



prog//at



NTT DATA



概要説明資料(プロダクト・アセット全般編)

# 目次

## #01 そもそも、「デジタルアセット」とは？

- #01-1. デジタルアセットの定義
- #01-2. なぜ「トークン化」か？

## #02 「Progmat」とは？

- #02-1. 「Progmat」のコンセプト
- #02-2. 拡張するエコシステム
- #02-3. プロダクト構成
- #02-4. デジタルアセット共創コンソーシアム

## #03 「セキュリティトークン(ST)」とは？

- #03-1. ST業界構造
- #03-2. ST市場規模
- #03-3. 不動産STの利点
- #03-4. 具体的な実現方法
- #03-5. 具体案件例

## #04 「ユーティリティトークン(UT)」とは？

- #04-1. プロダクト
- #04-2. 分類
- #04-3. ファンマーケティング
- #04-4. ファンマーケティング(投資付帯)
- #04-5. ファンマーケティング(コミュニティ)
- #04-6. トレーサブルNFT

## #05 「ステーブルコイン(SC)」とは？

- #05-1. 分類
- #05-2. スキーム
- #05-3. 海外SC
- #05-4. 「Progmat Coin」のスコープ

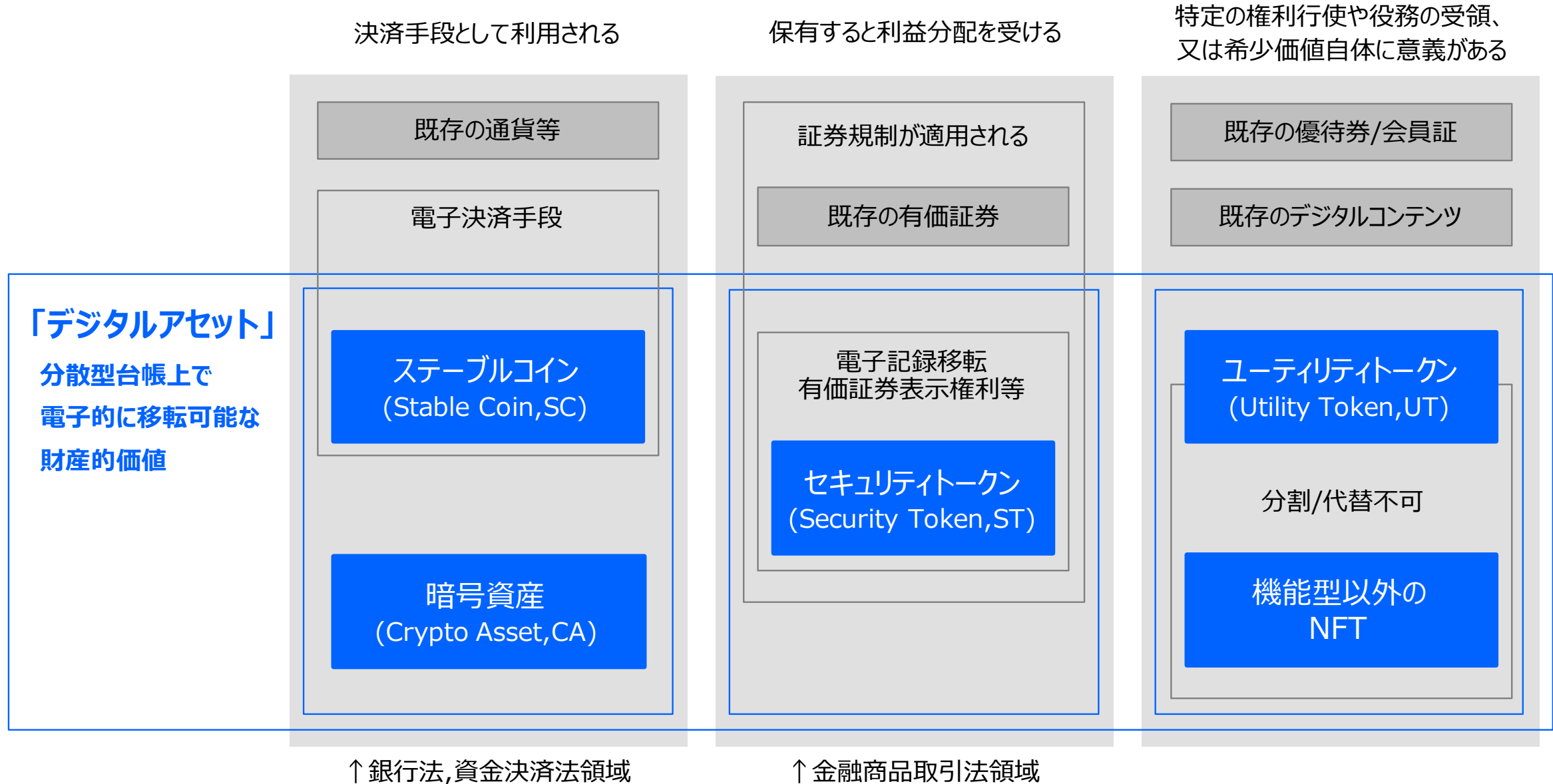
## #06 今後の展開 | マスアダプション

- #06-1. リアルアセットのトークン化拡大
- #06-2. SC決済のメインストリーム化
- #06-3. マルチメタバーズ×マルチチェーン

# #01

// そもそも、「デジタルアセット」とは？

# #01-1 デジタルアセットの定義 | ざっくり5種類有り

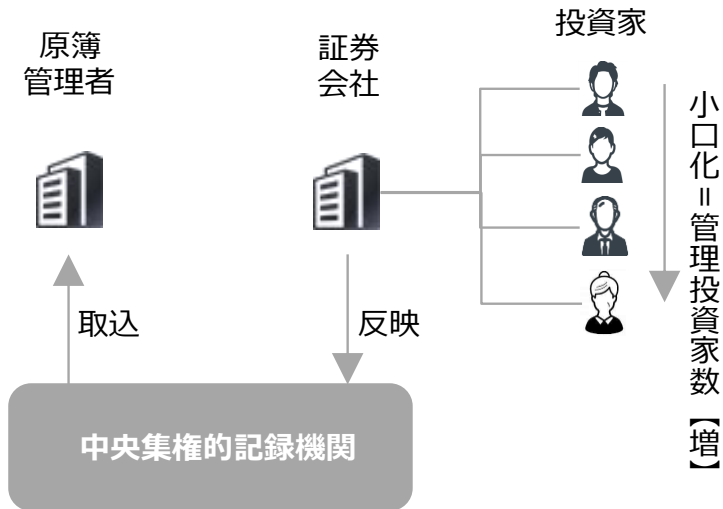


# #01-1 デジタルアセットの定義 | 17年に暗号資産、20年にST、23年にSCの業規制を開始

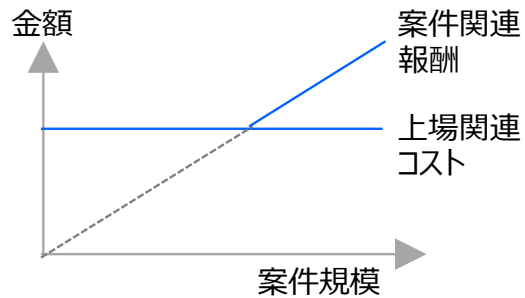


# #01-2 なぜ「トークン化」か？ | “限界費用≒0”→案件規模を問わず、小口化や流動性向上が容易になる

## 上場商品

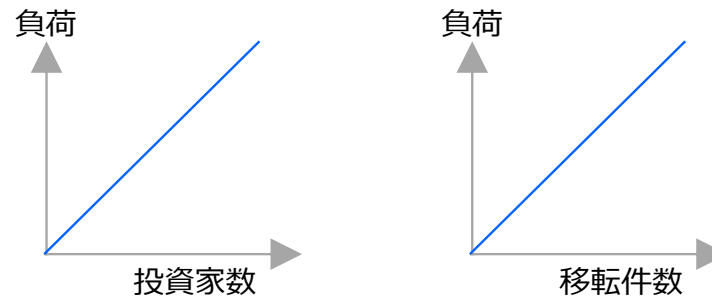
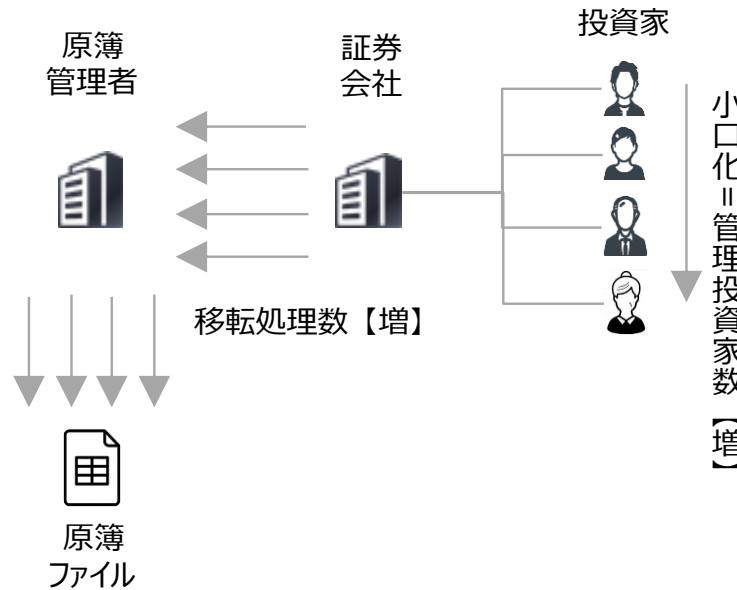


対象は上場商品  
(中央集権的記録機関の設置・維持コストも必要)



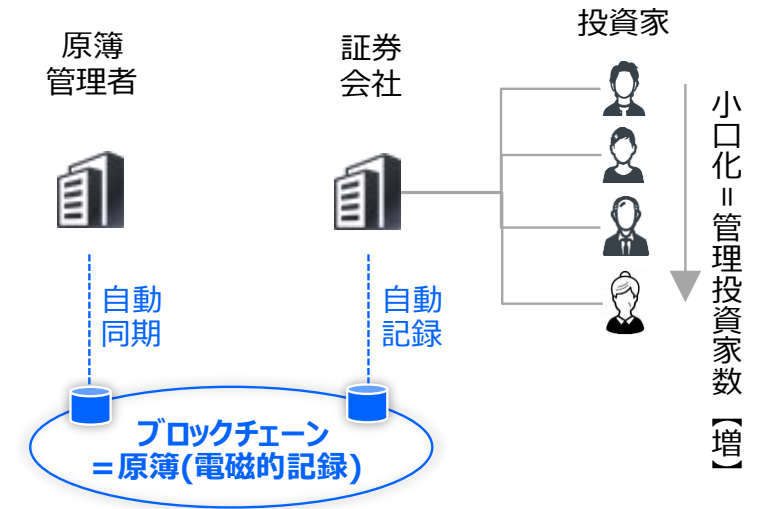
一定の規模がないと採算に合わない

## 非上場商品

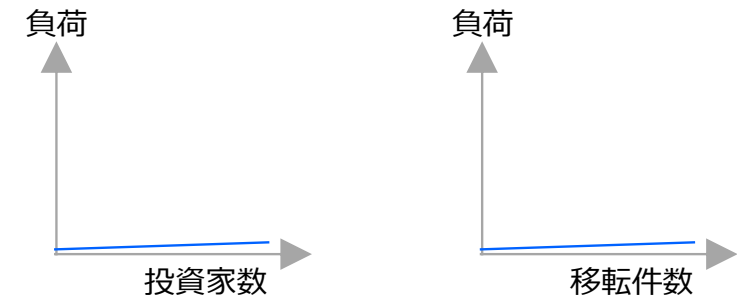


小口化・流動性向上のインセンティブがない

## トークン化



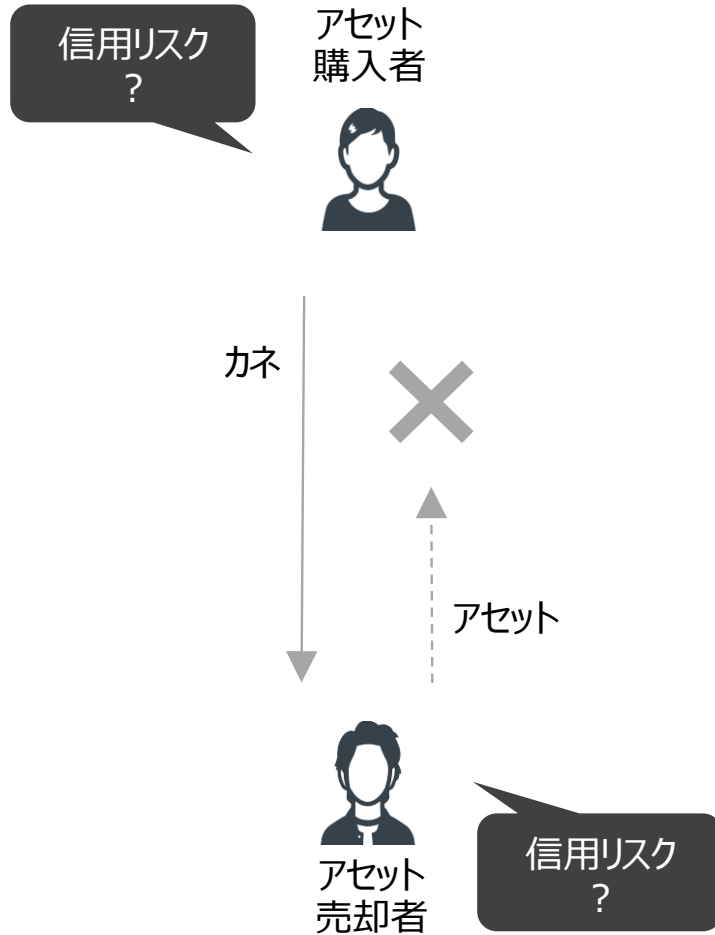
エンティティ間連携を自動化  
(中央集権的記録機関の設置・維持コスト不要)



