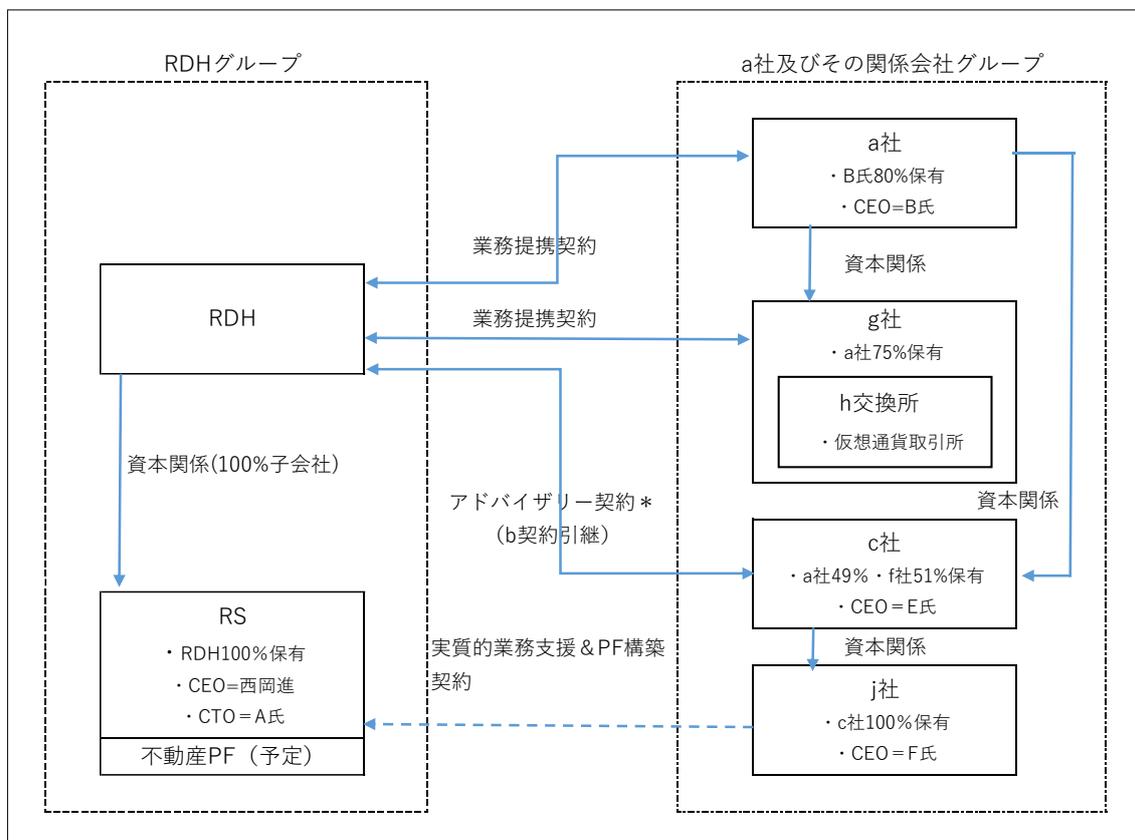
G氏	顧問契約	2018年 5月1日	(内容) 「RDCのICOに関するアドバイス及び業務件における包括支援、RDCのICO後のコインの運用及び管理に関するアドバイス及び業務面の包括的支援、社内IT投資・IT業務の改善等に関する相談、その他事業計画等に関するアドバイス等」を内容とする顧問契約を2018年5月1日に締結している。 (終了) 2018年11月をもって上記顧問契約を解除している。
	アドバイザー契約	2018年 9月3日	(内容) 業務委託先であるb社が作成するWPの技術的な検証、技術理論構成検証、スマートコントラクトの検証、ルーデンコインのエコシステムの技術検証、ネットセキュリティ面のアドバイスを目的として特別アドバイザーへの就任を要請し、アドバイザー契約を締結している。 (終了) 2018年11月をもって上記アドバイザー契約を解除している。
c社	業務委託契約	2018年 11月27日	(内容) 2018年5月22日付のRDHとb社間の「MANAGEMENT AND ADVISORY SERVICES AGREEMENT」は、2018年11月27日をもってb社からc社へ移管された。 移管の目的はRDC事業に係るより円滑な業務の遂行のためとされている。
j社	PF構築契約	2019年 7月8日	(内容) 2019年7月8日にj社-RS間でPF構築契約書を締結する。 主たる内容は、①契約日から4週間でPFを構築すること、②構築費用は合計11百万円であること。

⑤主要な取引先や関係者等の相関図

2018年12月のICO当時の、主要な取引先や関係者等の相関関係(契約関係・資本関係)

を示すと以下の図のようになる。

(主要な取引先や関係者等の相関図)



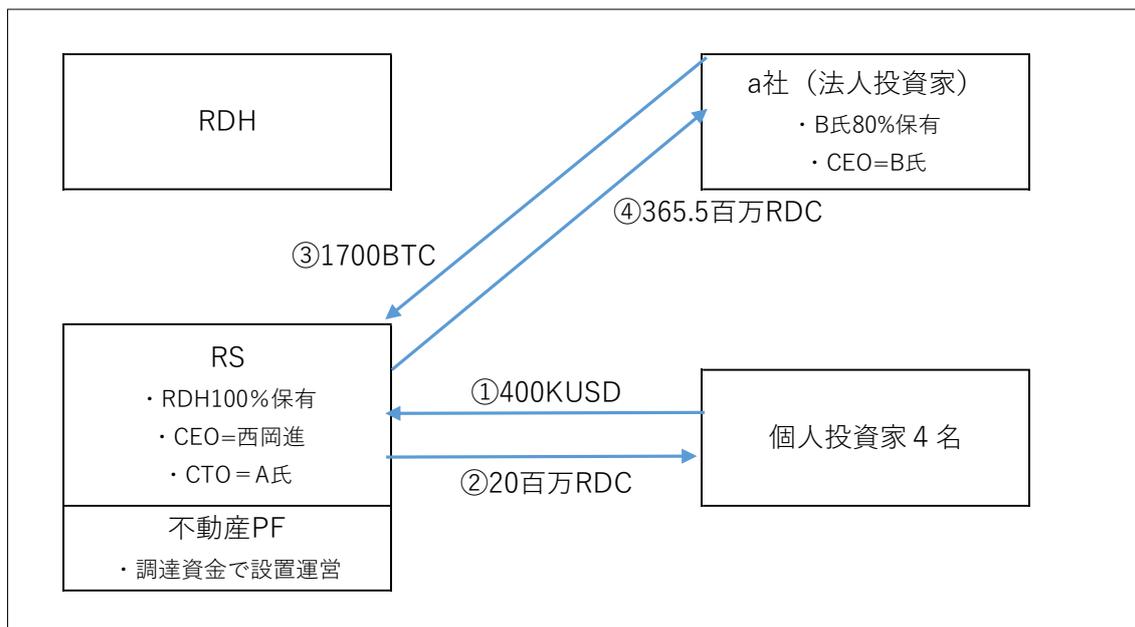
a 社及びその関係会社グループは資本関係・人的関係において近い関係にある。

RDH には仮想通貨取引の精通者はいなかったため、a 社及びその関係会社グループが全面的にバックアップする形で RDC 事業が進められた。

(*) : c 社は、b 社が RDH と締結していた 2018 年 5 月 22 日付の「MANAGEMENT AND ADVISORY SERVICES AGREEMENT」を 2018 年 11 月 27 日付で引き継いでいる。

⑥RDC 事業の ICO に係る商流

(商流図)



2018年12月のICOにおいては(1)個人投資家向け販売と、(2)法人投資家向け販売の2ルートの販売系統があったとされる。

(1)個人投資家向け販売は、個人投資家4名から①400KUSD¹²相当のUSDを受領し、②20百万RDCを販売したとされている。

なお実際には個人投資家への販売や販売代金収受は販売代理店k社が介在している(販売手数料5%)。また実際はUSDTを一旦かませた取引であるとされる。これらは重要性が高くないため上図では記載を省略している。

(2)法人投資家向け販売は、法人投資家のa社1社のみから③1700BTCを受領し、④365.5百万RDCを販売したとされる。a社はRDC事業を全体的に業務支援する立場(上記「⑤主要な取引先や関係者等の相関図」参照)でありつつ、投資家として1700BTCを払込みRDCを購入したことになる。

¹² 当報告書においては、「千米ドル」を「KUSD」と記載している。

第3章 調査結果について

1. ICO を取り巻くマクロ的市場環境

(仮想通貨の市場環境)

RDH が仮想通貨事業に着手した 2018 年頃の仮想通貨の市場環境は、世界的にみると 2016 年頃から急速に主要通貨(BTC、ETH、XRP、BCH、LTC 等)の取引量が膨張し、その傾向は 2017 年にはさらに顕著化した¹³

(ICO ブームと規制の強化)

このような仮想通貨の市場環境を受けて、2017 年において ICO は世界的なブームになった。しかし、詐欺的プロジェクトや投機的需要による価格の乱高下などが目立った。その結果、2018 年にトークンの価格が大幅に下落したり、破綻したりしてしまうプロジェクトが相次ぎ、ICO トークンを購入した投資家が不当な損失を被ってしまう事例が多発した。ICO は急速に拡大したため、法整備が追いついておらず、投資家保護が十分ではなかったためである。

このような状況を受けて、2017 年秋には中国が ICO を禁止、同年 12 月には米証券取引委員会(SEC)の委員長が、多くの ICO トークンが有価証券に該当する可能性が高いとの見解を示した。現在も ICO トークンは世界的に規制される方向性で議論されている。また、SEC は教育目的で偽の ICO サイト「Howey Coins」を公開するなど、ICO 規制の周知も行っている。

先進国を中心とした ICO 規制を受け、2018 年 2 月ごろをピークに ICO の件数や調達額は減少している。¹⁴

RS が所在するシンガポールにおいても、シンガポールの中央銀行であるシンガポール金融管理局(MAS)は 2017 年 8 月 1 日、ICO で発行されるトークンを証券先物法の対象として規制する考えを公表している¹⁵。

(RDH の仮想通貨事業の開始)

このような市場環境下において、「不動産 PF 構築を主軸とした仮想通貨事業については当時において海外 2-3 社が ICO していたとされ、2017 年の ICO ブームもあり、当初 RDC 事業は有望視されていた」と E 氏は回答している。

こうした状況下で RDH は仮想通貨事業(RDC 事業)に参入する。RDC 事業では当初は 60 億円相当を調達し相応規模の PF を構築する予定であったが、その後 ICO ブーム・ICO バブルの崩壊の影響もあり、実際の資金調達額は 7 億円強にとどまったとされる。

¹³ 引用元：「仮想通貨取引についての現状報告」平成 30 年 4 月 10 日一般社団法人日本仮想通貨交換業協会

¹⁴ 引用元：DMM Bitcoin 2022 年 4 月 27 日 更新記事

¹⁵ 引用元：Business Lawyers の HP「世界各国における ICO の法規制」の記事

2. 会社の経営環境

(1) 連結経営指標の推移

2018年のRDC事業開始期まで連結経営指標は以下の通りとなっている。

(連結経営指標の推移)

回次	第15期	第16期	第17期	第18期	第19期
決算年月	2014年12月	2015年12月	2016年12月	2017年12月	2018年12月
売上高 (千円)	2,488,924	2,703,194	2,465,739	2,355,196	2,968,591
営業利益 (千円)	189,349	46,700	50,669	△51,488	△5,464
経常利益 (千円)	188,378	130,506	65,640	△42,355	△16,543
親会社株主に帰属する 当期純利益 (千円)	158,712	39,602	58,023	△60,056	△48,300

(2) 仮想通貨事業への参入の動機

上記(連結経営指標の推移)の表及び当表には出ていないが2011年12月期から2013年12月期の業績については売上高は概ね25億～30億円程度の範囲内で推移し、また同期間の経常利益は1億円～2億円程度の範囲内で推移していることからすれば、利益水準が2016年度から2017年度にかけて悪化し2018年度もその傾向から脱却できていない状況が読み取れる。

こうした状況のもと、2017年12月期の連結赤字により既存事業の立て直しや新規事業の立ち上げが急務という焦りがあり、新規事業である仮想通貨を利用した不動産取引事業に手を出したとのことである。

(参考) 会社の既存事業の内容(RDC事業に参入した2018年当時)

RDC事業に着手した2018年12月期の有価証券報告書によると、会社は、既存事業として①ハウスクエア事業、②ビル総合管理事業、③総合不動産事業を主たる事業としている。

①「ハウスクエア事業」は、新築住宅をターゲットとして、そのデベロッパー及び管理会社に対し、内覧会のプロデュースを行うとともに、入居されるエンドユーザーに対し、住居の壁や天井等の居住空間(浴室・洗面所・キッチンの水回り等含む)に防カビ効果、消臭効果に優れたコーティングなどを行っている。

②「ビル総合管理事業」は、建造物の清掃管理・設備管理・保守管理・営繕管理などのビルメンテナンスを行っている。

③「総合不動産事業」は、賃貸中の小規模ビルやアパート、区分マンションや事務所、店舗を積極的に取得し、バリューアップして売却する不動産再生ビジネスを行っている。

3. RDC事業の経過

(1) RDC事業開始のきっかけ

RDHがRDC事業を開始する動機は、上記「2(2 仮想通貨事業への参入の動機)」にも記載の

通り、2017年12月期の連結赤字を契機として、2018年に仮想通貨を利用した不動産の売買を新たな事業の柱としようとしたことにあるとされる。

仮想通貨事業に参入をRDHに持ち掛けたのはE氏と思われる。E氏自身は2017年頃に渋谷ロータリークラブで西岡進氏や佐々木氏と面識が出来たとのことである。

佐々木氏の「E氏は西岡進氏にいろいろな会社の成功例を出して営業をしていた。」との回答、R氏(RDHの経営企画室に所属する従業員)からの「1億が60億になる」と西岡進氏は言っていた」との回答、2018年5月17日頃のE氏からR氏へ宛てた「ルーデンコインで調達した資金は売上計上するので、本年、来年にかけて50億円ぐらいの売上が上がる予定です。」とするメール履歴の存在等を総合すると、E氏が西岡進氏に仮想通貨事業の儲け話を持ち掛けていたことが推測される。

折しもRDHが既存事業での業績悪化のタイミングであり、西岡進氏はその儲け話に乗ったと考えられる。

RDC事業について最初に公になるのは2018年4月16日のa社との業務提携契約の締結に係るIRであるが、当委員会の調査においてそれ以前の資料を調査しても特にRDC事業の記載はない。そのためRDC事業開始にあたりいつごろどのような準備が行われていたのかは判然としない。

但し佐々木氏によると「十分な準備期間を確保したとは思えない。比較的短時間で西岡進氏の指示でIRしたが、仮想通貨ということでその後の対応が心配だった。」との回答がある。

以上を総合すると、西岡進氏は「仮想通貨事業は儲かる」と判断し、かつ、短期間のうちに独断でRDC事業開始を決定したと推測される。

(2)RDC事業開始に当たっての社内の状況

上記(1)のとおり、西岡進氏は、他の役員等に諮ることなく仮想通貨事業への参入を単独で推進したものと考えられる。

もともとRDHは西岡進氏の発言力が強大であり他の役員が西岡進氏に忠告や進言することが困難な組織風土があったことがRDH関係者の回答から推測できる。

このため2022年3月28日のIRで言うところの「RDC事業は西岡進氏に一任していた」という状況になっていたものと推測される。

このような状況であったため、下記の2018年4月以降に締結された以下の業務提携・業務委託等の契約について取締役会に諮られることなく契約が締結されている。

- ・2018年4月16日:a社との業務提携契約の締結
- ・2018年5月15日:b社との業務提携契約の締結
- ・2018年5月15日:g社との業務提携契約の締結
- ・2018年5月22日:b社との業務委託契約の締結
- ・2018年8月29日:4名の特別アドバイザー就任

なお、これらは取締役会決議を欠く契約締結であるが、適時開示においては取締役会決議を

経たものとして開示されており、実態と異なる開示がおこなわれている（詳細は「10:適時開示等開示の問題点」参照）。

以上を総合すると、RDC事業を進めるにあたっては、西岡進氏が独自でコンサルタントと接触しその情報を握っており、他の役員が口をはさむことができないという、いわば「事業のブラックボックス化」が発生していた状況にあったと考えられる。

(3)RDC 事業の進行

このような状況下で、2022年3月28日のIR開示にもある通り、他の役員は仮想通貨事業は未知の事業であること、多額の研究開発費等を費やして社運をかけて取り組む事業とは判断出来なかった等から、重要性の認識を持つに至らず、ICOでの調達状況やRSの運営は、当時西岡進氏に一任していたとされる。

RDC事業は取締役会の特段、定期報告事項にも組み込まれておらず、中期事業計画や予算にも組み込まれていない。この点について佐々木氏は「仮想通貨事業は海のものとも山のものともわからないという認識であり、よって事業計画等にも記載していない。」と回答している。

またRDC事業を一任されていたとされる西岡進氏自身も仮想通貨に精通していたとも思われず、RDH社内にも仮想通貨に精通する者がいなかった。よってRDC事業の進行は外部コンサルタント等が主導的役割を果たしこれらコンサルタントの指導を受けながら事業が進行していったと考えられ、その様子はメール履歴等からも観察されている。また適時開示等についても仮想通貨に係る専門的知識が必要とされるどころ、これらのコンサルタントがアドバイザーとして重要な役割を担っていたと考えられる。

(4)RS の設立

2018年9月にRDC事業の拠点としてシンガポールにRSが設立される（RSの詳細は「第2章 2.RSについて」を参照）。

RSは、j社のサポートを受けながらRSのI氏等が中心となり事業運営を行っていた模様である。

RSの事業運営状況は、j社F氏やc社E氏からRDHの佐々木氏・R氏にメール等の方法で連絡が入る仕組みになっていた模様である。

なおRSでは事業運営に係る取締役会は開催された形跡がない。RS自体はRDC事業のみを進めるために設置された子会社であり、RDC事業に係る意思決定は西岡進氏が行っていたと思われる。

(5)WP の発表

RDHは、2018年10月19日にWPを発表している。

当初のWP発表予定日は2018年9月17日であったが、度々延期されている。要因としてはプロジェクトメンバーの組成遅延、PF開発スケジュールの検討遅延、WP記載事項の技術面

の見直しによる遅延、ビジネスモデルの変更があったこと等の理由によるものとされている。

WPの概要は2018年10月19日のIR開示のとおりであるが、概要は以下のとおりである。

(WPの概要)

名称	Ruden coin(RDC)
発行仮想通貨数・	100億RDC
調達仮想通貨の主な用途及び支出予定時期	(a) ビジネスモデル構築費 (b) プラットフォーム(システム)構築費用、研究開発費用 (c) 研究開発費用(R&D) (d) マーケティング費用 (e) 運転資金 以上の資金用途のため60億円相当の調達を予定
販売予定期間	2018年10月22日～11月20日

(6)ロードショーの開催

WPの公表を受けて、RDC販売にあたり、2018年10月22日から11月にかけてRSの営業チーム(F氏、J氏、B氏等)は、世界各都市(上海、シンガポール、ドバイ、豪州、リトアニア等)でRDC販売ロードショーを開催したとされる。

しかし、後述(7)の通り、結果的にみれば最終的にICOでRDC販売に至ったとされるのは、法人1(a社)、個人4名であり、資金調達額も当初想定していた60億円相当を大きく下回る7.6億円の調達に終わっているところ、結果は芳しいものではなかった。

(7)ICOによる資金調達

RDHは2018年12月20日のIRでICOによる資金調達結果を開示している。

当該ICOによる資金調達に当たっては、当初予定した払込期間が延期され、払込期間は「(変更前)2018年11月20日～2018年11月末日」から、「(変更後)2018年12月10日～2018年12月19日」になっている(2018年11月21日のIR)。延期の理由は、販売勧誘の過程で誤解を生じさせるような表現があったため販売勧誘の誤解の解消及び周知期間の設定が必要となったためとされている。

開示された資金調達の内容 2018年12月20日のIRのとおりであるが、以下概要を記載する。

(概要)

- ・販売及び入金期間が、12月19日をもって終了した。
- ・385.5百万RDCの販売が行われ、その対価として①1700BTC(714百万円相当)及び②400KUSD(45百万円相当)の合計約7.6億円を調達したとされる。
- ①の1700BTCは下記法人1社(a社)からの払込とされる。a社はもともと当該RDC事業を発足するにあたっての業務提携先である。

②の 400KUSD は個人4名からの払込とされる。個人4名は全員がカナダ国籍のカナダ居住者とされている。

- ・h 交換所での RDC 取引開始は 2018 年 12 月 20 日からとなっている。
- ・世界各国各都市でロードショーを開催したが、結果的には ICO 調達資金の殆どは RDC 事業発足時の業務提携先である a 社が引受・払込をしたことになる。

(8)資金使途の変更(第1回目のダウンサイズ化)

RDH は ICO による資金調達の結果が、当初想定した資金調達額 60 億円相当に比して実際の資金調達が 7.6 億円相当と少額であったことを受けて、は 2018 年 12 月 20 日の IR で資金使途変更の開示を行っている。

WP 開示時に想定した 60 億円を前提とした事業規模から、実際調達額の 7.6 億円を前提にした事業規模への変更であり当初想定からはかなり事業規模を縮小・ダウンサイズ化している(第1回目のダウンサイズ化)。

(9)RDC 事業の失敗の認識

後述するが、RDC 事業は 2018 年 12 月の ICO の資金調達以降は、2019 年 8 月に安価な PF の構築等が行われたが、PF を使用した取引もなく、追加の RDC 外部販売もなく、PF 構築の約 2 ヶ月後の 2019 年 10 月には取締役会で事業売却の方針が示されている。

佐々木氏によると「西岡進氏は RDC 事業に関して当初抱いていた予想と実際のギャップが激しかったと思われる」と回答している。

それゆえに西岡進氏は ICO 以降は RDC 事業にはできるだけ資金を使用しないという方向に進み、さらには今までの RDH からの資金拠出額を回収するべく RDC 事業の売却という方向に進むことになったと思われる(具体的内容は後述する)。

こうした状況からすれば、2018 年 12 月の ICO による資金調達が目論見通りにいかなかったことをもって「RDC 事業は失敗であった」との社内認識(西岡進氏の認識)はあったと思われる。

(10)会計処理方針の確定

RDH は 2019 年 2 月 21 日の IR で本件 RDC 販売に係る会計処理方針を確定している(以下「第3回目会計処理方針」という。)

この確定に至るまでには 2018 年 5 月 22 日の IR で第1回目の会計処理方針を開示し、2018 年 10 月 19 日の IR で第2回目の会計処理方針を開示している。その後この第3回目で会計処理方針が確定している。

第3回目会計処理方針の特徴は、以下のとおりである。

- ① RDC 販売時点で残存履行義務はないため RDC 販売時に収益認識すべきである。
- ②販売対価が法定通貨である場合は、RS の銀行口座に入金された段階で収益認識する。
- ③販売対価が仮想通貨である場合は、法定通貨に交換された段階で収益認識する。

これらの内容は「9. 会計処理について」で検討する。

当該第 3 回目会計処理方針に従いその後の会計処理が行われることになった。

(11)PF 構築完了

RDH は 2019 年 8 月 19 日の IR で PF 構築が完了した旨の開示を行っている。

上記(9)の通り、既に RDH 社内では RDC 事業は失敗であったとの認識はあったと考えられるものの、PF を構築する旨を IR で開示しているところ、RDH では PF 構築に着手する。しかしそれはもはや「IR してしまった手前 PF 構築の事実・実績を作る」ことが主眼となっていたものと推測される。

したがって PF 開発投資予算は、2018 年 10 月の WP 公表時は 10 億円、同年 12 月の ICO 資金調達時には 6 億円とされてきたが、実際の支出規模は 0.1 億円程度となっており(2021 年 2 月 10 日 IR により判明)、極めて安価なプラットフォーム構築で済ませている。(第 2 回目のダウンサイズ化)。

なお当該 PF について、2022 年 3 月 29 日 IR によれば、不動産仕入を行っておらず、取引対象不動産のプラットフォーム上での売買実績もないとされている。

(12)事業売却への方向転換

RDH では RDC 事業の失敗の認識のもと、RDC 事業への投資(立替金支出約 1.5 億円程度)の回収方法として PF 構築完了のわずか 2 か月程度後の 2019 年 10 月頃から取締役会で RDC 事業の譲渡¹⁶の検討が開始されている。

RDC 事業の譲渡については、2019 年 10 月以降、2022 年 2 月の BTC の所在が不明である事実の判明までは継続的に取締役会で議論されている。

RDC 事業の譲渡については、

- ① 佐々木氏によると「E 氏が RDC 事業の失敗を西岡進氏から責められ譲渡先を探索することになったと記憶している」旨の回答がある。実際に E 氏による売却先探索に係る経過報告書面が存在する。
- ② もともと RS の PF 構築費用や運転資金は RDH が立替払いしており、その関係会社立替金が 149,040 千円と累積的に膨らんできており、T 監査法人側からも当該関係会社立替金の回収可能性については継続的に疑義を呈されていたため、その売却価額は関係会社立替金を回収するのに足る金額、概ね 2 億円程度を売却価格の目線としていた」との回答がある。
- ③ また佐々木氏は「RDH では RDC 事業を進めることができないところ、売却したほうが助かるという認識であった」と回答している。

(13) 西岡進氏の取締役辞任

¹⁶ この際の譲渡対象が、RS 株式の譲渡なのか、RDC 事業の譲渡なのか、あるいは PF のみの譲渡なのかが判然としないが、ここではこれらを総称して「RDC 事業の譲渡」とする。

2020年6月29日に西岡進氏はRDHの取締役を辞任している。

辞任に当たり西岡進氏から残存役員に対してRDC事業に係る引継等は行われていなかった模様であり、よってこれ以降は西岡進氏に一任されていたとされるRDC事業(調達したとされる1700BTCの処分も含む)について主体的に意思決定できる人物はRDHには存在しなくなつたと考えられる。

(14) 仮装通貨交換所 h 交換所の閉鎖

RDCはg社が運営する仮想通貨交換所h交換所において2018年12月20日から取引が開始されたとのことであるが、2020年7月頃に仮想通貨取引所h交換所は閉鎖された模様である。

h交換所の閉鎖時期(2020年7月頃)については、明確なエビデンスがなく、関係者の証言によるが、RDCの動きと照合すると矛盾はない(詳細は「4.(6)RDC販売用Walletの受払状況」を参照。2020年5月に投資家からRDCが戻ってきており7月には1口座に集約されている。)

h交換所の閉鎖によりRDCの市場取引は中止となり、また他の取引所への上場のアクションもとられなかったところ、RDC追加発行による追加の資金調達はこの段階で実質的には不可能になったと考えられる。

なおRDH側は「取引所閉鎖の数か月後にE氏から閉鎖事実を知らされた」と回答している。

(15) BTCの高騰

上記のようにRDC事業は撤退の方向で動いていたが、他方でICOで調達されたとされる1700BTCの時価は、2018年12月のICOでの調達時は7億円程度であったものが一時期は100億円を超える時価に達している。

1700BTCの時価は、下表のとおりである。

(BTCの時価推移)

日付	1BTC 単価	1700BTC 金額
2018年12月28日	405,036.98円	688,562千円
2019年12月27日	792,708.56円	1,347,604千円
2020年12月30日	2,832,684.33円	4,815,563千円
2021年11月9日(最高値)	7,648,453.91円	13,002,371千円
2021年12月29日	5,486,220.23円	9,326,574千円
2022年2月6日	4,775,053.14円	8,117,590千円

