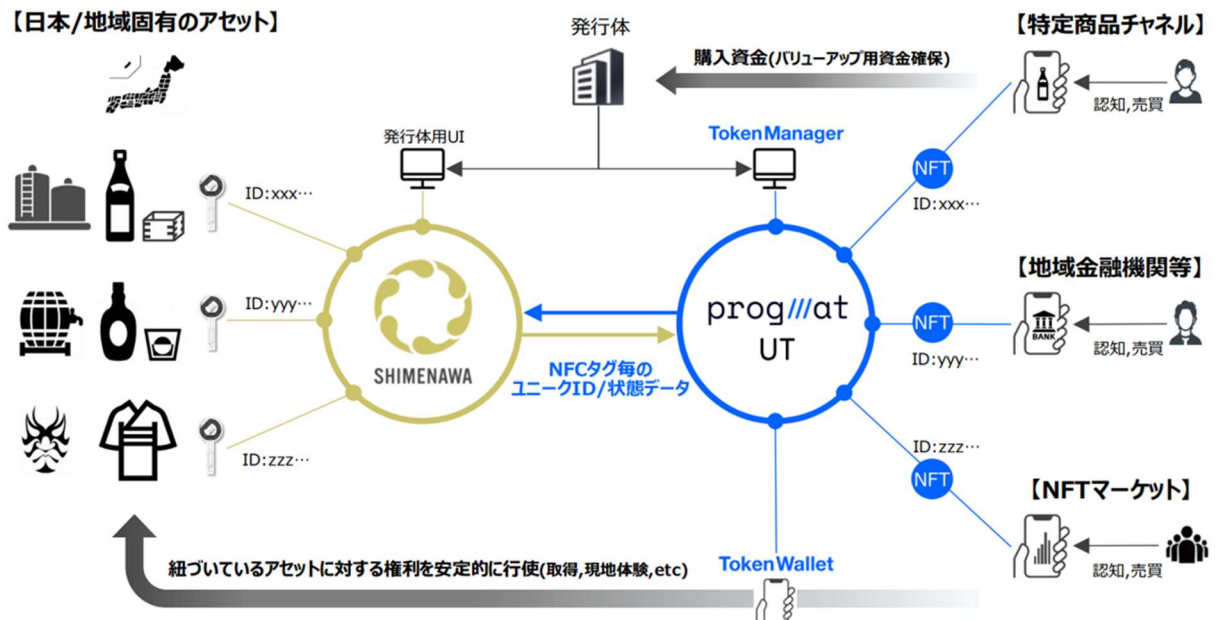


## トレーサブル基盤と連携した“RWA トークン”検討結果の公表について —2025年の発行に向けた個別プロジェクトへ移行—

Progmat, Inc. (代表取締役: 齊藤 達哉、以下 Progmat) が主催する「デジタルアセット共創コンソーシアム」(略称 DCC、会員組織数 292) において、日本酒やウイスキー、絵画、高級時計等の実物資産 (Real World Asset、以下 RWA) を裏付けとするトークンの利活用を目的に設置した「RWA トークンワーキング・グループ (WG)」における、トレーサブル基盤と連携したトークンビジネスのスキーム構築の検討 (以下、本共同検討) の結果を公表します。



### 1. RWA トークンを巡る背景・潮流

RWA トークンは、Boston Consulting Group が同トークンの市場規模が 2030 年には 16 兆ドル規模に伸長する予測を発表\*1している等、世界的にも成長が期待されている分野です。RWA トークンの中には、各種の金融規制等に従って発行・販売されているもの (セキュリティトークン (以下 ST) やステーブルコイン (以下 SC)、暗号資産等) と、一切の金融規制等の適用なく発行・販売されているもの (NFT、狭義の RWA) があります。

RWA のポテンシャルは非常に大きく、国内でも ST をはじめとした金融商品化したトークンの普及・拡大は進んでいる一方、狭義の RWA については社会実装/社会受容が十分に進んでいないといった課題があります。

こうした課題の解決を目的に、経済産業省の「Web3.0・ブロックチェーンを活用したデジタル公共財等構築実証事業」\*2の一環として、2024年11月に一般社団法人日本暗号資産ビジネス協会が「RWA (現実資産等) トークンの利活用に関するガイドライン」(案)\*3を発表しパブリックコメントを募集する等、金融以外の分野でのトークン化ビジネスも官民を挙げた取り組みが進んでいます。

## 2. 「RWA トークン WG」の概要

DCCでは、前述の官民を挙げた動きに先行し、2023年1月より本共同検討を開始しました。狭義のRWAトークンは、Progmaticが先行して進めてきたSTやSCとは異なり、金融のスキームを用いた現実資産との紐づけがコスト面等で現実的ではありません。そのため、個々の商品等との紐づけにより「本物」であることを客観的に明示可能な「トレーサブル基盤」との連携と、広く社会受容が可能なスキームの構築が、RWAトークン普及の鍵になるとの認識のもと、設置していたものです。

トークン化により日本酒業界の課題解決を目的とした「日本酒トークンWG<sup>\*4</sup>」として、酒造会社、酒類販売店、トレーサブル基盤提供企業、法律事務所等検討を進めた後、日本酒をはじめ様々なRWAへの横展開を目指して「RWAトークンWG」に改組していました。

本共同検討では、検討の前提となる実物資産として日本酒を想定しつつも、汎用的に展開可能な商品化スキームと実務上の論点を整理した上で、今後の各個別案件の遂行に際して橋渡しとなるようなナレッジとしてまとめています。