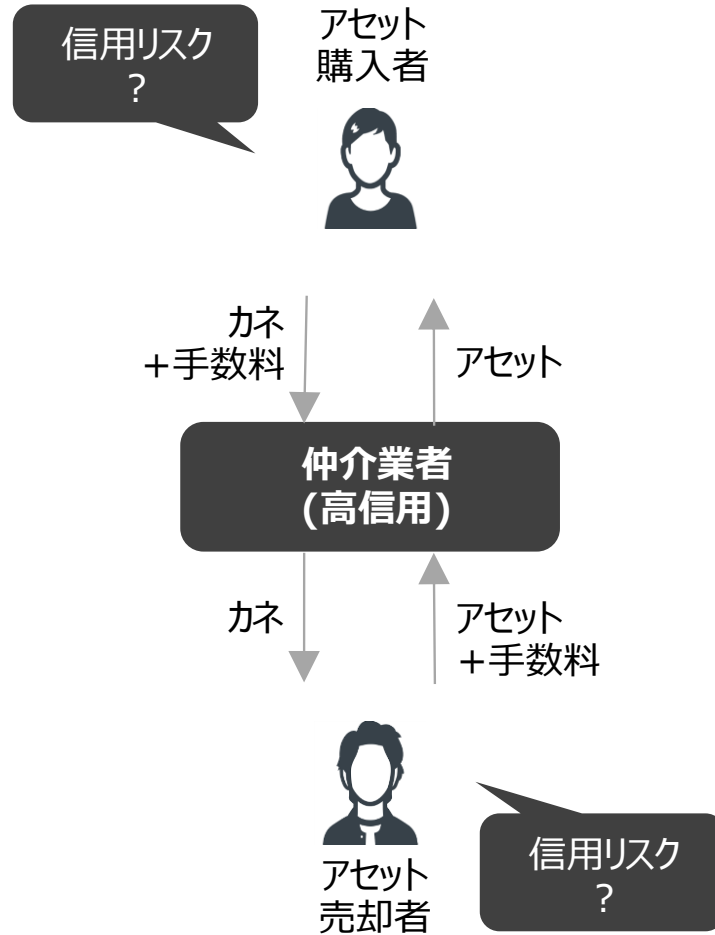
規模を問わず、小口化・流動性向上が容易

# #01-2 なぜ「トークン化」か？ | “決済リスク=0”→個人間の新たな取引機会(P2P)が生まれる

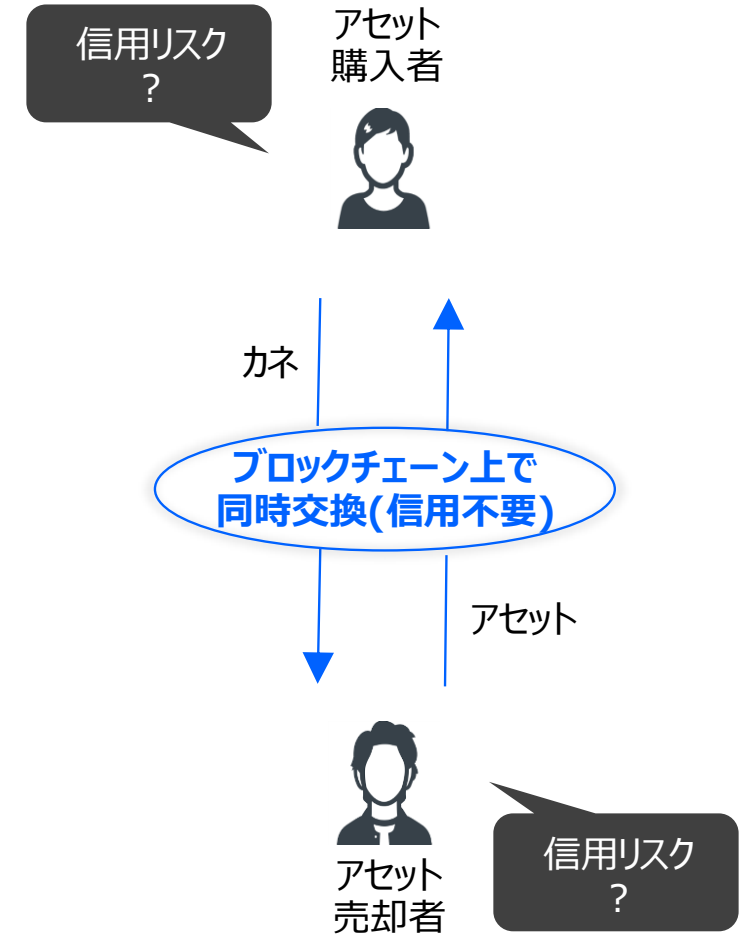
## 個人間取引



## 業者仲介取引



## トークン化



業者コスト不要だが、取りはぐれリスクがある

取りはぐれリスクは減るが、業者コストが発生

業者コスト不要で、取りはぐれリスクもない

# #01-2 なぜ「トークン化」か？ | “上場不要&小口化&流動性向上&P2P”→個人向け新市場が生まれる



機関投資家向けには商品化困難だったアセットも、  
商品化の可能性が生まれる

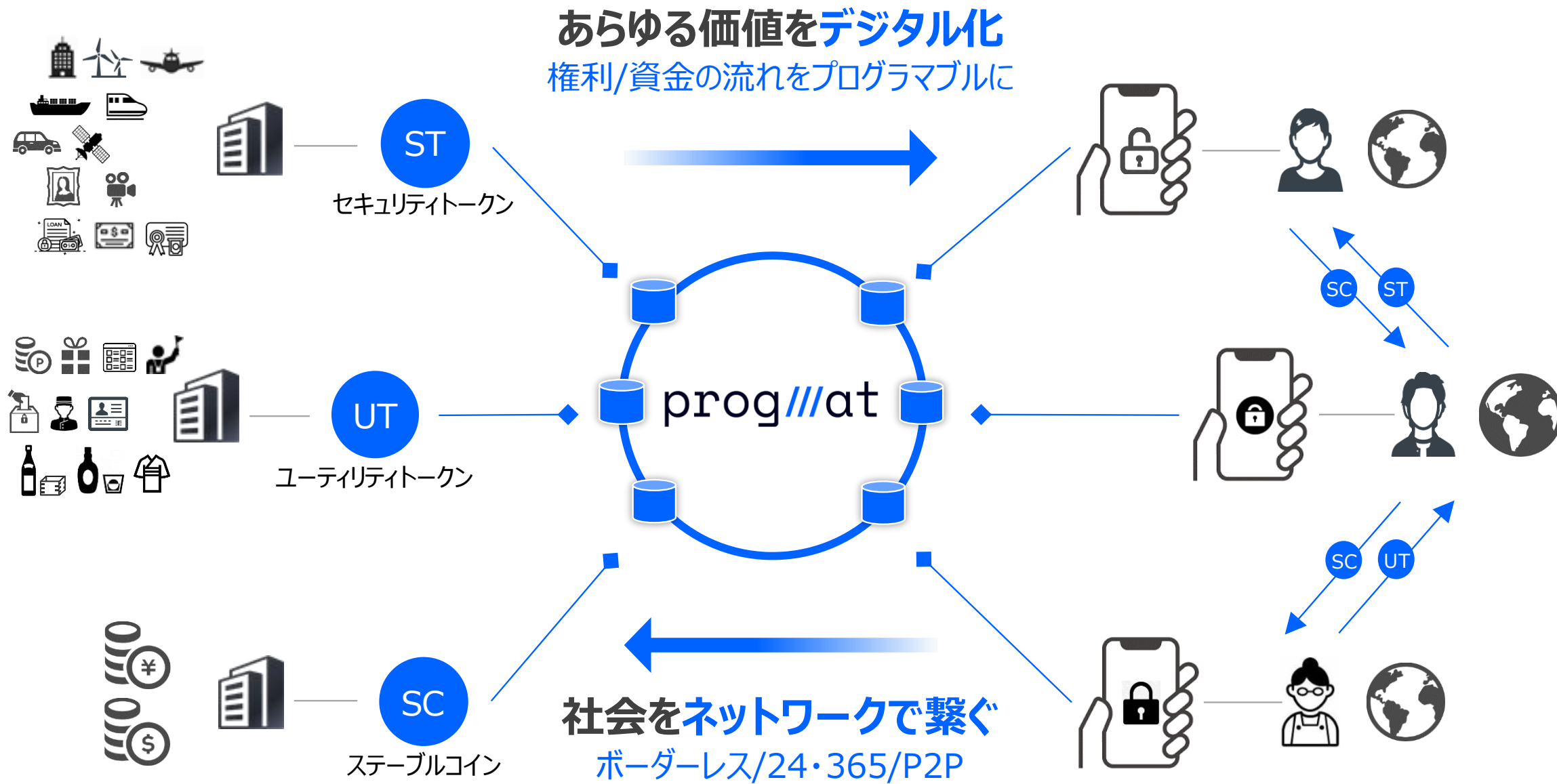
(機関投資家とは異なる目線の投資家層)



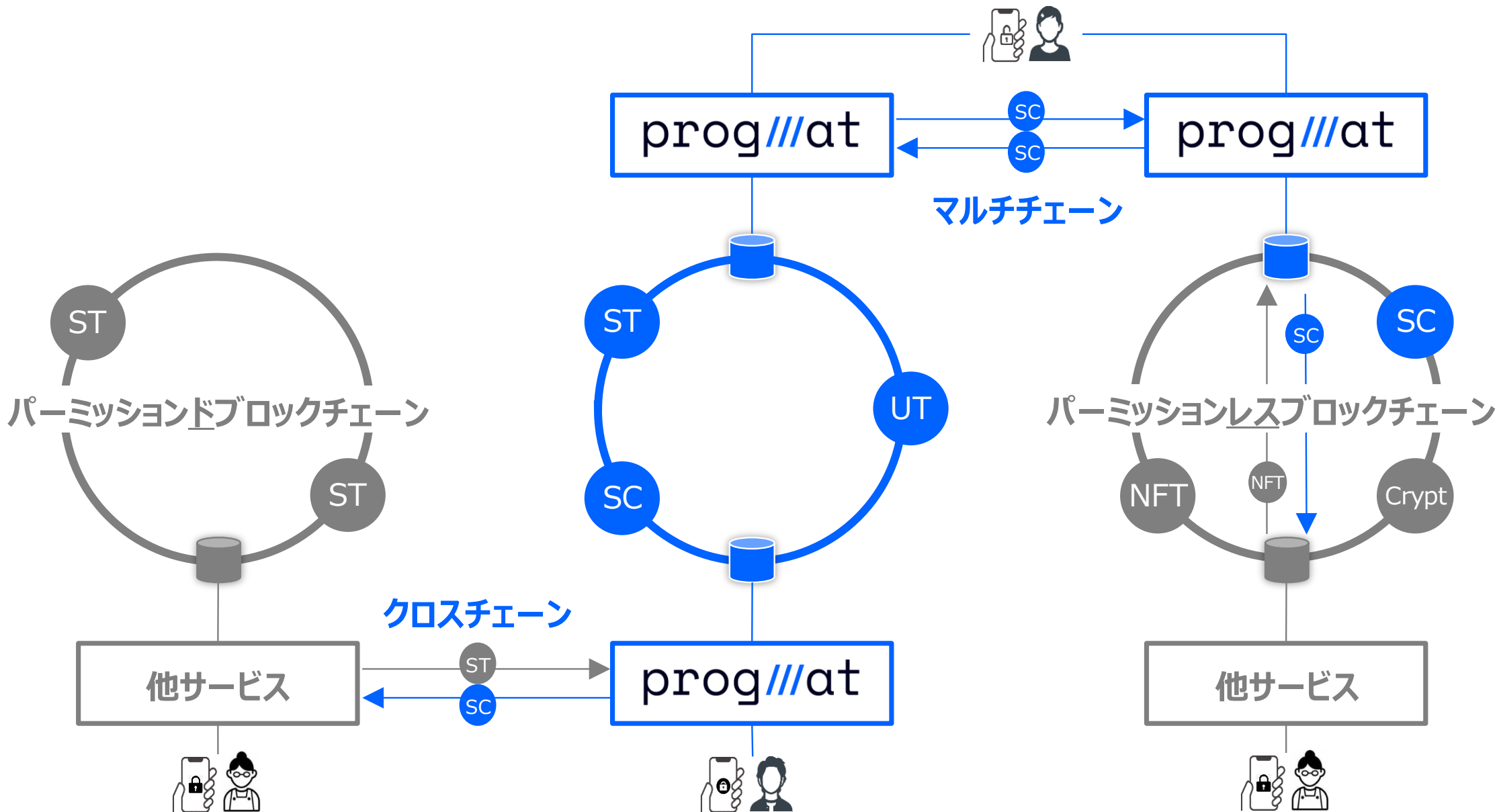
# #02

// 「Progmat」とは？

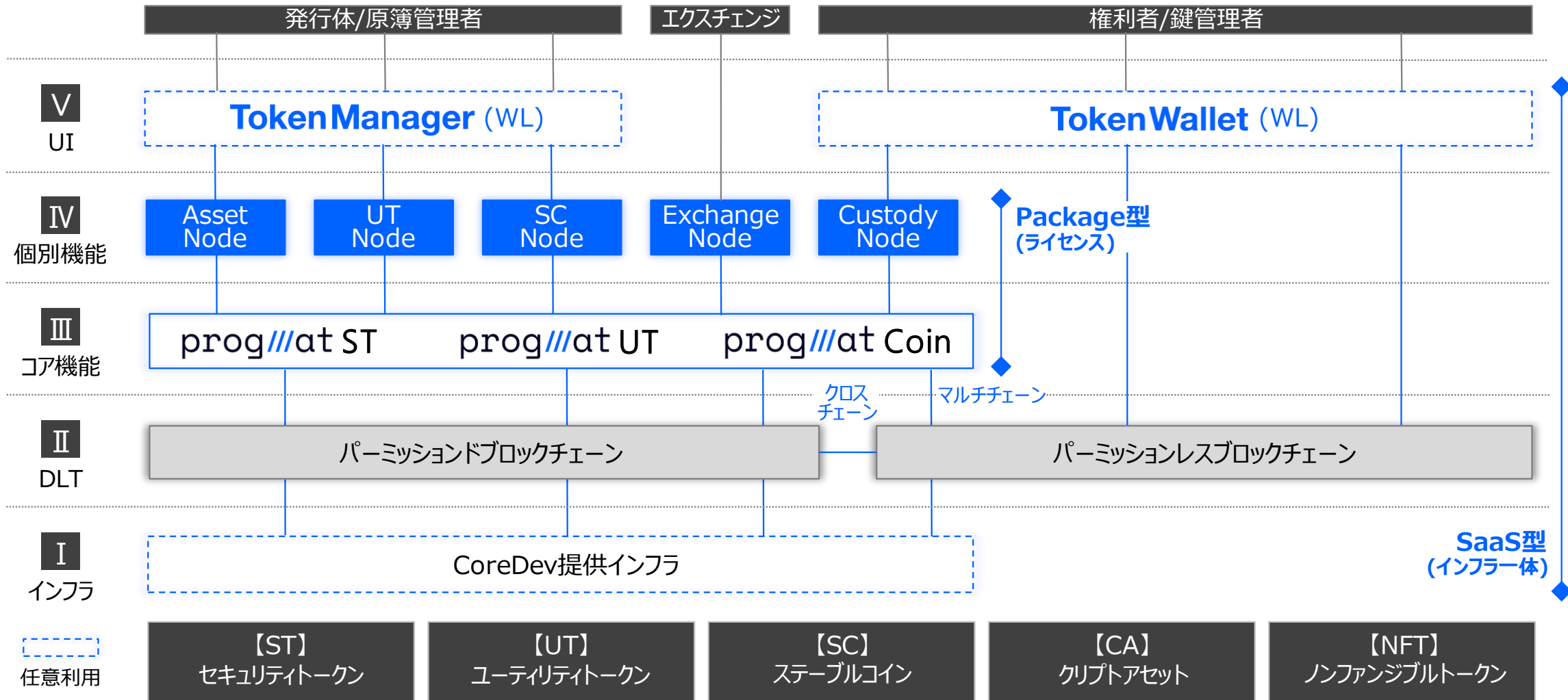
# #02-1 「Progmat」のコンセプト | プログラマブルなネットワークで社会を繋ぎ、あらゆる価値をデジタル化



# #02-2 拡張するエコシステム | チェーン間交換を行うクロスチェーン、複数チェーンに対応するマルチチェーン



# #02-3 プロダクト構成 | “ST・UT・SC用インフラ”と“ホワイトラベルのウォレット”を開発/提供



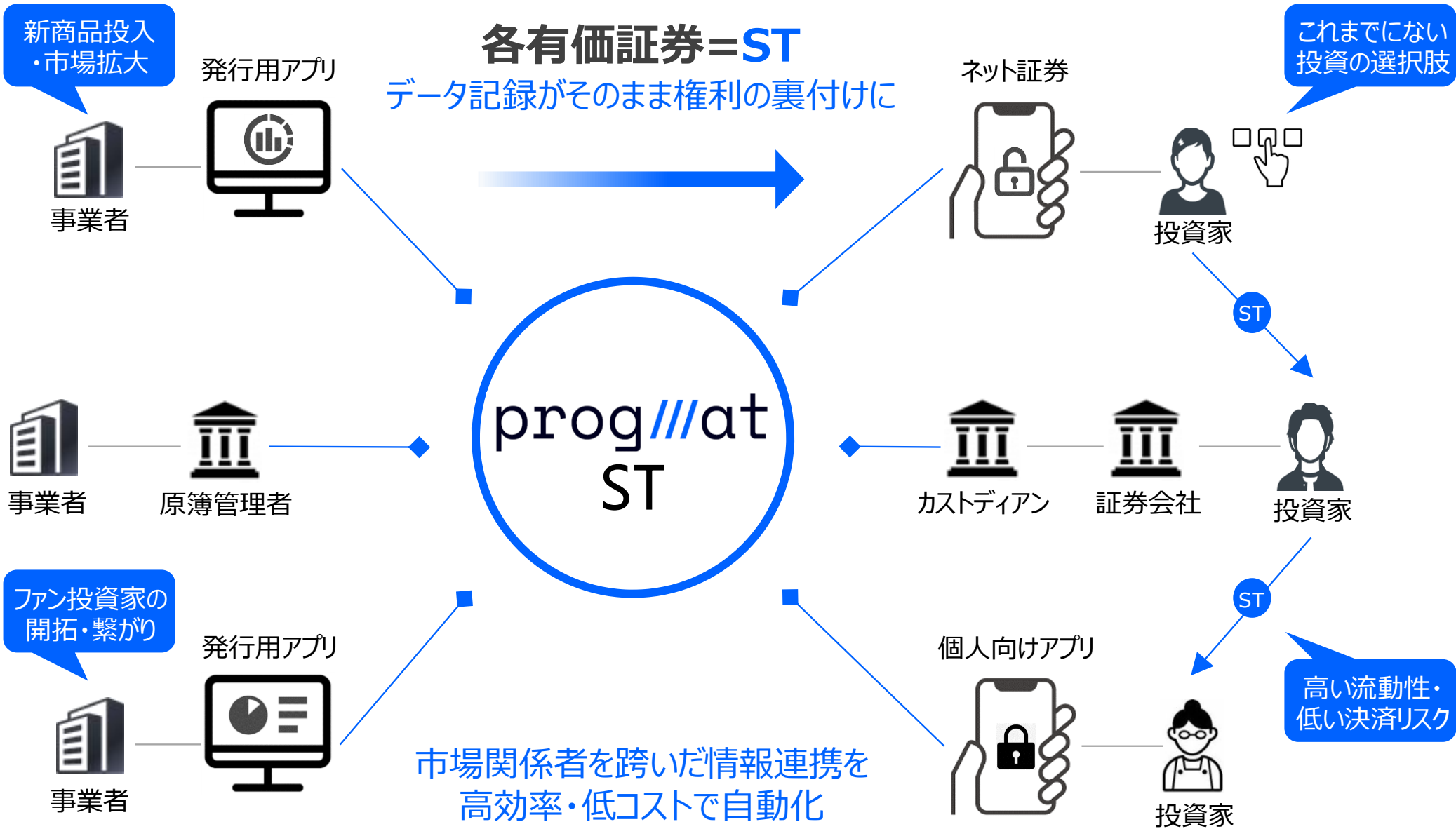
【AN】AssetNode:ST原簿管理者用Node 【UN】UTNode:UT原簿管理者用Node 【SN】SCNode:SC原簿管理者用Node 【EN】ExchangeNode:エクスチェンジ用Node 【CN】CustodyNode:鍵管理者用Node

【Package】パッケージライセンスのみ提供し、インフラ/UIは参加者側で用意(割安且つカスタマイズ柔軟) 【SaaS】Software as a Service:インフラ/UIを含めて一体で提供(参加者は接続のみ)

【Token Manager】発行体/原簿管理者向けトークン発行管理画面 【Token Wallet】権利者/鍵管理者向けの各種トークン管理アプリ 【WL】WhiteLabel:他社が自社ブランドとして提供可能なパッケージ

# #02-3 プロダクト構成 | 「Progrmat ST」は、様々なSTを発行・管理するためのインフラ

- 各種不動産
- インフラ・設備
- 航空機 船舶
- 電車 自動車
- 人工衛星
- コンテンツ
- 金銭債権
- 社債
- 株式



# #02-3 プロダクト構成 | 「Progrmat UT」は、様々なUT(機能型NFT)を発行・管理するためのインフラ

ポイント/優待、  
優遇サービス等



事業者

発行用アプリ



各権利=UT(NFT)  
一意に付与,プログラムで統制

個人向けアプリ



ユーザー

デジタル完結  
で権利行使

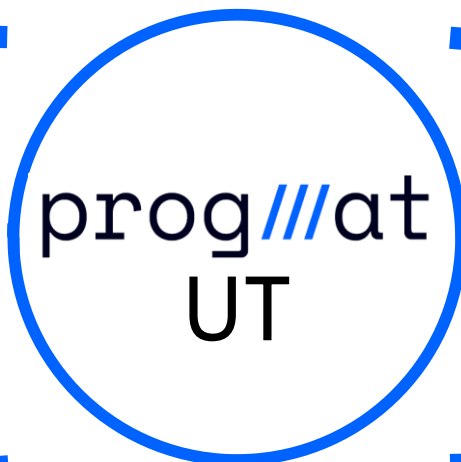


会員権、  
チケット



事業者

発行用アプリ



個人向けアプリ



ユーザー

小口リアルアセット  
(債権,所有権)