(注)取引サイトにより若干の時価のずれが存在する。上記は「Coin Market Cap」のHPから時価情報を取得している。

ICOで1700BTCを取得した2018年12月頃は7億円程度であったが、その後緩やかに値を上げて2019年12月末には13億円程度になっている。

その後、2020年11月頃からBTC相場の急騰が始まり、2020年12月末では48億円程度に、その後2021年11月には最高値に達し130億円程度となっている。

その後価格は若干下落し2021年12月末は93億円程度となり、BTCが所在不明であることが判明した2022年2月頃には81億円程度となっている。

(16)RSの閉鎖

RDC事業の拠点として2018年9月に設立されたRSは、2021年1月には閉鎖された可能性があると推測される。

RDHはRSが閉鎖されたことを示す明確な資料を入手していない。当委員会では、以下①②③の証拠から、2021年1月に閉鎖された可能性があると推測している。

- ① 2021年1月26日のF氏からR氏へのメールで、F氏がI氏に確認した情報として「I氏が2021年の年明けにRSを閉鎖した」旨が連絡されていること
- ② また佐々木氏等は「RS閉鎖の事実をE氏から口頭で連絡を受けた」と回答していること
- ③ 2021年2月25日にR氏はA氏に対して「I氏が2021年年明けにRSを閉鎖したとのことであり、閉鎖している会社の給与は発生しないと考える」旨の2021年2月分給与支払に関するメールを送信している。よってRDH側でもRSが閉鎖されたことは認識していたこと
- ④当委員会の調査でネット検索したところ現時点で閉鎖されている事実は確認できること

なおRDHではシンガポールの正式な登記簿(Biz File)を取り寄せるルートがなく、その入手が現状困難であるため法的な清算終了まで手続が完了しているか否かは不明である。

RSの事業実態については、ICOでRDC販売は行ったとされるが、ICO以降は、安価なプラットフォームを構築した程度(しかも反響は皆無)であり、主だった活動は無かったものと思われる。

またRSでは人的にも2020年6月の西岡進氏のRDH取締役辞任後は、同氏の代替となる担当役員(RSのCEO)が定められていなかったため、RDC事業やRS運営に係る意思決定を行うことが不能化していたと考えられ、更に2020年11月にはRSの実務面を担当していたDirectorであるI氏が退職したと考えられる。こうしてRSは事業運営不能となっていき最終的には閉鎖に至った可能性があると考えられる。

なお親会社であるRDHには閉鎖に係る正式な書面等は送られていないとのことであり、またRDH側でも上記メールの一報を受けたにも関わらず事実関係を確認する等のアクションを起こしていない。よってRDH自身がRSの閉鎖の詳細を把握していない状況である。さらには当該RS閉鎖に係るRDH社内での情報の共有については、RS閉鎖の旨が報告された形跡が議事録通査等で発見されておらず、また佐々木氏も「取締役会では特に報告した覚えはない」と回答している。

また現地の経理業務は外注していたが2019年12月決算を最後に終了しておりその後の経理業務の外注先は選定されておらず、したがって2019年12月決算を最後にその後は決算書(試算表レベル)の入手が行われていない。またRSの現地会計監査人は2018年12月期は選任されていたが、2019年12月決算以降は選任されていない。

RSの閉鎖の旨のIR開示はなされていない。

RS閉鎖にあたり、1700BTCに係る秘密鍵の引継等1700BTCを保全するための措置は行

われていない。

(17)1700BTC の所在不明の判明

RDHは 2022 年 2 月 10 日及び 2022 年 3 月 28 日のIRで 1700BTCが手元がないことが判明したと開示している。以下 IR の要旨である。

- RDH が RS に貸付けた運転資金の 128 百万円の回収の問題(債権評価問題)に関連して、存在しているとされていた 1700BTC について現況の調査を試みた。
- その結果、RDC の販売により調達したとされる 1700BTC の実在性が確認できなかった。
- 1700BTC は借入として調達したものである可能性があり、かつ借入した同 BTC は既に投資家(a 社)へ返却済みである可能性があることが判明した。その理由は RS の元 CTO の A 氏から「投資家側では既に返してもらったと言っている」旨の口頭回答(電話による回答)を得たためである¹⁷。
- ICO による資金調達は西岡進氏と RS の CTO の A 氏の 2 名以外に関与・関知していた者はいなかった。
- しかし当該 RDC 事業に関して一任されていた西岡進氏が難病のため契約関係の詳細等を聞くことができない状況にある。また 1700BTC の調達に関与した RS の元 CTO の A 氏に問合せ等を行ったものの調査に非協力的である。よって確認ができない。

(参考)RDC 事業に係る予算(資金使途予定)の推移

以下はRDHが開示したIRに基づき作成した RDC 事業に係る予算(資金使途予定)に係る推移表である。

(資金使途予定推移表)

項目	予定支払先	2018 年 10 月 19 日 IR ホワイトペーパー公表時の 資金使途計画 (単位:百万円)			2018 年 12 月 20 日 IR ICO による実際の資金調達 結果を受けての資金使途計 画変更 (単位:百万円)			2021 年 2 月 10 日 IR 資金使途変更 IR (単位:百万円)		
		2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年
ビジネスモデル構築費(個別不動産取得資金、私募不動産信託での不動産取得資金、プラットフォーム構築予備費等)	RDH等の不動産の売り手等	0	500	1,000	0	0	0	0	0	0

¹⁷ 上記の A 氏の接触・問い合わせは 2022 年 2 月 8 日頃に、西岡勇人取締役が直接に A 氏に電話して確認をとったものとされる。

プラットフォーム(システム)開発投資	l 社等ブロックチェーン技術保有企業	0	1,000	500	0	600	0	0	11	0
研究開発費用(R&D)(将来的な技術革新に向けたプラットフォームのアップデートコスト)	l 社等ブロックチェーン技術保有企業	0	350	550	0	50	0	0	0	0
マーケティング費用(RDCの認知度向上に向けたもの)	m 社等メディア企業	0	350	550	0	50	0	0	0	0
運転資金(人件費、家賃、交通費、外注費、マーケットメーカー委託費用等)	RS 社員、現地不動産会社、現地企業等	20	490	690	20	60	0	20	14	0
合計		20	2,690	3,290	20	760	0	20	25	0
3年累計額				6,000			780			45

(概要)

RDHは2018年10月のWP公表時にはICOで60億円程度の資金調達を予定し上表のような資金使途を予定していた。

しかし、2018年12月20日にIR開示されたとおり、ICOによる資金調達規模が7.6億円程度にしか達しなかったとのことを受けて、資金使途計画を変更している。この時、PF構築のための開発投資(以下「PF構築費用」という。)は当初の10億円から6億円に縮小している(第1回目のダウンサイズ化)。

その後さらにPF構築費用を縮小し、2019年8月に11百万円の安価なPFの構築を完了している(第2回目のダウンサイズ化)。2019年8月19日のIRで「予定費用より大幅な削減が出来た」旨の開示のみであり具体的なPF構築費用額には触れていないが、2021年2月10日の資金使途変更IRを読むと、11百万円であることがわかる。

またRSの運転資金(人件費、家賃、交通費、外注費、マーケットメーカー委託費用等)はICOで調達した資金から充当される予定となっている。

確定した資金使途は、2021年2月10日のIRで開示された資金使途で推測できる。その内容は資金使途の合計金額は45百万円であり、これはICOにおいて現金調達した400KUSDに相当する額であるところ、1700BTCは手つかずの状況になっている。

当該1700BTCについては、IRや(四半期)決算短信等で「現段階では具体的な方針は定まっておられません。そして、不動産プラットフォームの追加開発についても、新型コロナウイルス感染症の影響もあり現在は未定ですが、状況を鑑みながら判断する予定です。」として、今後のRDC事業への使用に含みを持たせている。(詳細は「10. 適時開示等開示の問題点」参照)

4. ICOの結果_RDC の販売状況

(1)RDC の販売と対価の関係

RDH が認識している本件 ICO に係る RDC の販売状況とその販売対価の払込状況についてまとめると以下のとおりである。

投資家種別	名称	RDC の販売状況【ア】		販売対価の払込状況【イ】		
		販売契約日	RDC 販売数量 (個数)	種類	販売対価	販売対価 (円)(注)
法人投資家	a 社	2018/12/2	365,500,000	BTC	1,700BTC	714 百万円
個人投資家	K 氏	2018/12/12	7,500,000	現金	150,000USD	17 百万円
個人投資家	L 氏	2018/12/10	5,000,000	現金	100,000USD	11 百万円
個人投資家	M 氏	2018/12/14	5,000,000	現金	100,000USD	11 百万円
個人投資家	N 氏	2018/12/18	2,500,000	現金	50,000USD	5 百万円
合計			385,500,000		1,700BTC 400,000USD	7.6 億円

(注)2018 年 12 月 19 日時点レート(1BTC=420,253 円。1USD=114.50 円)で換算している。

【ア】:RDC の販売状況については、当節「4. ICO の結果_RDH の販売」の(2)以降で検討する。

【イ】:販売対価の払込については、販売対価の種類別(現金か BTC か)に分けたうえで、
 ・現金対価の払込については「5. ICO の結果_現金払込による資金調達」で検討する。
 ・BTC 対価の払込については「6. ICOの結果_BTC 払込による資金調達」で検討する。

(2)RDC 販売に係る申込期間と払込期間

2018 年 10 月 19 日IR及び 2018 年 11 月 21 日の IR によると、RDC販売に係る手順は以下の通りである。

- ① 購入者は募集(販売申込)期間の 2018 年 10 月 22 日～11 月 20 日迄に RS に申し込みを行う。
- ② RS は購入希望者に対して個別に説明を行う。
- ③ RS は購入希望者に改めて申し込みの意思確認を行う。(＊)
- ④ そのうえで購入契約書を締結する。
- ⑤ 購入契約書が締結された場合のみ払込が行われる。払込期間は「変更前:2018 年 11 月 20 日～2018 年 11 月末日」だったものが「変更後:2018 年 12 月 10 日～2018 年 12 月 19 日」とされている。
- ⑥ RDCの販売が行われる。
- ⑦ h 交換所での取引開始予定日は 2018 年 12 月 20 日となる。

(*)RDC などが関係当局から承認を受けたものであるとの誤った表現を用いて販売勧誘を行っていたことが判明したため、その誤解を解消するために個別説明を行うこととしている。

(3)RDC 販売契約書の内容

RDC の販売契約書は、基本的に対法人も対個人も同様のひな形に従っている。

当該販売契約書について、以降の議論で特に重要と思われる内容を抜粋し以下に記載する。

(a) 販売契約書を通査したところ買戻し条項が付されていない。

(b) Sale Account 及び Your Account の記載が求められている(販売契約書 1.5 条)

販売契約書上では「Sale Account」【A】及び「Your Account」【B】の記載欄がありその記載が求められている。その内容は以下の通りである。

【A】:Sale Account=RDC を販売した対価として購入者(投資家)から仮想通貨の払込を受ける場合の仮想通貨払込指定口座。

【B】:Your Account=RDC を販売する際に購入者(投資家)への RDC の振込口座。

以下①②からすると、販売契約書において RDC 購入者は定められた払込期間内に販売契約書上で明示された「Sale Account」に宛てて払込金額を支払う必要があると解釈できる。

① 販売契約書の標準フォーム(2019 年 1 月 19 日に E 氏から RDH に送信されたメールの添付資料)では、『買主が当初金額を支払うために使用するイーサリアム・アカウントを、Ruden が記入する。買主が BTC で支払う場合、ビットコインのアドレスも別途記載しなければならない。』とされている。

② また Sale Account への払込については販売契約書 1.5 条で以下のように記載されている。

『1.5 あなたは当初期限までに、……(中略)……「Sale Account」に宛てて当初金額を支払うことに同意するものとする。あなたが当初期限までに当初金額の全額を「Sale Account」に振り込まなかった場合、Ruden はあなたの約束を取り消すことができる。当初期限に関しては、時間を厳守することがきわめて重要である。』

(4)締結された販売契約書の実態

ICO で RDC の販売対象者になった法人(a 社)及び個人 4 名との間で実際に締結された販売契約書上における、【A】Sale Account、【B】Your Account、【C】RS 側サイナーの記載状況は以下のとおりである。

(実際の販売契約書上の記載状況)

投資家種別	名称	販売契約日	【A】Sale Account の記載有無	【B】Your Account の記載有無	【C】RS 側サイナー
法人投資家	a 社	2018/12/2	なし	なし	西岡進氏

個人投資家	K氏	2018/12/12	あり	あり	I氏
個人投資家	L氏	2018/12/10	あり	あり	I氏
個人投資家	M氏	2018/12/14	あり	あり	I氏
個人投資家	N氏	2018/12/18	あり	あり	I氏

【A】: Sale Account の記載について

上記全 5 件の販売契約書を調査したところ、基本的には払込が BTC の場合は「3AA・・・」の口座番号、ETH の場合は「0x0・・・」の口座番号が Sale Account に指定されている。

しかし a 社との販売契約書では当該 Sale Account の記載がない。

個人投資家 4 名については、販売契約書上 Sale Account が指定されていたが、実際には仮想通貨による払込ではなく現金での払込となったため、上記の Sale Account は使用されていないことが確認されている。

【B】: Your Account の記載について

上記全 5 件の販売契約書を調査したところ、基本的に「0xe・・・」が RDC 振込先指定口座とされている。

しかし a 社との販売契約書では当該 YourAccount の記載がない。なお後述するが実際には a 社については、40 口座程度の口座に分散して 365.5 百万個の RDC が振込されていると考えられる。

個人投資家 4 名については販売契約書において指定された YourAccount への RDC の振込が確認されている(注)。

(注)一部個人投資家(M氏分)は販売契約数量と実際販売数量の不一致がみられるが金額的影響は重要ではないため詳細な検討は省略する。

【C】販売契約書のサイン(サイナー)について

a 社の販売契約書では RS 側は RS の CEO であった西岡進氏が契約書にサインをしている。

個人投資家 4 名の販売契約書は RS の Director であった I 氏が契約書にサインしている。

【D】a 社販売契約書の締結の流れ

a 社の販売契約の締結の流れは RDH の説明によると以下の通りである。

- ① RS が現地シンガポールの法律事務所に作成を依頼し販売契約書を作成する。
- ② RS が RDC の販売活動を実施する。
- ③ a 社が RDC 購入意思を表示する。
- ④ RS が a 社へ英文契約書を送付し、a 社側(B氏)がサインする。

さらにメール履歴等からすると以下のような流れであったと推測される。

⑤ 英文販売契約書(④で a 社の B 氏がサイン済みと思われる)が 2018 年 12 月 28 日に E 氏経由で RDH にメール送信される。

⑥ その後販売契約書(ひな形)の和訳版が 2019 年 1 月 21 日に E 氏から RDH にメール送信されている。(注 1)

⑦ 上記⑥を受領後の 2019 年 1 月 21 日以降に西岡進氏が英文契約書にサインをしていると思われる。(注 2)

(注 1):RDH 側で 2018 年 12 月 28 日に入手した英文契約書を理解できなかったため、和訳契約書を 1 月に入手し内容確認のうえ西岡進氏がサインする段取りをとったものと思われる。

(注 2):a 社との販売契約締結日は販売契約書上は 2018 年 12 月 2 日であるが、実際に西岡進氏のサイン受領日は 2019 年 1 月 21 日以降であったことから、バックデートでの契約書締結になったものと思われる。当該やりとりを見る限りでは、2018 年 12 月 20 日の ICO 資金調達に係る IR で「RDCを販売し 1700BTC を調達した」旨を開示しているが、RDH 側ではその段階で契約書内容の詳細・内容を把握していなかった可能性はある。

(5)a 社との販売契約書の問題点

a 社販売契約書では、Sale Account も Your Account も記載がなされていない。

このため、

(ア) a 社販売契約と RDC 販売先口座の関係が特定できない。(当該 RDC の払出が本当に a 社に対してのものであるかを販売契約書と紐づけて確認できない)

(イ) a 社販売契約と WalletA と WalletB に振り込まれたとされる 1700BTC¹⁸との関係が特定できない。(当該 BTC の受入が本当に a 社からの販売対価としての受入なのかを販売契約書と紐づけて確認できない。

なお、a 社販売契約書について、Sale Account の記載がない点について、RDH側は「RS 側の BTC 受取アドレスがまだ決まっていなかったため」と回答している。また「RS の CTO の A 氏は、a 社の CEO の B 氏と知り合いであったため、A 氏と B 氏の指示のもと直接に BTC と RDC の受払いが実施された」と回答している。つまり販売契約書外の A 氏と B 氏間のやりとりで RDC 振込口座や BTC 受取口座が決定されたと RDH 側は認識しているとのことである。

(6)RDC 販売用Walletの受払状況

下図は本件 ICO に係る RDC 販売用 Wallet の受払状況である。

(RDC 販売用 Wallet の受払状況)

¹⁸ 後述するが、a 社からの BTC 受入は二つの仮想通貨ウォレットで行われており、本文では便宜上、この二つのウォレットを WalletA・WalletB と呼称している。WalletA には 1000BTC が、WalletB には 700BTC が振り込まれたとされている。

RDC口座番号	日付	入庫 (単位：個)	出庫 (単位：個)	残高 (単位：個)	取引件数	識別No.	
①	2018年12月4日	10,000,000,000		10,000,000,000	1	A	
	2018年12月4日		10,000,000,000	0	1	B	
②	2018年12月4日	10,000,000,000		10,000,000,000	1	C	
	2018年12月5日		9,999,999,998	2	1	D	
③	2018年12月5日	9,999,999,998		9,999,999,998		E	
	2018年12月中		390,002,593	9,609,997,405	44	F	
	2019年1月中		1,199	9,609,996,206	1	G	
	2019年5月中		18,093,859	9,591,902,347	4	H	
	2019年8月中			50,000,000	9,541,902,347	4	I
		25,000,000			9,566,902,347	1	J
	2020年3月中		1	9,566,902,346	1	K	
	2020年5月中	429,049,323			9,995,951,669	46	L
		9,995,951,669		0	1	M	
④	2020年5月中	9,995,951,669		9,995,951,669		N	
	2020年7月中		9,960,951,670	34,999,999		O	
⑤	2020年3月中		1	1		P	
	2020年7月中	9,960,951,670		9,960,951,671		Q	

口座①は本件の100億RDCが生成された口座と考えられる。生成後に100億RDCは口座②に移管され(図B→C)、さらに口座③に移管されている(図D→E)。

口座③は今回のRDCを各投資家へ配分する窓口となった口座である。2018年12月20日のICOに合わせて2018年12月中に約390百万RDCが44取引(44口座)に分割され購入者の口座に払い込まれたと考えられる(図F)。

なお販売契約書上は385.5百万RDCの販売が想定されており2018年12月の実際出庫数量390百万RDC(図F)との間に若干差異(約5百万RDC)がある。当該差異の原因の詳細は不明だが2018年10月19日開示のWPに記載されているBTC及びブロックチェーン技術者への10%の無償配布分やマーケットメイク用払出分の可能性がある。

RDC販売先は法人1・個人4であり、個人4名は各自がYourAccountとして1個のRDC払込用Walletを有しており当該口座への払込が確認されている。そうすると法人1(a社)のみで40近い口座に分散してRDCの払込を受けたものと考えられる。

その後も2019年1月～同年8月にかけて出庫が行われている(図G～K。一部戻りあり。)。ここでは2018年12月のRDC販売後の手持ちの残余のRDCを払出したものと考えられる。その目的は不明だがマーケットメイクでの使用やRDCでの報酬支払等の理由も考えられる。

こうして口座③から合計で4.3億RDC(一部戻り分相殺後純数量)が払出されたが、その後、2020年5月に至り、この4.3億RDCのほとんどが口座③に戻り始める(図L)。この理由については、2020年7月にh交換所が取引所閉鎖されることについて投資家に告知されRDCが戻されたとする回答がある。

こうして当初販売した100億RDCはそのほとんどが口座③に返還・集約され、その後に口座

④に移管され(図 M→N)、またその多くが口座⑤に移管されている(図 O→Q)。

この結果、当初発行した 100 億 RDC は口座④に 0.3 億(図 O)、口座⑤に 99.6 億が保管されている。

当該 RDC の Wallet は RS の元 CTO の A 氏が保管管理していると RDH では認識している。また E 氏が A 氏に宛てたメールで「あなた(A 氏)が保管している……(中略)……BTC と RDC の残高を確定したい」という内容のメール履歴がある。

よって A 氏が RDC に関する Wallet を現時点でも保有(秘密鍵の保有)している可能性が高いが、当委員会の調査では口座④や口座⑤が誰の所有権に属する Wallet なのかを特定するには至っていない。

なお当該 RDC は h 交換所が取引所閉鎖されたとされる 2020 年 7 月以降、取引は行われていない模様である。

(7)RDC の流通状況について

RDC の流通状況の特徴は、2018 年 12 月に ICO 時に販売され購入者(法人1・個人4)に配分された RDC が、その購入者口座からその先に殆ど流通・拡散することなく塩漬けのまま時間が経過し、2020 年 5 月に一斉に販売時に使用した口座③に戻ってきている点にある(図 L)。

これは、マーケットメイク方針というよりも RDC 及びその価値の前提となる RDC 事業自体が既に仮想通貨流通市場からは見限られていたことを示す証左とも考えられる。

5. ICOの結果_現金払込による資金調達

(1)現金払込の対象者、払込額、払込方法

RDH が認識している、現金払込による資金調達に係る、対象者、払込額、払込方法は以下の通りである。

投資家種別	名称	販売対価の払込		
		販売対価種類	販売対価	販売対価(円)
個人投資家	K 氏	現金	150,000USD	17 百万円
個人投資家	L 氏	現金	100,000USD	11 百万円
個人投資家	M 氏	現金	100,000USD	11 百万円
個人投資家	N 氏	現金	50,000USD	5 百万円
合計			400,000USD	45 百万円

(注)円貨は 2018 年 12 月 19 日時点レート(1USD=114.50 円)で換算している。

RDH 又は RS では、現金の払込の確認方法として、2018 年 12 月 19 日に 400KUSD 入金の事実を銀行発行の Statement で確認していたと考えられる。

(2)RDC 販売対価の入金事実

RDC 販売に当たっては上記の個人4名については現金販売を行ったとされており、その販売額は上記のとおりとされている。

当初は ETH 又は BTC による払込みが想定されていたが、急遽、投資家の事情により USDT で払込をうけ、RDH が b 社に USD への交換を依頼し、USD へ交換されたとされている。

RS では銀行口座がないため一旦 j 社銀行口座(n 銀行)に 2018 年 12 月 19 日に合計 400KUSD 相当額(実際入金額は販売代理店の販売手数料等を控除した後の 379KUSD)が入金されている。

(3)現金入金額と個人払込との紐づけ

RDH では当該個人投資家4名についてパスポートコピーにて本人の実在性を確認したとしている。

ただし各個人が直接に上記 RS の銀行口座に振込んだわけではなく、シンガポールにある販売代理店である k 社を経由して、2018 年 12 月 19 日に「279,686.31USD」と「100,070.00USD」の 2 本に分けて振込が行われている(2 本で合計 379,736.31USD)。なお銀行の Statement を見る限り振込人は k 社と記載されている。

販売代理契約(Finders agreement)は、RS(I 氏)と k 社間で、2018 年 7 月 11 日付で締結されている模様である。なお契約書は 2018 年 7 月 11 日付だが、その当時まだ RS 自体が設立されておらず(RS 設立は 2018 年 9 月)、その契約の有効性は疑問である。

当該契約書によると、販売代理店手数料で 5%徴収と記載があり、個人投資家 4 名の申込合計額 400KUSD から 5%の手数料が控除された、約 379KUSD が払い込まれているように見える。

しかし当該入金が本当に個人投資家4名からのものかの特定は困難である。もともと RDC 販売契約書上は仮想通貨(BTC か ETH)での振込が想定されていたが、急遽、現金振込になったため、販売契約書と当該現金入金との関係が特定できないためである。(当該現金入金が本当に個人からの販売対価としての受入なのかを販売契約書と紐づけて確認できない。)

金額総額的にみると個人投資家からの払込である可能性があることは事実だが、販売代理店とされる k 社に対して個人投資家が本当に USD 相当額を払い込んだとされる履歴あるいは証明資料がないため、個人からの振込であるか特定できない。

(4)入金後の動き

①RS での銀行口座開設の動き

RDH で 2019 年 2 月 21 日に開示された第 3 回目会計処理方針においては、「販売対価が法定通貨である場合は、RS の銀行口座に入金された段階で収益認識する。」というルールが設定された。このため RS 名義での銀行口座開設が、収益認識のためには必須となった。また銀行口座を保有していない状況(j 社の銀行口座を間借りしている状況)は RS の業務遂行上、多少

なりとも支障があったものと思われる。

RSはシンガポールの地場銀行と口座開設を交渉していたが結局開設が認められず、代替策として、銀行口座を保有しているシンガポールの地場企業であるo社を買収し銀行口座を取得することになる。o社買収は2019年4月頃に行われている模様である。このようにしてRSはシンガポールでの銀行口座を取得した。

②RSの日本へのRDC販売代金送金とその後の顛末

j社に保管されていたRDC販売対価とされる400KUSD相当額は、2019年2月14日にRDHに向けて送金されている(RDH側では仮受金処理をしている)。なお実際送金額は400KUSD相当額からj社で立て替えていた経費18,802千円を控除した20,237千円となっている。

その後2019年4月頃に上記のo社の買収によりRSは銀行口座を取得することになった。しかし、RDHは当該銀行口座取得以降も、取得した現金をRSに送金せずにRDH側で仮受金として処理し続けていた。このため「RSの銀行口座に振込まれたら収益認識する」という第3回目会計処理の収益認識要件が満たされていないことから当該400KUSDは収益認識されていない。

RDHからRSの口座に送金しなかった理由について、佐々木氏は「ICO調達した400KUSDも1700BTCもその使用の決済は西岡進氏が行うものと考えており、西岡進氏は特にその使用について何も言っていなかった。」と回答しているところ、西岡進氏の指示がなかったため送金しなかったものと思われる。

なお2021年12月期の期末決算で対RS運転資金用の立替金(関係会社貸付金)149百万円について貸倒引当金計上することになったが、その際には当該仮受金20百万円を差し引いた残額128百万円について貸倒引当金を設定することとなった。

6. ICOの結果__BTC払込による資金調達

(1)BTC払込の対象者、払込額、払込方法

BTC払込による資金調達に係る、対象者、払込額、払込方法、払込ないし残高の確認方法は以下の通りである。

投資家種別	名称	販売対価の払込		
		販売対価種類	販売対価	販売対価(円)(注)
法人投資家	a社	BTC	1,700BTC	714百万円

(注)2018年12月19日時点レート(1BTC=420,253円)で換算している。

RDH又はRSでは、1700BTCの払込事実や残高の確認のための情報として以下の【1】～【6】の情報は入手していた。

- 【1】Wallet のスマホ写真の入手
- 【2】ハードウェアウォレットの写真の入手
- 【3】E 氏確認書の入手
- 【4】RS 決算書の入手
- 【5】販売契約書の入手
- 【6】法人投資家に係る登記簿の入手

以下ではこれら、BTC 払込事実や残高を確認するために用いられた【1】～【4】の入手状況・概要を説明する

(2)1700BTC の払込事実や残高の確認のための情報の入手状況

①【1】Wallet のスマホ写真の入手状況

1700BTC については WalletA と WalletB の 2 つの Wallet で保管されていたとされる。RDH では以下のタイミングでこれらWalletABの写真を入力している。