## 3. 成果と今後の対応

本共同検討では、RWAトークンの活用シーンとして、対象のRWAが製造され小口化された状態でトークンを発行する”商品化後スキーム”と、製造途中の段階からトークンを発行する”商品化前スキーム”の2パターンを前提に、トークン移転に伴って所有権等の権利の移転を成立させる法的構成を整理の上で、日本酒をトークン化するケースを想定したビジネススキームを具体化しました。

今後の対応については、本共同検討でまとめたスキームをベースに、会員企業様やビジネスパートナー様らと個別具体の案件化を進め、2025年中に“商品化前スキーム”のRWAトークン発行/流通を目指します。

本件に係る詳細を纏めた「検討結果」は、下記のURLよりご覧ください。

WG 検討結果 : <<https://speakerdeck.com/progmat/wg-dcc-rwa-token-scheme>>

以 上

\*1) 「Relevance of on-chain asset tokenization in ‘crypto winter’」(Boston Consulting Group)

<<https://web-assets.bcg.com/1e/a2/5b5f2b7e42dfad2eb3113a291222/on-chain-asset-tokenization.pdf>>

\*2) 「Web3.0・ブロックチェーンを活用したデジタル公共財等構築実証事業」(経済産業省)

<[https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei\\_innovation/sangyokinyu/Web3/yosan\\_R5.pdf](https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/sangyokinyu/Web3/yosan_R5.pdf)>

\*3) 「RWA(現実資産等)トークンの利活用に関するガイドライン」(案)(日本暗号資産ビジネス協会)

<<https://cryptocurrency-association.org/news/main-info/20241125-001/>>

\*4) プレスリリース「“トレーサビリティ機能を持った NFT”(「トレーサブル NFT」)の基盤創りと、世界初の「日本酒トークン」発行に向けた共同検討の開始について」

<[https://www.tr.mufg.jp/ippan/release/pdf\\_mutb/230131\\_1.pdf](https://www.tr.mufg.jp/ippan/release/pdf_mutb/230131_1.pdf)>

<別紙>

1. 「検討結果」要旨

要旨は以下のとおりです。詳細な検討内容は、公表資料をご覧ください。

項目	内容
RWA トークンに期待される効果	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 価値の可視化：トレーサビリティ基盤の情報とトークンを紐づけることで、希少価値の高いアセットであることをデジタル上で可視化。手元に実物がなくとも、希少価値の高いアセットの保有者であることを証明できる</li> <li>✓ 現地への誘因：トークンに保有者限定の”体験”を付与することで、現地への誘因も期待され、地域活性化に寄与</li> <li>✓ グローバルな取引：トークン化により実物より移転が容易となり、中長期的には海外も視野に入れた取引の拡張が期待</li> <li>✓ 早期の資金化：スキームによってはバリューアップ途上（醸造・熟成等）の段階でトークン販売が可能になり、早期の資金回収が可能</li> </ul>
検討成果：スキーム	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ スキームは（1）商品化”後”スキーム、（2）商品化”前”スキームの2パターンで検討</li> <li>✓ （1）製造後(=瓶詰め後)の小口化されたトークンを発行。商品とトークンが1:1で紐づくため、”トークン保有者=商品の保有者”の関係性が明快である、かつ、トレーサビリティ基盤を通じた価値の担保や状態可視化が可能となる一方、製造後での販売となるため資金回収の早期化の効果はやや薄い</li> <li>✓ （2）製造途中の段階からトークンを発行。商品とトークンが1:1で紐づかないため、製造後に1:1で紐づいた別トークンを発行する必要あり。資金回収の早期化が見込める一方で、左記のとおり、販売・償還のオペレーションが煩雑化する懸念あり</li> </ul>
検討成果：権利移転の効力発生要件	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ トークンの移転によってそれが表章する権利も移転させるには、スキームの当事者全員が同意する利用規約等に意思表示する旨を規定する必要があるほか、実際に当事者が同意すること担保するための技術的措置（当事者間の承諾を意味するボタン等）を講じる必要もある</li> <li>✓ 商品化後スキームの場合、トークンには所有権と倉庫寄託者の地位が表章される。利用規約には、トークンの移転に伴って、指図による占有移転、倉庫寄託者の地位の移転が発生したものとみなす旨の規定が必要</li> <li>✓ 商品化前スキームの場合、トークンには前払式支払手段が表章されるため、トークンの移転に伴って、前払式支払手段の権利の移転が発生したものとみなす旨の規定が必要</li> </ul>

<p>検討成果 ：その他の法的 論点</p>	<p>✓ トークンビジネスを企画するにあたって、以下の観点（一例）でも適法なスキームとなっているかチェックが必要</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ トークンに表章する権利の内容が、資金決済法や金融商品取引法、各種業法（倉庫業法等）に抵触していないか</li> <li>➤ 商品破損等の有事の際の対応方針は十分か、対象アセットへの取引規制法（主にライセンス）に抵触していないか</li> </ul>
<p>今後の対応</p>	<p>✓ 2025 年中に、商品化前スキームの RWA トークン発行/流通を目指す</p>

## 2. 関連組織

### (1) デジタルアセット共創コンソーシアム（DCC）運営事務局

商 号 : Progmatt, Inc.

代 表 者 : 代表取締役 Founder and CEO 齊藤 達哉 さいとう たつや

U R L : <https://progmatt.co.jp/>

概要解説 : [https://note.com/tatsu\\_s123/n/n03a291fa52ab](https://note.com/tatsu_s123/n/n03a291fa52ab)