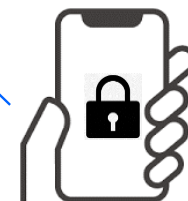


事業者

発行用アプリ



個人向けアプリ

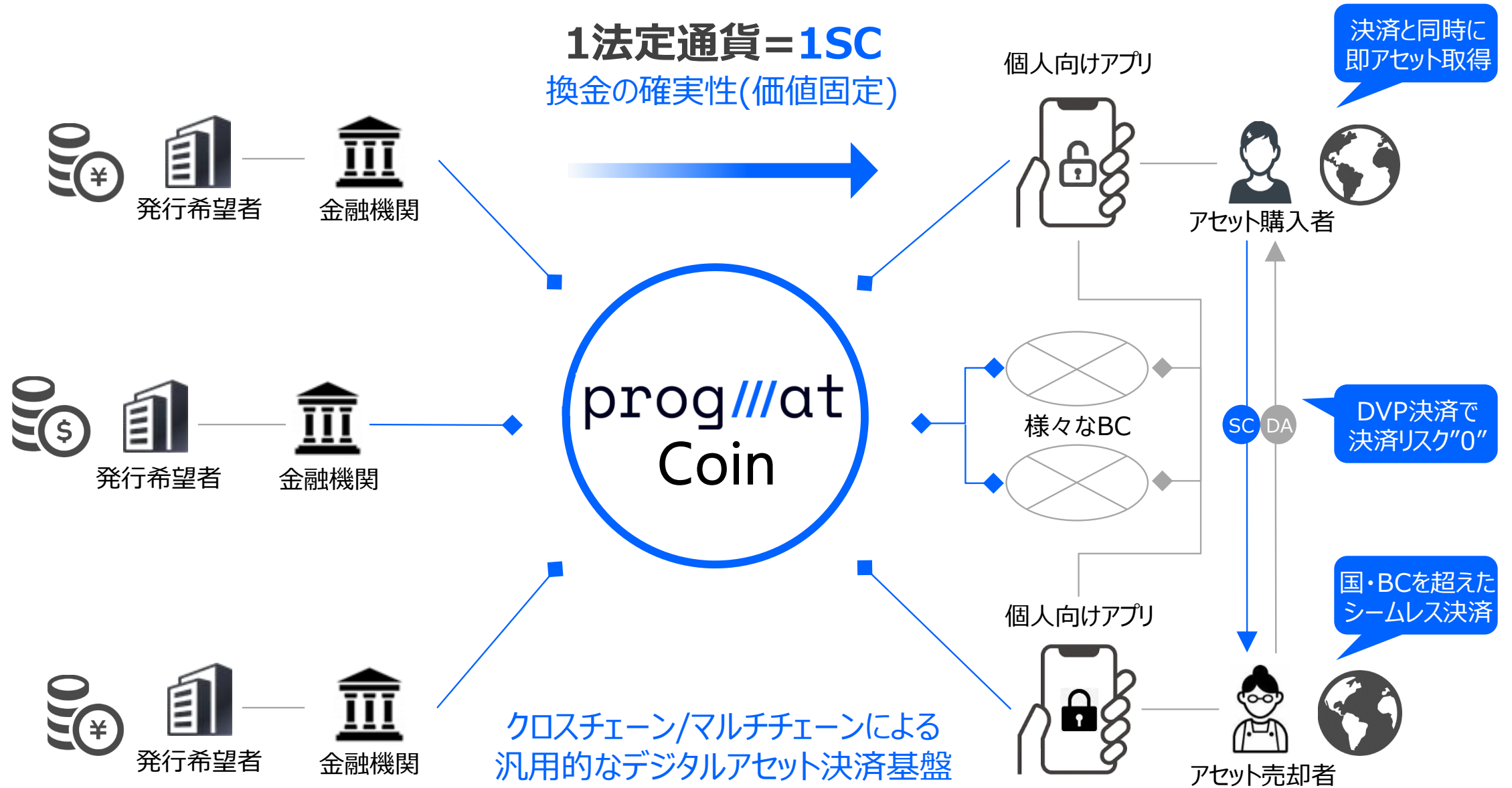


ユーザー

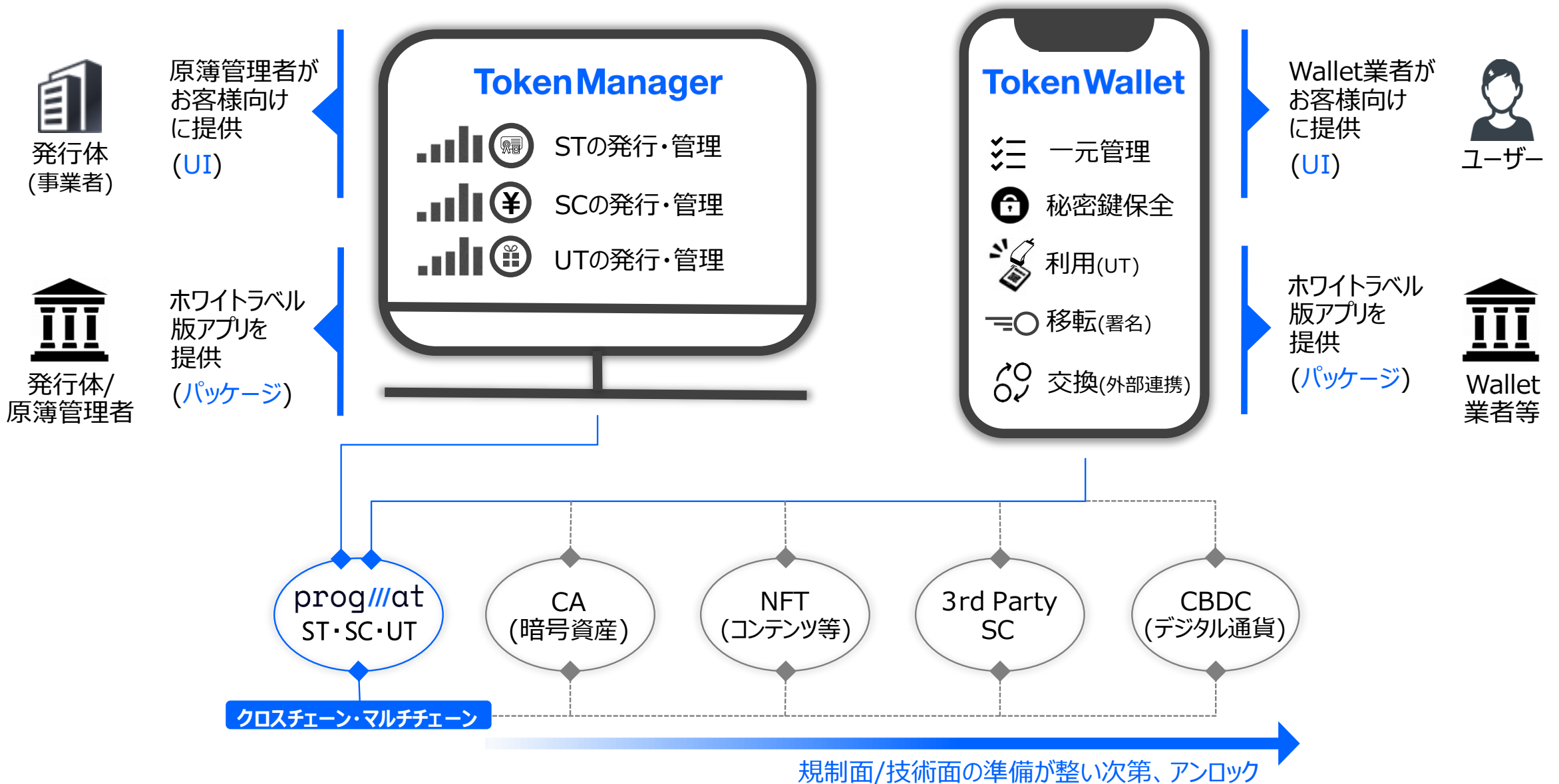
アプリを跨いで  
柔軟に譲渡

利用状況/移転状況を  
必要当事者間でリアルタイム把握

# #02-3 プロダクト構成 | 「Progmat Coin」は、様々なSCを発行・管理するためのインフラ

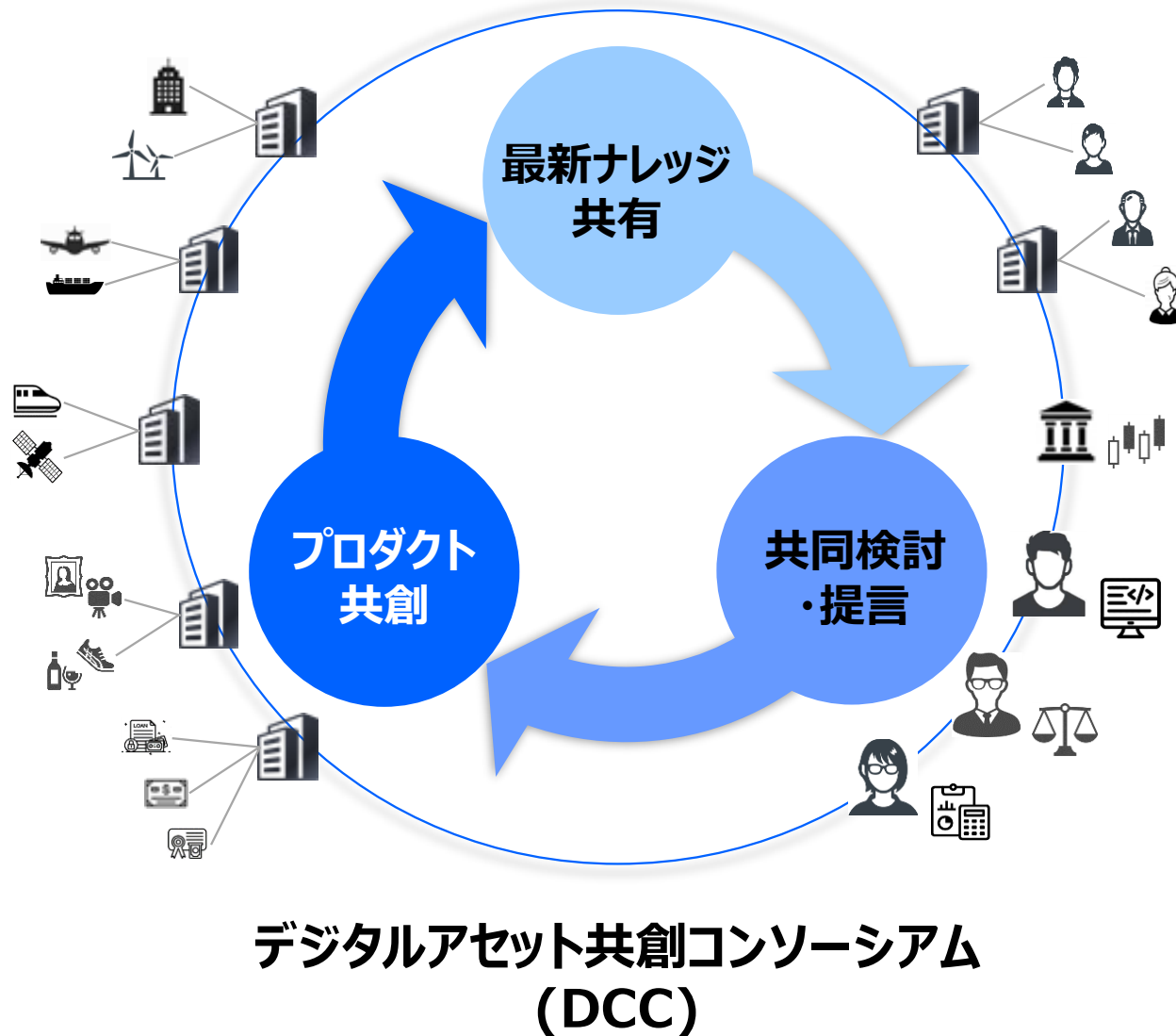


# #02-3 プロダクト構成 | 「TW」はデジタルアセット横断の汎用ウォレット、「TM」は発行側汎用ウォレット





## #02-4 デジタルアセット共創コンソーシアム | 包括的秘保持契約として機能する枠組み(無償参加可)



## 【目的】

デジタルアセット全般を対象とした、  
業界横断での新たなエコシステムの共創

## 【運営概要】

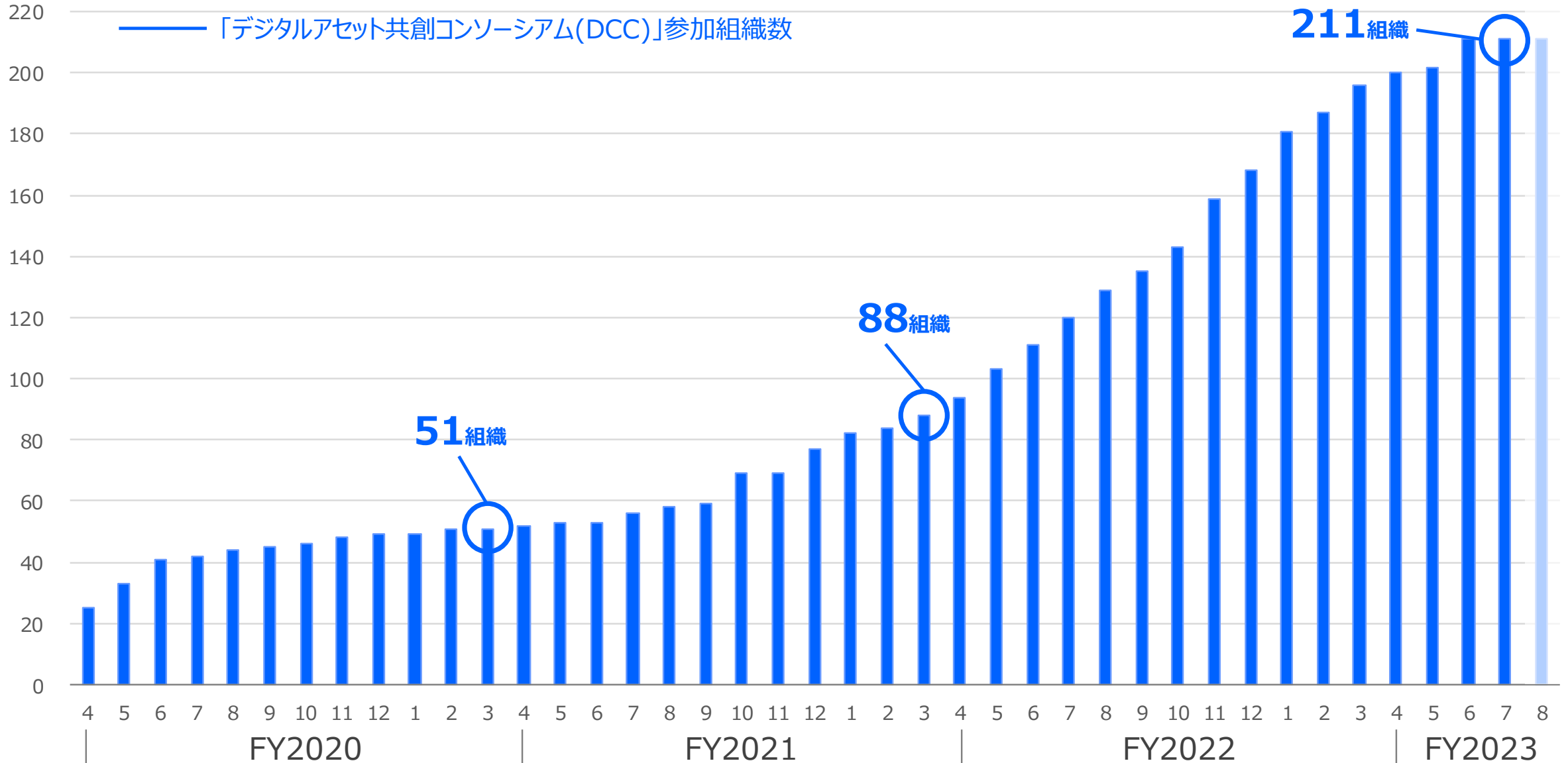
- ①複数関係者間を跨ったWGや個別プロジェクトを柔軟に進めるため、“**包括的な秘保持契約**”として機能（共有範囲を調整し、**都度個別のNDA締結を不要化**）
- ②業界横断的/新規性の高いテーマを対象に、**ワーキング・グループ(WG)を組成**し、任意参加
- ③秘保持情報の共有範囲を限定し、**会員同士で柔軟に個別プロジェクト**を実施
- ④プロダクトに係る**分権的運営**(予定)

## 【ポイント】

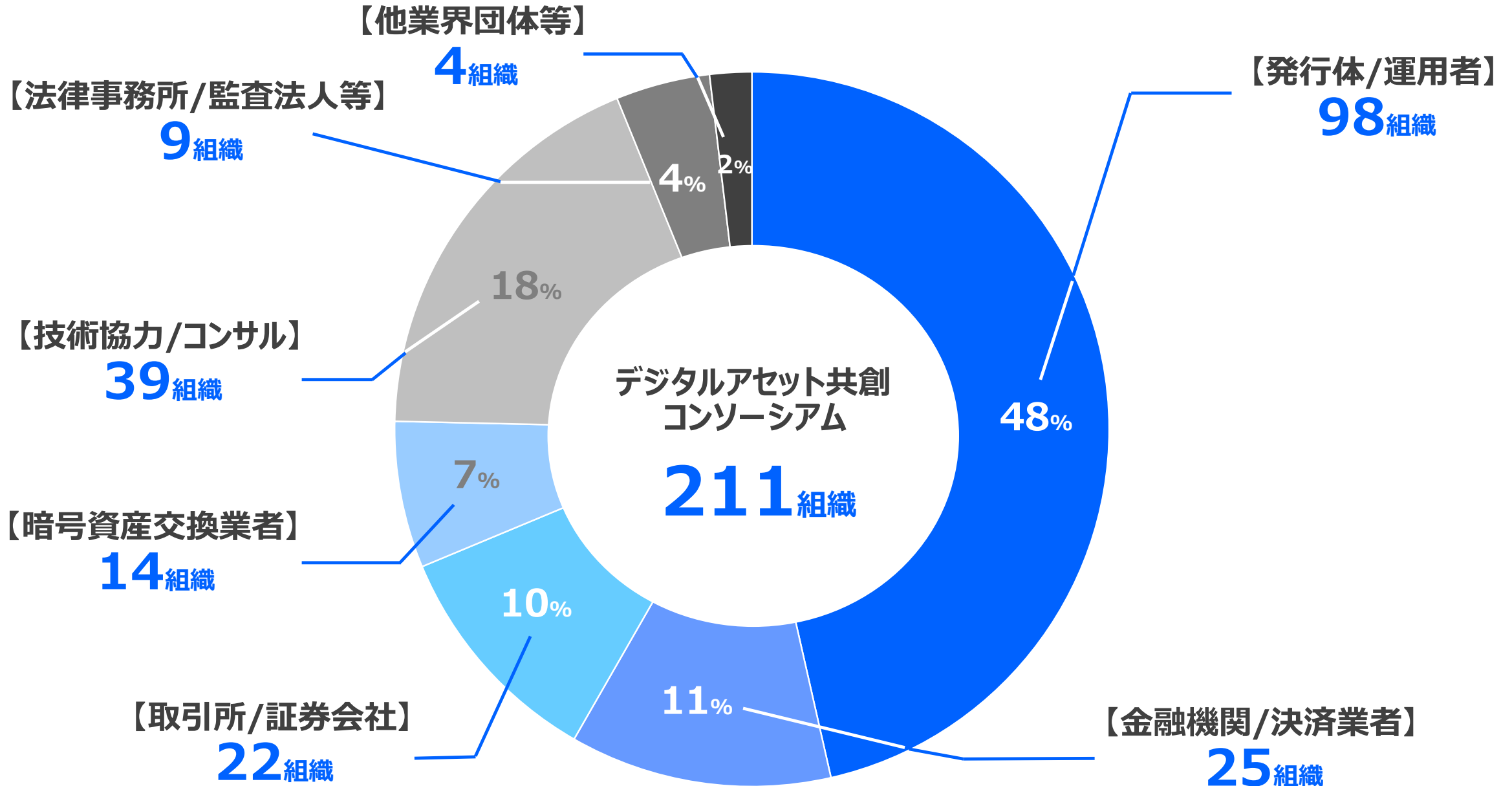
- ①入会金/参加費**無償**
- ②入会申込書(**Word/押印不要**)の**メール送付**  
(事務局で締結手続完了後、会員サイト案内)
- ③**社名非開示のオプション**選択可能

## #02-4 デジタルアセット共創コンソーシアム | 参加組織は加速度的に増加中

(組織)