入手日	Wallet スマホ写真の内容			入手理由
	WalletA	WalletB	合計	
2019 年 1 月 10 日	1000BTC	590BTC	1590BTC	2018 年 12 月期監査資料として T 監査法人から 1700BTC に係るエビデンスを要求されたため
2019 年 1 月 15 日		700BTC		1 月 10 日入手写真の合計が 1700BTC でないことを T 監査法人に指摘されたため WalletB の写真のみ再度入手
2019 年 4 月 10 日	1000BTC	700BTC	1700BTC	外部からの資料徴求に対応するため
(これ以降の入手事実は確認されていない)				

(2018 年 12 月期期末)

1 回目は 2019 年 1 月 10 日に、T 監査法人からの監査資料として「仮想通貨エビデンス」を要求されたことに対応するため、RDH は 1700BTC の残高に係る証憑として WalletA と Wallet B のスマホ写真を E 氏からメールで入手し T 監査法人に提出した。

しかし提出した WalletA と WalletB のスマホ写真の合計残高が 1590BTC となっており 1700BTC ではないことを T 監査法人から指摘されることとなった。

そのため E 氏いわく「前回提出したデータはおかしかったようだ」として 2019 年 1 月 15 日に違算が発生していた WalletB のスマホ写真 (BTC 残高 700BTC) を RDH は E 氏経由で入手し T 監査法人に提出している。

その後、RDH が外部からの資料徴求を受けたため、2019 年 4 月 10 日に WalletA と WalletB のスマホ写真を E 氏が RDH にメール送信している。この時の写真データについて違

算はない。

当該WalletAとWalletBのスマホ写真について、RDH側は「当該写真を見たことがあり、これをもって1700BTCを所有していると認識した。販売契約書もあり登記簿や身分証明書も提示されたので1700BTCの所有について疑うことはしなかった」旨の回答をしている。

(2019年3月期以降)

RDHはその後はWalletのスマホ写真を入手していない模様である。

②【2】ハードウェアウォレットの写真の入手状況

入手日	内容	入手理由
2019年1月21日頃	フラッシュメモリタイプのハードウェアウォレットの外形の写真。	2018年12月期監査資料で要求されたため。
(これ以降の入手事実は確認されていない)		

(2018年12月期期末)

2019年1月21日にE氏からRDHR氏に対してファイル名「BTC所有者名義」と称されたハードウェアウォレット(フラッシュメモリタイプで「RUDEN BLOCKCHAIN」というシールが貼ってある)の写真がメール送信されている。T監査法人からの要請に基づく監査用の資料入手が目的と思われる。

③【3】E氏確認書の入手状況

入手日	確認基準日	内容の骨子	入手理由
2019年1月30日付	2018年12月末日	①RS決算書に記載されているWalletのBTCは各(四半期)決算日現在、実質的にj社が管理保管している旨	監査用資料として入手
2019年5月10日付	2019年3月末日	②j社が管理保管しているBTCはRSのものである旨	
2019年8月8日付	2019年6月末日	③WalletのBTCについて、RSとj社はお互いの承認がなければ、使用または処分できないことになっている旨	
2019年10月18日付	2019年9月末日		
2020年1月付(日付記載なし)	2019年12月末日		

(これ以降の入手事実は確認されていない)

(注)②の記載が明示されたのは 2019 年 8 月 8 日付 E 氏確認書からである。

(E 氏確認書の意義)

「E 氏確認書」とは毎(四半期)決算日ごとに、c 社の E 氏がサイン又は押印して発行されていた書面であり、もともと T 監査法人からの要請で作成された文書とされる。

E 氏確認書は 2019 年 1 月中旬ごろから下旬にかけて、RDH(E 氏)・T 監査法人の協議を経て作成されたことがメール履歴から判明している。

(作成趣旨)

E 氏確認書の作成趣旨については、関係者への質問の結果から、以下の 2 点があげられている。

① (四半期)決算における BTC の残高の实在性や所有権有無を確認するため。T 監査法人側も監査資料(四半期レビュー資料)として当該確認書の入手を RDH に要請していたメール履歴がある(2019 年 5 月 5 日メール)

② 当時 j 社が RS のために、法律事務所費用(各種契約書作成費用)、会計事務所費用(決算書作成、会計処理業務等)などを立て替えており、その立替金の返済原資を確保するため、j 社側が RS が所有する 1700BTC をその管理下におき債権担保のために使用を制限している旨を書面で確認するため。

なお E 氏確認書の詳細は「当節 7. ⑩ RDH が入手した証拠資料の検討【3】」及び「9. (3)② 第 3 回目会計処理方針の③の特異性」も合わせて参照されたい。

(E 氏確認書の確認事項)

E 氏確認書によれば、

① 1700BTC の实在性について……E 氏確認書では「RS 決算書に記載されている Wallet の BTC は……」という記載方式になっており、E 氏確認書自体で 1700BTC の数量的实在性を直接明示せず、RS 決算書の残高を引用する形で 1700BTC の数量的实在性を証明する形式になっている。

② 1700BTC の所有権帰属について……E 氏確認書では「j 社が管理保管している BTC は RS のものである旨」が記載されており、当該記載をもって 1700BTC が RS の所有権に帰属することの根拠にしたものと考えられる。

(2018 年 12 月期～2019 年 12 月期)

当委員会の調査過程で入手が確認できるのは、上記のとおり 2019 年 12 月末日基準日の E 氏確認書までである。

なお 2019 年 12 月末日基準日のものは日付記載がない。

(2020年3月期以降)

2020年3月期以降はE氏確認書の入手は確認されていない。

なお、2022年3月28日のIRでは「2021年1月にj社名義の確認書でBTC残高を確認したが当該確認書には日付も署名も記載がなく、作成経緯が現時点で確認出来ておりません」と開示されている。(この点は「当節7. ⑩RDHが入手した証拠資料の検討」参照)

④【4】RS決算書の入手状況

決算期	入手日	入手資料	1700BTCに係る記載
2018年12月期	2019年2月13日	●2018年12月期のRS決算書(未監査)	1700BTC＝オンバランス
	2019年5月10日付	●2018年12月期の監査後RS決算書	1700BTC＝オンバランス
2019年3月期		(入手事実が確認されていない)	
2019年6月期	2019年7月18日	●2019年6月期のRS決算書(未監査)	1700BTC＝オンバランス
2019年9月期	2019年10月25日	●2019年9月期のRS決算書(未監査)	1700BTC＝オンバランス
2019年12月期	2020年2月25日	●2019年12月期のRS決算書(未監査)	1700BTC＝オンバランス
(これ以降の入手事実は確認されていない)			

(2018年12月期)

2018年12月期の決算書については、RDHは2019年2月13日に監査前決算書を入手している。当該2018年12月決算を締めるにあたっては、RS側でd社が中心になり決算作業を進めていた様子が観察されている。この過程でd社は1700BTCの実在性の根拠資料として上記【1】で記載したスマホの写真をもって1700BTCの根拠資料としていた模様である。

またRDHは、2018年12月期決算に係る監査後決算書(会計監査人であるe社の監査報告書付)を2019年5月10日付で入手している。なおe社による監査の過程において、BTCの期末残高について疑義(WalletBについて2018年12月中に3件の払出取引があるため12月末時点残高は700BTCではなく275BTCではないのかとする疑義)が4月10日頃に呈されたが、結果的に1700BTCがRS決算書(監査後)に計上されることとなった。この点の詳細は「7.(6)③現地会計監査人からの疑義の提起と顛末」で後述する。

RDH側としては、2018年12月期決算の有価証券報告書の提出日(2019年3月29日)以

降ではあるものの、監査後決算書を入手し、それを根拠に 2018 年 12 月期の 1700BTC の実在性及び所有権の帰属を確認しているおり、相応の確認は行っていると考ええる。

(2019 年 3 月期)

2019 年 3 月期は RS 決算書を入手したか否かは判明していない。

(2019 年 6 月期及び 2019 年 9 月期)

2019 年 6 月期及び 2019 年 9 月期は RS 決算書(未監査)を入手しており、1700BTC はオンバランスされている。

RS が四半期決算を行うにあたり BTC 残高の根拠資料(スマホ写真等)を入手・確認して決算を行ったかは不明であるが、当委員会側で決算書に添付された貸借対照表勘定科目明細等を通査した限りにおいては、特に四半期末ごとに特に BTC 残高の確認をとらずに、期首残高の 1700BTC をそのまま引用して四半期決算を行っていると思われる。シンガポールの非上場会社の場合、四半期決算の概念がなく、また四半期ごとに監査人がレビュー等を行う実務もないことからすると、BTC 残高について特に根拠資料を入手せずに四半期決算を行っていたものと推測する。

なお、RDH が T 監査法人から受けた監査質問に対して E 氏は 2019 年 11 月 1 日付メールで「RDC 及び BTC について数量残高は前回から変化なし」と RDH に回答している。

これらを根拠に RDH 側では、1700BTC の実在性及び所有権の帰属を確認している。RDH 側からすれば 2019 年 6 月期及び 2019 年 9 月期とも四半期決算であり、現地の会計監査人のレビューを受けてはいないものの、RS から四半期決算書を入手していることからすれば、1700BTC について相応の確認は行っていると考ええる。

(2019 年 12 月期)

2019 年 12 月期の RS 決算書については、2022 年 3 月 28 日の IR において「RS の決算書は、2019 年 12 月以降作成出来ていない」と開示されているが、実際には試算表等は作成され当時において RS 経理業務を担当していた p 社¹⁹の担当者から RDH に 2019 年 2 月 25 日にメール送信されている。

なお当該 2019 年 12 月期の試算表等が入手されていた事実について RDH 側では「気が付かなかった」と回答している。

当該 2019 年 12 月期の RS 決算書(未監査)において、1700BTC はオンバランスされている。なおこの決算書(試算表等)の作成過程で BTC 残高の根拠資料(スマホ写真等)を入手・確認して決算を行ったかは不明であるが、当委員会側で決算書に添付された貸借対照表勘定科目明細等を通査した限りにおいては、2019 年 12 月決算において特に BTC 残高の確認をとらず

¹⁹ 2019 年 12 月期の決算業務は、従前の会計コンサルタントであった d 社とは契約終了しており、新たに p 社が決算業務を担当している。

に、期首残高の 1700BTC をそのまま引用して決算を行っていると思われる。

また 2019 年 12 月期は、前期の会計監査人であった e 社は既に契約が終了しており、後任の会計監査人は選任されていないため、2019 年 12 月期年度決算に係る会計監査は行われていない。

いずれにしても、2019 年 12 月期決算において RS からの決算書を用いて、1700BTC の確認は行われていなかったと考えられる。

(2020 年 3 月期以降)

p 社は 2019 年 10-12 月期間の会計業務を担当した後、2020 年 4 月頃に退任していると思われる。

それ以降は会計事務所の選定は行われておらず、従って、2020 年 1 月以降の経理業務は行われていなかったと考えられる。よって 2020 年 1 月以降は(四半期)決算ごとの決算書作成は行われていなかった。

このため決算書を用いた 1700BTC の確認は行われていない。

⑤【5】販売契約書

・1700BTC の払込事実や残高の確認のための情報として、RDH は a 社販売契約書を入手している。なお販売契約書については「4. (5)a 社との販売契約書の問題点」にも記載のとおり、a 社販売契約書と振り込まれた 1700BTC との紐づけが不明である。

⑥【6】法人投資家に係る登記簿の入手

・販売契約書を締結した a 社について、RDH はその登記簿を入手し、契約相手の実在性を確認している。但し登記簿自体では 1700BTC の払込事実や残高の確認を直接に証明することにはならない。

⑦【1】～【6】の入手状況の総括

上記の 1700BTC の払込事実や残高の実在性の確認のための【1】～【6】の情報の入手状況を総括すると、以下ようになる。

(a) 1700BTC の実在性を確認するために直接に Wallet と関連する根拠資料を入手したのは、2019 年 1 月のスマホ写真の入手のみであり、その後はこうした Wallet と直接に紐づく証拠資料を入手した形跡はない。

(b) 2020 年に入ってから E 氏確認書や RS 決算書を入手していなかった模様であり、1700BTC の実在性や所有権の帰属の確認が行われていなかったと考えられる。

(c) Wallet のスマホ写真から Wallet の番号が判明するところ、インターネットから比較的容易に 1700BTC の動きを検索できるにもかかわらず、そのようなインターネット上の残高情報にアクセスしたとは思われない。

総括すると、1700BTCの資産価値からすると会社財産保全の観点や、適時開示等開示情報のための根拠情報の入手の観点からすれば、1700BTCの実在性や所有権の帰属を確認するための情報収集は不十分であったと言わざるを得ない。

7. BTC 払込による資金調達について判明した事実

1700BTCはRDCの販売対価として「WalletAに 1000BTC」と「WalletBに 700BTC」と二手に分かれて払い込まれたとされている。

この点について当委員会の調査(インターネット上での当該Walletの取引履歴の検索)で以下の事実が判明している。

(1)WalletA の実際の動きの検討

WalletAにはRDC販売対価として 1000BTC が払い込まれたとされる。

①WalletAの入出金の推移表

WalletAの入出金推移(入出庫推移)をネット情報で追跡すると以下の通りとなる。

(WalletA の入出金推移表)

日付	取引No.	入 庫 BTC (個)	出 庫 BTC (個)	BTC 残 高 (個)
				0
2013/4/26	①	1,000		1,000
2014/7/30	②	0		1,000
2014/9/7	③	0		1,000
2015/4/3	④	0		1,000
2018/10/21	⑤	0		1,000
2018/10/23	⑥	0		1,000
2019/3/16	⑦	0		1,000
2019/3/22	⑧	0		1,000
2020/3/23	⑨	0		1,000
2020/3/28	⑩	0		1,000
2020/8/11	⑪	0		1,000
2020/8/16	⑫	0		1,000
2020/8/30	⑬	0		1,000
2020/9/21	⑭	0		1,000
2020/10/18	⑮	0		1,000
2020/11/13	⑯	0		1,000

2021/1/1	⑰	0	1,000
2021/1/17	⑱	0	1,000
2021/2/2	⑲	0	1,000
2021/3/5	⑳	0	1,000
2021/3/22	㉑	0	1,000
2021/4/15	㉒	0	1,000
2021/5/4	㉓	0	1,000
2021/5/30	㉔	0	1,000

②WalletAの実際の動きから判明した事実

上記のWalletA の実際の受払状況の特徴は以下の通りである。

(a) WalletAは本件 RDC 事業開始(2018年4月頃)のはるか以前の2013年4月に口座開設され、その時に1000BTCが入金されている。

WalletA の口座開設時期は2013年4月であるが、これはa社が創設されたとされる2014年よりも以前の話である。当該口座は仮想通貨がまだ社会的認知度が低かったと思われる時代に既に開設されていた口座である。

(b) RDC 販売対価の払込時期(変更後:2018年12月10日~12月19日迄)においてWalletAへ販売対価である1000BTCの振込が行われた事実はない。

(c) 2013年4月に1000BTCが入金されて以降は現時点(2022年9月末日基準日)に至るまで小数点以下微量のBTC入金取引(取引②~取引㉔)が散発的に行われている²⁰。当該期間の散発的入金の合計は0.00082504BTCである。

当該散発的な微量BTCの入金取引はRDCのICOの時期とは無関係に発生しており、その意味でRDC販売対価とは無関係の口座と見受けられる。

(販売対価の入金口座であるか否かの検討)

以上よりWalletAの受払状況を見る限り、WalletAはRDC販売対価とは無関係の口座と考えられる。

③販売契約の状況

前述の「4.(5)a社販売契約書の問題点」で検討したとおり、販売契約書のSale Account(RDCを販売した対価として購入者(投資家)から仮想通貨の払込を受ける場合の仮想通貨払込指定口座)の記載がないため、a社販売契約とWalletAに存在する1000BTCとの関係(WalletA自体の譲渡の可能性含む)が特定できない。

²⁰ 上記(WalletAの入出金推移表)上は「0」と表記されているが、実際には小数点以下第5位程度の微量の入金取引が発生している。

したがって販売契約書からは WalletA に存在する 1000BTCが販売対価であるかの特定ができない。

④秘密鍵の所有状況

(秘密鍵に関する総論)

BTC を含む仮想通貨の場合、「秘密鍵を所有していること」がその Wallet の所有者である一つの重要なメルクマールとなりうる性質があるため、ここで秘密鍵を所有することによる所有権の有無を検討する必要がある。

秘密鍵はハードウェアウォレットの形態で保有されていたと考えられるところ、「ハードウェアウォレットを実際に保有していること」が所有権の有無を判断するうえで重要と考えられる。

RDH の IR によると、WalletA 及び WalletB については、秘密鍵所有者は西岡進氏と A 氏の 2 名とされている。

西岡進氏はRSのCEOであり、また A 氏はRSのCTOであったところ、これらの者が秘密鍵を所有している場合には、当該Walletは「RSが所有権を有するもの」と推定することも可能と考えられる。(西岡進氏と A 氏を合わせて以下「RS関係者」という。)

(秘密鍵の所有状況に関する関係者の証言)

秘密鍵(ハードウェアウォレット)の所有状況について関係者に質問したところ、

(ア) E 氏は「秘密鍵の所有者は A 氏と西岡進氏の 2 名であった」旨回答している。

(イ) 佐々木氏は「秘密鍵を所有していたのが 2 名(西岡進氏、A 氏)だったのか不明である」旨を回答している。

(ウ) 会社作成文書の中で「西岡進氏は当初自分だけが秘密鍵を知っていると思っていたが、後から 2 名だと E 氏から聞いた。」とする文書履歴が存在する。

ハードウェアウォレットを西岡進氏は保有していたか否かについてRDH側は「E 氏より、USBにて西岡進氏が所持したらよいのではとの話がありましたが、私たちは確認しておりません。」との認識を示している。

上記回答を総合すると、秘密鍵の所有状況について関係者の認識に食い違いが見られ、秘密鍵の所有についてあやふやな状況である。

こうした状況から、当委員会では実際の秘密鍵の使用履歴から秘密鍵の所有の実態を検討することとした。

なお西岡進氏がフラッシュメモリタイプのハードウェアウォレットを実際に保有していたかは不明であるが、仮に西岡進氏がハードウェアウォレットを保有していたとしても、西岡進氏はパソコンスキルがないとされているところ、実質的にはウォレット操作は困難であったと推測される。

(WalletA の秘密鍵の保有者の特定)

WalletA については、RS関係者による秘密鍵使用による払出行為を確認されていない。よっ

て、RS 関係者が本当に秘密鍵を所有していたか不明である。²¹

なおWalletAやWalletBがRSに所有権が帰属することを示す可能性がある資料として「6. (2) ②【2】ハードウェアウォレットの写真の入手状況」で記述したハードウェアウォレットの写真がある。しかしその写真の出所が不明であり、また当該写真だけでは WalletA や WalletB との関連性が見て取れないため、1700BTC に係るRSの秘密鍵の所有、さらには 1700BTCの残高の実在性や所有権の有無を確認するための証拠資料とはなりえない。

以上より、WalletAについてRS関係者が秘密鍵を所有していたとすることを立証する証拠はないため、秘密鍵の所有を基準にして WalletA が RS の所有に帰属することを認定することは困難である。(RDHが WalletAに係る秘密鍵を有していたか否か定かではない)

⑤調達後の資金の使途の状況

WalletA で調達したとされる 1000BTC が RDC 販売対価であるならば、2018 年 10 月 18 日開示の「WP」あるいは 2018 年 12 月 20 日開示の「資金調達の結果及び資金使途の変更に
関するお知らせ」に沿って PF 構築費用や RS 運転資金等、RDC 事業用資金として使用されることになる。

しかし、WalletA で調達したとされる 1000BTC については調達されたとされる 2018 年 12 月以降、BTC の所在不明が発覚した 2022 年 2 月まで、RDC 事業用資金として使用された形跡がなく塩漬けの状態のままである。

以上から調達した1000BTCについて、これを RDC 販売対価として受領していたかは不明である。

⑥WalletA自体の譲渡契約の有無

WalletAはRDC販売対価払込期間(2018年12月)において払込は行われてないが、WalletA自体が丸ごとRSに譲渡されそれをもってRDC販売対価とされた可能性も考えられる。

具体的にはWalletAの口座自体を a 社が譲渡契約により RS に所有権を移転する契約上の段取りがとられ、RSが正当・適法にWalletの秘密鍵を所有するに至っているような場合は、RDC販売対価とみなすことも可能性として考えられる(もっとも通常はこのような手続ではなく新たなアカウントを設定してそこで管理すると思われる)。

この点について、このような WalletA自体の譲渡契約の存在は確認されていない。

以上より、仮にRS関係者がWalletAの秘密鍵を保有していた場合であっても、その前提となるWalletAの譲渡契約が確認できない以上は、WalletAがRSの所有に帰属することを認定することは困難である。

⑦RDC の動きとの連動制・牽連性の有無

²¹ 後述するが WalletB では A 氏によると思われる払出行為が確認されているところ WalletB は少なくとも A 氏を含む RS 関係者が秘密鍵を所有していたものと考えられる。

WalletA の 1000BTC の動きは、後述する WalletB のように払込後に引出しされるような行為はなく、払込もなければ引出しもされていないまま放置されている状況である。

他方でこれに対応する RDC は「4. (6)RDC 販売用 Wallet の受払状況」で述べた通り、2018 年 12 月の発行後、2020 年 5 月頃から返却が開始され、2020 年 7 月には概ねすべてが返却されている模様である。

RDC が投資家(a 社)から返却されていればその対価である 1000BTC も、投資家(a 社)のもとに返却されるべきであるし、投資家側でも 1000BTC (時価高騰期には 100 億円超)の回収のアクションを起こすと考えられるが、実際には 1000BTC の払出の動きもなく、また WalletA ごと譲渡契約(返却契約)に基づき a 社に返却されたような動きもない。

このような RDC と BTC の動きからすれば、RDC の動き(販売による発行とその後の返却)と WalletA の動きは連動性・牽連性が全く見られない。よって当該 1000BTC が RDC の販売対価であったと考えることは困難である。

⑧2 つの Wallet の設定の必要性

RDC 販売対価としての 1700BTC は WalletA に 1000BTC と WalletB に 700BTC の 2 つに分けられ入金されたとされているが、そもそもなぜ a 社からの払込用に 2 つの Wallet が用意されたのかについてその理由が不明であり、しかも WalletA と WalletB は全く別の動きをしている(WalletB の動きは後述する)。

「4. (3) 販売契約書の内容」で検討した通り、個人投資家用の Sale Account は各個人に 1 個設定される形になっているし、RS 側にしても 2 つの Wallet に分けて払い込まれるよりも、1 つの Wallet に集約して払い込まれれば足りるし管理もしやすいと考えられる。

2 つの Wallet を設定した理由は、そもそも WalletB のみが RDC 販売対価払込用の口座であり、WalletA はそもそも販売対価払込口座ではなかったのではないか(RDC 販売とは無関係の口座ではないか)との推測が生じる。

⑨Wallet の所有権に係る関係者の証言の検討

佐々木氏は「BTC は自分たちが使えるものだと思っていた」として、BTC の所有権が RS にあると思っていた旨の回答をしている。

他方、E 氏は「1700BTC の入金 は Wallet のスクリーンショットで確認したが、当該スクリーンショット上の Wallet が本当に RS の所有する Wallet か否かはわからない」と回答しており、WalletA・WalletB が RS の所有権に帰属する Wallet であることを積極的に肯定はしていない。

佐々木氏は BTC が払い込まれた Wallet に関する情報を詳細に知りうる状況にはなかったため Wallet が RS に所有権が帰属するものと思い込んでいた可能性はある。

他方で E 氏は RDC 事業のコンサルタントとして、また仮想通貨の専門家として、Wallet の状況を知りうる立場にあったものと考えられるところ、E 氏が Wallet が RS に所有権が帰属する点について肯定的な回答が無かった点は注目すべきと考える。

以上より、関係者の証言からすると、WalletA について、その所有権の帰属を積極的に肯定することは困難である。

⑩RDH が入手した証拠資料の検討

RDH 又は RS では 1700BTC の払込事実や残高の確認のための情報として、【1】Wallet のスマホ写真の入手、【2】ハードウェアウォレットの写真の入手、【3】E 氏確認書の入手、【4】RS 決算書の入手、【5】販売契約書の入手等を行っていた。この点は「6. (2) 1700BTC の払込事実や残高の確認のための情報の入手状況」に記載の通りである。

しかしこれらの情報・資料は 1700BTC が実在し、その所有権が RS に帰属することを証明する資料としては不十分な点があると考ええる。

【1】Wallet のスマホ写真の入手については、もともと仮想通貨の発行及び発行後のアドレス間の移動を伴う取引は全てブロックチェーン等に記録されるが、ブロックチェーン等の記録からはアドレスの所有者を直接特定する情報が取得できない特性があるところ、スマホ写真を入手しただけでは、その Wallet が本当に RS の所有に帰属する Wallet であるかは判断できない。

Wallet の番号(アカウント)だけでは、個人特定ができないため誰の所有かは判明しない。よって例えば他人の Wallet のスマホ写真を見せて実際とは異なる BTC 残高があるように見せかけることも可能である。

実際に RDH 又は RS が入手したスマホ写真については下記「(6) スマホ写真の詳細検討」で詳細に検討するが、意図的か非意図的かはわからないが、WalletB の 2018 年 12 月期末残高については異時点・異残高のスマホ写真が用いられ決算が行われてしまっている模様である。スマホ写真のみをもって仮想通貨の残高を確定することはむしろ危険である。

【2】ハードウェアウォレットの写真の入手については、そもそも写真に写っているハードウェアウォレットと WalletA や WalletB との関連性は見て取れないため、1700BTC に係る残高の実在性や所有権の有無を確認できない。

【3】E 氏確認書の入手については、そもそも E 氏確認書自体が以下の限界を有するものであり、当該 E 氏確認書をもって BTC 残高を確定する根拠資料にはならない。

(a) RS 決算書に記載されている BTC 残高について、その実在性や所有権の帰属を c 社 E 氏すなわちコンサルタントの立場で確認しているに過ぎず、E 氏が BTC 残高の実証的な確認手続を行ったうえで作成されるものではない。

(b) E 氏自身も「E 氏確認書自体は客観的(公的)な意味をもたないものである」と回答しており、「Wallet の所有権が RS に帰属するものなのかはわからない」との認識を示している。

(c) E 氏確認書上は「j 社が管理保管している BTC は RS のものである旨」の記載があるが、そもそも E 氏確認書上の当該文言だけで BTC の所有権が RS に帰属することの法的根拠には

ならない。すなわち 1700BTC の所有権の有無は確認書上の文言ではなく、RDC 販売対価としての 1700BTC について有効な払込が行われた結果として 1700BTC が管理保管されていることにより決定されるものである。その点の十分な確認もなく E 氏確認書のみを入手してもBTC 残高の根拠資料にはなりえない。

(d) E 氏確認書は、RS決算書におけるBTC残高を参照する形なのでRS決算書において正確なBTC残高が記載されていることを前提にする。この点について、2018年12月期はRS決算書において1700BTCが計上されているがその根拠資料となったのはスマホ写真であり、スマホ写真が持つ実在性確認資料としての限界は上記【1】のとおりである。2019年3月期～2019年12月期のRS決算書においてもRS決算書では1700BTCが計上されているが、RS決算書の作成過程において特に1700BTCについて実証的調査を行った形跡はなく、単に2018年12月期のBTC残高を引き継いでいる模様である。さらに2020年3月期以降は、RS決算書自体が作成されなくなっているため、RS決算書におけるBTC残高を参照する形式であるE氏確認書は、その根拠を失っている。