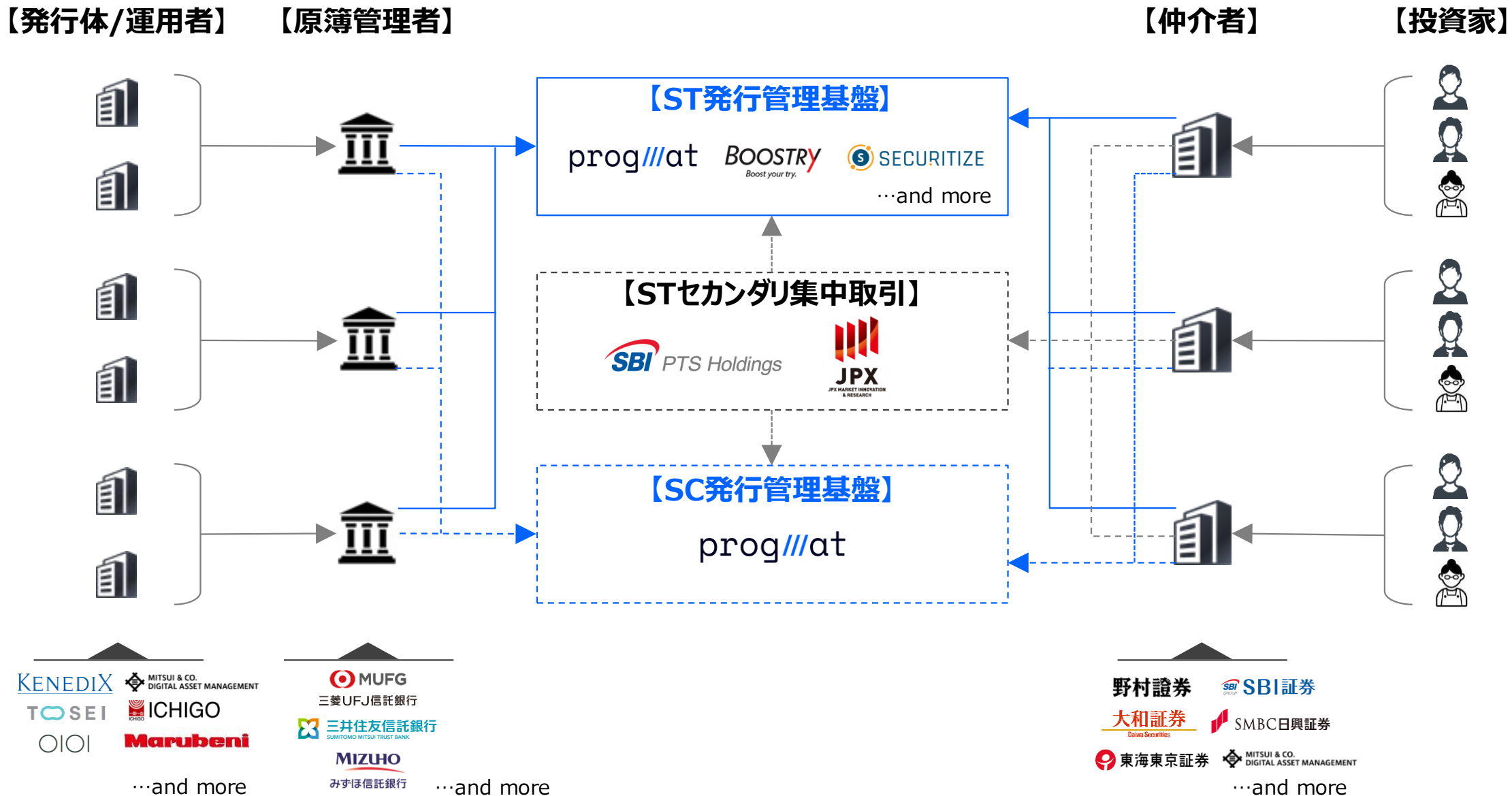
# #02-4 デジタルアセット共創コンソーシアム | 各構想を実現するために、各カテゴリの組織が万遍無く参加



# #03

// 「セキュリティトークン(ST)」とは？

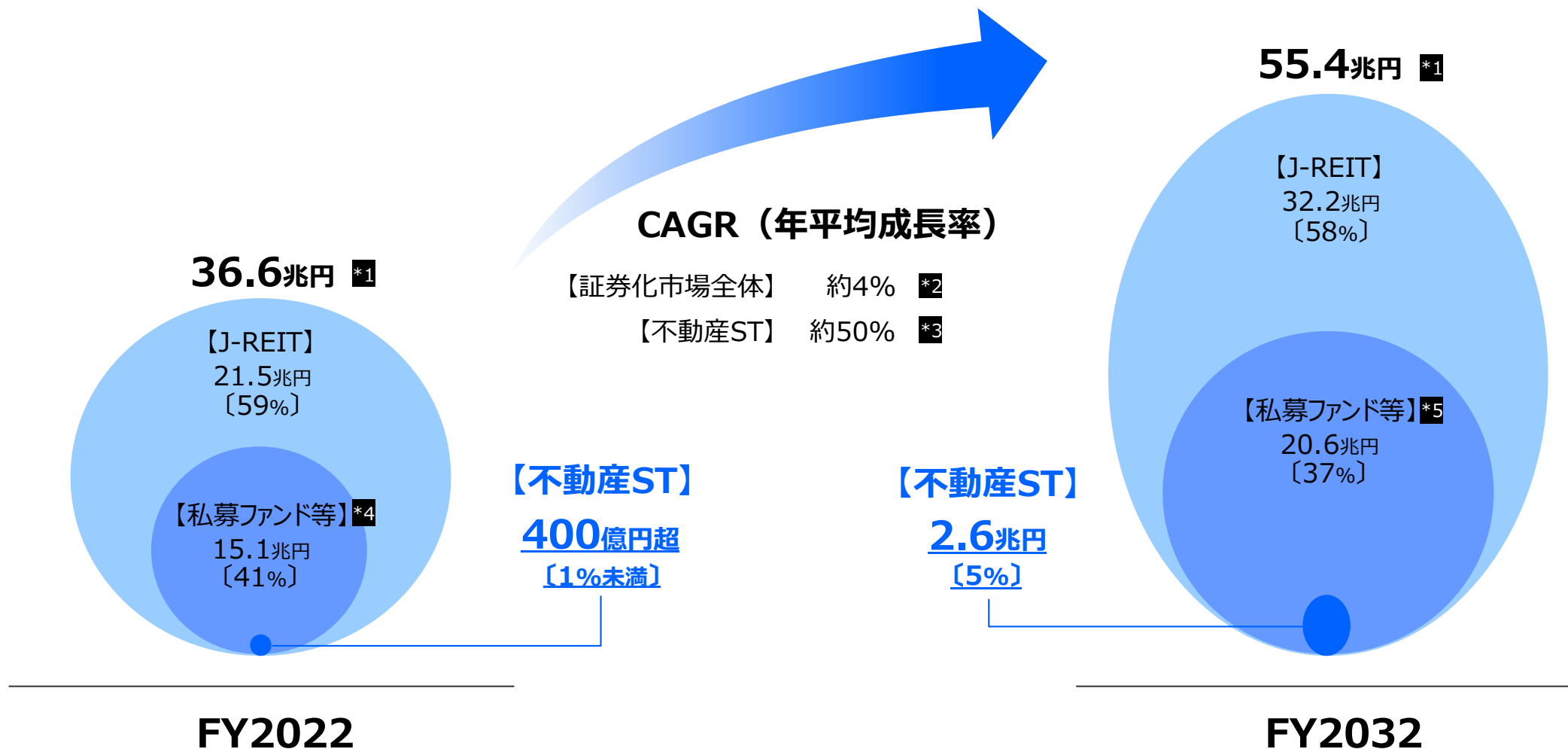
# #03-1 ST業界構造 | 複数のレイヤー別に、複数のエンティティが参入



# #03-2 ST市場規模 | STの運用残高・発行残高総額は960億円超



# #03-2 ST市場規模 | 不動産STのみで約2.6兆円、他含めて約4兆円を見込む



\*1 国交省「不動産投資市場の現状と最近の動きについて」「不動産投資市場の成長目標及び優良な都市ストックの形成促進に向けた取組について」内の情報を基に試算

\*2 上記国交省資料の「2021年実績数値」及び「2030年頃の目標数値」を基に、保守的に2030年頃=2032年としてCAGRを算出

\*3 不動産STのFY21~22年の1年間の残高成長額(100億→400億超)が証券化市場全体の成長額(FY21年全体残高×CAGR)に占める比率(2%)を基に、毎年同比率ずつ成長額に占める割合が増える前提の試算

\*4 「私募REIT」4.4兆(12%),「不特法」0.6兆(2%),「GKTK/TMK」10.2兆(28%)

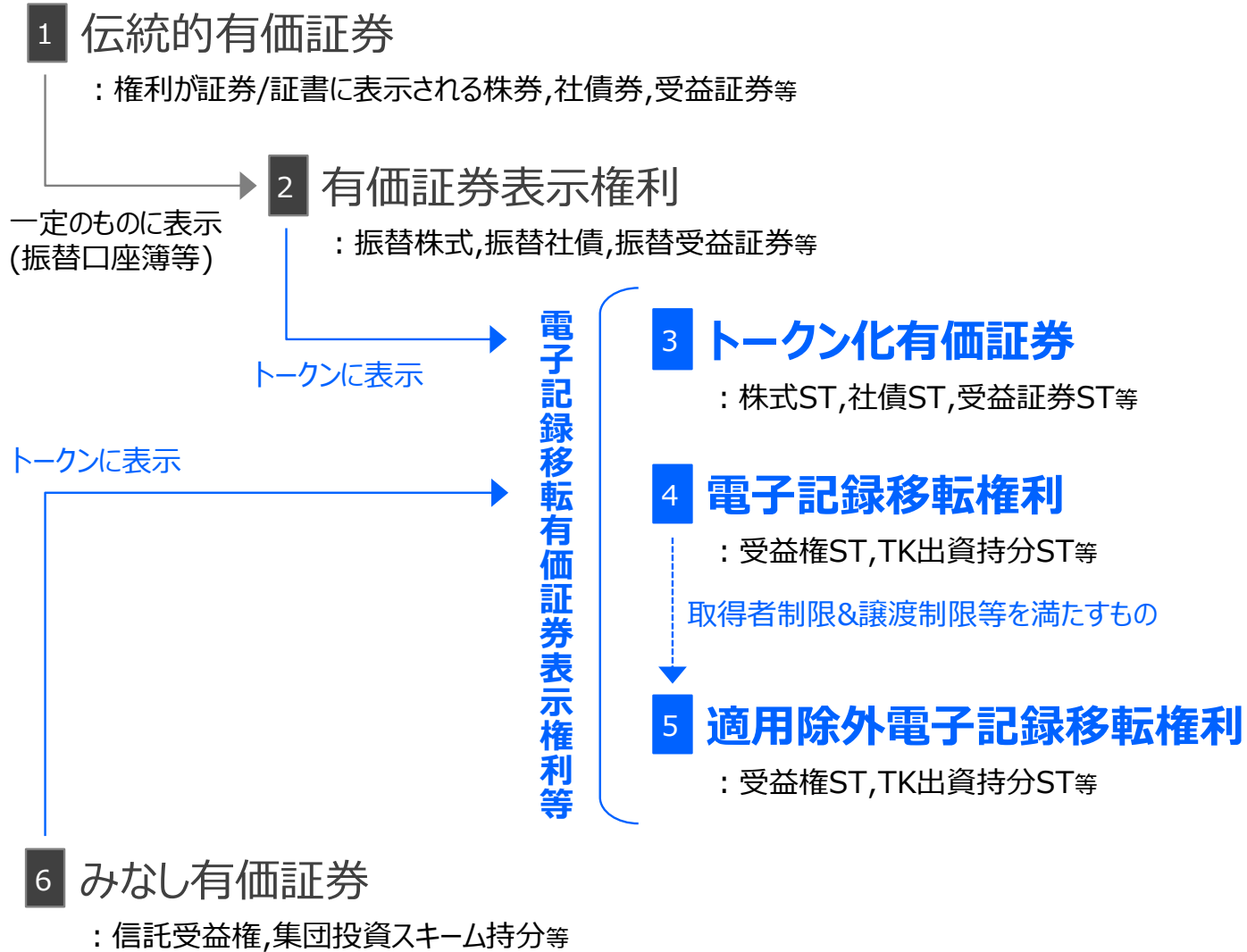
\*5 「私募REIT」5.7兆(10%),「不特法」0.8兆(1%),「GKTK/TMK」14.1兆(26%)

## #03-3 不動産STの利点 | 「J-REIT」「クラウドファンディング」の良い面を併せ持つハイブリットな商品性

		現物不動産	クラウドファンディング	不動産ST	J-REIT	
1 2 3	発行体観点	募集金額制約 (上限)	N/A	制約有り	制約無し	
		ファンド 運営負荷	N/A	小 (GK,開示軽)	中 (投資主集会不要,開示軽~重)	高 (投資法人,開示重)
		振替機関+ 上場コスト	N/A	小 (振替機関不要、非上場)	小 (振替機関不要、非上場)	高 (振替機関利用+上場)
4 5 6 7 8 9	投資家観点	運用形態 (手触り感)	個別物件運用 (手触り感が高い)	個別物件運用が主流 (手触り感が高い)	個別物件運用を想定 (手触り感が高い)	ポートフォリオ運用 (手触り感が低い)
		最低投資額	高額 (1棟単位)	少額 (数万円程度)	超少額設計も可 (ST化メリット)	少額 (数万円程度)
		流動性・ 換金性	低 (現物売買の機会僅少)	低 (原則譲渡禁止)	中~高 (ST化メリット)	高 (市場売却可)
		運用期間	無期限	短期 (1~2年程度)	長期 (5年以上)	無期限 (クローズドエンド)
		取引価格の 市場影響	影響小 (鑑定評価ベース)	影響小 (鑑定評価ベース)	影響小 (鑑定評価ベース)	影響大 (市場影響強)
		適用税制 (個人)	分離課税適用不可、 特定口座利用不可	分離課税適用不可、 特定口座利用不可	分離課税適用可、 特定口座利用可	分離課税適用可、 特定口座利用可



# #03-4 具体的な実現方法 | 現状は、受益証券/社債等の「トークン化有価証券」が主流



## 【開示要件】

【1項有価証券】  
: 「募集」該当は **50名以上**取得勧誘  
(適格機関投資家以外)

【2項有価証券】  
: 「募集」該当は **500名以上**所有

## 【対抗要件】

【有価証券法理】  
: 「**原簿記載**」が対抗要件  
: 「**原簿**」=システムと構成することで **デジタル完結**可能

【債権法理】  
: 「**確定日付付の債務者宛通知又は承諾**」が対抗要件  
: デジタル完結には、記録システムに対し **産業競争力強化法の認定**(対抗要件特例)が必要

## #03-4 具体的な実現方法 | 「(特定)受益証券発行信託」は、取引安定性と税制面で有利

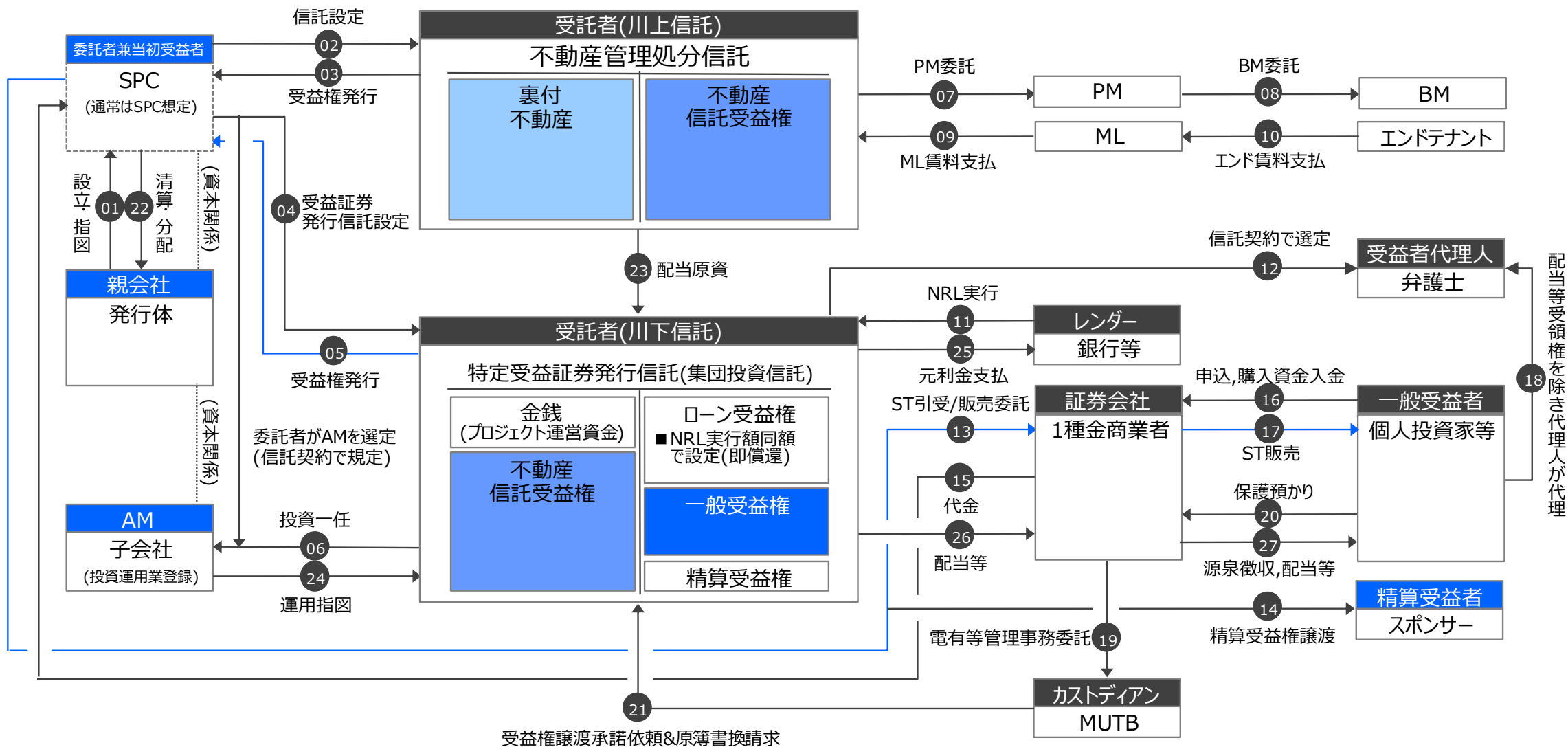
		GK-TK	TMK	信託	特定受益証券発行信託
1	ST化対象権利 (主な根拠法)	匿名組合出資持分 (会社法、民法)	優先出資証券 (資産流動化法)	受益権 (信託法)	受益権 (信託法)
2	譲渡成立要件	新旧当事者間の合意 (民法上、譲渡制限困難)	新旧当事者間の合意 +優先出資証券交付	新旧当事者間の合意 (信託法上、譲渡制限可)	新旧当事者間の合意 (信託法上、譲渡制限可)
3	第三者対抗要件	確定日付ある証書による <sup>*1</sup> 債務者への通知又は承諾	優先出資者名簿への記録 +優先出資証券交付	確定日付ある証書による <sup>*1</sup> 債務者への通知又は承諾	受益権原簿への記録
4	SPV段階での 法人税課税	課税無し (匿名組合の除外規定有)	軽減可 = 配当損金算入可 ※導管性要件有	信託の種類による <sup>*2</sup>	課税無し (集団投資信託)
5	個人投資家の 配当金課税	原則、雑所得として 総合課税のみ(累進課税)	申告分離課税可(20.315%)	信託の種類による <sup>*2</sup>	源泉徴収(20.315%) or 申告分離課税可(20.315%)
6	個人投資家の 譲渡損益課税	譲渡所得として 総合課税のみ(累進課税)	申告分離課税可(20.315%)	信託の種類による <sup>*2</sup>	申告分離課税可(20.315%)
7	権利移転の 法的安定性評価	BC外譲渡を妨げられず、 <sup>*1</sup> BCとは別に対抗要件具備要	BC=原簿として安定的に 移転可だが、証券管理が煩雑	BC外譲渡を防止できるが、 <sup>*1</sup> BCとは別に対抗要件具備要	BC外譲渡を防止でき、且つ BC = 原簿として安定移転可
8	個人投資家の 経済合理性評価	課税所得金額330万円以上 の場合、相対的に不利な税制	課税所得金額330万円以上 の場合、相対的に有利な税制	信託の種類による <sup>*2</sup>	課税所得金額330万円以上 の場合、相対的に有利な税制

\*1 改正産業競争力強化法に基づく「新事業特例制度」により、事業主管大臣から新事業活動計画の認定を受けることで、規制の特性措置を適用することが可能にはなった

\*2 ①集団投資信託(合同運用信託,主な投資信託等)、②法人課税信託(特定目的信託や①以外等)、③受益者等課税信託(①②以外)、の3区分が存在

①は特定受益証券発行信託も①の1種のため課税の考え方は概ね同じだが、②はSPV段階で二重課税され不利、③はSPV段階の収益等発生時に受益者の収益等と見做される

# #03-4 具体的な実現方法 | 「(特定)受益証券発行信託(JS)」スキーム




【凡例】  発行体関連会社  電有等  電有等移転

## #03-5 具体案件例 | 不動産STファンドは800億超/13件

		1号案件	2号案件	3号案件	4号案件	5号案件
1 商品情報	公知日	2021年7月9日	2021年11月17日	2022年2月21日	2022年2月25日	2022年5月12日
	対象資産	居住用不動産(渋谷神南)	物流施設(六甲アイランド)	学生用不動産(赤羽志茂)	温泉施設(草津)	居住用不動産(都内3物件)
	運用規模・LTV	約28億円(50%)	約8億円(0%)	約21億円(0%)	約42億円(55%)	約30億円(47%)
	1口発行価格	100万円(2口以上)	約50万円	100万円	50万円(10口以上)	50万円
	想定利回り	約3.5%	約3.2%	約4.4%	約4.1%	約3.3%
6 関係者	発行者/受託者	三菱UFJ信託銀行	三菱UFJ信託銀行	三菱UFJ信託銀行	三菱UFJ信託銀行	三菱UFJ信託銀行
	運用者(AM)	ケネディスのAM子会社	三井物産のAM子会社	ケネディスのAM子会社	三井物産のAM子会社	三井物産のAM子会社
	販売者	野村証券,SBI証券	SBI証券	大和証券,SMBC日興証券	野村証券	SBI証券
9 形態	スキーム	受益証券発行信託	受益証券発行信託	合同会社-受益証券発行信託	受益証券発行信託	受益証券発行信託
	募集形態	公募(引受)	公募(引受)	公募(引受)	公募(募集の取扱い)	公募(引受)
11	不動産外観					

## #03-5 具体案件例 | 不動産STファンドは800億超/13件

			6号案件	7号案件	8号案件	9号案件	10号案件
1	商品情報	公知日	2022年7月1日	2022年11月11日	2023年4月3日	2023年5月15日	2023年5月17日
2		対象資産	物流施設(厚木)	居住用不動産(都内3物件)	温泉施設(札幌)	宿泊施設(舞浜)	居住用不動産(日本橋)
3		運用規模・LTV	約150億円(55%)	約52億円(70%)	約77億円(55%)	約129億円(58%)	約31億円(57%)
4		1口発行価格	100万円	50万円	約110万円	100万円	10万円
5		想定利回り	約4.1%	約4.0%	約4.0%	約4.0%	約3.0%
6	関係者	発行者/受託者	三菱UFJ信託銀行	三菱UFJ信託銀行	三菱UFJ信託銀行	三菱UFJ信託銀行	三菱UFJ信託銀行
7		運用者(AM)	ケネディスのAM子会社	いちごのAM子会社	ケネディスのAM子会社	ケネディスのAM子会社	三井物産のAM子会社
8		販売者	大和証券	SBI証券	大和証券	大和証券	三井物産のAM子会社
9	形態	スキーム	受益証券発行信託	受益証券発行信託	合同会社-受益証券発行信託	受益証券発行信託	受益証券発行信託
10		募集形態	公募(引受)	公募(引受)	公募(引受)	公募(引受)	公募(募集の取扱い兼引受)
11	不動産外観						

【出典】公表情報を基に三菱UFJ信託銀行にて作成

## #03-5 具体案件例 | 不動産STファンドは800億超/13件

			11号案件	12号案件	13号案件
1	商品情報	公知日	2023年5月22日	2023年6月26日	2023年7月5日
2		対象資産	居住用不動産(駒込)	物流施設(所沢)	居住用不動産(都内5物件)
3		運用規模・LTV	約20億円(60%)	約130億円(58%)	約69億円(69%)
4		1口発行価格	10万円	100万円	50万円
5		想定利回り	約3.8%	未確定	未確定
6	関係者	発行者/受託者	三菱UFJ信託銀行	三菱UFJ信託銀行	三菱UFJ信託銀行
7		運用者(AM)	丸紅のAM子会社	ケネディスのAM子会社	いちごのAM子会社
8		販売者	SBI証券	大和証券	SBI証券
9	形態	スキーム	受益証券発行信託	受益証券発行信託	受益証券発行信託
10		募集形態	公募(引受)	公募(引受)	公募(引受)
11	不動産外観				

【出典】公表情報を基に三菱UFJ信託銀行にて作成

# #04

// 「ユーティリティトークン(UT)」とは

# #04-1 プロダクト | 「TM」「TW」の一体利用により、簡易操作でUT登録・移転が可能

## Token Manager



### ST投資家へのUT付与

ST投資家情報の自動取得・自動更新  
「ST保有口数・期間」による条件付け



### 任意の対象へのUT付与

任意のコミュニティメンバーへの付与が可能  
UT付与先リストのアップロードによる登録

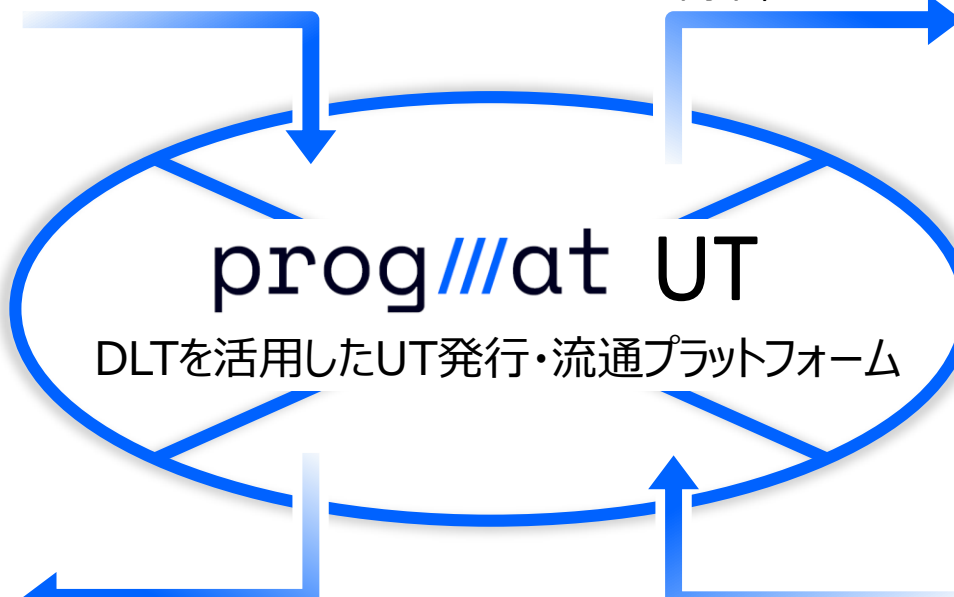


### UTのデジタル統制

UTの利用・移転状況、投票内容を把握  
紙媒体では困難な「譲渡不可」の設計

TM操作によるUT発行

メールアドレスによる  
簡単紐づけ



「利用状況一覧」出力  
(利用・移転状況)

ボタン押下→Tx回付  
シンプル設計

## Token Wallet



### UTとTWの紐づけ

メールアドレスをキー情報としてUTを表示  
氏名・住所登録等、煩雑な手続き不要



### UTの利用

サービス提供先にUT利用画面を提示  
利用ボタン押下によりDLT上のTx回付



### UTの譲渡

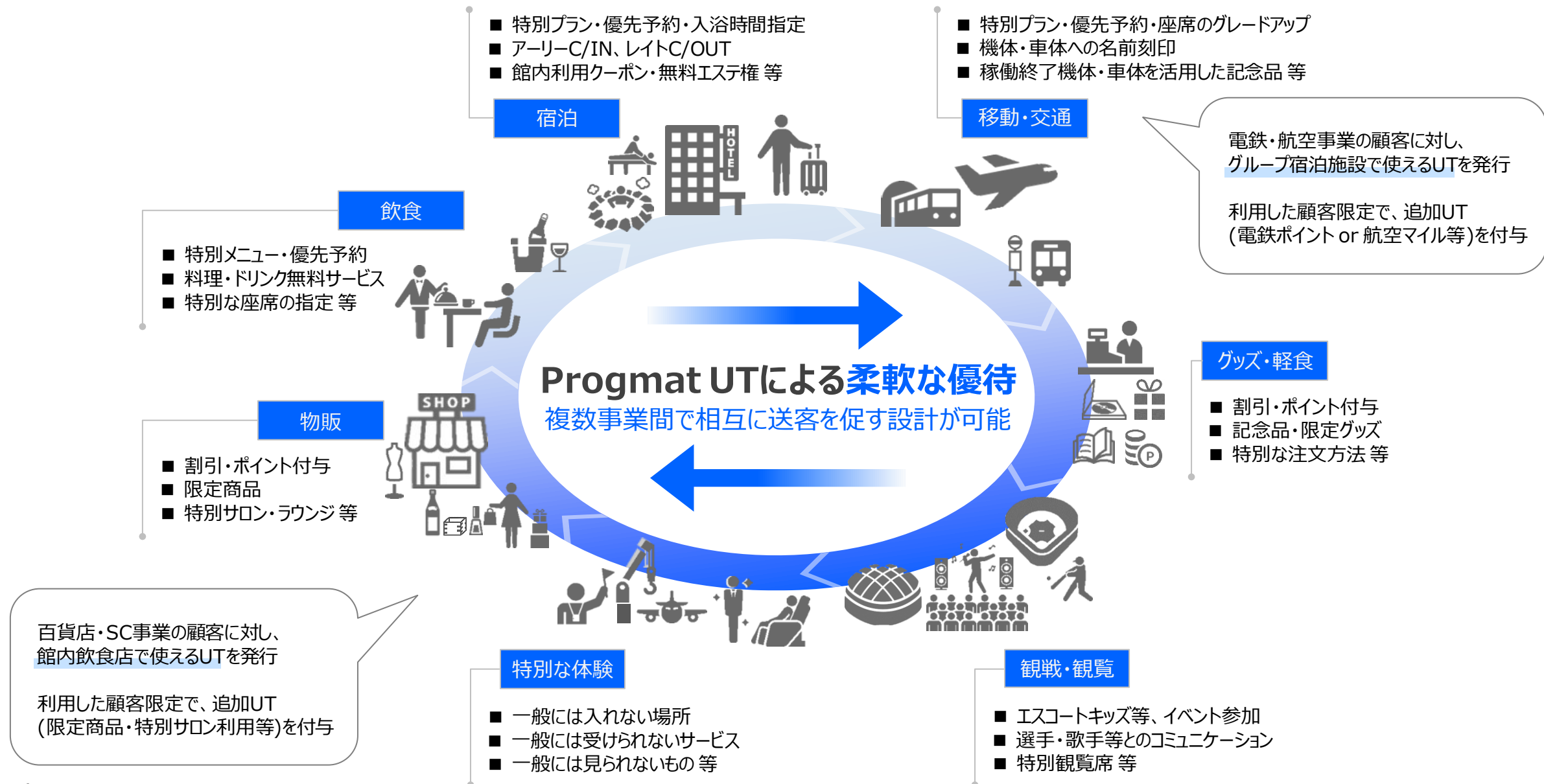
譲渡先のTWユーザーIDを入力し、実行  
譲渡ボタン押下によりDLT上のTx回付



# #04-2 分類 | 販促目的(無償発行)から販売/資金確保目的(有償発行)まであり、仕様はNFT

	A 分類	B パターン名称	C 内容例	D 共通仕様
1	無償発行 (権利の取得に 資金の払込は 不要)  (発行体における 販促費等)	<b>金銭的価値型</b>  	<ul style="list-style-type: none"> <li>特定のポイントサービスx,x00ptを取得する権利 (取得後のポイントが使える店舗であれば、 適用商品不問)</li> <li>対象商品を<b>割引又は無償で取得/利用</b>する権利</li> </ul>	<p>①<b>代替不可 (Non-Fungible)</b> (各UT及び役務内容は一意に特定)</p> <p>②<b>分割不可 (Non-Fungible)</b> (無償利用2回分のUTを、無償利用1回分のUT×2個に分割できない)</p> <p>③<b>発行体による金銭払戻し不可</b> (決済手段性を制限)</p> <p>④<b>個人間移転可能</b> (個人間で自由に譲渡/交換可能)</p> <p>⑤<b>プログラムによる統制も可能</b> (譲渡制限等の実効性を担保)</p>
2		<b>体験的価値型</b>  	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>限定コンテンツ</b>にアクセスする権利</li> <li><b>イベント等</b>に<b>優先予約</b>のうえ参加する権利</li> <li><b>投票/アンケート</b>による意思表示/決定に参加する権利</li> <li><b>パーソナライズ</b>された商品/役務の提供を受ける権利 (企画内容は既存商品ではなく、固有の価格がないもの)</li> </ul>	
3	有償発行 (権利の取得に 資金の払込が 必要)  (発行体における 売上/資金確保)	<b>トークン化会員権/ トークン化チケット型</b>  	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>提示することで、発行者の役務の提供</b>を受ける権利を付与されるもの (会員権型は保有期間中は繰り返し利用でき、デジタルチケット型は利用した分の価値が消滅する)</li> </ul>	
4		<b>トークン化アセット型 (トレーサブルNFT)</b>  	<ul style="list-style-type: none"> <li>個別の<b>リアルアセットに関する権利(債権,所有権等)</b>に紐づいているもの (トレーサビリティの仕組みにより、個別の現物と明確に紐づき、対象となる現物の取得・利用・譲渡等ができる)</li> </ul>	

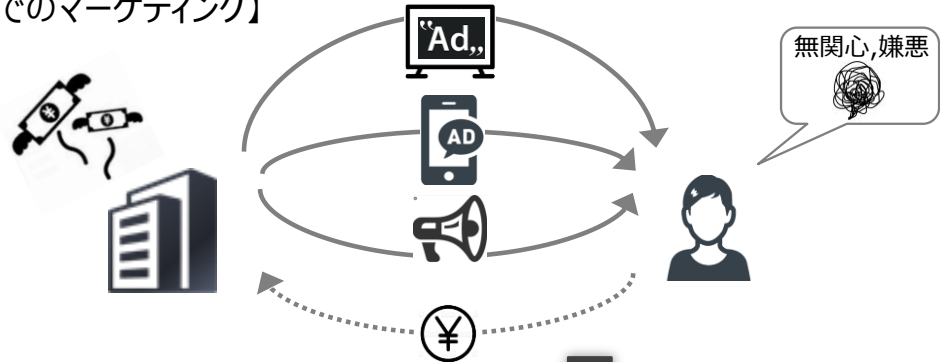
# #04-3 ファンマーケティング | ファンを有する事業から、今後伸ばしたい事業への送客を促す設計



# #04-4 ファンマーケティング(投資付帯) | 応援投資の実効性が上がり、ファン投資家とWin-Winの関係に

## これまでは

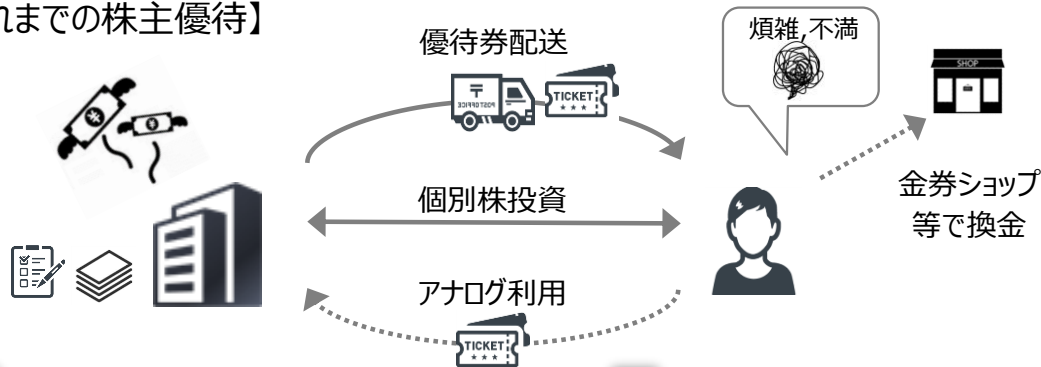
【これまでのマーケティング】



- 1 認知・関心の獲得と維持に多額のコスト

- 1 刹那的関心・消費に留まる
- 2 嫌悪感に繋がることも…

【これまでの株主優待】

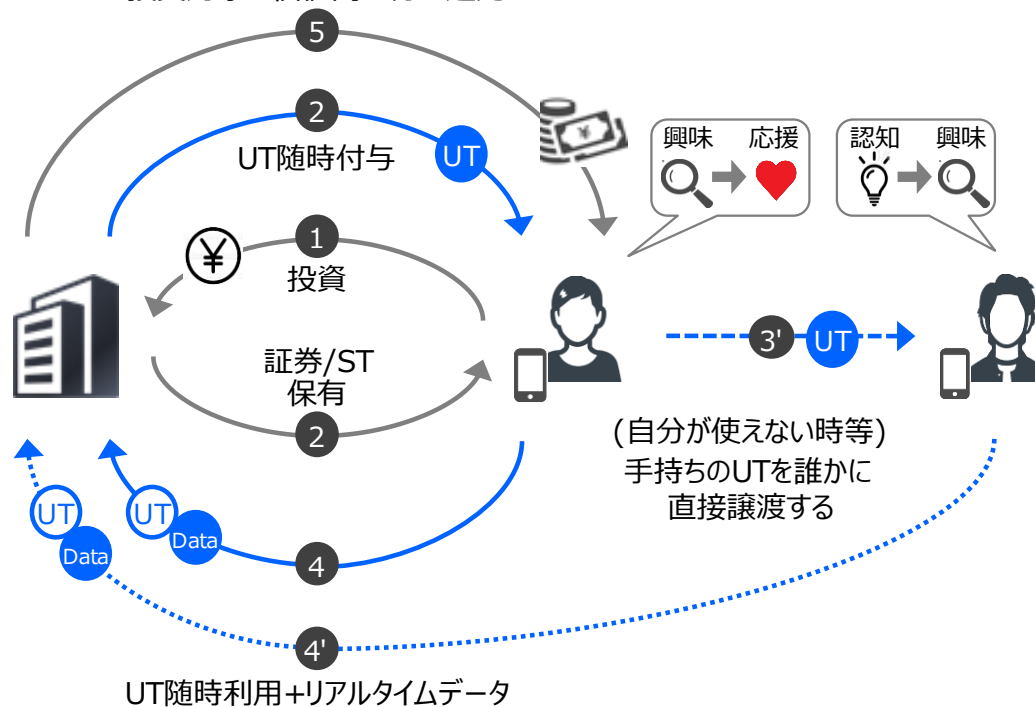


- 1 印刷・紙管理・配送コスト
- 2 不十分且つ古いデータ
- 3 2次流通の把握・統制不可

- 1 利用都度券面持参が面倒
- 2 券面毎の期日管理が煩雑
- 3 換金時に業者マージン発生

## こう変わる

投資対象の価値向上分の還元



- 1 印刷・紙管理・配送コストゼロ
- 2 リアルタイムデータ分析可能
- 3 2次流通の促進可否を完全に統制

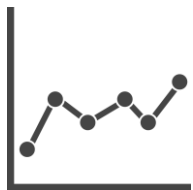
- 1 スマホがあれば随時利用可能
- 2 アプリ上で一元的に管理可能
- 3 アプリを跨いで柔軟に個人間移転