このように、BTC残高の実在性や所有権の帰属を確認するにあたりE氏確認書はこのような限界を有していたと言わざるを得ない。

なお、RDHの2022年3月28日のIRでは「2021年1月にj社名義の確認書でBTC残高を確認したが当該確認書には日付も署名も記載がなく、作成経緯が現時点で確認出来ておりません」と開示されている。当委員会側で当該確認書を通査したところ確かに日付も署名も記載がないし作成経緯も不明である。しかしそもそも上記のとおりE氏確認書自体(2020年12月期は確認先がj社になっている)が、BTCの所有権がRSに帰属することを確定する資料として十分とは言えないことに加え、当該確認書自体はRS決算書上で計上されているBTC残高を参照するものであるにもかかわらず、2020年3月期以降は決算書自体が作成・入手されていないところ、仮に2021年1月にj社名義の確認書を入手していたとしても、2020年12月末日時点のBTCの実在性を示す根拠資料としてはその前提を欠いている。よってその日付や署名がない等の作成上の不備以前の問題として当該確認書が2020年12月末日時点の1700BTC残高の実在性や所有権帰属を示す根拠資料とはなりえないと考えられる。

【4】RS決算書については、RDHは2018年12月期、2019年3月四半期、2019年6月四半期、2019年9月四半期、2019年12月四半期のRS決算書を入手している。そしてこれらのRS決算書ではいずれも1700BTCはオンバランスされている。そのためRDHはこれを根拠に1700BTCの実在性と所有権の帰属を確認していたと考えられる。

当委員会の調査において、上記【3】でも記載の通り2018年12月期はRS決算書において1700BTCが計上されているが、その根拠資料となったのは異時点・異残高を含むスマホ写真であったことが判明している(下記「(2)WalletBの実際の動きの検討」参照)。しかしRSの2018年12月期決算のe社による会計監査においてe社自身疑義を呈しながらも1700BTCのオンバランスを容認しているところ、これに依拠したRDH側の非を問うことは困難ではある(e社の監

査については下記「(6)③現地会計監査人からの疑義の提起と顛末」参照)。

しかし上記【3】で記載の通り 2019 年 3 月期～2019 年 12 月期のRS決算書の作成過程を見ると、その都度に 1700BTC について実証的調査を行った形跡はなく単に 2018 年 12 月期の BTC 残高を引き継いでいる模様である。さらに 2020 年 3 月期以降はRS決算書自体が作成されなくなっている。

また 2019 年 12 月期以降は会計監査を受けておらず、1700BTC に係る外部監査が行われていない。

【5】 1700BTC の払込事実や残高の確認のための情報として、RDH は a 社販売契約書を入手しているが、販売契約書については「4. (5)a 社との販売契約書の問題点」にも記載のとおり、a 社販売契約書と振り込まれた 1700BTC との紐づけが不明である。よって販売契約書の入手をもって 1700BTC の実在性と所有権の帰属を確かめたことにはならない。

以上の状況から、RDH 又は RS が入手した BTC 残高を証明するための資料は不十分であり、これらの資料の入手をもって BTC 残高の実在性や所有権の帰属が証明されたことにはならないと考える。

①WalletA に関する結論

以上から、

- ① WalletA の 1000BTC についてこれを販売対価としてみなすことは困難である。
- ② WalletA の所有権がRSに帰属していたと認定することは困難である。したがって WalletA に残存している 1000BTC の所有権についてこれが RS に帰属するものと認定するのは困難である。
- ③ WalletA に存在する 1000BTC は販売対価とみなすことはできない以上、WalletA は 1000BTC のは払込があったかのように見せかけるために用いられた口座である可能性が高いと判断した。

(2)WalletB の実際の動きの検討

WalletB にはRDC販売対価として 700BTC が払い込まれたとされる。

①WalletB の入出金の推移表

WalletB の入出金推移(入出庫推移)をネット情報で追跡すると以下の通りとなる。

(WalletB の入出金推移表)

日付	取引No.	入 庫 BTC (個)	出 庫 BTC (個)	BTC 残 高 (個)
				0

2018/11/27	①	110		110
2018/11/27	②	150		260
2018/11/27	③	165		425
2018/11/28	④	130		555
2018/11/28	⑤	115		670
2018/11/29	⑥	30		700
2018/12/18	⑦		110	590
2018/12/20	⑧		150	440
2018/12/28	⑨		165	275
2019/1/3	⑩		115	160
2019/1/4	⑪		30	130
2019/1/4	⑫		130	0
以降				0

②WalletB の実際の動きから判明した事実

上記のWalletB の実際の受払状況の特徴は以下の通りである。

(a) WalletBの入金は2018年11月27日～29日にかけて行われている。これは、a社販売契約締結日付である2018年12月2日の前である。またRDC販売対価の払込期間(変更後:2018年12月10日～12月19日迄)よりも前である(先行払込が行われている)。

よってこれがRDC販売対価としての入金と認められるかは議論の余地はあるかもしれないが²²、以下の(ア)(イ)の状況からRDC販売対価の入金口座として機能していた可能性はある。

(ア) RDC販売対価の払込期間は2018年11月21日に変更されており、変更前の払込期間が「2018年11月20日～2018年11月末日」であったことから投資家(a社)側で誤認して払込を行った可能性も否定できないこと

(イ) メール履歴を調査したところ販売対価としての払込を想起させるメールが散見されること²³

(b) WalletBの入金は11月27日～29日にかけて計6回合計700BTCの払込が行われている(上表①～⑥)。

しかし12月中に計3回合計425BTCが払出され(上図⑦～⑨)、更に翌1月にも計3回合計275BTCが払出されている(上図⑩～⑫)。その結果、11月下旬に入金された700BTCは

²² E氏はq法律事務所のP弁護士に事前払込の有効性について確認をとっており、P弁護士は特に問題はないとの見解を出している。

²³ (i)BTC払込がされた2018年11月末近傍直前の2018年11月22日にE氏からR氏に送られたメールで「a社が一旦引受(アンダーライト)をする可能性があるため、a社も(販売申込者)リストに加えた」旨の記述がある。(ii)E氏からP弁護士に送ったメールで「RDCの販売に関してですが、明日一部の投資家が、RDC購入のために、BTCを振り込んでくるという情報が入りました。」とある。

実質1か月程度全額払出され、2019年1月4日には残高0となっている。ICOの資金調達結果が確定・公表された2018年12月20日を起算日とするならば約2週間程度で全て払出されていることになる。

さらに払出の一部は2018年12月20日のICOの資金調達結果の確定・公表より前の12月18日にフライング的に払出・返金されていることになる(取引⑦の110BTCの払出)。

(c) 2018年12月末日時点(RS決算日時点及びRDH決算日時点)のWalletBの残高は275BTCである。本来あるとされていた700BTCではない。

(d) 上表⑦⑧⑨の払出取引については「6.(2)④【4】RS決算書の入手状況」でも記載のとおり、RS会計監査人であるe社から疑義が呈された取引である。結果的には⑧の▲150BTCの払出取引はAccount Receivableに振替えられ、⑦⑨についてはWallet履歴上は払出記録があるものの最終的にはRSの2019年12月期末BTC残高に含まれている。詳細は下記「(6)③現地会計監査人からの疑義の提起と顛末」にて後述する。

(e) 上表⑧の▲150BTCの取引については「外部の業者に12月に発注した作業がキャンセルされたため、支払われた150BTCもルーデンに返却されるとA氏からは説明を受けたため、最終的にはAR Bitcoins(Non-related parties) USD653,304として計上されています」というメール履歴がある。このメール履歴はA氏がWalletBの秘密鍵を有していたことを示す証左と考えられる。

(f) WalletBの受払に係るアカウントを当委員会で調査したところBTCの受入元のアカウントと、払出先のアカウントの重要な一致は見られなかったため、アカウント上では明確な払戻事実は確認されていない。

しかし受入量と払出量の特徴として、「上表①＝上表⑦＝110BTC」「上表②＝上表⑧＝150BTC」「上表③＝上表⑨＝165BTC」のように、取引ごとの受入量と払出量が奇妙に一致しており、受入と払出に相関関係があると認められる。

(販売対価の入金口座であるか否かの検討)

上記(a)のとおり、WalletBはその受払状況からRDC販売対価の入金口座として機能していた可能性は認められる部分もある。

しかし、以下(ア)～(ク)の状況からすると、本当にRDC販売対価の入金口座であったかについては疑義がある。

(ア) 2018年11月27日から29日に入金された700BTCは当時においてPF構築等に関連して緊急性を要する資金需要はなかったにも関わらず実質1か月程度で全て払出されてしまっている。

PFの第1回目のダウンサイズ化が決定したのは2018年12月20日のICOの結果を受けてからである。当初想定していた資金使途60億円から7.8億円への大幅なダウンサイジングであり、ダウンサイジングにはその仕様の決定等には相応の時間が必要と考えられ、また2018年12月20日のIRでも「PF構築完了予定日:2019年6月30日」と開示されている。

こうした状況からするとICO直後に即払出をするほどの緊急な資金需要はなかったと考えられる。(PFのダウンサイジングの状況については「3. RDC事業の経過(参考)RDC事業に係る予算(資金使途予定)の推移」を参照。)

なお実際にPF構築契約(PF構築費用11百万円)を締結することになったのは2019年7月8日である(j社-RS間のPF構築契約書の締結)。

(イ) 実際に払出された700BTCがその後、PF構築やRSの運転資金等のRDC事業のための資金として使用された形跡はない(下記「⑤調達後の資金の使途の状況」参照)。

(ウ) この700BTCの払出(約2.8億円相当)が、事業用資金としてPF構築費用やRS運転資金に用いられたとすれば、日本からの立替金支出(総額1.5億円程度)は必要がなかったはずである。

(エ) PF構築費用やRS運転資金等の総額は2018年12月20日の資金使途に係るIR開示で7.8億を想定していたが、その後安価なPF構築等により最終的には0.4億円の資金使用で済んでいる。2018年12月から翌年1月にかけて当時2.8億円相当の700BTCがRDC事業資金として支出されたとすれば未使用分のBTCの戻りがあってもおかしくないが、そのような動きは観察されていない。

(オ) 700BTCの払出先の口座が誰の所有口座かはWallet上からは特定できないが、RDH西岡勇人氏がA氏から得た「投資家に返却されている」という証言が存在する(※)。

(カ) 上記(f)のとおり、受入と払出が相関関係(対の関係)が認められ、受入元口座と払出先口座は異なるものの、受け入れたBTCをそのまま払出しているような動きが観察されている。

(キ) 下記「⑥移転・分散保管の可能性の検討」で記載のとおり、700BTCを分散保管するために移転したと考えるのは合理性に欠ける。

(ク) 2018年11月22日にE氏からR氏に送られたメールの中で「a社が一旦引受(アンダーライト)をする可能性があるので、a社も(販売申込者)リストに加えました。」との記述がある。ここで「一旦」という表現は「一旦引き受けした後に返金もありうる」ことを示唆している可能性がある。

(※)A氏の証言の入手過程

2021年12月期決算にあたり、RDHとT監査法人との話し合いの中で、RSに対する立替金について回収可能性により損失計上せざるを得ないとの見解が出され、それに対しBTCの換金を考えたのを契機として、RDC購入者であるa社の関係者でもあり、ICO時にRSのCTOでもあったA氏に、西岡勇人氏が2022年2月8日頃にBTCの現状を確認するために電話をしたとされる。この結果、A氏から口頭で「投資家より、ルーデンコイン事業の頓挫等により既に返却されたとの返答を得た」との回答があったとされている。

これら(ア)～(ク)を総合すると、WalletB への払込は、2018 年 11 月下旬の払込当初から短期間で払出しし a 社に返金することを企図していた可能性が高く(払込があったかのような外形を整えた可能性が高く)、RDC 事業資金として使用することを前提とした RDC 販売対価とみなすことは困難である。

③販売契約の状況

前述「(1)③販売契約の状況」の WalletA と同様に、WalletB に関しても、販売契約書において Sale Account としての記載がない。

したがって販売契約書からは WalletB に払い込まれた 700BTC が販売対価であるかの特定ができない。

④秘密鍵の所有の状況

BTC を含む仮想通貨の場合、「秘密鍵を所有していること」がその Wallet の所有者である一つの重要なメルクマールとなりうる性質があること及び本件の場合「ハードウェアウォレットを実際に保有していること」が所有権の有無を判断するうえで重要と考えられることは上記「(1)④秘密鍵の所有状況」でも述べたとおりである。

但しハードウェアウォレットの保有状況に係る関係者の証言の食い違いもあり、その所有がどうなっていたのか判然としないため、上記「(1)④秘密鍵の所有状況」に記載の通り、当委員会としては実際の秘密鍵の使用履歴から秘密鍵の所有の実態を検討することとした。

(WalletB の秘密鍵の保有者の特定)

WalletB の秘密鍵の所有者については、上表⑧の 150BTC 払出取引について A 氏による払出行為が行われたことが確認されている(上記(1)(e)参照)。よって WalletB は少なくとも RS 関係者が秘密鍵を所有していたと考えられる。

これを補強するものとして E 氏が A 氏に対して「あなた(A 氏)が保管している……(中略)……BTC と RDC の残高を確定したい」と記載されたメール履歴がある。

以上より、WalletB については秘密鍵の所有を基準にして RS の所有に帰属すると推測可能である。

⑤調達後の資金の使途の状況

WalletB で調達したとされる 700BTC が RDC 販売対価であるならば、2018 年 10 月 18 日開示の「WP」あるいは 2018 年 12 月 20 日開示の「資金調達の結果及び資金使途の変更に
に関するお知らせ」に沿って PF 構築費用や RS 運転資金等、RDC 事業用資金として使用されることになる。

しかし、上記の通り WalletB で調達したとされる 700BTC については 2018 年 11 月下旬に

調達して以降、RDC 事業用資金として使用された形跡がなく 1 か月程度で全部払出されてしまっている。

また最終的には PF 構築費用や RS 運転資金等に対する支出として当 WalletB の 700BTC を含む 1700BTC は一切使用されていない。(詳細は「3. RDC 事業の経過 (参考)RDC 事業に係る予算(資金使途予定)の推移」参照)

以上から調達した 700BTC について、これを RDC 販売対価として認定するのは困難である。

⑥移転・分散保管の可能性の検討

WalletB に払い込まれた 700BTC について他の Wallet に移転して分散保管された可能性も考えられるため、この点からの考察を以下で行う。

以下の表は WalletB の出庫取引について、出庫先の口座名、口座別の出庫数、当該出庫先口座の開設時期及び WalletB から出庫された BTC がこれら出庫先口座を経由しどのような顛末を辿ったかについてまとめた表である。

(出庫後の BTC の動き)

日付	取引 No.	出庫 BTC (個)	出庫先口座名	出庫先口座別出庫 BTC (個)	出庫先口座開設時期	出庫先口座からの BTC 移転状況
2018/12/18	⑦	110	a	50	2018/11/3	2018/12/18 払出 ▲ 50BTC→別口座へ
			b	86	2018/12/18	2019/1/10 払出 ▲ 86BTC→口座 a 経由→別口座へ
2018/12/20	⑧	150	c	50	2018/11/3	2018/12/20 払出 ▲ 50BTC→別口座へ
			d	100	2018/12/20	2019/1/10 払出 ▲ 100BTC→別口座
2018/12/28	⑨	165	a	50	2018/11/3	2018/12/28 払出 ▲ 50BTC→別口座へ
			e	115	2018/12/28	2019/1/10 払出 ▲ 115BTC→別口座へ
2019/1/3	⑩	115	a	50	2018/11/3	2019/1/4 払出 ▲ 50BTC→別口座へ
			f	65	2019/1/3	2019/1/25 払出 ▲ 65BTC→別口座へ
2019/1/4	⑪	30	g	30	2019/1/4	2019/1/30 払出 ▲ 30BTC→別口座へ
2019/1/4	⑫	130	h	55	2018/1/20	2019/1/4 払出 ▲ 55BTC→別口座へ
			I	75	2019/1/4	2019/1/30 払出 ▲ 75BTC→別口座へ

(注)取引No.⑦の出庫取引▲110BTC と、出庫先口座 a と b の受入数量に差異があるがこれは

WalletB を経由しない取引(26BTC)があったためである。

上表について総じて言えることは、以下の点である。

(a) 出庫先口座の開設時期は WalletB からの出庫を受けて開設されたものが多いが、それ以前から開設されているものも散見される。

(b) 出庫先口座では、入庫があった日の即日から長いものでも 1 か月弱で別口座へ移転・分散している。

(c) 別口座へ移転された BTC はさらに 2 次的、3 次的と移転・分散を繰り返している。

当該状況に鑑み WalletB に払い込まれた 700BTC について他の Wallet に移転して分散保管された可能性については以下のように考える。

(ア) これら移転・分散後の数多くの口座が RS の所有する口座である証拠がない。

(イ) WalletB の 700BTC を分散保管を行う旨の情報は、RDH 側でも認識していないし、当委員会の調査過程でも入手していない。

(ウ) またそもそも WalletB に払い込まれた 700BTC は RDC 事業用資金としてストックされたものである以上、このような短期間で移転・分散を繰り返すような管理を行う必要性・合理性がない。

以上(ア)～(ウ)の状況からすると、移転・分散後の口座に RS の所有権のある BTC が保管されているとすると考えるのは無理がある(合理性に欠ける)。

⑦RDC の動きとの連動性・牽連性の有無

RDC については「4. (6) RDC 販売用Walletの受払状況」で述べた通り、2018 年 12 月の発行後、2020 年 5 月頃から返却が開始され、2020 年 7 月には概ねすべてが返却されている。

これに対してその対価の一部である 700BTC は RDC 返却よりも 1.5 年前の 2019 年 1 月には全て払出されている(関係者によると「投資家に返却された」とされる)。かつ、RDC の返却は時期的に見ても h 交換所の取引所閉鎖に起因するものと考えられるところ、BTC の返却理由と RDC の返却理由は平仄が取れていない。

このような RDC と BTC の動きからすれば、RDC の動きと WalletB の動きは、RDC 発行時には連動性・牽連性がみられるが、RDC の返却・回収時には連動性・牽連性がみられない。よって当該 700BTC が RDC の販売対価であったと考えるのは困難である。

⑧Wallet の所有権に係る関係者の証言の検討

この点は WalletA と同様である(上記「(1)⑨Wallet の所有権に係る関係者の証言の検討」参照)。

関係者の証言からすると、WalletB について、その所有権の RS への帰属を積極的に肯定することは困難である。

⑨RDH が入手した証拠資料の検討

上記「(1)⑨RDH が入手した証拠資料の検討」で検討したとおりである。

RDH 又は RS が入手した BTC 残高を証明するための資料は不十分であり、これらの資料の入手をもって BTC 残高の実在性や所有権の帰属が証明されたことにはならないと考える。

⑩WalletB に関する結論

以上から、

- ① WalletB の 700BTC については一旦は販売対価として払込まれた外形がある。
- ② 状況証拠的にはWalletBの所有権がRSに帰属していた形跡がある(秘密鍵を A 氏が有していたと思われる形跡がある)。しかし販売契約書にまで遡って所有権の帰属に係る直接証拠が入手されたわけではない。
- ③ WalletB に係るBTCの流入・流出の全体状況からすると、WalletB に払い込まれた 700BTC は払込当初から事業資金として利用することを想定しておらず払込があったかのように見せかけることを企図したものと考えられる。よって RDC 販売対価とは考えるのは困難である。WalletB は払込があったかのように見せかけるために用いられた口座である可能性が高いと考える。

(3)経済的合理性の観点からの検討

上記の通り、WalletA も WalletB も払込があったかのように見せかけるための口座であった可能性が高いと考えられるが、ここでは投資家としての経済的合理性²⁴観点から、a 社が本気で RDC 事業の将来性を高く評価して RDC を購入したのか否かを検討する。もし RDC 事業に高い将来性・成長性が見込めるなら 1700BTC の投資も合理性があるが、仮に RDC 事業が将来性・成長性が見込めないとすれば 1700BTC もの資金を投資するとは思われない。

a 社は外部投資家として 1700BTC を振り込んだとされるが、もともと a 社は RDC 事業の開始当初からの業務提携先であり PF 構築に係る共同研究と共同実験に係る業務提携を行っている。

RS は世界各国で RDC 販売ロードショーを行い投資家を募集していたところ、もともとは業務提携先である a 社が購入する予定があったのではなく、急遽、RDC 購入者として浮上してきたと思われる。それは①BTC 払込がされた 2018 年 11 月末近傍直前の 2018 年 11 月 22 日に E 氏から R 氏に送られたメールで「a 社が一旦引受(アンダーライト)をする可能性があるので、a 社も(販売申込者)リストに加えた」と記述されている点、②実際の契約書のサインはバックデートで 2019 年 1 月 21 日以降に行われたと考えられることから見て取れる(「4. (4)締結された販売契約書の実態」参照)。

ロードショーの結果、a 社を除くと、購入者は個人 4 名のみであり、その 4 名の購入額も 0.4

²⁴ a 社自体はブロックチェーン関連企業への事業投資も行っているとされているところその意味では仮想通貨事業に係る投資のプロである側面もあると考える。

億円程度である。WP公表時に想定した 60 億円相当に比較すると、RDC 事業に係る ICO は失敗であったと言って差し支えないと考える。

このような状況で、RDC 事業の将来性・成長性を高く評価し、1700BTC (ICO 当時時価 7 億円強) を支出して RDC を購入することは通常の投資行動では理解しがたいところがある。しかも a 社はブロックチェーン投資も本業の 1 つとしておりブロックチェーン投資のプロである。

また a 社の CEO である B 氏は自らが RDC 販売の営業活動を行っていたとされる (例えばドバイのロードショーで B 氏がプレゼンテーションしている写真がある)。営業活動の中で RDC の将来性・成長性 (事業拡大可能性や値上がり可能性) について間近で投資家の反応を見ることができた立場にあったと考えられる。そうだとすれば当該 ICO が惨憺たる結果に終わるであろうことはロードショーの期間中 (2018 年 10 月 22 日～11 月にかけて) に既に体感していたと思われる。そのような状況下で自ら 1700BTC (ICO 当時時価 7 億円強) を支出するとは考えにくい。またそのような RDC を急遽、購入を決定した点も不可解である。

a 社への返金理由は A 氏の証言によると「RDC 事業の頓挫」にあったとされる (「7. (2)②WalletB の実際の動きから判明した事実」参照)。WalletB については払込から 1 ヶ月程度で全部払出が行われてしまっている (部分的には払込後数週間で払出が開始されている) が、当該 1 ヶ月程度で RDC 事業の失敗を認識したというよりも、そもそも 1700BTC を払い込んだとされる時点で事業の失敗を認識していたと考えるのが合理的である。1700BTC の払込については「RDC 事業が成功したら使っても良い」という合意があった可能性も考えられるが、この返却スピードを見る限りでは、そのような合意はなかったと考えざるを得ない。

なお事後的に見ても「4. (6) RDC 販売用 Wallet の受払状況」でも述べた通り、a 社に販売された RDC はその後拡散することなく塩漬けされ 2020 年 5 月には返却されていると考えられること、また RS で構築した PF も売買実績 0 で閉鎖されていること等からすれば RDC 事業自体は失敗であったことは明確となっている。

以上の検討の結果、投資の経済合理性の観点からも、投資家が 1700BTC を RDC 販売対価として払い込んだ可能性は低いと考えざるを得ない。

(4) 借入金、預り金、買戻し条件付き売買の可能性の検討

当委員会では上記のとおり、WalletA・WalletB ともに RDC 販売対価としての払込としてみなすことは困難であり、払込の外形を整えるための行為であった可能性が高いと判断している。

ただし BTC の流入と流出については、他の可能性として①借入金としての流入と流出、②預り金としての流入と流出、③買戻し条件付き売買としての流入と流出、といった可能性が考えられる。

以下では、これらの可能性について検討を行う。

①借入金である可能性

(WalletA の 1000BTC について)

もともと 2013 年 4 月に Wallet 開設されその時に 1000BTC が入金されそのまま塩漬けの

状態であり、現時点(2022年10月時点)でもそのまま塩漬けにされている。

借入金とするからには何らかの事業資金や投資等への使用、すなわち合理的な借入目的・資金需要があることが前提とされるが、当該1000BTCはRDC事業のPF構築等に使用された形跡はなく(払出の履歴もなく)塩漬けのまま手を付けられずにそのまま放置されている。確かに2018年12月20日の資金使途に係るIRではICOでの調達資金7.8億円を使用してPF構築等を行う予定が示されている。しかし、実際には1000BTCに手を付けることなく現金で調達した400KUSD相当に見合う程度の安価なプラットフォームを2019年8月に構築している(PF構築費用11M円及び運転資金34M円の合計45M円の支出)。よって実際には1000BTC相当の資金需要は無かったと考えられる。

また安価でPFを構築した後に未使用部分の1000BTCの返却が行われていない。R氏によると「コロナ終息後の再開発に備えてBTC資金をストックしておいたと認識している」との回答もあるが、他方で佐々木氏は「再開発の予定はなかった」と回答している。実態としては、RDC事業が失敗であったという社内認識があり、既に2019年10月頃からは取締役会でRDC事業売却の話が出てきている。他方、再開発の動きは見られないところ、ストックされているBTCを使用して将来的に大規模なPF構築を行う可能性はなかったと考えられる。

RDC事業は頓挫し再開発予定も見込めない状況で1000BTCもの借入金を返済せずに放置しているとすれば異常である。

なお、借入金であるならば、金銭消費貸借契約締結や利息の支払も必要になるが、これらは行われていない。一時100億を超える価値を有していたBTCについて無利息で放置していたとすれば異常である。

また、BTC流入を借入と捉えた場合、RSが行った投資家へのRDCの発行は担保提供とみなすことも可能である。その点、BTCの返済がなされず他方RDC自体は既に取引所閉鎖やRDC事業の頓挫でその価値もないに等しいものと考えられるにも関わらず、a社側で自己の債権(一時は時価で100億超)の保全のために追加の担保提供を求める等のアクションが一切発生していない点も異常である。

以上から1000BTCは借入とは考えられない。

(WalletBの700BTC)

上記WalletAの1000BTCと異なりこちらは払込実態があるが、2018年11月下旬に700BTCが払い込まれ、その後実質1か月で700BTCが全て払出されている。

借入の前提となる資金需要があったか否かについては、2018年12月20日に150BTCの払出取引があり、これについてはA氏が「外部業者にPF構築のため払出したがキャンセルになったものであり今後回収予定である」との説明に基づき2018年12月期のRS決算書においてはAccount Receivableに計上されているが、Account Receivableに振替えられて以降、RS決算書の入手が可能な2019年12月期までの間で回収事実がなく、本当に事業資金目的の払出かは疑わしくA氏の虚言である可能性が高い。

その他の払出も ICO 直後のこの期間において実質 1 か月という短期で緊急に PF 構築等のアクション(PF 構築契約締結等)が発生し、緊急に資金需要が発生した事実は確認されていない。

なお、借入金であるならば、金銭消費貸借契約締結や利息の支払も必要になるが、これらは行われていない。

以上を総合すると 700BTC は仮にこれを借入と捉えたとしても「資金需要がない借入」でありまた販売時点に合わせて借入している点で「販売対価の払込の外形を整えるための借入」であると考えられ、その借入の目的や返済までの期間、事業用途に使用された事実の有無等を総合的に勘案するならば仮に借入であったとしても払込の外形を整えるための借入である可能性が高いと言える。

②預り金である可能性

仮に「預り金」だとしても、その預りを行う合理的理由が見いだせない。よって RDC の販売対価とはみなせない以上は、それは払込の外形を整えることを目的とした預り金である可能性が高いと言える。

③買戻し条件付き売買に起因する預り金である可能性

買戻し条件付売買の代金は会計的には一旦は資金取引として処理することになり、買戻しの場合には返金処理を行うことになる。

しかしもともとのRDC販売契約では買戻し条項は付されていない。

また買戻し条件が付されていたとすれば、WalletB のBTCの払出(2018 年 12 月～翌 1 月頭の払出取引)と同じタイミングで販売したRDCが返却されるべきだが、RDC側の Wallet の動きでは h 交換所の取引所閉鎖に合わせて 2020 年 5 月頃から一斉に返却が始まっている模様であり、時期的にも理由的にも BTC 払出とは一致しない。

よって買戻し条件付売買に係る BTC の入出庫とは考えられない。

④結論

以上の検討から、WalletA・WalletB に係る BTC の流入と流出の性質について「借入金」「預り金」「買戻し条件付き売買」の 3 つ観点から考察した結果、そのいずれにも該当しないと考えられる。²⁵

(5)1700BTC の性質についての総括

以上 7.(1)～(4)において 1700BTC 及びそれにかかわる Wallet の性質を検討した結果、当委員会としては、以下のように総括する。

²⁵ 当委員会としてはこのように見せ金の可能性が高いと判断している。しかし主要関係者(A 氏、B 氏、西岡進氏)からの情報収集ができず、これらの者の詳細な証言を踏まえて検討ができなかった点には留意が必要である。

WalletA 及び WalletB の検討の結果、WalletA の 1000BTC の払込も WalletB の 700BTC の払込も、いずれも RDC 販売対価と認定するのは困難であり、WalletA も WalletB も RDC の販売対価として 1700BTC の流入があったかのように見せかける(以下「見せ金」という。)ための手段として用いられた口座である可能性が高いと判断した。

(6) スマホ写真の詳細検討

以下では、BTC残高の実在性及びその所有権のRSへの帰属を示す根拠資料となったWalletのスマホ写真について詳細に検討する。検討の目的は、以下のとおりである。

- (i) 当該スマホ写真が上記の当委員会の調査で判明したネット上の客観情報と照らして妥当なBTC残高を示していたのかを検討する。
- (ii) 仮に違算がある場合には、どうして違算が発生したのかを検討し、見せ金を隠蔽するために虚偽のスマホ写真を撮影した可能性について検討する

① スマホ写真が示す残高

RDH 側には WalletA と WalletB のスマホ写真が送付され、これが日本側で入手しうる 1700BTC の払込事実や残高の根拠資料あるいは RS の所有権の有無を判断する根拠資料となったと考えられる(「6. (2)①【1】Wallet のスマホ写真の入手状況」参照)。

他方、インターネット上から取得された客観情報であり「あるべき残高」を示す「(1)①WalletA の入出金の推移表」や「(2)①WalletB の入出金の推移表」が存在する(以下これら推移表を「ネット推移表」という。)

RDH が入手した「スマホ写真残高」とインターネットから入手できる客観情報としての「ネット残高」とを比較すると、

- (ア) WalletA については、スマホ写真残高とネット残高では差異はない。
- (イ) WalletB については、2018 年12 月中に払出があるため、写真撮影時点によって残高が変化する。スマホ写真の撮影目的が「ICOによるBTC払込事実の確認」なのか。あるいは「2018 年 12 月 31 日決算日の残高の確定」なのかで入手すべきスマホ写真残高が異なる。前者の場合であればWalletBで払込が終了したと思われるネット推移表上の 2018 年 11 月 29 日時点残高 700BTCが根拠資料として用いられるであろう。また後者の場合であればネット推移表上の 2018 年 12 月 31 日時点残高 275BTCが用いられるであろう。

RDHが入手したWalletのスマホ写真残高とネット残高の関係は以下の通りとなる。

スマホ写真 入手日	Walletスマホ写真の残高		
	WalletA	WalletB	合計

2019年1月 10日	1000BTC *写真証憑名「最終残高1」 *ネット上の2018年10月23日 時点残高に相当(=12月31日 残高)	590BTC *写真証憑名「IMG2838」 *ネット上の2018年12月18日 時点残高に相当	1590BTC
2019年1月 15日		700BTC *写真証憑名「最終残高3」 *ネット上の2018年11月29日 時点残高に相当	※
最終的に採 用されたスマ ホ写真	1000BTC *写真証憑名「最終残高1」 *ネット上の2018年10月23日 時点残高に相当(=12月31日 残高)	700BTC *写真証憑名「最終残高3」 *ネット上の2018年11月29日 時点残高	1700BTC

(※)IMG2838 が 590BTC でありBTC合計残高が 700BTC に不足することを T 監査法人に指摘されWalletBスマホ写真を再入手している。

スマホ写真の入手目的が「1700BTC の払込事実の確認」の趣旨であれば上表の「最終的に採用されたスマホ写真」すなわちWalletAは「最終残高1」、WalletBは「最終残高3」を採用することになる。

しかしスマホ写真の入手目的が「2018年12月31日決算日の残高の確定」の場合には、WalletBは「最終残高3」を用いるべきではない。なぜなら「最終残高3」は2018年11月29日時点の残高(ICOでの調達時点残高)を示すスマホ写真であり、12月31日決算日時点の残高275BTCを示していないためである。

②RDHが2018年12月期決算で採用したスマホ写真

「6.(2)④【4】RS決算書の入手状況」でも記載したとおり、RSの2018年12月期決算を固める過程で、RSの経理外注先のd社は1700BTCの実在性の根拠資料として「最終残高1」と「最終残高3」を使用していることが確認できる。²⁶

上記の通り WalletB に係る「最終残高3」はICOでの調達時点残高を示すものであり決算

²⁶ 2019年2月8日にd社C氏がA氏に対してBTC残高について問い合わせを行ったメールに対して、2019年2月9日にA氏に代わりE氏がd社C氏に対して回答しているメールによると、

(ア) WalletA=残高1000BTC(evidence: 最終残高1)

(イ) WalletB=残高700BTC(evidence: 最終残高3)

をもって決算残高を固めたとしている。

当該メールによれば、RSの2018年12月決算にあたり、RS側が1700BTCの実在性の根拠資料としたのは「WalletA=最終残高1の写真証憑」「WalletB=最終残高3の写真証憑」であったことがうかがえる。

日時点の残高を示すものではない。

こうして決算日とは異時点・異残高のスマホ写真を根拠資料として決算を行ったため、RSが作成した2018年12月期決算書(監査前)では、BTC残高がWalletA1000BTC、WalletB700BTCの合計1700BTCとして計上されている(ネット残高は1275BTC)。

決算日とは異時点・異残高のスマホ写真をもってRS決算のBTC残高とした点について、これが意図的なものか、非意図的なものかは不明である。後述するが「最終残高1」はE氏が、「最終残高3」はA氏がスマホ写真を撮影した可能性があると考えられる。例えば見せ金の発覚を防ぐために意図的に異時点・異残高のスマホ写真「最終残高3」をRS決算に用いた可能性も考えられる。あるいは単に勘違いでICO調達時点残高の「最終残高3」をRS決算に用いた可能性も考えられる。この点の真相は不明である。

③現地会計監査人からの疑義の提起と顛末

RSの会計監査人のe社はRSの2018年12月期の会計監査にあたり、上記ネット推移表と同様の情報を入手していたと考えられる。そのため上記②のRS決算におけるBTCの期末残高に関して、2019年4月10日頃に以下の質問をメールで行っている。

(e社Q会計士からI氏及びd社への疑義提起の要旨(190410日メール))

・BTCを調達後に12月中に以下3件のBTC払出取引があるのでその取引の性質・用途(費用の支払や他のウォレットへの送金等)を特定したいので協力してもらいたい。証憑資料の提示もお願いしたい。

取引日	BTC出庫(個)
① 2018年12月18日	▲110
② 2018年12月20日	▲150
③ 2018年12月28日	▲165

e社の視点は、WalletBの12月中の払出について内容を確認するものである。換言するとWalletBの2018年12月末のRS帳簿残高700BTCとネット残高275BTCの相違理由についての質問である。

このe社からの疑義提起に対しては、RDHに対しE氏から「I氏が調査を行っている」旨の報告メールが送信されている。

当該BTCの3件の払出取引(上記①②③)については、結果的には監査済決算書上では以下の処理となっている。

(ア) 取引②▲150BTCについては、A氏が「PF構築費用として払出したがキャンセルになり、まだ返還を受けていない」という説明をe社に行ったとされており、これを受けてAccount Receivableに振替を行っている。²⁷

²⁷ なお現時点(2022年10月時点)のネット上のWalletBに係る情報では当該Account

(イ) 取引①▲110BTC 及び取引③▲165BTC については、WalletB から払出されたが、最終的には 2018 年 12 月末の BTC 残高に含めている。

よって結果的には①②③で払出された BTC は監査済決算書上ではオンバランスされている。

I 氏がどのような調査を行いどのような説明を e 社に行ったのか、e 社がどのように判断して 1700BTC のオンバランスを容認したのかについてはメール履歴等には証拠がない。何らかの合理的理由があったのかもしれないし、なかったかもしれない。この点について当委員会側で d 社 C 氏、e 社、I 氏に接触を図ろうと試みたが対応してもらえなかったため、その理由や経緯は不明である。

④スマホ写真提供者の推測

このWalletAとWalletBのスマホ写真の撮影者が誰かは特定できていないが、当該スマホ写真には以下の特徴がある。

【1】WalletA に係るスマホ写真

入手日時	写真残高	アクセスサイト	写真証憑名	写真言語	携帯会社
2019年1月10日	1000BTC	BLOCKCHAIN.com	最終残高1	日本語	r社

・WalletA のスマホ写真すなわち「最終残高1」は、2019 年 1 月 10 日に E 氏から RDH に送信されている。²⁸

・WalletA の残高を確かめるため写真撮影者がアクセスしたサイトは「BLOCKCHAIN.com」と思われる。

・このスマホ写真は、サマリーとして「住所(Wallet ナンバー)」「Hash160」が記載され、トランザクションとして「取引件数」「受信総数」「最終残高」が記載されている。なお「最終残高」は 1000BTC となっている。

・スマホ写真はこれらの項目が全て日本語で表記されている。

・またスマホ写真左上は日本の携帯電話会社である「r 社 4G」との記載がある。

以上の状況からすると、WalletA は日本居住の日本人のスマホの画面を撮影したものと推測される。RDH に当該スマホ写真が伝達された情報経路からすると E 氏が撮影したものと推測するのが合理的と思われる。²⁹

【2】WalletB に係るスマホ写真

入手日時	写真残高	アクセスサイト	写真証憑名	写真言語	携帯会社
------	------	---------	-------	------	------

Receivable150BTC が返金されている履歴はない。当時のRSの資金用途状況からして「PF 構築費用として 150BTC を拠出した」とする A 氏の発言は虚言であると考えられる。

²⁸ その時点では写真証憑名は「IMG2838」であったが内容は「最終残高1」と同じである。

²⁹ さらに E 氏の c 社の業務用携帯電話の番号から E 氏が r 社と契約していると考えられる。

2019年1月10日①	590BTC	BLOCKCHAIN.com	IMG2838	日本語	r社
2019年1月15日②	700BTC	BLOCKCHAIN.com	最終残高3	英語	s社

WalletBのスマホ写真は、①2019年1月10日に「IMG2838」(残高 590BTC)として E 氏から RDH に送信されたが、その後上記の通り T 監査法人から違算を指摘されたため、②2019年1月15日に E 氏から RDH に「最終残高3」(残高 700BTC)が送信されたものである。(「IMG2838」のスマホ写真の撮影者)

・①の2019年1月10日に入手した「IMG2838」のスマホ写真は、サマリーとして「住所(Wallet ナンバー)」「Hash160」が記載され、トランザクションとして「取引件数」「受信総数」「最終残高」が記載されている。なお「最終残高」は 590BTC となっている。

・WalletBの残高を確かめるためアクセスしたサイトは「BLOCKCHAIN.com」と思われる。

・スマホ写真はこれらの項目が全て日本語で表記されている。

・またスマホ写真左上は日本の携帯電話会社である「r社 4G」との記載がある。

以上の状況からすると、WalletBに係る「IMG2838」は日本居住の日本人のスマホの画面を撮影したものと推測される。RDHに当該スマホ写真が伝達された情報経路からすると E 氏が撮影したものと推測するのが合理的と思われる。

(「最終残高3」のスマホ写真の撮影者)

・②の2019年1月15日に入手した「最終残高3」のスマホ写真は、サマリーとして「address (Wallet ナンバー)」「Hash160」が記載され、Transaction として「No. Transaction(取引件数)」「Total Received(受信総数)」「Final Balance(最終残高)」が記載されている。なお「最終残高」は 700BTC となっている。

・WalletBの残高を確かめるためアクセスしたサイトは「BLOCKCHAIN.com」と思われる。

・スマホ写真はこれらの項目が全て英語で表記されている。

・またスマホ写真左上はオーストラリアの携帯電話会社である「s社」との記載がある。オーストラリアは、A 氏の居住国と考えられ、また B 氏の国籍国であり a 社の所在国である。

以上の状況からすると、WalletBに係る「最終残高3」はオーストラリアに居住する英語を常用する人物のスマホの画面を撮影したものと推測される。RSにおいてBTC残高について精通していた者は A 氏がおり、RS 決算会計処理にあたり d 社が BTC 残高を確認するため A 氏に問い合わせをしている状況等を勘案するならば、A 氏が撮影したものと推測するのが合理的と思われる。

(まとめ)

以上より、WalletA 及び WalletB に係るスマホ写真の提供者については推測すると以下のようになる。

なおこれを確定させる直接証拠は発見されておらず、あくまでも推測の域を出ない点は留意を要する。

入手日	Walletスマホ写真の内容			スマホ写真の出所	写真証憑名
	WalletA	WalletB	合計		
2019年1月10日	1000BTC			E氏の可能性	「最終残高1」
		590BTC		E氏の可能性	「IMG2838」
2019年1月15日		700BTC		A氏の可能性	「最終残高3」

⑤写真撮影者の見せ金への関与の検討

RSは WalletA や WalletB のスマホ写真を 2018 年 12 月期決算のBTC残高の確定根拠資料として使用している。当委員会ではWalletAやWalletBは見せ金のための口座であった可能性が高いと判断しているが、これに関わるスマホ写真撮影者が見せ金に関与していたか否かは、そもそも当委員会が判断する立場にないが³⁰、当委員会の調査の過程で以下の事実や可能性が検出されているところは付言しておく。

(WalletAについて)

WalletA「最終残高1」の写真撮影者は E 氏である可能性がある。E 氏がスマホ写真を撮影した当時において、a 社側から当該 Wallet について見せ金用の口座であることを知らされていたか否かについては不明である。

なお E 氏は見せ金への加担について否定している。

(WalletBについて)

WalletBについては異時点・異残高のスマホ写真が使用されることにより期末BTC残高が誤って確定されてしまっている。

異時点・異残高のスマホ写真が使用された点については、非意図的(誤認)な原因による可能性と、意図的(ICO直後のBTC払出を隠蔽する意図)な原因による可能性が考えられる。

WalletBのスマホ写真「最終残高3」の撮影者は A 氏である可能性がある。A 氏は自身がWalletBを管理していたと考えられるためスマホ写真の残高がいつ時点のものであるかを知っていたと考えられる。また d 社の求めに応じて 2019 年 12 月期末時点の BTC 残高を報告しなければならないことも知っていたはずである。そうだとすれば意図的に(見せ金の発覚を回避するため)異時点・異残高のスマホ写真を送付した可能性が考えられる。

³⁰ 当委員会はそもそも 1700BTC の所在不明の事実関係の調査とそれに関わる RDH 側の問題点を検討することを主旨とするものであり、本件に関与した全ての関係者の非行を立証する立場にはない。

8. 見せ金に係る関係者の関与

(1) 見せ金への RDH の関与

前節 7. で記載のとおり、当委員会では WalletA も WalletB も見せ金に用いられた口座である可能性が高いと判断している。

以下では本件の見せ金について RDH が関与していたか否かについて検討する。

① 直接的関与の有無

WalletA の写真撮影や、WalletB の払出行為について、RDH 側が直接に手を下して何かを行ったあるいは関係者に直接に指示を出した事実は当委員会が入手した資料からは発見されなかった。

また現実的にも仮に秘密鍵を西岡進氏が保有していたとしても、西岡進氏のパソコンスキル等を勘案すると自ら WalletB の払出操作を行うのは困難であったと考えられる。

なお E 氏は「BTC 出庫は、西岡進氏がパソコンスキルの・技術的に困難と考えられるところ、出庫したとすれば A 氏が行ったと思われるが、彼が出庫したとすれば誰かの指示があったとしか思えない」と回答している。当該回答を前提とすると、西岡進氏が A 氏に指示を出すのは語学スキル上困難と考えられるところ、a 社が指示を出した可能性はある。

以上の検討の結果、RDH(西岡進氏)が見せ金に直接的に関与した可能性は低いと考える。

② 間接的関与の有無

上記①のような直接的関与はなかったと思われるが、見せ金の事実を知っていたあるいは黙認していた可能性(間接的関与)については、それを示す直接証拠は入手されていないが、以下のような RDH が見せ金の事実を知っていた可能性を窺わせる間接証拠(状況証拠)は複数存在するものと考えられる。

①: ICO で調達した 1700BTC について手を付けなかった点

WP 上の資金使途の範囲には、以下 (i) (ii) (iii) が含まれていると考えられる。

(i) PF 構築費用

(ii) RS の運転資金(人件費、家賃、交通費、外注費、マーケットメーカー委託費用等が含まれる)。

(iii) ICO に係る b 社への総額 100 万 USD の業務委託費(後に c 社へ契約移管)。³¹

³¹ 当該業務委託費についてはこれに係る業務委託契約が RDH-b 社間で締結されており、その費用の帰属主体が RDH なのか RS なのか判断としないところがある。しかし「ICO 調達資金から払ってもらえばよい」というメール履歴があり、資金調達の資金使途に含まれることが前提とされていたと考えられること、また当該支出は最終的には「関係会社立替金」に含まれて計上されているところ RDH 側では当該支出は RS が負担すべき支出と捉えていたと考えられること、また 2020 年 12 月期決算に係る RDH が RS に発送した債権債務残高確認書において当該業務委託費に係る前払費用 700KUSD について RS は債務認識をしていることからすれば、当該業務委託費は ICO で調達した 1700BTC の資金使途に含めて差し支えないものであると考えられる。

しかしこれら(i)(ii)(iii)の支出の原資として1700BTCは全く手が付けられておらず、日本側RDHの立替金で賄われていた。この結果、RDHの立替金残高は2021年12月末には149百万円に膨らんでいる。

また当該立替金の評価に関してはT監査法人との間で貸倒引当金の設定の要否の議論が、少なくとも2019年年度末決算監査の頃(2020年2月頃)には発生していると考えられる。

なぜ、(i)(ii)(iii)のような支出について、1700BTCから支出せずRDH側の立替金で賄いその結果立替金残高を累積的に増やしていったのか合理的理由が見つからない。RSに対する立替金を回収(投資を回収)するのであれば、目の前にある1700BTCを使用すれば足りるし、またそうすれば貸倒引当金の設定の議論にもならなかったはずである。

この点については、

① 会社作成の文書の中で「当該立替金は最終的には調達した1700BTCから充当されるものだと思っていた」とする文書履歴が存在する。

② RDH佐々木氏・R氏は「当該1700BTCはPF目的という資金使途が限定されているためそれ以外は手を付けてはいけないものであるという認識があった」としている。

しかし、2019年8月に安価なPF構築した以降は、明確なPF再構築計画もなく余剰となったと考えられる1700BTCを早期に換金し立替金を精算すれば済む話であったと考えられるし、(資金余剰については④参照)、PF売却の議論をする必要もなかったと考えられる(PF売却の立替金の回収の関係については③参照)。

しかしRDHではこのようなアクションを起こしていない。その点についてはもともと1700BTCは手を付けてはいけないもの(RSに所有権が帰属していないもの)という認識がRDHにあったのではないかという疑念が生じる。

②:RDC事業の売却にあたり1700BTCの価値を除いて売却交渉が行われた点

2019年10月の取締役会からRDC事業の売却の話が出てきており³²、その後2022年2月のBTCの所在不明が発覚するまで、継続的に売却が検討されている。

RSの決算書を見ると1700BTCは貸借対照表にオンバランスされている³³。よってRS株式を売却するのであれば売却価額の中に1700BTCの価値が含まれると考えられる(少なくともこれを含めるか否かの議論が行われるべきと考える)。

しかし、実際は2億円程度の売却価額が目線となって売却交渉が行われておりそこの売却価額には1700BTCの価値は含まれていない。最低でも7億円程度、最高で100億円超の時価

³² 会社の資料ではRDC事業の売却といった場合に、PF部分のみの売却のみを指す場合と、RDC事業あるいはRS株式の売却を指す場合が混然としている。ただしt社とのRDC事業売却の交渉過程で作成されたと思われる契約書ドラフトがRS株式の譲渡を前提に作成されていることから以下ではRS株式自体の売却を前提として議論を進めるものとする。

³³ RDH側(日本側)では2019年2月21日のIRの通り1700BTCは法定通貨に換金されていないものとしてオフバランスされている。

を有していた 1700BTC の存在を無視して売却価格が設定されていた点について合理的理由が見つからない。

この点について、佐々木氏は、「当該 2 億円程度の売却価格は RS に対する運転資金立替金 (1.5 億円程度) を回収できれば良いという視点で設定したものである」と回答している。

確かに当時において関係会社立替金の回収可能性について T 監査法人が問題視していたと考えられ、貸倒引当金の計上を回避するために「RS の売却」という選択肢もありえたかもしれない。しかし売却価額が BTC 価値を無視している点は疑問であり、もともと 1700BTC については手を付けてはいけないもの (RS に所有権が帰属していないもの) という認識が RDH にあったのではないかという疑念が生じる。

③: 関係会社立替金に対する貸倒引当金の設定にあたり 1700BTC の価値を無視していた点

RS の運転資金に関する RDH の関係会社立替金は、2020 年 2 月の会計監査人に提出する「経営者確認書」において「2020 年 3 月中に他社へ少なくとも 2 億円以上で売却することとなっている。よって RDH が支出した立替金等の回収可能性について問題はない。」との記載があるところ、少なくとも 2019 年 12 月決算当時において RS に対する立替金の回収可能性について T 監査法人が問題視していたことがうかがえる。

RS に 1700BTC (最低 7 億程度～最高 100 億円超の時価) が実在していたとすれば、①に記載のとおり当該立替金の回収は RS が手元に有していたとされる 1700BTC から拋出し返済すればすぐに済む話である。またすぐに返済しないにしても 1700BTC が実在するのであれば RS には 1.5 億円程度の立替金を容易に返済できる資力があるものとして回収可能性の疑義の話は出てこなかったと考える。

しかし実際には貸倒引当金の設定の議論において、当該 1700BTC の価値は無視されていたように見受けられる。そして当該貸倒引当金の設定の議論は 2 年以上くすぶっていた模様である。

このように 1700BTC の価値を無視して貸倒引当金の設定の議論が行われていた点について、1700BTC は何等かの理由で手を付けてはいけないものという認識が RDH にあったのではないかという疑念が生じる。

④ 1700BTC について現金化により収益認識しなかった点

「3. RDC 事業の経過」にも記載の通り、BTC は 2020 年 11 月頃から急騰し、1700BTC の時価総額は 2018 年 12 月は 7 億円程度であったものが、2020 年 12 月には 48 億円程度、さらには 2021 年 11 月には最高値 130 億円程度に急騰している。

1700BTC については、2019 年 2 月 21 日の IR で開示されている会計処理、すなわち BTC については法定通貨に交換された段階で収益認識する会計処理が採用されていたので、法定通貨に換金しさえすれば収益認識が可能な状態であったと考えられる。

RDC 事業に必要なとされる資金 (RS 運転資金及び PF 構築費用等) は、2018 年 12 月の ICO 結

果を受けて 7.8 億円、更に 2019 年 8 月には安価な PF 構築 (PF 構築費用のみで 0.1 億円) までダウンサイズ化されている。つまり一時期 100 億円を超過する価値を有していた 1700BTC の価値に比較すると RDC 事業を遂行するための必要資金は極めて僅少であり莫大な資金余剰が存在していた状況になる。

さらに 2019 年 4 月頃にはシンガポール地場企業の買収という形で銀行口座を取得したところ、RS が法定通貨に換金しこれを自社の口座に入金することも可能になっていた。

この状況に鑑みたときに、どうして 1700BTC を現金化して収益転化しなかったのかという疑問が生じる。

2019 年 8 月に安価な PF 構築完了の後に資金余剰になっていた 1700BTC の資金使途については、RDH 側の見解は、以下のように、今後において 1700BTC を使用して PF 追加開発の可能性があると認識していたとしている。すなわち今後の PF 追加開発も予定して 1700BTC をストックしていたと認識している。

(ア) RDH は (四半期) 決算短信上で、「1700BTC の資金使途は現段階では具体的な方針は定まっていない」としながらも「PF 追加開発は現在未定だが状況を見ながら判断する予定である」のような表現で今後の PF 追加開発に関して含みを持たせた開示を継続している。

(イ) また R 氏は「1700BTC はいつか使われると思っていた。コロナが終息すれば RDC 事業は復活すると思っていた」と回答している。

(ウ) 佐々木氏は「BTC についてはホワイトペーパーにある通りの資金使途しか思い浮かばなかった。」と回答している。

(エ) E 氏は「1700BTC は将来の PF 構築のため手を付けたくないと佐々木氏・R 氏が言っていた」と回答している。

しかし実際は以下の理由から RDC 事業の実態に鑑みて PF 追加開発は想定されていなかったのではないかと考えられる。

① 佐々木氏は「PF 追加開発の意思はなかった」と回答している。

② 2019 年 10 月の取締役会において RDC 事業の売却の方針が示されており、それ以降の取締役会でも継続的に事業売却の方針を堅持していたことが確認されている。実際に事業売却相手先の探索活動や事業売却交渉も行われていた事実も観察されている (「3. RDC 事業の経過」参照)。

③ 佐々木氏は「RS についてはとにかくできるだけ早期にプラットフォームを売却したいと考えていた」と回答している。対 RS 立替金を回収するための売却を志向しており、ここにおいて RDC 事業に係る PF の追加開発や追加投資は想定されていない。

④ 2019 年 8 月の安価な PF 構築以降において、RDC 事業に係る PF の追加開発や追加投資等に向けた議論やそのための取り組みは各種議事録等を通査しても発見されていない。

⑤ RDC 事業は 2019 年 8 月の PF 構築後も売買実績がなく失敗に終わった模様であり、このような事業に対して今後 1700BTC (一時は 100 億円超の時価を有していた) の投資を行うとは考えにくい。

⑥ RDC事業に係る意思決定を単独で行っていた西岡進氏が2020年6月にRDH取締役を退任しその後任の選定もされておらず、かつ、RDC事業の拠点であったRSが2021年1月頃に閉鎖された可能性があると思われ実務面を推進していた現地のメンバーも離職していることから、もはやRDC事業を推進する意思が見受けられない。

⑦ 事業計画や予算において、PFの追加開発等を含むRDC事業に係る記述がない。

⑧ 西岡進氏のRDH取締役退任や、RS閉鎖の際に、1700BTCに係るWalletが流出・喪失する危険があったにも関わらず保全措置・流出防止策が取られた形跡が見当たらない。将来のPF追加開発を想定していたとすればその原資となる1700BTCの保全や流出防止のためのアクションがあつてしかるべきと考える。このようなアクションが無いところ、PF追加開発の意図があつたのかは疑問である。