4 応援投資の実効性が上がり、ファン投資家とWin-Winの関係を築ける

# #04-4 ファンマーケティング(投資付帯) | 新規投資家へのダイレクトマーケティング・投資対効果追及施策

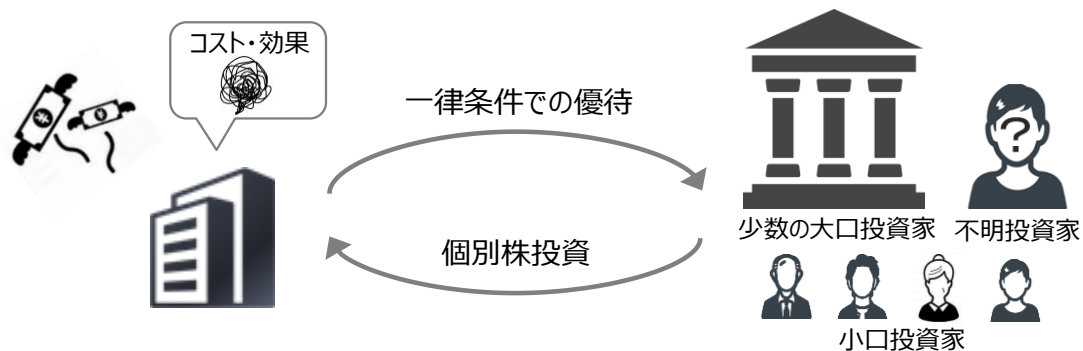
## 株主と株主優待

### 【株主】



- 1 株主数や属性の調整は困難
- 2 信託経由等による不明な株主構成
- 3 少数の大口投資家・機関投資家の存在

### 【株主優待】



- 1 少数の大口投資家等含め一律付与 → 小口投資家への還元率小
- 2 新規株主に限定した優待は不可 → ファンの拡大効果は限定的
- 3 株主数はコントロール困難 → 魅力的な優待には多大なコスト

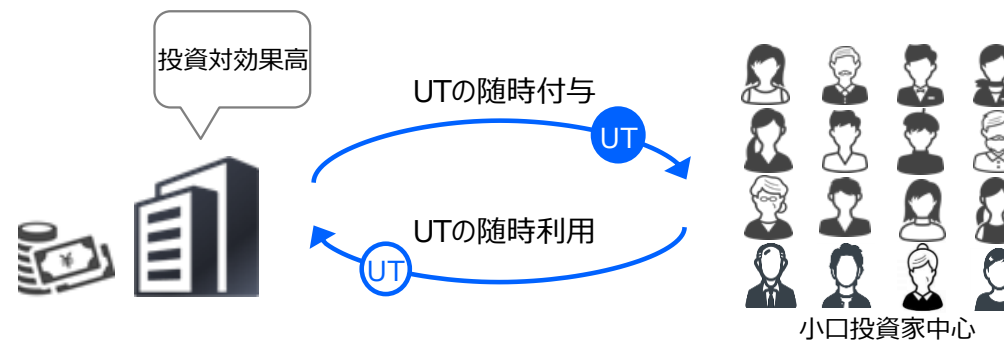
## ST投資家とST付帯UT

### 【ST投資家】



- 1 投資家数やST販売方針の意向反映
- 2 狙いたいターゲットにフィットした投資家グループ
- 3 小口投資家中心

### 【ST付帯UT】



- 1 小口投資家にフォーカスしたダイレクトマーケティング
- 2 STを購入した新たな投資家を対象としたファン拡大施策
- 3 絞った特定ターゲットに魅力的優待を付与する「投資対効果追求」

# #04-4 ファンマーケティング(投資付帯) | 第三者の個人向けサービスと連携したUTの設計もあり得る

## 証券/STの発行体とUTの発行体の座組み

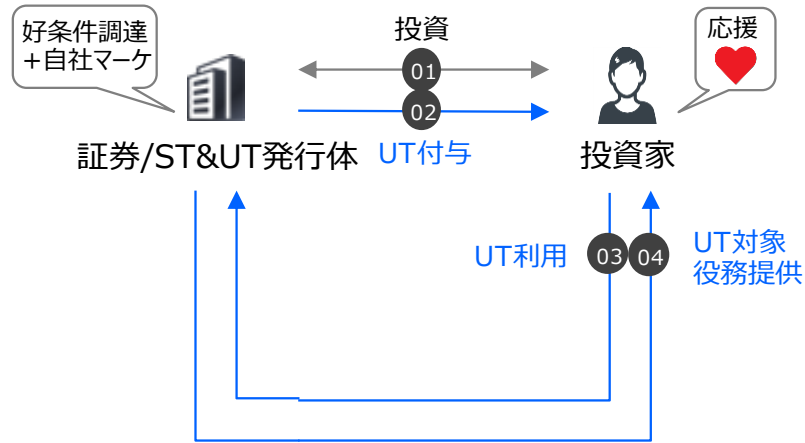
### 証券/ST発行体とUT発行体(費用負担者)が同一

### 証券/ST発行体とUT発行体(費用負担者)が別

**役務提供主体**

**自社の役務**

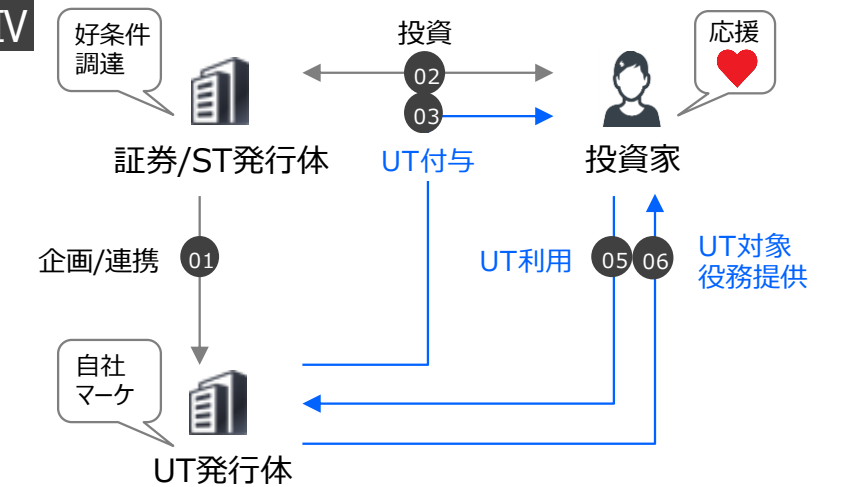
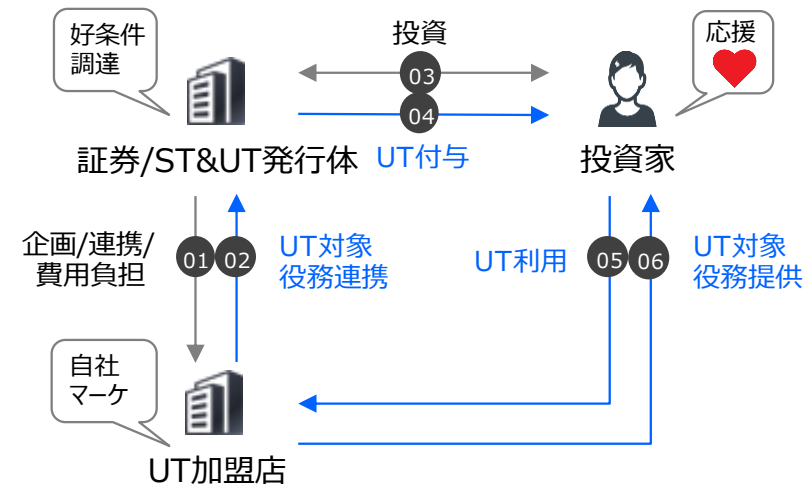
- 【金銭的UT】
  - ・ポイント交換
  - ・割引/無償
- 【体験的UT】
  - ・限定コンテンツ
  - ・限定イベント
  - ・投票
  - ・パーソナライズ



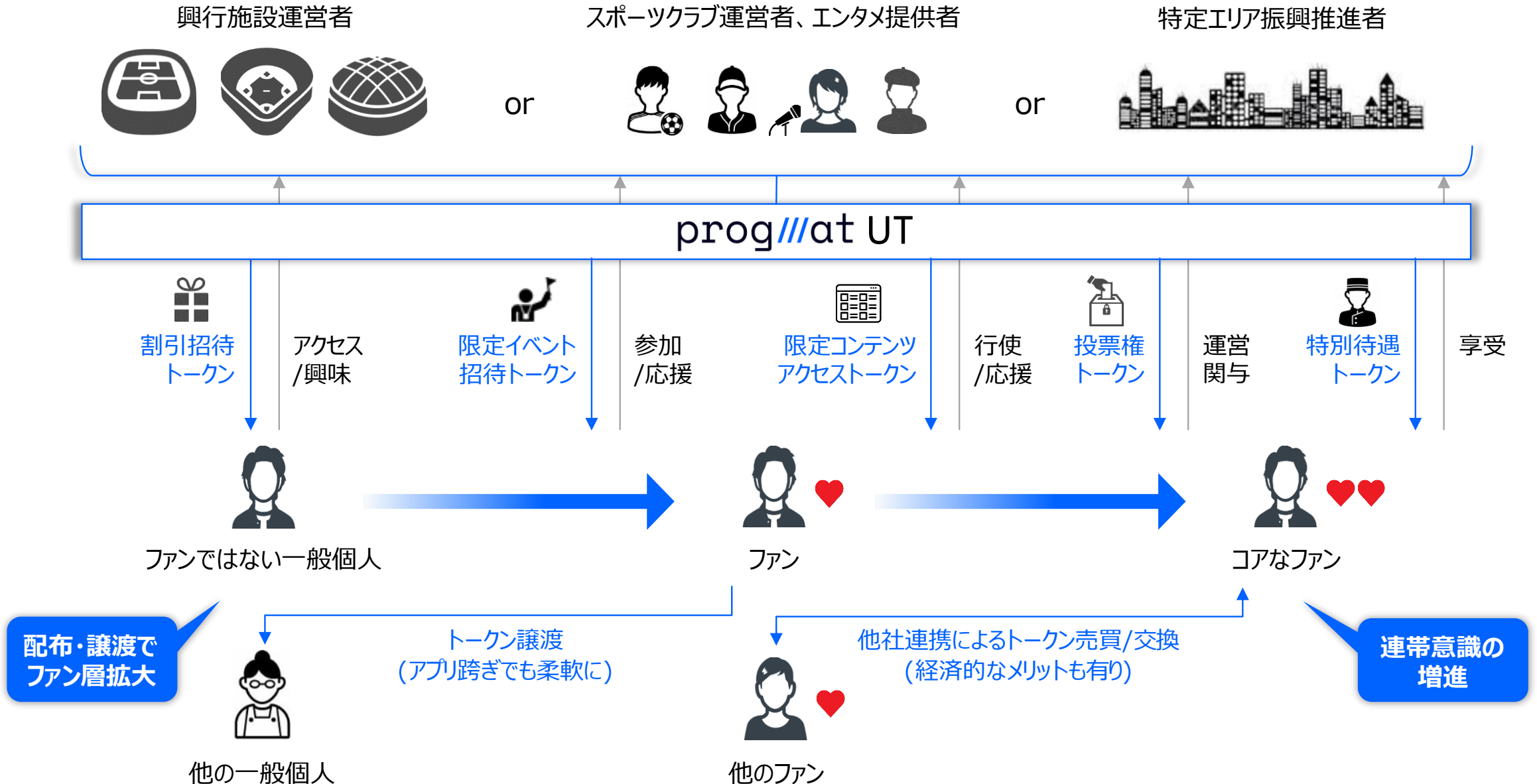
N/A

**第三者の役務**

- 【金銭的UT】
  - ・ポイント交換
  - ・割引/無償
- 【体験的UT】
  - ・限定コンテンツ
  - ・限定イベント
  - ・投票
  - ・パーソナライズ

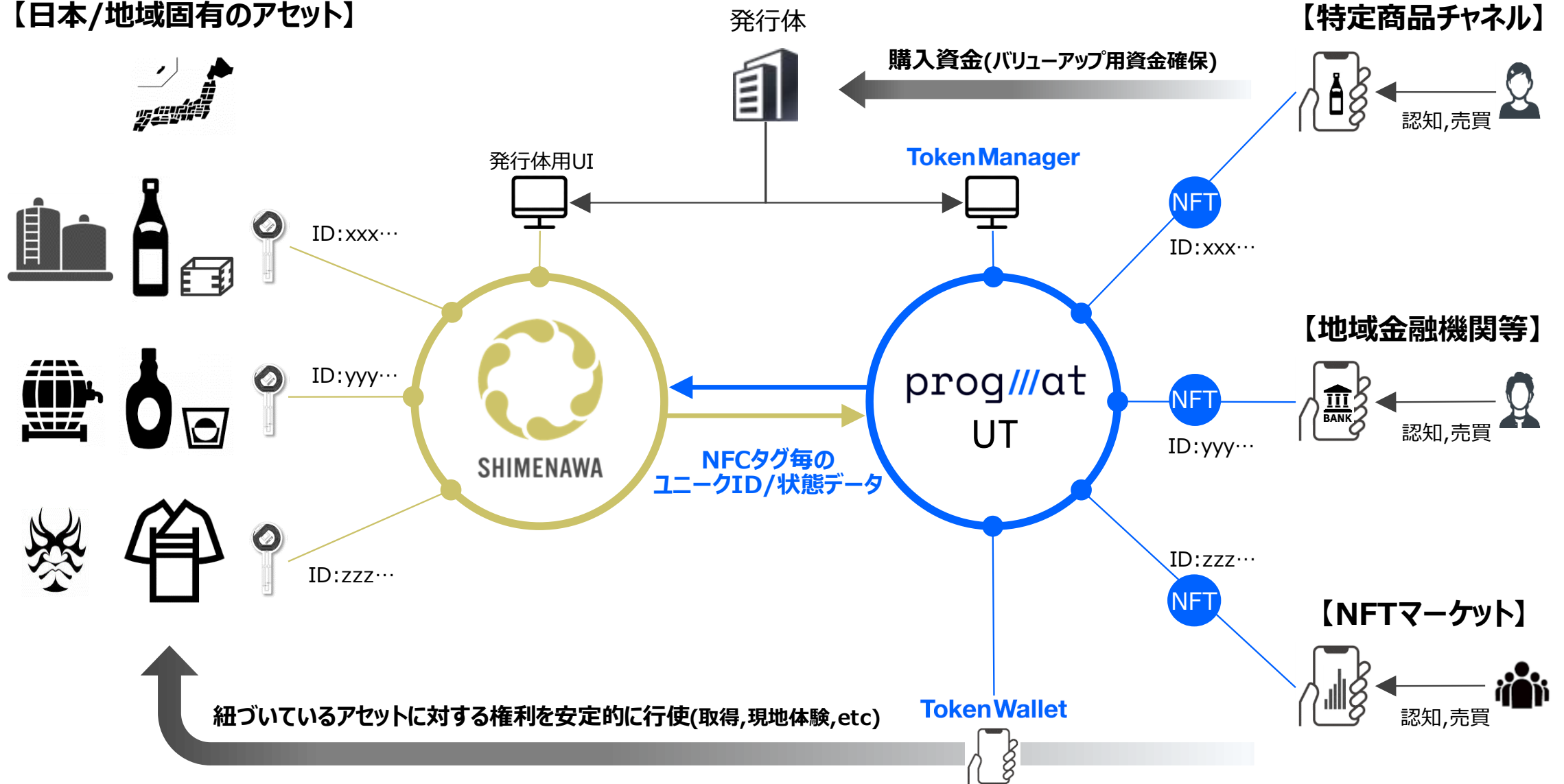


# #04-5 ファンマーケティング(コミュニティ) | 特定のコミュニティ/メンバー宛てに、UT単体の付与施策も可能



# #04-6 トレサブルNFT | リアルアセットと明確に紐づけられたNFTの発行/流通が可能

【日本/地域固有のアセット】



# #05

// 「ステーブルコイン(SC)」とは？



# #05-1 分類 | 法律上、「通貨建資産」該当性と「不特定者間使用・売買」可否がポイント



(\*1)「金銭信託受益権」・「受託者が信託契約で受け入れた金銭の全額を預貯金で管理」・「トークンに表示」等

(\*2)あくまで個別判断だが、「移転先をKYC済アドレスに制限」・「移転都度、発行者の承諾等の関与必要」なものは、電子決済手段(SC)にあたらないと考えられる

# #05-1 分類 | ステーブルコインは「電子決済手段」であり、「既存デジタルマネー」でも「暗号資産」でも無い

	SC以外のデジタルマネー	電子決済手段(SC)	暗号資産(CA)
1 定義	<p>【<b>銀行預金</b>型電子マネー】 ：特定の者に対してのみ使用することができる伝統的な電子マネー</p> <p>【<b>資金移動</b>型電子マネー】 ：特定の者に対してのみ使用することができる伝統的な電子マネー</p> <p>【CA/SC非該当のトークン】 ：<b>パーミッションドBC</b>上のデジタルマネー（地域通貨等） ：パーミッションレスBC上のデジタルマネーだが、<b>移転先をKYC済アドレスに制限</b>する等の技術的措置がとられ、且つ、<b>移転の都度発行者の承諾等の関与</b>が必要となるもの</p>	<p>【1号】 ：<b>不特定</b>の者に対して使用・売買可 ：電子的に記録された<b>通貨建資産</b>で、<b>電子情報処理組織</b>を用いて移転可</p> <p>【2号】 ：1号電子決済手段と相互交換可</p> <p>【3号】(特定信託受益権) ：<b>金銭信託</b>の受益権 ：電子的に記録された財産的価値で、<b>電子情報処理組織</b>を用いて移転可 ：受託者が信託契約により受け入れた<b>金銭の全額を預貯金により管理</b>等</p> <p>【4号】 ：使用範囲、利用状況等を勘案</p>	<p>【1号】 ：<b>不特定</b>の者に対して使用・売買可 ：電子的に記録された財産的価値で、<b>電子情報処理組織</b>を用いて移転可 ：通貨又は<b>通貨建資産に該当しない</b></p> <p>【2号】 ：1号暗号資産と相互交換可</p>
2 発行体	<ul style="list-style-type: none"> <li>・<b>銀行業</b>免許</li> <li>・<b>資金移動業</b>登録</li> <li>・<b>前払式支払手段発行者</b>としての登録</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・<b>銀行業</b>免許(含む<b>信託銀行</b>)</li> <li>・<b>資金移動業</b>登録</li> <li>・<b>特定信託会社</b>届出</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・個別ケース次第 (存在しないこともあり得る)</li> </ul>
3 仲介者	<ul style="list-style-type: none"> <li>・電子決済等取扱業者,電子決済等 代行業者,銀行代理業者等として規制</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・<b>電子決済手段等取引業者</b>(電決業者) として規制</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・<b>暗号資産交換業者</b>として規制</li> </ul>