以上の状況から、今後のPF追加開発を予定して1700BTCをストックしていたとする見解(それゆえに1700BTCに手を付けて現金化して収益化することはしなかったとする見解)は説得力を欠く。

⑤1700BTCの保全措置・流出防止策をとらなかった点

RSの閉鎖(2021年1月頃に閉鎖された可能性があると思われる)に伴い秘密鍵保有者であるA氏の離職が想定されたにも関わらず秘密鍵の引継や1700BTCの保全・流出防止策が何ら行われていない。

また西岡進氏の取締役退任(2020年6月)時にも、秘密鍵所有者とされる西岡進氏からの秘密鍵の引継や1700BTCの保全・流出防止策が何ら行われていない。

これら1700BTCの保全措置・流出防止策をとらなかったことは1700BTCが存在しないことをRDH側でも認識していた証左ではないかとの疑念が生じる。

⑥1700BTCについて社内で議論された形跡がない点

BTCが急騰し、一時期は1700BTCが時価100億円超にも達したにも関わらず、取締役会議事録を調査する限りではBTCの価値に関する議論がなされた形跡がない。また西岡進氏が在任期間中(2020年6月で退任)、西岡進氏側からRDC事業の進捗に係る特段の報告が取締役会でなされた形跡もない。

この点について佐々木氏は「RDC事業は西岡進氏一任ということで他の取締役等が口を挟める状況ではなかった。」と回答している。

確かにRDC事業については西岡進氏が単独で意思決定し事業を進めていたと思われるが、それにしても西岡進氏が在任期間中は時価が数十億に達していた1700BTCについて特段の報告が行われていないことについては、西岡進氏に1700BTCは存在しない、あるいは存在しても自社所有物ではないという認識があつたのではないかとの疑念が生じる。

⑦PF構築のダウンサイジング化

2018年12月20日においてICOで7.6億円を調達し(1700BTC=約7.1億円、400KUSD=約0.4億円)、それをRS運転資金やPF構築費用に使用する旨のIRを開示したにも関わらず、実際には現金入金額(400KUSD)程度の資金拠出にとどめており、その結果1700BTCには手を付けていない。

R氏の回答あるいは(四半期)決算短信で開示されている通り「将来のRDC事業のために1700BTCをストックしておく」ということならば、そもそも将来のRDC事業の計画もない状態で1700BTCをストックしておくのではなく、2018年12月20日の資金使途開示のとおり当時において1700BTCを使用して相応のPFを構築すれば足りたはずである。

こう考えるとPF構築に係るダウンサイジング化は、そもそも1700BTCに手を付けないこと(1700BTCはRSに所有権がないこと)を前提に行われたのではないかという疑念が生じる。

⑧ 支払留保メール

2019年4月5日にRDHのR氏からj社F氏に宛てたメールに「(E氏は)当初60億円入金し、その中から(コンサルティングフィーを)払ってくれればいいという話から、5千万円弱の入金しかないにもかかわらず、お金を払ってもらっていないから協力できないと言っている」旨の文面がある。内容はRDHとE氏間のコンサルティングフィーの支払に関わるものだが、ここで5千万円弱の入金とはICOで現金調達した400KUSDのことを指すものと考えられ、1700BTCの調達に関しては触れられていない。1700BTCの調達は無視された状態でフィーの支払が協議されている点において、違和感がある。

⑨ RS管理が稚拙すぎる点

上記のとおりRS閉鎖にあたりWalletの引継がない点(上記⑤参照)、RSの管理者不在を放置している点(「3. RDC事業の経過」参照)、RSでは2020年3月四半期以降は決算を行っていない点等、RSが一時期100億円超の時価を有する1700BTCを保有していたとすれば管理体制があまりに稚拙であるところ、もともと1700BTCは存在していなかったのではないかの疑念が生じる。

⑩ 西岡進氏のRDC事業に係る支出制限

RDC事業に係る支出については、佐々木氏によると西岡進氏は「もうRDC事業にはお金をかけたくない。プラットフォームをリニューアルして安価でできるようにしたい」と口にしてきたことである。

その他、RDC事業に係る支払原資として使用して良いはずの1700BTCを使用するアクションが見られない。

⑪ RDH、p社、j社間の協議記録

RDHは、RSの2019年12月期決算について従前のd社に代わり、p社から経理面のコン

サルタントサポートを受けて決算を行い、p社は2020年2月25日にRSの試算表をRDHに送付している。³⁴

その直後の、2020年2月27日頃に、RDH、p社、j社間でSKYPEにより協議を行ったことがメール履歴から確認されている。参加者はRDHは佐々木氏・R氏、p社はO氏、j社はF氏であった模様である。

この際の打ち合わせ用のワードメモによると、「p社O氏に対して1700BTCは確認したかを軽く聞く」「1700BTCの所有についてはp社に話しているかどうかわからないため、詳しくは聞かないほうがいいと思われる。」とのメモ書きが残されている。こうしたことから佐々木氏やR氏が1700BTCの实在性や所有についてRSの経理を担当したp社に知られたくない何らかの事情を知っていたのではないかという疑念が生じる。仮にその場合「何らかの事情」の情報源は、RDC事業を一任されていた西岡進氏であった可能性はある。

なお佐々木氏・R氏ともに「1700BTCは存在するものと認識していた」と回答している。

⑫役員ヒアリング

当委員会の調査において役員ヒアリングを実施したが、一部役員(西岡勇人氏、小菅龍之介監査役(以下「小菅監査役」という。))からは2022年2月の1700BTCの所在不明が発覚する前の段階から、1700BTCの实在性について疑問意識を持っていたとの回答がある。これは西岡進氏等から直接その旨を伝えられたわけではなく、RDCとBTCの経済価値の格差等を根拠にするものであるが、当該一部役員に照らしても、1700BTCの实在性は疑念が生じうる状況であったと考える。

上記までは、1700BTCについて存在しないこと、RSに所有権がないことについてRDHがそのことを知っていたのではないかという疑念を抱かせる事象・状況である。

他方で、以下⑬のとおりRDHは1700BTCについてその詳細を知らされていなかったと認識している。

⑬会社作成文書の記載

RDHの作成文書の中に「1700BTCは西岡進氏がb社社から「技術的な問題」としてのみしか説明を受けておらず、それ以上の確認を行っていなかったため、当社としては具体的内容を把握できていない」と記載された文書履歴がある。

ここでの「技術的な問題」が何を指すのかは定かではないが、1700BTCについて西岡進氏はコンサルタントであったb社から詳細な説明は受けていないという趣旨であると考えられる。

(まとめ)

³⁴ なお当該p社からの2019年12月期のRS試算表が送達されたことについてRDH側では「知らなかった」としている(詳細は「6.(2)④【4】RS決算書の入手状況」参照)。

当委員会の調査において、RDHが見せ金に直接関与したという直接証拠は入手されていない。また RDH 側では 1700BTC についてはそもそもコンサルタント側から詳細な説明を受けたことはないとの認識と考えられる。

しかし上記の事象・状況からすると、RDH側は 1700BTCについて手を付けてはならないこと(RSに1700BTCの所有権はないこと)を知っており、それを前提としてRDC事業を進めていたのではないかと考えられる状況証拠が多く見受けられる。

(2)1700BTCの資金使用の意思決定(西岡進氏への一任)

RDC事業は、西岡進氏への一任状態にありRDC事業に係る意思決定は西岡進氏が行っていたと考えられる。そのうえで実務面は佐々木氏やR氏が担当するという役割分担であったことが観察されている。

このような役割分担については、以下の(ア)～(エ)から推測される。

(ア) 佐々木氏は「ICOで調達した400KUSDや1700BTCについては西岡進氏からその処分等に係る指示がないと動けなかったし忠告等を行える関係でもなかった」と回答している。

(イ) この点の会社側の認識として、「1700BTCについてそれがどういう状況であったのかを知っていたとすれば西岡進氏のみであり、他の役員は知らなかった」という趣旨の文書履歴が存在する。

(ウ) 2022年3月28日のIRでも「西岡進氏を除く取締役は、RSが1700BTCをどのようにして調達したのか、その方法(すなわち購入か、借入か等)につき把握しておりませんでした。」と開示している。

(エ) RDC事業への支出について指示をおこなっていたのは西岡進氏であったことを示すメール履歴が残存し、「RDC事業にはこれ以上金をかけたくない」とする趣旨のメール履歴も残存している。

これらの状況及びその他証拠資料を総合すると、RDC事業の実務面を担っていた佐々木氏やR氏サイドでは「西岡進氏から何も言われぬ限りはBTCに手を付けぬ」「西岡進氏の指示がなければ動かない」という姿勢であったのが実態であったと推測される。

さらには2020年6月に西岡進氏がRDH取締役を退任して以降は、BTCのPFの追加開発を含めBTCの用途を意思決定できる人物がいなくなりそのまま誰も手をつけなかったというのが実態であったと推測される。

こうしてRDC事業についてはそれに関わる支出も、ICOで調達したとされる400KUSDや1700BTCの処分や取扱いについても一切の意思決定権限は西岡進氏にあったと考えられ(その意味ではまさに「一任」ということ)、上記①～⑫において疑問提起の対象となった「BTCの未使用」は、西岡進氏の意味に基づくものであったと考えられる。

なお、こうした状況下において佐々木氏やR氏が見せ金への加担を主導的立場で行うことは不可能であったとは考えられる。

(3)西岡進氏の見せ金に関する認識の有無

ここで、なぜ西岡進氏がBTCの換金や使用の指示を出さなかったのかについて疑問が残る。

西岡進氏がBTC換金や使用の指示を出しえたとすれば、2018年12月のICOによる1700BTCの調達から、RDH取締役退任の2020年6月迄の期間と考えられる。この期間は2020年11月から始まるBTCの急騰期ではないものの、BTCは徐々に値を上げており、1700BTCの時価は2018年12月のICO時の約7億円から、2020年6月には約17億円弱となっている。

もともとRDHの連結業績は2017年12月期頃から赤字傾向になってきており、RDC事業はこうした中でのビジネスチャンスとして参入した背景がある(詳細は「2. (2)仮想通貨事業への参入の動機」参照)。よってBTCを法定通貨に換金すれば収益転化できるのであればむしろ積極的に換金する方向でアクションを起こすと考えられる。また1700BTCを使用すればRSの運転資金等をRDHから立替金拠出しなくても済んだはずである。しかし実際には換金や使用のアクションは起こされなかった。

こうした状況を総合すると、西岡進氏がBTCの換金や使用の指示を出さなかったのは、「1700BTCは手を付けてはならないもの、手を付けることが不可能なもの(RSに所有権が帰属しないもの)」という認識が西岡進氏自身にあったのではないかという疑念が生じる。

(4)見せ金に加担する動機の有無

仮に西岡進氏がRDHの見せ金の作出に加担したとする場合(知っていたあるいは黙認していた場合を含む)、その動機が何であったのかが問題となる。

この点については、以下のような可能性が考えられる。

- ① 西岡進氏(その所有会社を含む)及びその親族のRDH株式の持株比率が高いため、RDHの株価により個人資産が影響を受けやすい状況にあったかもしれない。
- ② 2018年4月以降、大々的に仮想通貨事業についてIRを開示してしまった手前、ICOでの失敗(1700BTC(7.1億円相当)を除くと現金対価の400KUSDしか調達していない事実³⁵を表沙汰にできない状況にあったかもしれない。
- ③ RDC事業に係るICOでは外部に対して様々な形で回答や資料提出を行っているところRDHはこれら回答と矛盾しないような事実を作り出す必要があったのかもしれない。

しかし、これらいずれも可能性の話であり、動機解明に係る直接証拠は発見されていない。

(まとめ)

当委員会の調査においてRDHが見せ金に直接関与したという直接証拠やその動機を解明する直接証拠は入手できなかった。

³⁵ 当委員会の調査の過程で当該400KUSDについても正当な調達であったかは疑義が残る。この点については「5. (3) 現金入金額と個人払込との紐づけ」参照

しかしながら状況証拠的には、西岡進氏が見せ金の事実を知っていた可能性があることをうかがわせる状況・事象は多く存在すると言わざるを得ない。

(5)西岡進氏への調査

上記のとおり、RDH が見せ金に加担するあるいは見せ金を容認するとすれば、それは西岡進氏がキーパーソンであったと推測される。

しかし当委員会の調査開始時点(2022年5月時点)では西岡進氏は入院状態であり意思疎通が難しいとされ、また2022年8月には逝去されており、当委員会ではヒアリングを行うことができなかった。

他の役職員は、見せ金の話を聞いたことはないと回答している。

9:会計処理について

(1)ICO において受領した対価の会計処理の変遷

RDHは2019年月2月21日のIRで公表した内容をもってICOにおいて受領した対価の会計処理方針を確定している(第3回目会計処理方針)。

なおこの確定に至るまでには2018年5月22日のIRで第1回目の会計処理方針を開示し、2018年10月19日のIRで第2回目の会計処理方針を開示している。

(2)第3回目会計処理方針の要点

IR開示された第3回目会計処理方針のポイントは以下の通りである。

- ① RDC 販売時点で残存履行義務はないため RDC 販売時に収益認識すべきである。
- ② 販売対価が法定通貨である場合は、RS の銀行口座に入金された段階で収益認識する。
- ③ 販売対価が仮想通貨である場合は、法定通貨に交換された段階で収益認識する。

①履行義務の識別と充足

RDC 販売に関わる履行義務がどの時点で充足されるかにより収益認識の時点が異なることになるが、RDH の見解では「RDC 販売時点で販売契約上の履行義務は充足されているため RDC の販売時点で収益認識すべきである」と解釈している。

②販売対価が法定通貨である場合の収益認識

RDH の採用した第3回目会計処理では、販売対価が法定通貨である場合(②)と、販売対価が仮想通貨である場合(③)とを区別して収益認識時点を定めている。

②の販売対価が法定通貨である場合には、RS の所有する銀行口座に入金された段階で収益認識するというものであり、換言すると「RS の所有する銀行口座以外の口座に RDC 販売対価が振り込まれても収益認識しない」という会計処理方針である。

RDC 販売対価としての法定通貨 400KUSD は、RS に銀行口座が無かったため、一旦、j 社の銀行口座で仮受されたが、当該②の基準によると他社の銀行口座に振込まれたものは RDC 販売対価とは認めず、あくまで RS 名義の銀行口座に入金されなければ収益認識しないという立場である(現金入金のプロセスの詳細は「5. ICO の結果_現金払込による資金調達」を参照)。

よって RDH 側は早急に RS 名義の銀行口座の設置が必要となったが、シンガポールの地場銀行から銀行口座開設を断られたためシンガポール地場企業を買収し銀行口座を確保することとなった。しかし結局は当該 RS が確保した銀行口座に入金されなかったため②の基準により 400KUSD の収益認識は行われなかった。

③販売対価が仮想通貨である場合の収益認識

③の販売対価が仮想通貨である場合には、法定通貨に交換された段階で収益認識するというものであり(以下「法定通貨換金基準」という。)、換言すると「仮想通貨のままでは販売対価としての資産性を認めない」という会計処理方針である。

法定通貨換金基準によれば、RDC 販売対価としての 1700BTC はオンバランスされず、BTC が法定通貨に換金された場合に「現金/収益」の会計処理が行われることになる。

(3) 第 3 回目会計処理方針の特異性

(ア) 第 3 回目会計処理方針の②の特異性

上記②の基準は、当時において RS はその業務サポートを受けていた j 社の銀行口座を間借りしている状況であったことを踏まえて、j 社の銀行口座に入金された資金が本当に RDC 販売対価としての払込資金であるかについての特定の困難性も考慮し、j 社に入金があってもそれが RS の保有する銀行口座へ払い込まれることにより RDC 販売対価としての資金であることが明らかにされた段階で収益認識を行うことを企図しているものと考えられる。

理論的には、RDC販売契約に基づき j 社の銀行口座にRDC販売対価である 400KUSD相当が入金された段階でRSは「未収金(対j社)/収益」という会計処理を行うことも考えられる。なぜならこの段階で収益認識のトリガーとなる履行義務は充足されているためである。

しかし「第 3 回目会計処理方針の②」では「RS の保有する銀行口座への払込」を収益認識のトリガーとしている点で特異的である。

この原因は、上記の通り、当該 400KUSD を RDC 販売対価とみなすことができるかという問題意識が根底にあったものと考えられる。この点は下記(4)で検討する。

(イ) 第 3 回目会計処理方針の③の特異性

(法定通貨換金基準の採用経緯)

上記③の基準(法定通貨換金基準)は、T 監査法人とRDHの協議の結果、採用された会計処理方法であるが、その採用論拠についてRDH側(佐々木氏)は、「T 監査法人から仮想通貨は実体が無く危険性があるため法定通貨に換金しない限り資産計上は認めないとされた」と回答して

いる。

また RDH の作成文書において「1700BTC については監査法人の仮想通貨は当時、所持しているだけでは価値があると判断できないという指導のもと、現金化しない限り、収益認識しないこととなった」とする文書履歴がある。

他方、T 監査法人から RDH に宛てたメール(2019 年 2 月 19 日)に添付されたファイル(以下「T 監査法人添付ファイル」という。)では RS を連結対象としなかった理由について「RS が保有するルーデン・コインについては、第三者が購入し、当社に法定通貨として振り込まれ、何ら制約のなく使える状態にならなければ、収益を認識することはできないし、資産価値を認識することもできないと考える。2018 年 12 月 31 日時点において、385.5 百万 RDC の販売が行われたが、それにより調達した 1700BTC および 400KUSD は j 社の管理下にあり、RS による使用に制約が付された状態であった。このような状態を鑑み、RS の重要性は、RDH にとって乏しいものと考えられ、連結対象としないこととした」と記載されている。

(法定通貨換金基準の特異性)

法定通貨換金基準の会計処理、すなわち「販売対価が仮想通貨である場合は、法定通貨に交換された段階で収益認識する」会計処理は、2018 年 3 月に公表された実務対応報告第 38 号「資金決済法における仮想通貨の会計処理等に関する当面の取扱い」(以下「実務対応報告第 38 号」という。)や、IFRS における仮想通貨の会計処理、あるいは当時において先事例であったメタップス社の会計処理と比較した場合に特異な会計処理である。

法定通貨換金基準の特異性は、以下①②があげられる。

① RDC 販売に係る履行義務が RDC 販売時点で全て充足されていることを前提とするならば、RDC の販売時に販売対価が法定通貨で入金される場合は収益認識され、販売対価が仮想通貨で入金される場合は収益認識が否定されることになり、販売対価の入金態様(法定通貨か仮想通貨か)如何で会計処理が異なることになる。

しかし実務対応報告第 38 号第 27 項では仮想通貨は資産性があるものとして BS 計上が求められているため、販売対価として仮想通貨が入手された場合はこれを簿外処理するのではなくオンバランスする処理を行うべきと考えられる。すなわち仮想通貨も法定通貨と同様に資産性が認められる以上は、販売対価の入金形態(法定通貨か仮想通貨か)で会計処理が異なるのは合理的ではない。

なお同 38 号は 2018 年 4 月 1 日以降開始する事業年度の期首から強制適用されるため、RDH の場合、2019 年 12 月期期首からの適用となる。ICO による 1700BTC の入金があったとされるのは 2018 年 12 月であったため RDH の 2018 年 12 月期決算では同 38 号は強制適用されないこととなる。しかし同 38 号は 2018 年 3 月には公表されており 2018 年 12 月期決算で同 38 号を参考にすることは可能であったし、実際に RDH も 2018 年 5 月 22 日 IR の第 1 回目会計処理方針の開示においては、仮想通貨であっても BS 計上する方針を採用していた。

また IFRS では直接的には仮想通貨に係る基準は定められていないため、国際会計基準(IA

S)の第2号「棚卸資産」やIAS第38号「無形資産」等を参考にして会計処理が検討されることになるが、その場合でも仮想通貨に資産性があることを前提としてオンバランスすることが基本となっている。

なお、2019年1月以降は同38号が強制適用になるため1700BTCはオンバランス処理することが求められる。しかしRDHでは法定通貨換金基準を踏襲しその後も1700BTCをオンバランス処理していない。

② 収益認識のトリガーが、仮想通貨の法定通貨への換金行為となっており、本来収益認識のトリガーとすべき履行義務の充足とは異なる次元で決定されている。

収益認識にあたっては「履行義務の充足の態様・時期」が重要なトリガーとなる。すなわち販売契約において履行義務を識別し、その履行義務の充足に応じて収益を認識することが求められる。

RDHの場合、上記「(1)①履行義務の識別と充足」で記載したとおり、RDC販売時点で販売契約上の履行義務は充足され、残存履行義務はないところ、RDC販売時点で収益認識すべきとされている。

しかし法定通貨換金基準では収益認識にあたり更にワンクッションを加え、「仮想通貨が法定通貨に換金された段階で収益認識する」としている。

この考え方によると、結局は収益認識時点は履行義務充足時点ではなく、仮想通貨が法定通貨に換金された時点となる。つまり「換金」という履行義務の充足云々とは異なる次元の行為が収益認識のトリガーになってしまっている。

なお、上記の「履行義務の充足に応じた収益認識」の考え方は、IFRSにおいては従前から採用されてきた考え方であるが、日本の場合には「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)の公表により導入された考え方である。当該基準は2021年4月から開始する事業年度から強制適用になっている。よってICOにより1700BTCを調達したとされる2018年12月期決算では当該基準は適用されない(基準自体が公表されていない)。このためRDHの2018年12月期決算での収益認識は、従前からの企業会計原則の定める「実現主義」による収益認識³⁶が求められるが、「実現主義による収益認識」も「収益認識に関する会計基準による収益認識」も、履行義務の充足時点がRDC販売時点であるならば、その時点(RDC販売時点)で収益認識するという結論・結果は変わらない。そしてそのどちらも換金を収益認識のトリガーにするものではない。

なお、RSの所在するシンガポールの会計基準(SFRS)はIFRSとほぼ同様の会計基準であるため、2018年12月期末のRS決算書では1700BTCがオンバランスされている。

(4)現金入金_400KUSDの会計処理

³⁶ 実現主義とは「財貨役務の提供」と「対価の受領」の2つの要件の充足をもって収益を認識する基準である。

RSではRDC販売対価として現金400KUSDと1700BTCを調達したものとしている。以下では現金400KUSDに係る会計処理を検討する。

(400KUSDに係る現状の会計処理)

400KUSDの入金については、現状は上記「(2)②販売対価が法定通貨である場合の収益認識」の会計処理方法に従って会計処理されている。結果的にはRSが確保した銀行口座に入金されなかったため400KUSDの収益認識は行われていない。

(400KUSDに係るあるべき処理)

理論的には当該400KUSDの入金がRDC販売契約と紐づくことが確認できれば、j社の間借り口座への入金であってもRSは「未収金(対j社)/収益」という会計処理も想定されうる。

しかし、(a)現金対価の販売は当初想定していた仮想通貨による払込から急遽変更された模様であり、仮想通貨による払込を前提として締結された販売契約と紐づく入金か否かを特定できない(「5.(3)現金入金額と個人払込との紐づけ」参照)。(b)加えて販売代理店を経由して総額で入金されているためそれが本当に個人投資家4名から払い込まれた入金であるか紐づけを特定することが困難である。(c)さらにその入金はj社名義の口座(間借り口座)への入金である。(d)現金対価の販売に移行した途端に急遽販売代理店が登場している点も疑問である。

こうした状況、すなわちj社の銀行口座に入金された資金が本当にRDC販売対価としての払込資金であるかについて特定が困難な状況もふまえ、収益認識の確実性を担保するために、RSの銀行口座に当該資金が入金されこれがRDC販売対価であることを確認できた時点で収益認識するという会計処理は、実務的にはやむを得ない会計処理と考えられる。

j社の銀行口座に入金された400KUSD相当(代理店手数料控除前)はRDHに送金され、その後j社からは返金請求を受けていないところ、その入金はRSに所有が帰属する入金であったと考えられ、それがRDC販売対価として払い込まれた可能性も当然にある。

しかし上記(a)~(d)の状況に鑑みた場合に、収益認識の確実性の観点からは「未収金(対j社)/収益」の会計処理を行うのは躊躇を覚える。

(まとめ)

RDHでは現金入金400KUSDについて収益認識の会計処理は行っていない。

当委員会側では、上記の通り当該現金入金400KUSDについて収益認識することには躊躇を覚えるのは事実であり、これを積極的に収益認識すべきと進言することは困難である。

よって収益認識についてRDHの会計処理と当委員会で想定する会計処理は同じ帰結、すなわち「収益認識しない」という帰結になる。

よって現金入金400KUSDについてRDHが過去に開示してきた連結BS・連結PL等の財務諸表本体に係る訂正は必要が無いと考えられる。

発生した事象	RDHの処理	当委員会の見解	差異
400KUSDの入金	会計処理なし(収益認識なし)	会計処理なし(収益認識なし)	両者の会計処理の差異はない

(5)1700BTC__法定通貨換金基準を採用したことによる影響

以下では1700BTCを販売対価とした会計処理を検討する。

1700BTCについて法定通貨換金基準を採用したことによる影響は以下の点があげられる。

① 法定通貨換金基準は、法定通貨への換金をトリガーとして収益認識する方法であるため、換金時期や換金量を操作することで、収益認識時期及び収益認識額を会社が独自に決定できることになる。その点で潜在的には収益認識の操作性が高い会計処理と言える。但し実際には1700BTCは法定通貨に換金されていないため当該潜在的危険が顕在化はしていない。

ただしRDHでは1700BTCの使用・処分について(四半期)決算短信で継続的に「ICOで調達した1700BTCは、現段階では現金化の時期や方針について具体的に定まった方針はないものの、相場と資金需要をみて、順次現金化していく予定である」旨の開示をしている。

当該開示と法定通貨換金基準を組み合わせると「1700BTCを換金することでいつでも収益認識ができる(収益の元となるタマは確保できている)→業績好転できる」という市場の一般投資家の誤解を生んだ可能性はある。

これらの詳細は「9. 適時開示」において論じる。

② 仮想通貨の口座の場合、銀行預金口座と異なりその所有権の帰属は証明が難しい部分がある。通常はWalletナンバーからは所有者を特定することは不可能である。

こうした仮想通貨の所有権に係る危険性(※)も勘案して、法定通貨に換金しRSの銀行口座に入ることでRSに所有権があること、RSがj社の制約なく1700BTCを使用できることを客観視できた段階(販売対価としての確認が取れた段階)で収益認識・資産認識をすべきと考えて法定通貨換金基準を採用したのだとすれば、その採用は、理論的な是非はさておき、架空資産計上・架空収益計上を防止するという観点からは一定の合理性を有すると考えられる。

(※)本件1700BTCの所有権に係る危険性については以下の点が挙げられる。

(a) 通常はWalletナンバーからは所有者を特定することは不可能であるという、仮想通貨特有の所有権帰属の特定に係る難しさがある。

(b) 特に本件の場合、販売契約書にBTCの払込口座(Sale Account)が明示されていない(「4. (5) a 社販売契約書の問題点」参照)等、Walletの所有権を特定するうえで不明確な点が見受けられる点

(c) 上記T監査法人添付ファイルによると、j社による使用制約状態からの脱却が収益認識・資産認識のトリガーとされていると考えられる。佐々木氏の「当時j社がRSのために、法律事務所費用(各種契約書作成費用)、会計事務所費用(決算書作成、会計処理業務等)などを立て替えていたので、その立替金の返済原資確保のため、担保として預かっていたと思う。」という回答からすると、当時において「RSは1700BTCについてj社から債権担保的に使用を制限されていた」と考えるのが妥当であろう。

T監査法人添付ファイルの「1700BTCについてj社の管理下からの脱却、債権担保的な使

用制約状態の脱却を収益認識・資産認識のトリガーとする考え方」や「その脱却を法定通貨への換金とRS所有銀行口座への入金をもって確認する考え方」は会計上の収益認識や資産認識の理屈からすると一見違和感がある。しかし、巨視的に見ると「a社から払い込まれた1700BTCが、a社の関係会社であるj社により(それが債権担保的な意味であっても)使用制限が付されている」という状況にあることからすれば、1700BTC取引に係る収益認識・資産認識について危険性を察知し慎重を期したとしても不思議ではない。

こうした観点から「1700BTCがj社の管理下を脱却したことが確認される時点、換言するとその1700BTCが正当な販売対価としての入金であることを確認でき、RSが自社資金としてそれを活用できる状況に置かれたことが確認できた段階で収益認識・資産認識を行う」とこととしたとすれば、その処理は一定の合理性はあると考える。

③ 法定通貨換金基準では仮想通貨を保有しているだけではオンバランスされず簿外化されるため、RSを量的重要性の観点から非連結子会社とする論拠となっている。

これが「法定通貨に換金されるまでは会計処理はない→RSは非連結子会社のまま→法定通貨に換金されるまでは放置していてもRDHの連結決算に影響はない」という意識につながり、子会社RSの管理、BTCの管理をおろそかにしてしまうという副次的な影響を及ぼした可能性は否定できない。

(まとめ)

法定通貨換金基準はこのような特異性のある会計処理であるが、その是非はともかくも、RDHでは2018年12月期決算以降は当該法定通貨換金基準の考え方で会計処理を行っている。

その結果、1700BTCは法定通貨に換金されていないためオフバランスが継続され、RSも非連結子会社のみである。

(6)1700BTC__見せ金とした場合の会計処理

当委員会では今回のRDC販売とその対価としての1700BTCの取得は見せ金である可能性が高いと判断している。

見せ金の場合の会計処理は以下のとおりとなる。

(WalletAの会計処理)

WalletAについては、「7.(1) WalletA の実際の動きの検討」でも記載の通り、そのRDC販売対価との関連性、秘密鍵所有状況、その他の状況からみて、その所有権がRSに帰属すると認定するのは困難である。したがってWalletAの1000BTCについて、これをRSに所有権が帰属するWalletの会計事象と捉えRDHの連結決算に取り込みオンバランスさせることは困難である。

よってWalletAの1000BTCに係る会計処理は行えない。

(WalletBの会計処理)

WalletBについては、「7.(2) WalletB の実際の動きの検討」でも記載の通り、そのRDC販

売対価との関連性、秘密鍵所有状況、その他の状況からみて全体としては見せ金のために用いられた口座である可能性が高いと考えられる。

WalletB の特徴は、現実に 700BTC の流入と流出がある点にある。

仮にWalletBが見せ金に用いられた口座であっても、WalletB の所有権が RS にあることが特定されるなら、700BTC流入時に「BTC/預り金」、700BTC流出時に「預り金/BTC」のような会計処理が行われることも考えられる。

しかし WalletB についても、販売契約書等に遡ってRDC販売対価の払込口座としてRSに所有権が存在することを立証できない。秘密鍵の所有状況等の状況から「所有権が存在する可能性がある」という判断にとどまる。

よって WalletB で行われた 700BTCの流入と流出について、これをRSに所有権が帰属するWalletの会計事象と捉えRDHの連結決算に取り込みオンバランスさせるほどの明確・確実な所有権の帰属を示す証拠が存在しないところ、700BTCの流入と流出に係る会計処理は行うことは困難であると判断した。

よってWalletBの 700BTCの流入と流出に係る会計処理は行えない。

(7)1700BTC__法定通貨換金基準による会計処理と見せ金とした場合の会計処理の比較

RDHでは仮想通貨の会計処理として法定通貨換金基準を採用している。他方、当委員会の調査では 1700BTCは見せ金である可能性が高いと判断している。ここで両者の関係を整理すると以下の表のようになる。つまり結果的には、両者は会計処理的には同じ帰結になる。

よってRDHが過去に開示してきた連結BS・連結PL等の財務諸表本体に係る訂正は必要が無いと考えられる。

発生した事象	RDH の処理 法定通貨換金基準	当委員会の見解 見せ金の会計処理	差異
WalletA の 100BTC の入手	会計処理なし(BTC のオンバランスなし)	会計処理なし(BTC のオンバランスなし)	両者の会計処理の 差異はない
WalletB への 700BTC の流入			
WalletB からの 700BTC の流出			

10:適時開示等開示の問題点

(1)事実とは異なる適時開示

①事実とは異なる適時開示の内容

RDHでは 2018 年 4 月以降のRDC事業の開始期において、矢継ぎ早に業務提携や業務委託に係るIRを開示しているが、以下の事実が判明している。

IR開示日	開示内容	判明した事実
2018年4月16日	本日、a 社との業務提携契約の締結に係る取締役会決議を行った。	当日に取締役会開催事実はなく、従って左記契約締結に係る取締役会決議はない。
2018年5月15日	本日、b 社との業務提携契約の締結に係る取締役会決議を行った。	当日に取締役会開催事実があったが、決議事項に左記契約締結事項は含まれていない。
	本日、g 社との業務提携契約の締結に係る取締役会決議を行った。	当日に取締役会開催事実があったが、決議事項に左記契約締結事項は含まれていない。
2018年5月22日	本日、b 社との業務委託契約の締結に係る取締役会決議を行った。	当日に取締役会開催事実はなく、従って左記契約締結に係る取締役会決議はない。
2018年8月29日	本日、4 名の特別アドバイザー就任に係る取締役会決議を行った。	当日に取締役会開催事実はなく、従って左記契約締結に係る取締役会決議はない。

これらは取締役会決議を欠く契約締結等であるが、適時開示においては取締役会決議を経たものとして開示されており、実態と異なる開示がおこなわれている。

RDC事業が西岡進氏一任で進められていたと考えられるところ、これらRDC事業に係る重要な契約の締結にあたって、西岡進氏が単独で意思決定を行い、取締役会に諮ることなく契約締結を進めていたものと考えられるが、重要な契約締結事実をIRで開示するには取締役会決議を経ていることが必要であるため、実際には存在しない取締役会決議があったものとして開示したものと推測される。

なお2022年3月28日のIRで「西岡進氏一任であった」との記載が散見されるが、一任決議自体が行われた形跡はない。ただし小菅監査役によると、取締役会で西岡進氏から「私が責任を負うので一任してほしい」旨の発言があったと回答している。

なお2022年3月28日のIRにおけるRDC事業開始の発端に関する記述の中で「RDCの発行及びICOについては、西岡進氏から、2018年4月16日開催の当社取締役会において「既成概念にとらわれず新規事業に取り組むことは当社発展の一助となるのではないか」という旨の提案でありました」とあるが、上記のとおり2018年4月16日には取締役会開催事実はない。違う機会で西岡進氏が発言した可能性もあるものの、この点も実態と異なる開示であると考えられる。

②事実と異なるIRに対する役員の認識

佐々木氏は「西岡進氏の指示でIRした。」「早くしろと言われた」と回答しており、少なくともIR担当役員である佐々木氏は取締役会決議を欠いている状況を知りつつも、取締役会決議があるものとして開示したと考えられる。

なおこの2018年4月から5月にかけてのRDC事業開始期のIRについてR氏は「当時のIRはE氏の指導に従った」と回答している。

西岡孝氏はRDH代表取締役として契約締結時に押印・サインを行っているところ、当該契約が

取締役会決議を欠くことを知りえたと考えられる。

また他の取締役・監査役も、これら契約締結の IR は開示されているところ、自社の開示内容を事後的にでも確認していれば取締役会決議を欠いていることを事後的にでも気が付くことは可能であったと考える。

(2)1700BTCに係る適時開示

①見せ金である場合の適時開示の問題点

RDHはICOでRDCを販売し1700BTC及び400USDを調達したとしているが、当委員会では1700BTCの調達に関しては、見せ金である可能性が高いと判断している。

1700BTCが見せ金である場合、2018年12月20日以降の1700BTCを調達したことを前提としたIR適時開示や、(四半期)決算短信の「その他事業」の説明は、事実と異なる開示となる。

「8.(3)見せ金へのRDHの関与」でも記載した通り、RDHが見せ金に直接関与したという直接証拠やその動機に係る直接証拠は入手できなかったが、状況証拠的には、RDHが見せ金の事実を知っていた可能性があることをうかがわせる状況・事象は存在すると言わざるを得ない。

仮に見せ金であることについて、RDH(西岡進氏)がその事実を知っていながらも1700BTCを調達したことを前提した開示を継続していたとすれば一般投資家を欺く意図があったことになる。

②これまで行われてきた適時開示の問題点

見せ金か否かは別にして、従前におけるRDHの適時開示がRDC事業の実態を適切に開示していたかについては疑問がある。

【1】BTC残高に係る誤った開示

Walletの調査で、WalletBについては2018年11月末近傍の700BTCの払込は2019年1月には全て払出しされて残高0となっている。

WalletA・WalletBのネット上の客観的データ(受払記録)に照らすと、会社が継続的に開示してきた「1700BTCが残存する」旨の開示は、実際の残高とは異なった開示となっている。

これはRDH側で適時開示するにあたりWallet残高の継続的な確認を怠っていたために発生していると考えられる。開示の都度都度に継続的に実証的根拠資料の提示を求めていけば、あるいはネット上での残高の確認方法を教えてもらえば事後的にでも残高違算が発見できた可能性はある。

【2】(四半期)決算短信上のRDC事業に係る状況の開示

RDC事業の事業経過・事業進捗については、(四半期)決算短信上の「経営成績の概況__当期の経営成績の概況__その他事業」の説明箇所において継続的に記載が行われてきた。

その内容は概ね以下のとおりである。

- ①:ICO による調達資金について当期(当四半期)では収益認識しない旨
- ②:よって重要性の観点から鑑みて、連結決算には組み込んでいない旨³⁷
- ③-1:ICO で調達した 1700BTC は、現段階では現金化の時期や方針について具体的に定まった方針はないものの、相場と資金需要をみて、順次現金化していく予定である旨
- ③-2:ICO で調達した 1700BTC は、現段階では具体的な方針は定まっていない旨
- ④-1:PF の追加開発は現在未定だが状況を見ながら判断する予定である旨
- ④-2:PF の追加開発は新型コロナウイルスの影響もあり現在未定だが状況を見ながら判断する予定である旨

これら事業経過に係る短信開示と、当委員会の調査の結果判明した事業経過を照合すると下表のようになる。

対象会計期間	●四半期決算短信及び決算短信上の RDC 事業に係る記載(概要) ●四半期報告書及び有価証券報告書上の RDC 事業に係る記載(概要)	事業経過 「3. 事業の経過」参照
2017 年 12 月期	(RDC 事業に係る記載なし)	
2018 年 3 月四半期	(RDC 事業に係る記載なし)	
2018 年 6 月四半期	(RDC 事業に係る記載なし)	
2018 年 9 月四半期	(RDC 事業に係る記載なし)	
2018 年 12 月期	(RDC 事業に係る記載なし)	(a)2018 年 12 月 ICO 資金調達 (b)2018 年 12 月事業失敗の認識
2019 年 3 月四半期	①、②	
2019 年 6 月四半期	①、②、③-1	
2019 年 9 月四半期	①、②、③-1	(c)2019 年 8 月 PF 構築完了
2019 年 12 月期	①、②、③-1、④-1	(d)2019 年 10 月事業売却方針
2020 年 3 月四半期	①、②、③-1、④-2	
2020 年 6 月四半期	①、②、③-1、④-2	
2020 年 9 月四半期	(RDC 事業に係る記載なし)	(e)2020 年 7 月頃 h 交換所取引所閉鎖の可能性

³⁷ 重要性の観点から RS を非連結子会社としている旨と同義と思われる。

2020年12月期	①、②、③-2、④-2	※BTC 高騰開始
2021年3月四半期	①、②、③-2、④-2	(f)2021年1月 RS 閉鎖の可能性
2021年6月四半期	①、②、③-2、④-2	
2021年9月四半期	①、②、③-2、④-2	
2021年12月期	①、②、④-2 ・1700BTC を今まで現金化してこなかった理由はコロナ禍で追加開発を休止せざるを得なかったためである旨 ・BTC について調査する予定である旨	
2022年3月四半期	(RDC 事業に係る記載なし)	
2022年6月四半期	(RDC 事業に係る記載なし)	
2022年9月四半期	(RDC 事業に係る記載なし)	

(検討)

RDC 事業については、RDH は ICO の結果を踏まえて比較的早期に事業の失敗を認識していたと考えられる(上表 b)。そのためできるだけ安価で PF を構築した実績を作り(上表 c)、その数か月後には事業売却の方針が取締役会で報告され、その後 2022 年 2 月の BTC の所在不明が発覚するまで継続的に事業売却(売却先探索)のアクションが行われている(上表 d)。RDC が上場していた仮想通貨取引所の h 交換所については 2020 年 7 月頃に閉鎖されたと考えられ事実上 RDC 追加発行による追加の資金調達是不可能化したと考えられる(上表 e)。さらに 2021 年 1 月には RDC 事業の拠点であった RS が閉鎖された可能性があり(上表 f)、もはや RDC 事業を推進することは不可能になっていたと考えられる。

RDH 側も 2019 年 12 月決算の後には RS の会計事務所や会計監査人の選定を行っておらず、また 2020 年 6 月に RDC 事業を一任されていたとする西岡進氏が RDH を退任した後は、RS の後任の選任も行っていない。このことから RDC 事業は意思決定者も不在のまま放置されていたと考えられる。

つまり総じて言うと、RDC 事業の失敗は ICO の結果から既に早期に RDH でも認識され、その後は事業撤退の方向で話が進んでいる。その過程で RDC 事業を再興し事業を継続するアクションは観察されていない。(詳細は「8. (3)見せ金への RDH の関与」参照)

なお、2020 年 9 月四半期決算短信の 4 ページ目において、従来記載が継続されてきた RDC 事業の記載が一旦なくなった(4Q で復活している)。その論拠として佐々木氏も R 氏も「事業の

重要性の認識が無くなっていた」と回答している。しかし当時時価 100 億円を超えた 1700BTC について「事業の重要性の認識が無くなってきた」というのは不自然である。推測ではあるが、むしろ BTC 高騰を受けて記載の継続を行うことを躊躇したというのが実情だったかもしれない。

(上記③の開示の問題点)

RDH は上記③-1「ICO で調達した 1700BTC は、現段階では現金化の時期や方針について具体的に定まった方針はないものの、相場と資金需要をみて、順次現金化していく予定である旨」や上記③-2「ICO で調達した 1700BTC は、現段階では具体的な方針は定まっていない旨」を継続的に開示している。

ICO で調達した資金用途については、2021 年 2 月 10 日の資金用途に係る IR によると、2019 年中までに RS 運転資金や安価な PF の構築費用等で 45 百万円の支出が行われ、それ以降は支出予定(支出実績)はない。よって ICO で調達されたとされる 1700BTC の資金用途は特になく状況にあったと考えられる。

上記③-1 の「相場と資金需要をみて、順次現金化していく予定である」との記載については、RDH が 1700BTC の会計処理として採用した第 3 回目会計処理方針の法定通貨換金基準(詳細は「9. 会計処理について」を参照)合わせて読むと、「順次現金化することにより収益認識される」ということになる。

BTC の時価は 2018 年 12 月の ICO 以降、徐々に値を上げ、特に 2020 年 11 月頃から急騰し一時は 1700BTC が 100 億円超の時価を有していた。このような状況から「今後、現金化により多額の収益が認識される予定であり、RDH の業績は今後好転する」との一般投資家の誤解を招いた可能性は考えられる。

(上記④の開示の問題点)

RDH は上記④-1 や④-2 で、「PF の追加開発は(新型コロナウイルスの影響もあり)現在未定だが状況を見ながら判断する」という RDC 事業の継続を匂わせる表現を継続的に開示している。

しかし上記の通り、RDH 側では既に事業の失敗を認識しその後は事業撤退のための行動を進めていたと解される。

そのため一般投資家が、RDC 事業の状況・実態に関して誤解した可能性は考えられる。

(マイナス情報の非開示)

上表(d)のとおり、RDH では 2019 年 10 月頃から取締役会で RDC 事業売却方針が示され、その方針は以降も継続していたし、実際に売却相手先の探索等も行われていた。

上表(e)のとおり、2020 年 7 月頃には h 交換所取引所が閉鎖されていると思われる。取引所が閉鎖された場合には、2019 年 2 月 21 日 IR の「(内部留保されている BTC については)今後、現段階で具体的に定まった方針はないものの、マーケットを崩さない程度に、慎重かつ徐々

に販売をする予定です」とする開示の前提が崩れていたものと考えられる。

上表(f)のとおり、2021年1月にはRSは閉鎖されていた可能性がある(詳細は「3. 事業の経過」を参照)。

こうしたRDC事業の状況に係るマイナス情報はIRや(四半期)決算短信で、特に触れられることはなかった。

こうしたマイナス情報が適時に開示されていれば、当時のRDCの事業の状況について一般投資家に誤解を与えるリスクを相当程度低減できたのではないかと考える。

(3) 有価証券報告書及び四半期報告書における開示

RDHは有価証券報告書及び四半期報告書の【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】の箇所で、RSにおけるRDC事業について説明を行っている。

その内容は、上記「(2)③の(四半期)決算短信上のRDC事業に係る状況の開示」と同一内容である。

よって、上記短信上の開示同様に、

- ① 見せ金である場合は、ICOによる1700BTCの調達以降の開示は全て事実と異なる開示となる。
- ② 見せ金であり、かつRDHがそれを知りながら開示を継続してきた場合には、有価証券報告書及び四半期報告書の読者を欺く意図があったことになる。
- ③ 見せ金か否かは別として事業実態とは異なる開示が行われていたと考えられるところ、有価証券報告書及び四半期報告書の読者の投資意思決定に誤解を与えた可能性はある。

(4) 具体的な訂正内容

① 見せ金に起因する訂正

当委員会では現状入手しえた証拠から1700BTCの調達に関しては、RDHがそれに加担していたか否かは別にして、見せ金である可能性が高いと判断している。

また当委員会では現金入金された400KUSDについてもこれを有効なRDC販売対価として認定するだけの証拠が得られなかったところ、400KUSDについてもICOで調達したものと認定するのは困難であると判断した。

よって、400KUSD及び1700BTCのいずれもICOで調達したものと認めるのは困難であるところ、400KUSD及び1700BTCがICOで調達されたことを前提に行われた開示はすべて訂正の対象になるものと考えている。

(短信及び有価証券報告書等の訂正一覧)

※以下の丸囲み数字の意味は上記(2)②【2】参照。

※グレー塗りの箇所が訂正が必要と思われる期及び内容。なお記載箇所は、以下の通りである。

(a)(四半期)決算短信……「経営成績の概況__当期の経営成績の概況__その他事業」の説明

箇所

(b)四半期報告書・有価証券報告書……【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】

対象会計期間	(a)四半期決算短信及び決算短信上のRDC事業に係る記載(概要) (b)四半期報告書及び有価証券報告書上のRDC事業に係る記載(概要)	訂正内容と訂正理由
2017年12月期	(RDC事業に係る記載なし)	
2018年3月四半期	(RDC事業に係る記載なし)	
2018年6月四半期	(RDC事業に係る記載なし)	
2018年9月四半期	(RDC事業に係る記載なし)	
2018年12月期	(RDC事業に係る記載なし)	
2019年3月四半期	①、②	ICOによる資金調達を前提にした表現の訂正(削除)
2019年6月期四半期	①、②、③-1	//
2019年9月期四半期	①、②、③-1	//
2019年12月期	①、②、③-1、④-1	//
2020年3月四半期	①、②、③-1、④-2	//
2020年6月四半期	①、②、③-1、④-2	//
2020年9月四半期	(RDC事業に係る記載なし)	
2020年12月期	①、②、③-2、④-2	//
2021年3月四半期	①、②、③-2、④-2	//
2021年6月四半期	①、②、③-2、④-2	//
2021年9月四半期	①、②、③-2、④-2	//
2021年12月期	①、②、④-2 ・1700BTCを今まで現金化してこなかった理由はコロナ禍で追加開発を休止せざるを得なかったためである旨 ・BTCについて調査する予定である	//

	旨	
2022年3月四半期	(RDC事業に係る記載なし)	
2022年6月四半期	(RDC事業に係る記載なし)	
2022年9月四半期	(RDC事業に係る記載なし)	

②RS閉鎖に起因する訂正

当委員会の調査ではRSが2021年1月に閉鎖されている可能性があると推測される(「当第3章 3.(16)RSの閉鎖」参照)。

しかしRSが法的な清算結了にまで至っているか否かは確認できていない。

但し清算結了にあたっては親会社でありRS株式を100%保有するRDHによる解散決議やその後の清算手続を経る必要があると考えられるが、これらのアクションは観察されていない。よって単なる休眠状態にある可能性は考えられる。

いずれにしてもRDHでは自社の子会社管理としてシンガポールから登記簿(BIZFILE)を取り寄せる等の方法で確認すべきである。

仮に2021年1月に清算結了に至っていた場合には以下の開示に影響を及ぼす可能性がある。

【1】2021年12月期有価証券報告書の「第5 経理の状況 注記事項 連結財務諸表作成のための基本となる重要な事項 1.(2)主要な非連結子会社の名称等」に記載されているRSが非連結子会社である旨の記載は削除となる(清算により非連結子会社であるRS自体が法的に消滅しているため)。

【2】仮にRS自体が2021年1月に清算結了していた場合、それ以降は関係会社立替金の回収を図るために行われていたとされるRS株式の売却交渉自体がその前提を失う。その場合に貸倒引当金の設定時期が果たして2021年12月末決算時で良かったのか(もっと早い段階、すなわち2021年3月四半期から計上すべきではなかったのか)という点が問題となる。またそもそもRSが清算結了していたとすれば貸倒引当金の計上で対応するのではなく貸倒損失(確定損失処理)ではなかったのかと言う点が問題となる。

【3】2021年12月有価証券報告書の「第5 経理の状況 注記事項 関連当事者情報」に係るRSに対する関係会社立替金に係る開示の内容について見直すべき点がないかが問題となる。

③内部統制報告書の訂正

本件において、取締役会決議に基づかない契約締結や、RS(非連結子会社)の稚拙な管理、1700BTC についてその存在を前提とした開示の継続等多くの内部統制上の問題点が発見されている(詳細は「第4章 原因分析」参照)。

これらの内部統制上の不備は、JSOX の評価範囲から除外されているRS自体から生じているものもあるが、その多くは親会社であるRDHの全社統制や決算財務報告プロセス上の問題から発生しているものと考えられる。

すなわち、「第4章 原因分析」にて後述するが、「取締役会決議に基づかない契約締結」については、その背景として西岡進氏への事業一任等、経営者に対する牽制が働かなかったことに起因するであろうし、また有価証券報告書の【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】の箇所において、1700BTC は実際には手元にはなく、その実在性の確認手続も十分に行われていなかったにもかかわらず、調達した1700BTC は手元にあることを前提とした開示を継続してきた点については、有価証券報告書の開示事項の作成プロセスに不備があったためと考えられる。

当委員会では連結財務諸表・個別財務諸表といった財務諸表本体の訂正は必要ではないと考えており、その意味からはこれら財務諸表本体の作成に至る内部統制を問題視することはしない。しかし内部統制報告制度は財務諸表以外の開示事項等もその対象に含むこと³⁸、及び現実に1700BTCに係る実態と異なる開示が行われていることからすれば、当該開示事項の作成プロセスに不備が存在し、それがもたらした開示への影響の重要性に鑑みれば、これを開示すべき重要な不備と認識すべきと考える。

したがって、2018年12月期から、2021年12月期の内部統制報告書について訂正が必要と考える。

³⁸ 内部統制報告制度に関するQ & A (金融庁総務企画局 改訂平成23年3月31日) の問85

第4章：原因分析

1. 西岡進氏の強大な発言力と組織風土

RDHの場合、西岡進氏(及びその親族)の高い持株比率を背景に、西岡進氏の発言力が強大な会社経営がなされてきたと考えられる。

このような経営(俗にいうワンマン経営)の場合、事業意欲や事業スピードの面においては優れている場合もあるが、他方で良くも悪くもその組織風土は経営者の知見、モラル、コンプライアンス意識に左右される傾向があると考えられる。

上場会社は公開企業として一般投資家への適切な情報開示、少数株主への配慮等、高いレベルの知見、モラル、コンプライアンス意識が求められるところ、経営者にはそうした知見、モラル、コンプライアンス意識が具備される必要があり、ワンマン経営であれば経営者の会社経営に及ぼす影響力の重要性からなおさらにそのような素養が必要となると考えられる。

本件については、以下に述べる通り、西岡進氏自らがRDC事業をブラックボックス化し、取締役会の機能不全を招く等の原因を作っており、コンプライアンス意識が欠如していたと言わざるを得ない。

またRDHでは西岡進氏の強大な発言力のもと、他の役職員は西岡進氏に忠告・進言することもはばかれる組織風土であったとの回答がある。よかれと思って行った忠告・進言のために逆に責任を取らされ叱責され自身が窮地に立たされる可能性があったとも聞く。このような状況であるならば忠告・進言もはばかれる。

このような組織風土のもと、「西岡進氏には逆らえない→西岡進氏の命令に従う→西岡進氏から命令がなければ動かない→事業運営に関する無関心」という風潮が社内にも生み出された可能性はある。

特にRDC事業は仮想通貨に関わる事業であったため、他の役職員も専門外の事業であり、RDC事業を実行していた西岡進氏に対して忠告・進言するに足る知識・経験も持ち合わせていなかったと考えられる。このため忠告・進言することがより一層困難になり、特にRDC事業においてこのような無関心の風潮が醸成されたと思われる。

こうして、他の役職員は、RDC事業については「見ざる・言わざる・聞かざる」というような無関心化が常態化することになったものと思われ、それが2022年3月28日のIRの「他の取締役は、仮想通貨事業については重要性の認識を持つに至らず、当時西岡進氏に一任しておりました。」という表現に集約されていると感じる。

こうした「見ざる・言わざる・聞かざる」という態度は、社内的には波風を立てずにやり過ごすには良いかもしれない。しかし、結局、これが社外的には一般投資家に対し実態と異なる情報を開示してしまうという失敗につながってしまったと考えられる。そしてそのような土壌を作ってしまったのはとりもなおさず西岡進氏自身であったと考えられる。

2. 適時開示等の企業内容の開示に対する低い意識

本件に関しては、「第3章 10.適時開示等開示の問題点」でも記載したとおり、実態と異なる不適切な適時開示((四半期)決算短信での開示含む)が行われている。

不適切な適時開示が行われた原因は以下のように考える。

① 当委員会の調査の結果、「第3章 10(1) ②事実と異なる IR に対する役員認識」でも記載の通り、2018年4月～8月にかけて取締役会決議を欠きながらも取締役会決議があったものとして開示された IR の存在が確認されている。これらは RDC 事業が西岡進氏に一任されている状況のもと、取締役会に諮ることなく契約締結が進められ、西岡進氏の命令で IR の開示がなされたと考えられる。IR を担当していた佐々木氏もそれが取締役決議を欠くという実態と異なる開示であると認識はしていたものの、社内の力学が優先され実態と異なる開示を行ってしまったというのが実状と考えられる。