# #05-1 分類 | 暗号資産/コモディティ担保型やアルゴリズム型は、「ステーブルコイン」ではなく「暗号資産」

広義の“通称ステーブルコイン”分類	【通貨建資産】	【不特定使用】	【法律上定義】
<p><b>1 法定通貨担保型</b></p> <p>米ドルや円等の法定通貨を裏付けに発行され、発行者に対するトークン引渡しと引換えに、等価の法定通貨の払戻しを受けることができるもの</p>	<p><b>該当</b></p> <p>法定通貨での払戻しが約束されている</p>	<p><b>該当</b></p> <p>パーミッションレスBC上で発行され、特に移転制限無し</p>	<p><b>▶ 電子決済手段</b></p> <p>本類型がいわゆる「ステーブルコイン」となる</p>
<p><b>2 暗号資産/コモディティ担保型</b></p> <p>予め定められた暗号資産のロックとの引換え、又は貴金属等のコモディティを裏付けに発行され、法定通貨の価値に連動するように設計されたもの</p>	<p><b>非該当</b></p> <p>法定通貨での払戻しが約束されていない</p>	<p><b>該当</b></p> <p>パーミッションレスBC上で発行され、特に移転制限無し</p>	<p><b>▶ 暗号資産</b></p> <p>暗号資産交換業者が「ステーブルコイン」と称することを禁止(*1)</p>
<p><b>3 無担保型(アルゴリズム型)</b></p> <p>需給調整メカニズムにより、トークン供給量を調整することで、法定通貨等の価値の連動性を維持しようとするもの</p>	<p><b>非該当</b></p> <p>法定通貨での払戻しが約束されていない</p>	<p><b>該当</b></p> <p>パーミッションレスBC上で発行され、特に移転制限無し</p>	<p><b>▶ 暗号資産</b></p> <p>暗号資産交換業者が「ステーブルコイン」と称することを禁止(*1)</p>

(\*1)暗号資産交換業GL II-2-1-3-2 (5)禁止行為の内容 ①法第63条の9の3第1号及び第2号に規定する「暗号資産の性質等についてその相手方を誤認させるような表示」として、例えば以下のものが考えられる…価値の安定が常に確保されていないにも関わらず、ステーブルコインと称してこれを誤認させるような表示

## #05-1 分類 | 「ポイント」「電子マネー」より高い柔軟性、「暗号資産」より安定的な価値

		ポイント	前払式支払手段	電子決済手段(SC)	暗号資産(CA)
1	代表例	楽天ポイント	SUICA	TBD	Bitcoin
2	取得費用	無償 (いわゆる“おまけ”)	有償 (同額の法定通貨)	有償 (同額の法定通貨)	有償 or 無償 (市場価格での購入、 又は無料配布もあり)
3	価値変動 (対法定通貨)	安定 (等価の法定通貨で固定)	安定 (等価の法定通貨で固定)	安定 (等価の法定通貨で固定)	変動あり (市場価格で変動)
4	換金可能性	払戻しは観念不可	基本的に払戻し不可 <sup>*1</sup>	可能 (等価の法定通貨で償還、 又は市場価格で売却)	可能 (市場価格で売却)
5	移転/譲渡可能性 (対不特定者)	不可	基本的に不可 <sup>*2</sup>	可能 (アドレス情報さえあれば 不特定先に移転可)	可能 (アドレス情報さえあれば 不特定先に移転可)
6	利用可能範囲	限定的 (加盟店ネットワーク内)	限定的 (加盟店ネットワーク内)	無制限 (アドレス情報さえあれば 不特定先に支払可)	無制限 (アドレス情報さえあれば 不特定先に支払可)
7	相互互換性	基本的に不可 (楽天ポイントとPayPay ポイントは直接交換不可)	基本的に不可 (SUICAとPASMO は直接交換不可)	互換性あり (同一チェーン内同規格、 クロスチェーン規格利用)	互換性あり (同一チェーン内同規格、 クロスチェーン規格利用)

\*1 払戻金額の総額が発行額の20%以内、又は当該前払式支払手段の利用困難な地域への転居する場合等

\*2 Amazonギフト券等、「電子移転可能型前払式支払手段」も近年出現している

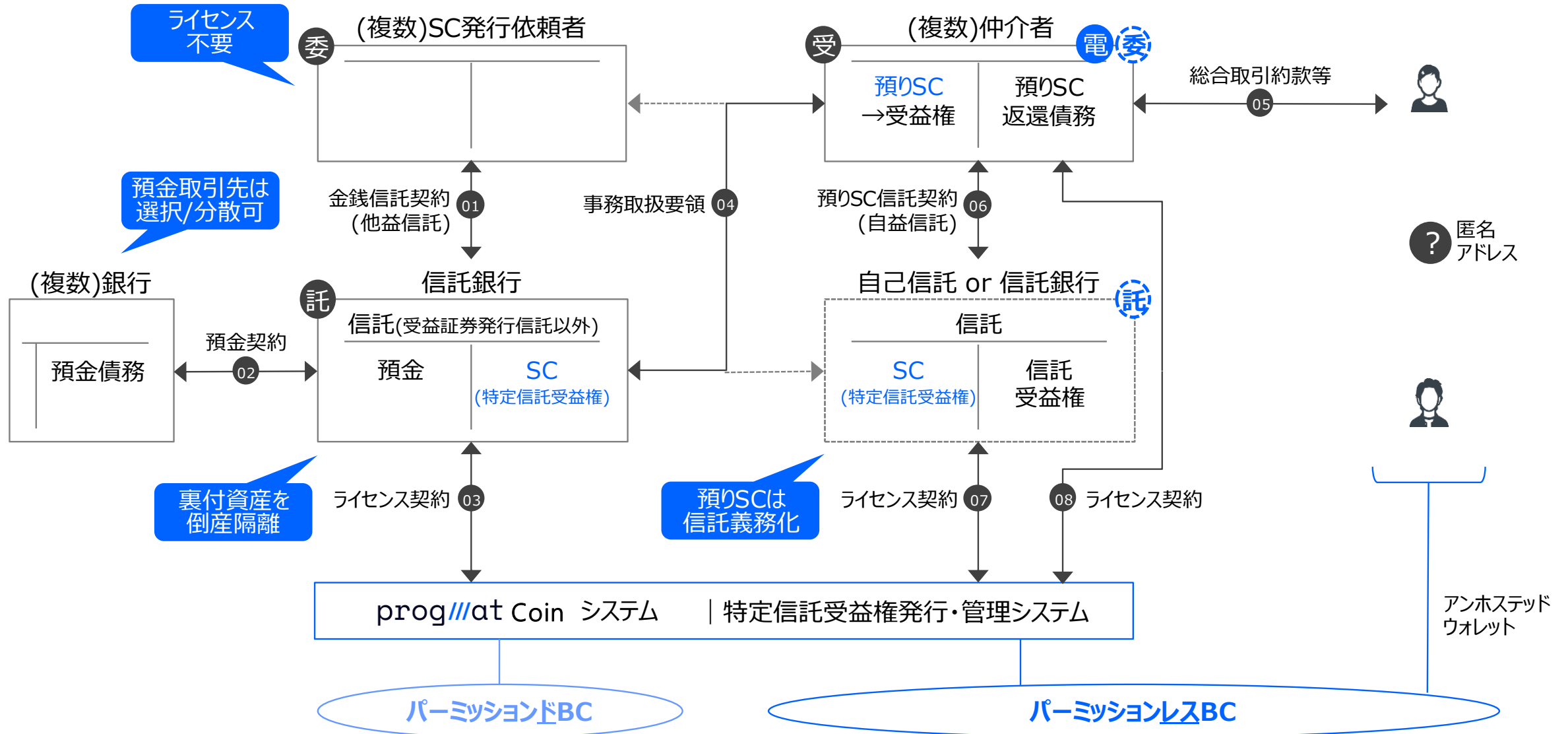
# #05-1 分類 | 信託型SCは、“ライセンス不要”且つ“倒産隔離された安全性”があり、最も制約もない類型

		銀行預金型“電子マネー” (電子決済手段としての設計は困難)	資金移動型ステーブルコイン (1号or2号電子決済手段)	信託型ステーブルコイン (特定信託受益権 = 3号電子決済手段)
1	発行希望者の ライセンス制約	銀行業免許取得要	資金移動業登録要	ライセンス不要 (信託委託者への業規制無し、 資産管理周りは信託銀行で分担)
2	発行体信用リスク	発行体 = 銀行倒産リスク (一般預金等のトークン化であれば、 預金保険で1千万円までは保護)	発行体 = 資金移動業者倒産リスク (利用者預り金と同額以上の資金が 供託され、供託金から還付手続)	委託者・受託者倒産リスクから隔離 (裏付資産は全額信託財産として 管理され、法的に倒産隔離)
3	送金先制約	KYC済アドレス以外送金不可 (トークン保有者 = 預金債権者であり、 犯収法上、KYC無しで取引不可)	KYC制約のない送金に必要な、 私法上の権利の性質について、 現時点では不明確	KYC未済アドレス含めて送金可 (トークン保有者 = 受益者、 送金 = 受益者変更 = KYC不要)
4	送金金額制約	制約なし	送金金額100万円/回	制約なし
5	利用基盤制約	パーミッションレス型(パブリック)BCで なければ不特定性要件満たせずSC 非該当だが、レス型BC利用も制約あり <sup>*1</sup>	パーミッションレス型(パブリック)BCのみ (パーミッション型BCでは、不特定性 要件満たせず、SC非該当)	制約なし (特定信託受益権は不特定性要件 無く、いずれのBCも利用可能)
6	その他特徴	発行体 = 銀行毎に単一銘柄となり、 銘柄乱立状態になりやすい (●Pay乱立と似た煩雑性)	発行体 = 業者毎に単一銘柄となり、 銘柄乱立状態になりやすい (●Pay乱立と似た煩雑性)	複数委託者で1つの信託を組成し、 連合ブランドで発行できる (銀行連合コイン、エンタメ業界コイン等)

<sup>\*1</sup> パブリックコメントに対する金融庁の考え方「銀行によるパーミッションレス型ブロックチェーンを用いたステーブルコインへの関与については、銀行の業務の健全かつ適切な運営等と両立しない可能性が国際的にも示されている中、銀行の業務の健全かつ適切な運営等の懸念があるため、銀行による電子決済手段の発行については慎重な検討が必要」とされ、現時点で、信託型を除き、銀行による電子決済手段の発行は想定されていないと考えられる

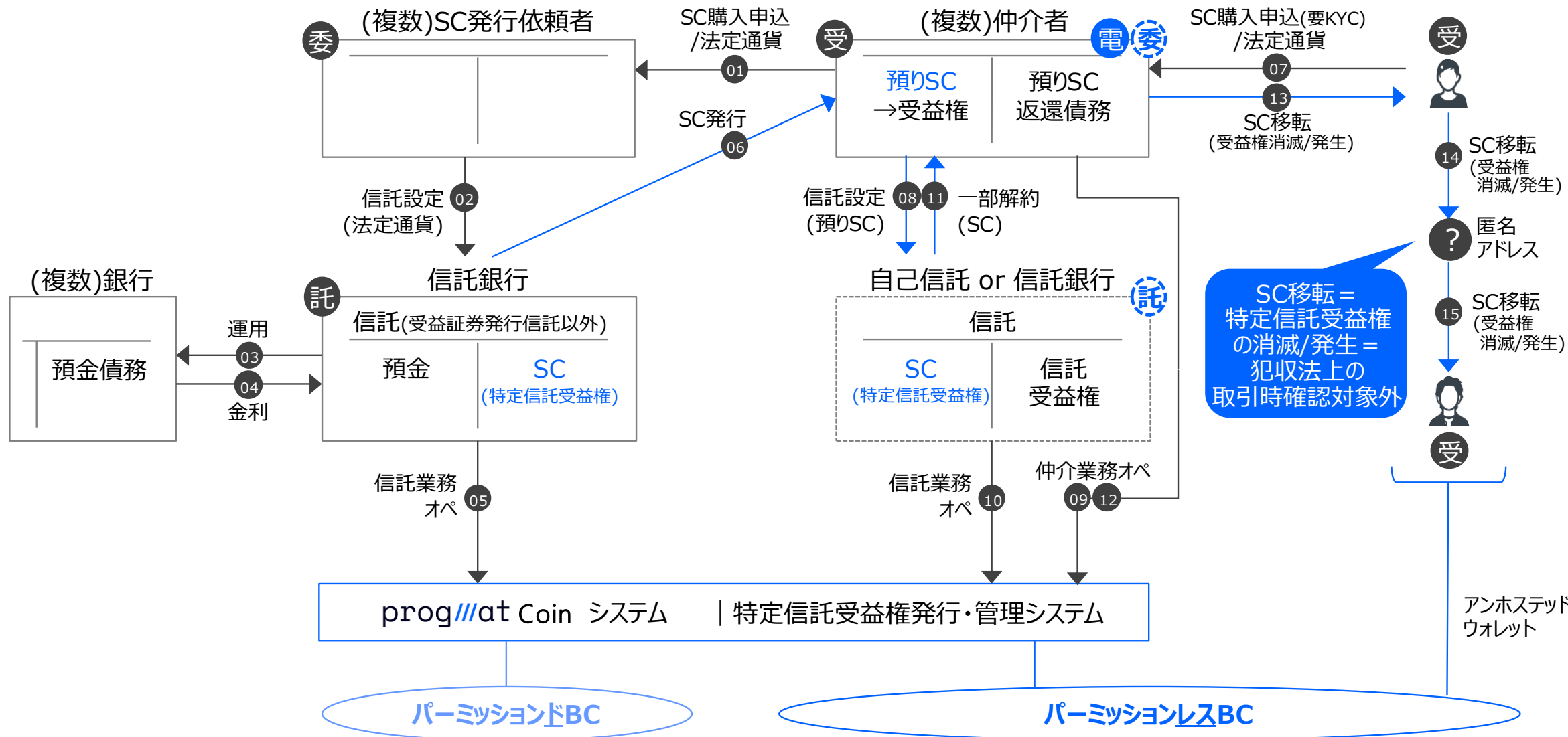
# #05-2 スキーム | SC発行目的金銭信託、預りSC信託(自己信託含む)等で構成し、預金取引先は選択可

【凡例】 委 金銭信託委託者 託 同受託者 受 同受益者 委 SC信託委託者 託 同受託者 受 同受益者 電 電子決済手段等取引業者



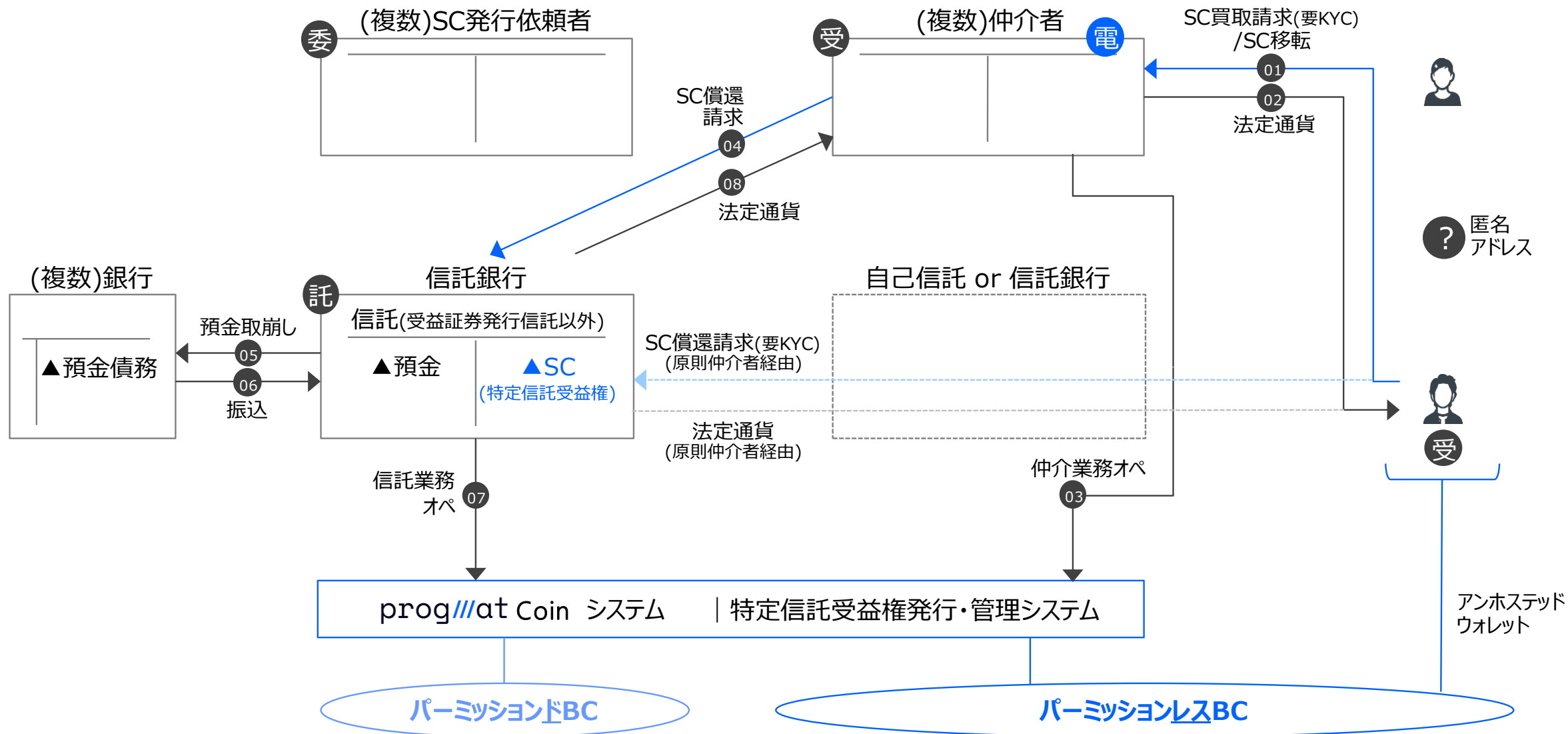
# #05-2 スキーム | 特定信託受益権(SC)の消滅/発生は、犯収法上の取引時確認対象外

【凡例】 委 金銭信託委託者 託 同受託者 受 同受益者 委 SC信託委託者 託 同受託者 受 同受益者 電 電子決済手段等取引業者



# #05-2 スキーム | 信託型SC償還は、請求受益者をKYCのうえで行う（基本的に仲介者が窓口を担う）

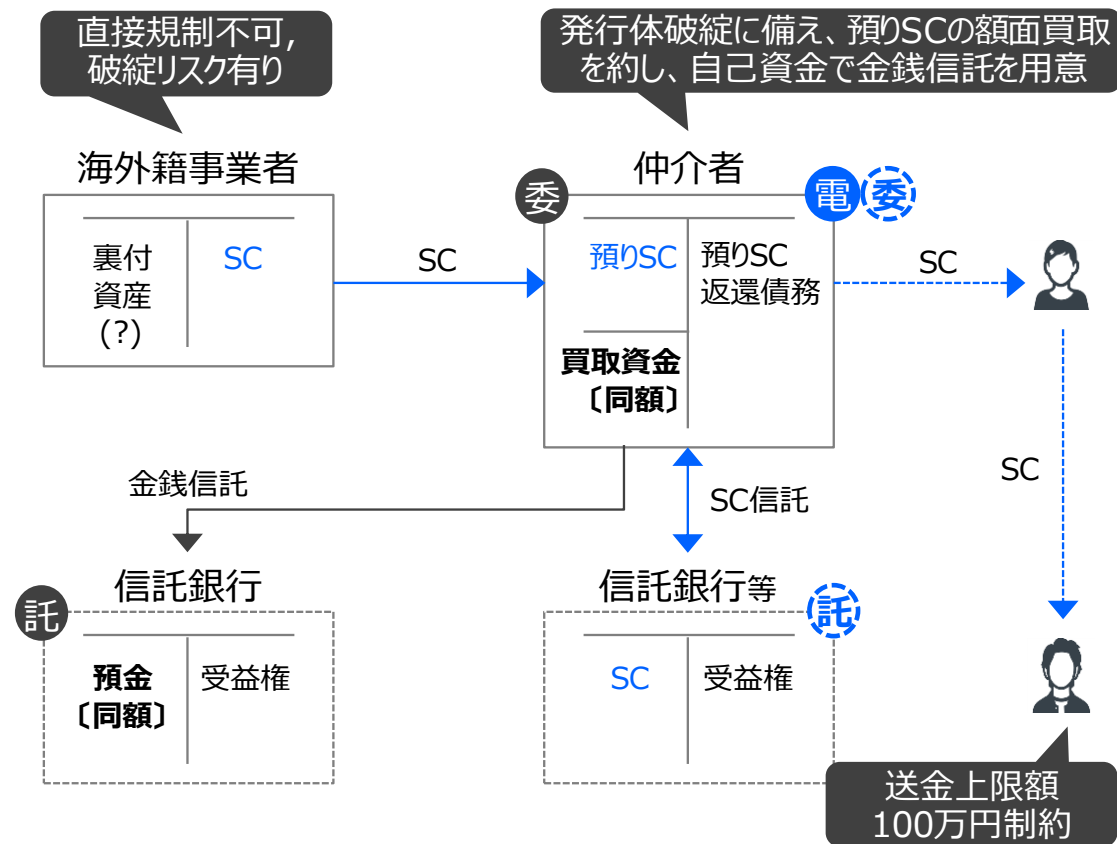
【凡例】 委 金銭信託委託者 託 同受託者 受 同受益者 委 SC信託委託者 託 同受託者 受 同受益者 電 電子決済手段等取引業者





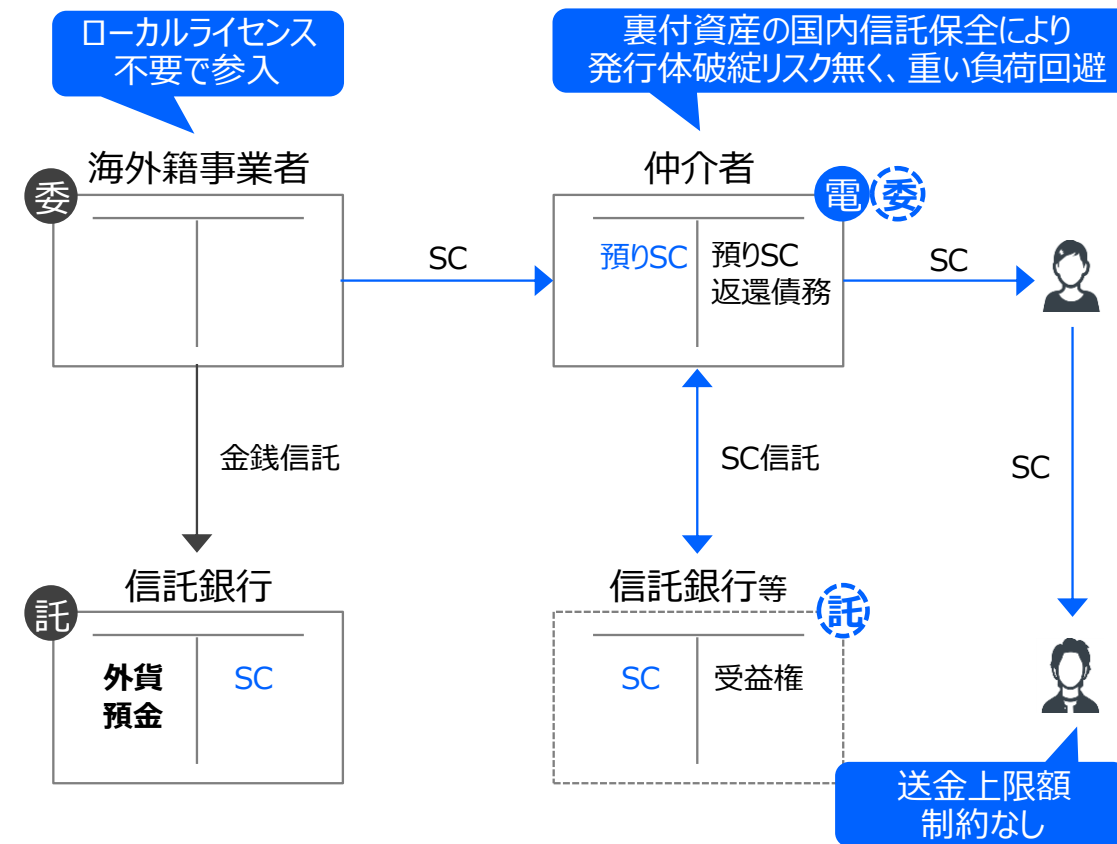
# #05-3 海外SC | 直輸入は仲介者負担重く送金上限額もあるが、「信託型」による“間接輸入”で回避可能

## 海外SC(外貨建て)“直輸入”



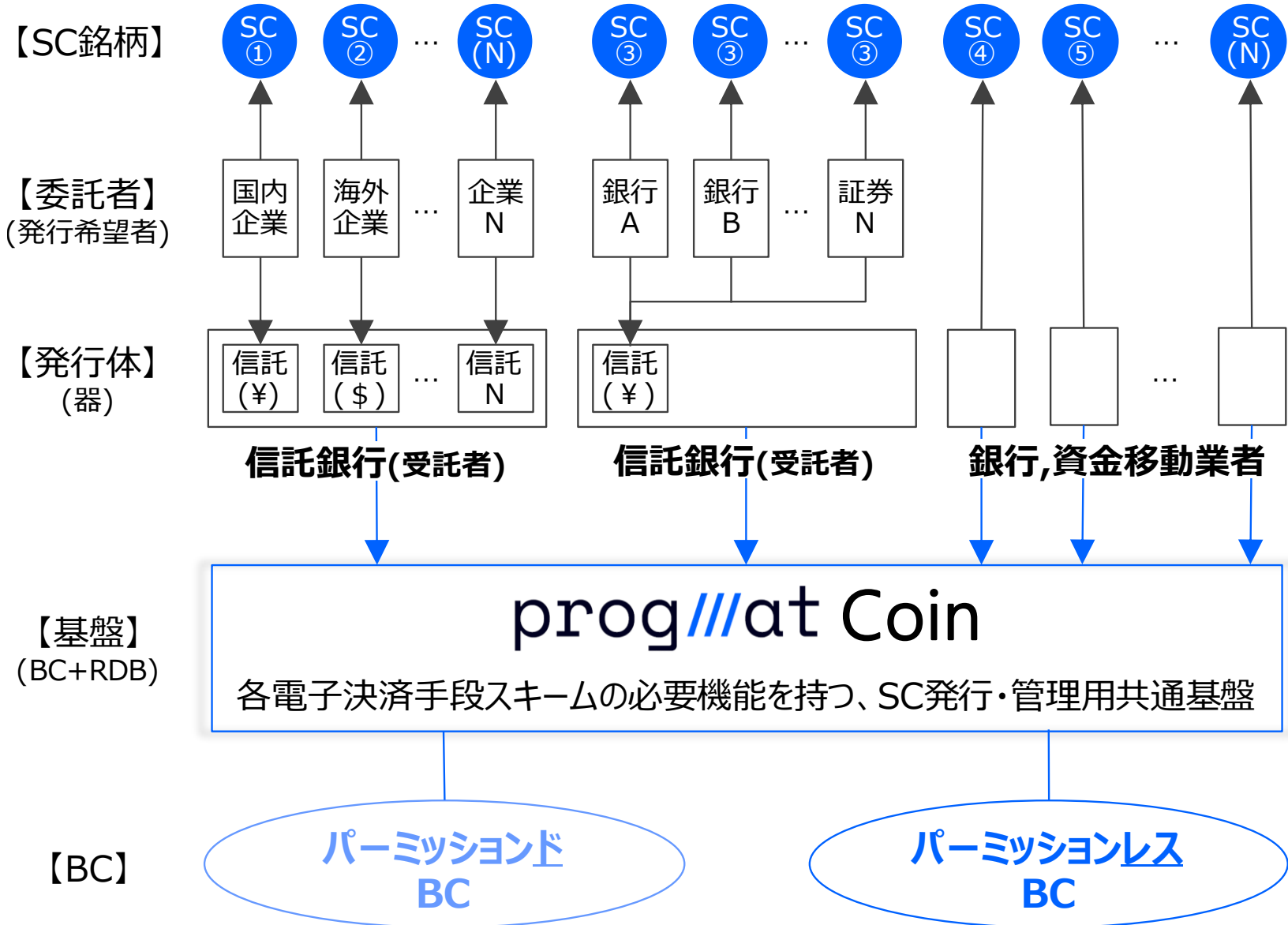
1	発行体破綻リスク	破綻リスク有り(仲介者が負担する)
2	仲介者負担	預りSC+買取資金の信託義務
3	送金上限額	100万円制約あり

## 海外SC(外貨建て)“間接輸入”



1	発行体破綻リスク	破綻リスクなし(信託により倒産隔離)
2	仲介者負担	買取資金の信託義務なし
3	送金上限額	制約なし

# #05-4 スコープ | 「金融機関」「電子決済手段スキーム」「BC」横断的に取り扱う、「業界共通基盤」を志向



**【Core Developer】**  
**株式会社Progmat**  
 (アライアンスパートナー)

- MUFG 三菱UFJ信託銀行
- MIZUHO みずほ信託銀行
- 三井住友信託銀行 SUMITOMO MITSUI TRUST BANK
- SMBC
- SBI PTS Holdings
- JPX JPM MARKET INNOVATION & RESEARCH
- NTT DATA

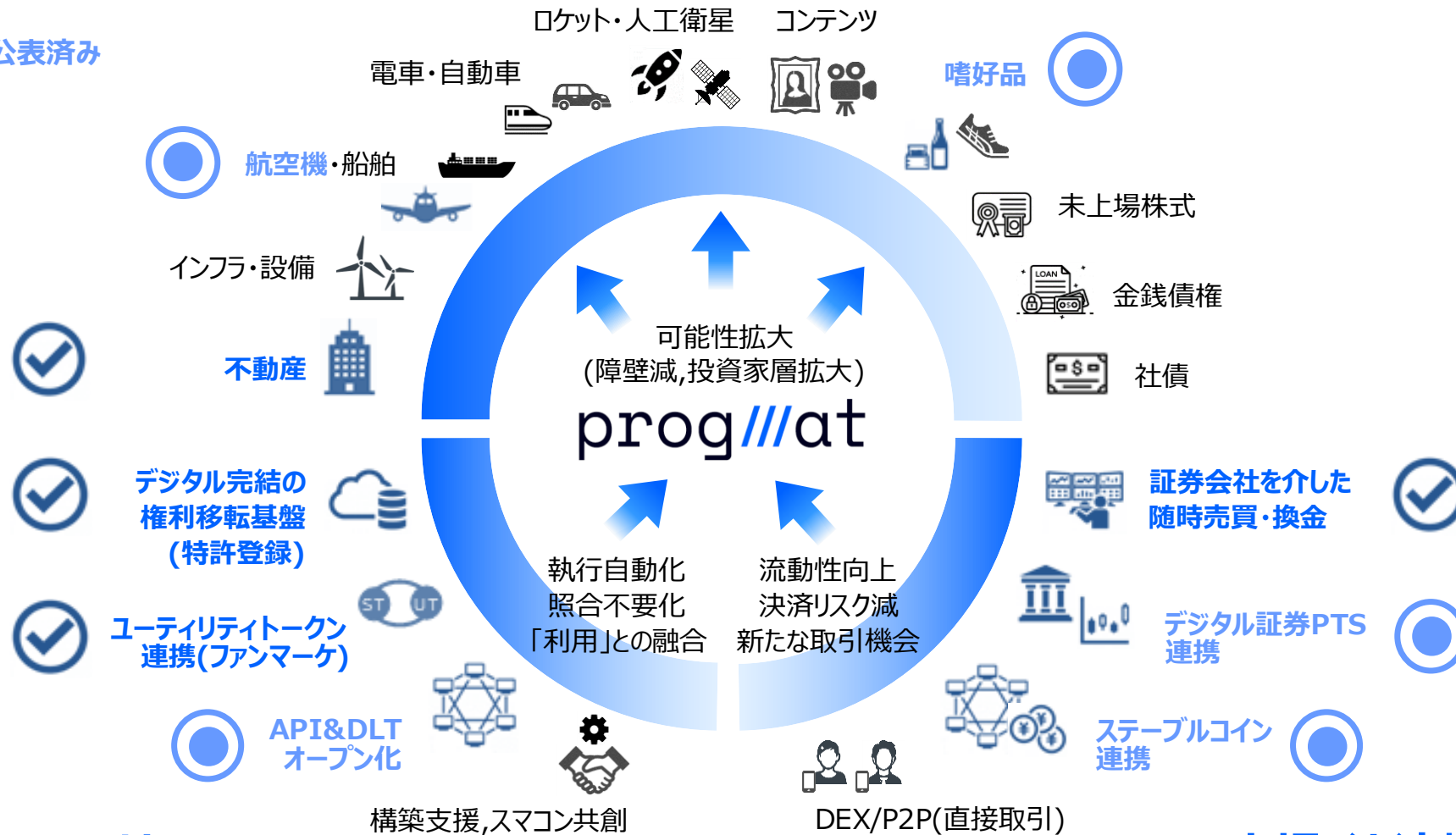
# #06

// 今後の展開 | マスアダプション

# #06-1 リアルアセットのトークン化拡大 | インフラの進化/浸透を加速させ、「アセットタイプ」を多様化

- ☑ ...実現済み
- 🌀 ...進行中/公表済み

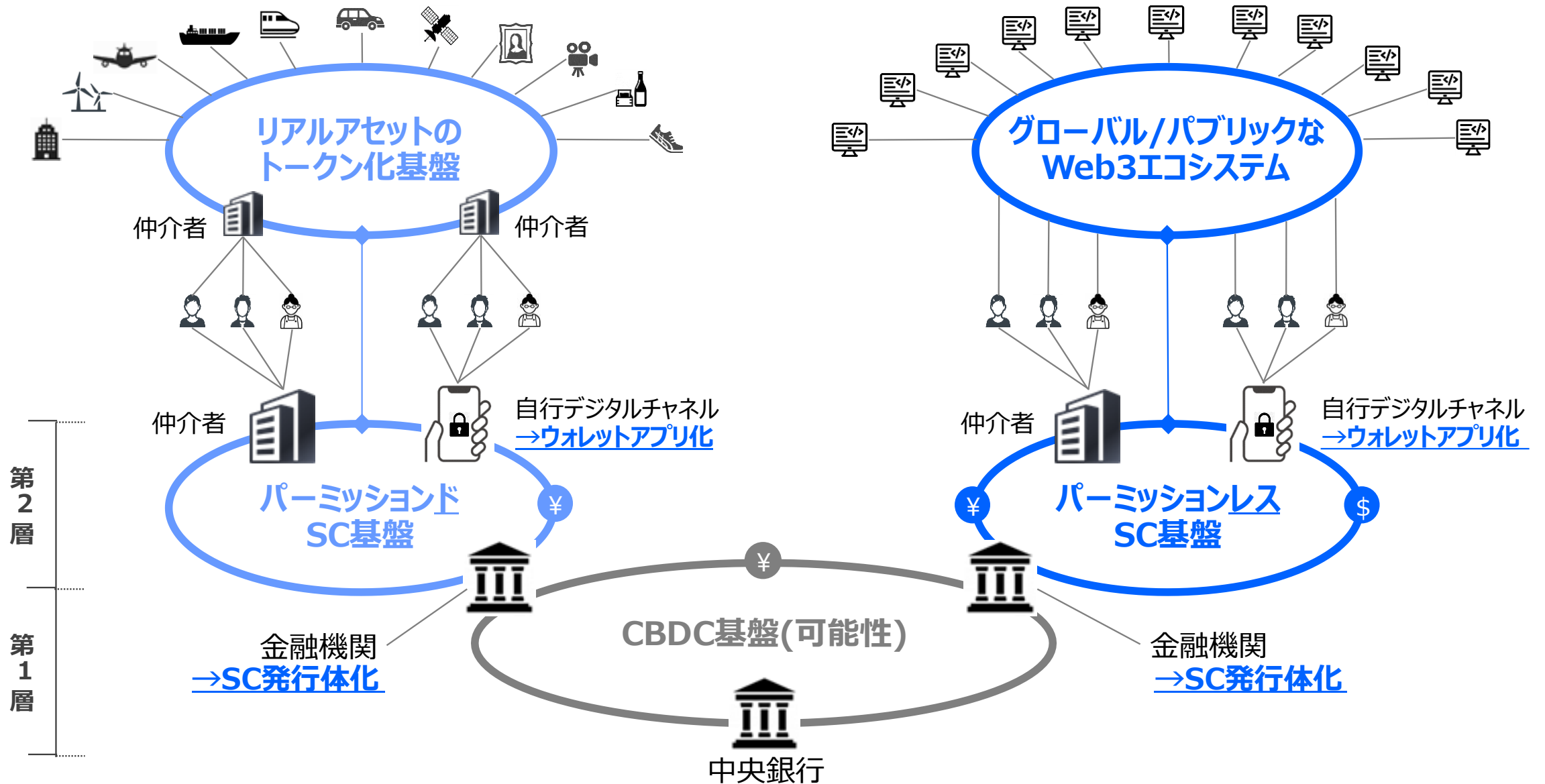
## 保有可能なアセットの多様化



## プラットフォームの拡張

## 市場・決済機能の拡張

# #06-2 SC決済のメインストリーム化 | 「リアルアセットのトークン化」市場と「Web3」の普及を支えていく



# #06-3 マルチメタバース×マルチチェーン | マルチアセットを取扱可能な「インフラ」と「ウォレット」で貢献する



コンテンツ生成+販売+消費(決済)

NFTやステーブルコイン等の一元管理

II サービス層



I 価値インフラ層

価値データ(NFT)化 +メタバース間移転      国内規制準拠のステーブルコイン決済可能      価値データ(NFT)化 +メタバース間移転      国内ではステーブルコインは規制厳格化され工夫要

prog///at ST・UT・Coin

パーミッションドブロックチェーン

パーミッションレスブロックチェーン

クロスチェーン

マルチチェーン

- 【Pros】 AML/CFTリスク回避、有事対応容易
- 【Cons】 Node参加数(特に海外)拡大に時間かかる

- 【Pros】 既に巨大なエコシステム(特に海外参加者多い)
- 【Cons】 AML/CFTリスクや有事対策に工夫を要する

## 本日のハイライト

- ① なぜ「デジタルアセット(トークン)化」か？

→ 「上場不要」「小口化」「流動性向上」「P2P」によって、  
機関投資家とは異なる目線をもった投資家向けの新市場が生まれる
- ② 「Progmat」とは？

→ あらゆる価値を横断的に「デジタルアセット」化するための、  
“「ST」「UT」「SC」を取り扱うインフラ”と“ホワイトラベルのウォレット”
- ③ 「ST」「UT」「SC」とは？

→ STは既存商品ハイブリットな特長、UT・SC組み合わせで新たなUXを生む  
SCは、パーミッションレスも含めたマルチチェーン/クロスチェーン対応が可能に
- ④ 「近未来」は？

→ 決済システムは、リアルアセットのトークン化と“Web3”が混じりあった姿へ  
マルチメタバースの世界への展開も見込まれる

## 免責事項

- 本資料は、ディスカッション用に作成されたものであり、個別の商品、サービスを勧誘することを目的としたものではありません。本ディスカッション或いは資料だけで契約が成立するものではありません。従って、当社はいかなる種類の法的義務、或いは責任を負うものではありません。
- 本資料は信頼できるとされる各種データ等に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示したすべての内容は、当社の現時点での判断を示しているに過ぎません。また、本資料に関連して生じた一切の損害については、当社は責任を負いません。その他専門的知識に係る問題については、必ず貴社の弁護士、税理士、公認会計士等の専門家にご相談の上ご確認ください。
- 本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。



DCC | Digital Asset  
Co-Creation Consortium