② 「第3章 10(2)②【2】(四半期)決算短信上の RDC 事業に係る状況の開示__(マイナス情報の非開示)」でも記載したが、RDC 事業については縮小・撤退(売却)の方向で話が進んでいたにもかかわらず、そうしたマイナス情報(事業売却への方針転換、h 交換所の閉鎖、RS の閉鎖等)は開示されなかったため、今後も PF 追加開発を含め RDC 事業が継続するものと一般投資家が誤認した可能性はある。

h 交換所の閉鎖や RS の閉鎖についてはその端緒の情報を入手した段階で、事実関係を調査し、適時に開示していれば一般投資家の誤認リスクを相当程度低減できたと思われる。

また RDC 事業の売却方針への転換はそれに係る取締役会決議を経していないものの、例えば「RDC 事業は今後売却する方向で検討しております」といった文言を 2019 年 10 月以降の短信等に組み入れておけば一般投資家の誤認リスクを相当程度低減できたと思われる。

しかし、これら従前の開示を変更すべき事象・状況の端緒が発生していながらも、実際には事実関係を調査する等の十分なアクションを起こしていないように見受けられる。

この点は上場会社としての適時開示に取り組む姿勢・意識に関わる問題と考えられる。今回の当委員会の調査では、事実と異なる辻褄合わせ的な開示(PF 追加開発に係る開示等)や、根拠をよく確認しないままの開示(1700BTC の実在性確認を十分に行っていないにもかかわらずそれが実在することを前提として開示等)を行っている状況が観察されている。これらは総じて適時開示に関する意識の低さ、適時開示が社会一般に及ぼす影響の軽視に起因するものと考えられる。

③ また会社内部の土壌として、上記1.のような「見ざる・言わざる・聞かざる」の態度で過ごすという土壌があったことが影響していると考えられる。

④ 「第2章 1.(8)適時開示体制の概要」で記載したとおり、東京証券取引所で開示されている「コーポレート・ガバナンス情報サービス」によると、RDH の適時開示体制は、取締役管理本部長である佐々木氏や経営企画室長である R 氏だけでなく、代表取締役、取締役会、更に必要に応じて相談先として常勤監査役等、多くの役職員で情報共有されたうえで開示されることが想定されている。

しかし IR の開示の実態について、R 氏・佐々木氏は「IR の文章は R 氏が作成しこれを佐々木氏が承認して開示を行う流れであった」旨を回答している。³⁹適時開示に携わる役職員が一部の役職員に限定されており、チェック体制として不十分であったと言える。

⑤ また例えば上記①の IR(取締役会決議の欠如)については他の取締役・監査役についても会社の開示する IR に関心があれば、RDH のホームページに掲記されている IR 情報を閲覧することで、取締役会決議が欠けていることを(事後的にでも)知りえた状況にあったと考える。しかし事後的にはあってもその点を指摘して是正(例えば訂正 IR の開示)を促した形跡もないところ、自社が開示する IR に関して関心が薄かったように見受けられる。

⑥ なお下記3. で後述するが、事業のブラックボックス化が、IR 担当者に必要な情報が適時に網羅的に伝達されることを阻んでしまい、結果的に不適切な開示につながった側面もあると考えられる。

3. 取締役会の機能不全と RDC 事業のブラックボックス化

一般的に事業がブラックボックス化すると、所定の意思決定プロセス(承認プロセス)がないがしろにされ(内部統制が無効化され)、不正の温床になる危険性が高いとされる。

RDH の場合、上記1. の通り西岡進氏及びその親族が所有する高い持株比率を前提にした強大な発言力のもとその意思がまかり通る土壌があり、実際に 2018 年 4 月～8 月にかけて開示された RDC 事業に係る契約締結等は、取締役会による決議を無視して西岡進氏が意思決定を行っている事実が確認されている(詳細は「第 3 章 10.(1)事実とは異なる適時開示」参照)

また事業のブラックボックス化については、RDH は 2022 年 3 月 28 日の IR において以下のような記載を行っている。

(a) RS の ICO による資金調達については、西岡進氏、A 氏の 2 名以外に関与、関知している者はいなかった。西岡進氏を除く取締役は、RS が 1700BTC をどのようにして調達したのか、その方法(すなわち購入か、借入か等)につき把握していなかった。

(b) 1700BTC がどの時点まで、どのウォレットに実在していたかどうかについても上記 2 名が管理していたと思われる。

(c) 2018 年 5 月 22 日開示の「電子トークン「ルーデンコイン」の発行決議及び「ルーデンコイン」の発行業務委託契約の締結のお知らせ」に記載の決議を含め、本件については、当該一任に基づいて西岡進氏が意思決定していた。

³⁹ なお RDC 事業に係る適時開示については E 氏をはじめとするコンサルタントの役割は大きかったと考えられる。佐々木氏は「会長からの指示で IR した」旨を回答しているが、仮想通貨の専門知識に乏しい西岡進氏をはじめとする RDH 側役職員のみで、専門的な仮想通貨に係る IR を作成・開示することは困難と考えられる。そこでは、RDC 事業に関して、どのタイミングでどのようなアクションを起こし、どのような IR 開示を行うか、について、コンサルタントの助力が必要であり、その面において E 氏をはじめとするコンサルタントは重要な役割を担っていたとは考えられる。

(d) RS の運営は西岡進氏に一任しており、特筆すべき進捗が無いという報告は受けていたため、それ以上の確認はしていなかった。

事業の一任によるブラックボックス化が発生した原因は以下のように考える。

① 事業のブラックボックス化は、(i)取締役会を軽視する経営者の姿勢、(ii)それを容認してしまう取締役会(他の取締役)の姿勢の2つが相まって成立するものと考えられる。

(i)取締役会を軽視する経営者の姿勢については、西岡進氏は上記の通り高い持株比率を背景にした強大な発言力を有しており、西岡進氏自身が取締役会を軽視・無視した行為(上記の取締役会決議を欠く契約締結行為)を行っていた。

(ii)また他の取締役については、散発的に社外取締役等からRDCの事業運営状態に関して質問がなされていたことは取締役会議事録から見て取れるが、上記(a)~(d)のような状況であったとすれば、結果的には取締役会の牽制が機能していたとは考えられず、この点で事業のブラックボックス化を許してしまったと考えられる。

なお、RDC事業がブラックボックス化しているため、IR担当者に必要な情報が適時に網羅的に伝達されていたかは疑問である。開示すべき情報の正確性・網羅性が担保されるには社内の情報伝達が円滑に行われ、IR担当者に適時に十分な情報が伝達される体制が必要となる。しかし事業のブラックボックス化が発生してしまうと当該情報伝達体制に穴ができてしまい、開示情報の正確性・網羅性が担保されない。事業のブラックボックス化が適切な適時開示の阻害要因になったと考えられる。

4. 内部統制の空白地帯化の発生

RDC事業については、2018年の事業開始から現在に至るまで、監査役監査、内部監査、内部統制報告制度(いわゆるJ-SOX)の評価範囲に入っていない。またRDHのコンプライアンス体制の中核を担うCSR委員会においてもRDC事業が検討された形跡はない。よってRSは内部統制の空白地帯化(モニタリングの空白地帯化)となっている。

(a)監査役監査の状況

RDHの監査役監査は、每期5月から6月頃に年度監査計画が策定され、これに従い監査役監査が遂行されている。

監査役監査の内容は、法定監査事項(常勤監査役の監査に基づき監査役会にて審議等する事項)、決算監査事項(常勤監査役並びに監査役会にて行うものとする監査事項)、特定監査事項(常勤監査役等が内部監査室と協力し監査すべき事項)の3つのカテゴリー別に設けられているが、2019年度、2020年度、2021年度、2022年度とも計画内容に特段の変化は見られない。

RSはRDC事業の拠点として2018年9月に設立された100%子会社であるが、RDH(親会社)の監査役監査では、RDH取締役会に出席しRDC事業やRSに係る情報の共有は図られていたものの、その子会社の運営実態にまで入り込んだ監査は行われていなかった模様である。

(b)内部監査の状況

内部監査は、いわゆる三様監査の一翼を担う存在であり、内部監査については2018年12月期有価証券報告書によると「社長直属の内部監査室(人員1名)が、内部監査規程に準拠して、経営の合理化・効率化及び業務の適正な遂行を図ることを目的として、予め定められた監査計画に基づき継続的に行う業務の監査を行う他、不定期に行う特命的な臨時監査も行っております」とされている。

RDC事業の事業開始時期の2018年4月頃(RSの設立は2018年9月)から現時点までの間でRDC事業ないしRSは内部監査対象に含まれていない。

2018年度は内部監査計画策定期(概ね毎年4月頃に策定)とほぼ同時期にRDC事業が開始されているため内部監査対象に含まれていないものと思われる。

その後、2019年度の計画では「事業構築中のため」、2020年度の計画及び2021年度の計画では「事業譲渡予定のため」、2022年度計画では「RSはHD取締役会が対応するため」を理由に内部監査対象から除外されている。

(c)内部統制報告制度(J-SOX)の状況

JSOX評価範囲では、金額的及び質的重要性の観点から僅少であると判断されるとして、内部統制の評価範囲に入れていない。

(d)CSR委員会の状況

CSR委員会は毎月1回、RDH役職員や子会社役員を対象に開催されているが、その内容は基本的に近時社会問題化しニュースとなったコンプライアンス問題(例えばセクハラやパワハラ等)に係る事例研修が主となっており、「コンプライアンス研修の開催」が主たる目的になってしまっていたと考えられる。しかしCSR委員会は、会社内部で何らかのコンプライアンス上の疑義や問題点が呈された場合には、調査チームの結成を助言するとともに調査チームが検討したリスクに関する対応策や再発防止策の報告を受けて、方針を決定し実行すると規定されているところ、(220714日会社提出資料中の重要会議体に関する規定pdf)、本来はRDC事業のようなブラックボックス化され実態が不透明な事業については、その権限で調査チームの結成を促し調査を実行させるべきであったと考えられる。しかしCSR委員会においてRDC事業が議論された形跡はない。

こうしてRSは内部統制の網から外れていた。しかしRSが保有していたとされる1700BTCの価値(一時は時価100億円超)に鑑みれば、会計上のオンバランス・オフバランスとは別次元の話として、会社財産保全の観点から相応の保管管理体制の構築が必要であり、特に、RDC事業は新規事業であることからすれば、そこで発生する可能性があるリスクを予見・分析し、その業務フローの確認や1700BTCの実在性の確認等について、特に注意を払うべき対象であったと考えられる。

こうした内部統制の空白地帯化が、本件の問題の発生と発覚遅延の原因の1つとして考えられる。

なお内部統制の空白地帯化がなぜ発生したのかについて佐々木氏は「当該事業は西岡進氏

一任事項であり、また重要事業の認識もなかったので、モニタリングすべき対象という雰囲気もなかった。」と回答している。

また小菅監査役によると「RDC 事業開始当初において西岡進氏が全責任をもってやると言っており、仮想通貨はよくわからないので深入りしない方が良いとは言ったと思うが、決議をひっくり返すようなことは言っていない。RDC 事業は他の事業と異なり細かい報告はなく、また途中から情報が入らなくなってきたため情報量が少なかった。RDC 事業の詳細、コインの発行や 1700BTC が調達されたことについてもよく知らなかった。取締役を信頼して任せていたので特に疑問意識もなかった。1700BTC は最初からなかったのではとも思う。監査役会では RDC 事業について特に議論はなかった。会計監査人との協議でも RDC 事業について深い内容を聞かれたことはないし事業内容を知らないのではという状況であった。本件の問題については監査役として執行側に任せきりにせずにもっとしっかり監査すべきであったと反省している」と回答している。

内部統制の空白地帯化が発生した原因として以下が考えられる。

- ① RDC 事業については上記 1. のとおり西岡進氏一任ということで他の役職員が口を挟める状況ではなかったことが内部統制の空白地帯化を招いた原因として考えられる。
- ② RDC 事業に関して「重要事業である認識がなかった」とする点に関しては、会計上は法定通貨換金基準が採用されたことにより 1700BTC が簿外扱いとなり管理意識が低下したことにより起因するものと考えられる(詳細は「9. (5)1700BTC__法定通貨換金基準を採用したことによる影響」参照)。
- ③ 上記の通り新規事業への進出、しかも 1700BTC という重要な資産を保管しているとされた海外子会社 RS が存在していたにもかかわらず、監査役監査等の対象に含まれていなかった点については、リスク検討の不足、疑問意識の欠如、自身の役職に係る責任意識の欠如があったものと考えられる。
- ④ 内部監査や JSOX による内部統制評価については、第一義的にはそれを主導するのは経営者であるため、これら内部統制の空白地帯を作ったのは、経営者の内部統制に対する知見や意識の欠如が原因と考えられる。経営者(西岡進氏)自身が自ら RDC 事業をブラックボックス化し内部統制の空白地帯を作り出してしまったものとする。

5. 稚拙な子会社管理

RS は RDC 事業の拠点として 2018 年 9 月にシンガポールに設立されたが、ICO が失敗に終わり安価な PF を構築して以降は十分な管理行われていなかったと考えられる。詳細は「第 3 章 3. (16)RS の閉鎖」に記述のとおりである。

きちんとした管理が行われていれば、1700BTC に係る実在性の確認を決算ごとに実証的な証拠資料で確認していれば、あるいは現地で会計監査をしっかり受けていれば、1700BTC の所在についてもっと早くに気が付いた可能性はあったと考えられる。しかしこれら管理活動を十

分に行うことなく放置してしまっている。その結果、1700BTC が存在するが如くの実態と異なる開示を継続してしまっている。

1700BTC(一時は100億円超の時価)を有していたとされる事業拠点に係る管理体制としては稚拙であり、その残高管理等を含めて相応の管理が行われるべきであった。

これらの稚拙な管理が行われた原因として以下が考えられる。

- ① 会計処理として法定通貨換金基準を採用したことにより「1700BTC が換金されない限り RDH の連結財務諸表に影響しない→管理を放置しても差し支えない」という誤解があったと考えられる(詳細は「第3章 9. (5)1700BTC_法定通貨換金基準を採用したことによる影響(3)」参照)。⁴⁰
- ② 上記1. のとおり西岡進氏の強大な発言力のもと、RS の管理に関して他者が口をはさむ ことをしなかったことや、それに起因して、RDC 事業のブラックボックス化や内部統制の空白地帯化が発生してしまった。
- ③ 外部コンサルタント任せの運営であり RDH が親会社として主体的に管理を行っていなかったことがメール履歴等からも確認される。これは西岡進氏の指示によるものとされているが、そもそも自社内に知識・経験のない事業に進出してしまいその管理ノウハウもなかったことに起因すると考えられる(この点は下記6. 参照)。

6. 新規事業への進出に係るリスク検討の不足

RDC 事業への参入は2018年4月頃以前に十分な準備期間を設けることなく行われた模様であるが(詳細は「第3章 3. (1)RDC 事業開始のきっかけ」参照)、その結果 ICO は失敗に終わり西岡進氏自身は「話が違う」ということでその後は RDC 事業からの撤退モードに入ったと考えられる。

こうした状況からすれば、

- ① RDC 事業への進出にあたり、相応のリスク検討が行われた形跡はなく、儲かりそうだとすることで短時間のうちに意思決定を行い手を出した可能性が高い。
- ② また社内にこうした仮想通貨事業に通じた者もおらず、相応の専門知識が必要となる仮想通貨事業についてリスク検討を行うだけの社内知見もなかったと思われる。
- ③ また外部有識者のセカンドオピニオンをとることもなかったと思われる。

このような、リスク検討が不十分な状態で新規事業を開始してしまい、結果「話が違う」という認識に至ったものと考えられる。

新規事業に進出するのであれば相応のリスク分析・検討が行われる必要がある。しかも自社に

⁴⁰ 佐々木氏は「決算書が入手されない状況についてはそれでも T 監査法人側から監査証明は出さないとまでは言われていないという状況があり、また T 監査法人も現地監査法人に直接連絡していたようであり、さらに会計事務所変更等もあり、特に RDH 側では切羽詰まった状況と考えていなかった。非連結子会社・資産計上なしという会計処理と相まって重要性はないという認識も背景にあった。」と回答している。

知見がないRDC事業に参入するのであれば、尚更に十分なリスク分析・検討を行う必要があったと考えられる。

第5章:再発防止策

1. コンプライアンス重視の経営姿勢の保持と組織への浸透

(経営トップのコンプライアンス意識の醸成)

「第4章 原因分析 1. 西岡進氏の強大な発言力と組織風土」でも述べた通り、本件の問題の発生原因は、株式所有に裏付けされた強大な発言力を有していた西岡進氏自身のコンプライアンス意識の欠如が最大の原因と考えられる。

なお西岡進氏は2020年6月にRDH取締役を退任しており、2022年8月には逝去されている。よって西岡進氏がRDHの会社経営に影響力を及ぼす余地はなくなっているが、RDHの所有関係はその一族の持株比率が高い状況は継続されている模様である。

「第4章 1.」で記載のとおり、上場会社は公開企業として一般投資家への適切な情報開示、少数株主への配慮等、特に高いレベルの知見、モラル、コンプライアンス意識が求められ、また経営者自身もそれを兼備する必要がある。「所有していれば何をやっても許される」という意識ではなく「相応の知見に基づき高いモラルとコンプライアンス意識をもって事業運営に携わる」という認識を強くもってもらう必要がある。

(傾聴力のある経営)

またRDHは、西岡進氏には忠告や進言もはばかれるような組織風土であったと考えられ、このような土壌が本件の問題を発生させ発覚を遅らせた一因と考えられる。

上場会社の経営に求められる知見は、営業、法務、財務、経理、開示、総務その他広範囲であり専門性も高いものである。このすべてを経営者が一人で全て判断し適切な指示を出すことは困難であるところ、企業内部の知見や企業外部の知見を「傾聴力」をもって活用する態度が必要となる。

RDHの場合、外部役員は取締役4名中1名、監査役3名中2名となっている。これら外部役員の見聞も十分に活用する必要がある。

(役職員の主体的意識の醸成)

また本件についてはワンマン経営に起因する他の役職員の「無関心」が、その問題を大きくさせた原因の1つと考えられる。

ワンマン経営者が自社事業の隅々まで問題を発見することは不可能である。各役職員が自身の持ち場で主体的に考え主体的に動き相談・協議できる組織にしないと逆に経営の危険度は高まると考えられる。「言われていないのでやらなかった」という意識・態度がまかり通ってしまうと適時・適切な問題解決が図れなくなる。

こうした点を踏まえて当委員会では以下の対応策を提言する。

① 経営者自身がコンプライアンス意識を向上させ保持する必要があるため、コンプライアンス意識の向上に資するコンプライアンス研修を定期的受講するとともに、会社組織の末端までコンプライアンス意識を浸透させるため、他の役職員についても同様にコンプライアンス研修を定期的受講させる必要があると考える。

② こうしたコンプライアンス意識を組織の末端に至るまで浸透させるための経営者のリーダーシップの発揮が必要となる。そのために「コンプライアンス重視」の経営姿勢を企業理念として掲げ、コンプライアンスを大切にしている従業員が守られる会社であることを、経営トップからのメッセージとして継続的に全役職員に発信していく必要がある。

③ その他具体的施策は上記①②以外にも考えられる。しかし具体的施策はむしろ会社自身が主体的に知恵を出し合い見つけ出すことが一つの訓練となりコンプライアンス意識を高めるための場となる。よって会社として今後どのように組織全体のコンプライアンス意識を高めていくかについては、会社グループ丸となって十分に協議する場を設け、自社としての具体的施策を立案し実行すべきである。

④ また、これら立案された具体的施策が会社のコンプライアンス意識向上のために十分であり、かつその運用が適切に行われているかについて、外部有識者からなるモニタリング機関を設置し、継続的にモニターを行い、その実効性を確保し形骸化を防止することが望まれる。

2. 適時開示等の企業内容開示に対する意識の向上

「第4章 原因分析 2. 適時開示等の企業内容の開示に対する低い意識」でも述べた通り、本件に関して実態と異なる適時開示等が継続されたのは、適時開示に関する意識の低さ、適時開示が社会一般に及ぼす影響の軽視が原因と考えられる。

また適時開示に携わる役職員が一部の役職員に限定されており、適時開示を行うにあたってのチェック体制も十分とは言えず、また他の取締役や監査役についても自社が開示する IR に対して関心が薄かったように見受けられる。

こうした点を踏まえて当委員会では以下の対応策を提言する。

① 適時開示に係る業務フローを見直す。例えば全役員に IR 前に開示文案を回覧し異議が無いことを確認してから開示を行う体制にする等、できるだけ多くの目でチェックし事実と異なる開示がなされることを防止する体制を構築する。

② 適時開示の重要性やその影響の重大性を十分に認識させるために、継続的に役職員研修を実施する。

③ これらの施策が会社の適切な適時開示を担保するに十分であり、かつその運用が適切に行われているかについて、外部有識者からなるモニタリング機関を設置し、継続的にモニターを行い、その実効性を確保し形骸化を防止することが望まれる。

3. 取締役会の機能回復と事業の透明性確保

「第4章 原因分析 3. 取締役会の機能不全と RDC 事業のブラックボックス化」で述べた通り、本件に関して RDC 事業のブラックボックス化が発生し適時に適切な情報が会社内部で共有されなかったことも実態と異なる適時開示の発生原因と考えられる。そして事業のブラックボッ

クス化は、取締役会を軽視する経営者の姿勢と、それを容認してしまう取締役会(他の取締役)の姿勢の2つが相まって発生したものと考えられる。

こうした点を踏まえて当委員会では以下の対応策を提言する。

① 経営者が取締役会を重視する意識を保持するためには、上記1. で述べたような経営者自らがコンプライアンス重視の経営姿勢を保持することで達成されることが考えられる。

他方、取締役会においては、取締役会に十分な報告が行われていないようなブラックボックス化された事業の有無を確認するとともに、該当事項がある場合には遠慮せずに積極的に報告を求める態度が求められる。

こうして事業のブラックボックス化を回避し、事業の透明性が確保された風通しの良い組織風土への変容が、社内の情報伝達の円滑化を促し、開示担当者に適時に十分な情報が伝達される土壌となり、適切な適時開示が担保される組織風土の構築につながる。

② 取締役会が事業のブラックボックス化を許さず十分に機能しているか否かについて、外部有識者からなるモニタリング機関を設置し、継続的にモニターを行い、その実効性を確保し形骸化を防止することが望まれる。

4. リスク意識をもった内部統制活動

「第4章 原因分析 4. 内部統制の空白地帯化の発生」で述べた通り、本件に関しては、RDC事業の拠点であったRSが、監査役監査、内部監査、J-SOX、CSR委員会(以下「これら内部統制活動」という。)のいずれからも検討対象外とされ、内部統制の空白地帯化が発生してしまっている。これは西岡進氏一任により他の役職員が口を挟める状況ではなかったことや西岡進氏自身の内部統制に対する意識の欠如が原因として考えられるが、他方で、これら内部統制活動の担い手側においても、リスク検討の不足、疑問意識の欠如があったものと考えられる。

これらの内部統制活動に関しては、「リスク予見」が非常に重要になる。これら内部統制活動は往々にして、以前から行っている監査活動・評価活動を漫然となぞるだけの活動に終始してしまいがちであるが、本来は経営上のリスクを察知・予見して、リスクが検知された場合には、監査役、内部監査室、J-SOX 担当部署(RDHの場合は内部監査室が実施していた模様)、CSR委員会において、外部会計監査人等の意見も踏まえながら、内部統制上の取扱いが協議されて然るべきである。特に本件の場合には、新規事業への進出、新規の海外子会社設立、未知の仮想通貨事業への参入、一時期は100億円超の時価を有した1700BTCの所有の有無等の、通常は「重要なリスクがある」と判断されるような諸状況が存在する。そうであるならば何等かの形で内部統制の網をかけるべきであったと考える。

こうした点を踏まえて外部調査委員会では以下の対応策を提言する。

① 過去の監査活動・評価活動をなぞるだけでなく、リスク意識をもった、監査活動・評価活動を実施する。そのためにも年間計画段階で関係者間で十分なリスク分析・リスク検討を行い、事業活動においてどこにリスクが潜んでいるかの洗い出し作業が必要である。

- ② CSR委員会が会社のコンプライアンス体制の確保に重要な機能を果たすと考えられるところ、その活動内容について現状の研修会に重点を置いた運用から、会社のリスクを検知してそれを調査させ問題点を検出し再発防止を図るという活動にも重点を置いた運用に改めるべきである。
- ③ またこうした監査役監査の状況、内部監査の状況、J-SOX の評価の状況、CSR 委員会の状況等について改善がなされているか否かについて、外部有識者からなるモニタリング機関を設置し、継続的にモニターを行い、その実効性を確保し形骸化を防止することが望まれる。

5. 十分な子会社管理の実施

「第4章 原因分析 5. 稚拙な子会社管理」で述べた通り、本件に関しては、海外子会社の管理が極めて稚拙であり、これが1700BTCの所在不明及び1700BTCの存在を前提とした実態と異なる適時開示の原因になったと考えられる。

その要因は、RDC事業のブラックボックス化等に起因する管理意識の欠如、また自社に知識・経験のない事業への進出による管理ノウハウの欠如が考えられる。

こうした点を踏まえて外部調査委員会では以下の対応策を提言する。

- ① 下記「6. 新規事業への進出に係るリスク検討不足」でも述べるが、外部コンサルタントに任せきりにならざるを得ないような自社内に知識・経験のない事業への進出には特に慎重になるべきであり、十分なリスク検討を行う必要がある。
- ② 自社の子会社であるならばそれが連結子会社か非連結子会社かには関係なく、親会社として十分に管理する必要があることを認識すべきである。
- ③ 子会社管理のためのレポートラインについて、特定の取締役の一任事項であることや海外子会社であること等を理由としてレポートラインから除外することがないよう、取締役会の必須報告事項に組み込む等社内制度の改定を行うべきである。

6. 新規事業への進出に係る十分なリスク検討

「第4章 原因分析 6. 新規事業への進出に係るリスク検討の不足」で述べた通り、本件に関しては、自社に知見のない新規事業である仮想通貨事業に参入するにあたり、リスク分析・検討及びそのリスクを低減するための対応策の検討も不十分のままに事業を開始してしまい、その後の諸問題の発生を招いたと考えられる。

もちろん将来のことなので「やってみないとわからない」部分は多いし、「やってみてダメだったらその時考える」という経営手法もあるかもしれない。しかし上場会社の場合には業績予想の開示を含め、計画性のある経営が求められるのも事実である。この事業に参入した場合にどのような経営リスクが発生する可能性があるのか、そのリスクに対しどのように対応していくのか、自社の有する経営資源で対応できるのか等を予測し検討することは、とりもなおさず会社自身を守る

ことになると考える。

こうした点を踏まえて当委員会では以下の対応策を提言する。

① 新規事業に進出するのであれば、その事業に参入した場合にどのような経営リスクが発生する可能性があるのか、そのリスクに対しどのように対応していくのかを予測・検討し、リスクを相当程度に低減できると判断できた場合にのみ新規事業に進出するという慎重な対応を行うべきである。そのためにも新規事業に進出する場合は、例えば新規事業進出に係るプロジェクトチームを編成し、外部有識者の意見も仰ぎながら、十分に時間をかけてリスクの洗い出しと対応策を協議し、社内・社外の各メンバーの知見を総合した結果をもって、意思決定を行う体制をとることが望まれる。

7. 外部者によるモニタリング機関の設置

上記において、その各種施策の実効性を担保し形骸化を防止することを目的として、外部有識者からなるモニタリング機関の設置を提言している。

これは社内だけでは自浄作用が十分に働かない可能性も考慮してのことである。施策が立案され実行に移されてもそれが徐々に形骸化してしまうことはよくあることであり、これを防止し、コンプライアンス意識の発揚を促し、施策の確実な実施をモニターする機関としての外部有識者からなるモニタリング機関の設置は有効な手段と考えられる。

以上