

RWAトークンの利活用に関するガイドライン 補足説明資料

2025年 2月 28日



日本暗号資産ビジネス協会
Japan Cryptoasset Business Association

背景

ブロックチェーン上のトークンに現実資産や無形資産（以下「**現実資産等**」という。）に係る財産権を表章させることにより、デジタルの世界において財産権の移転という資本主義の社会インフラを構築する技術的基盤が整いつつある。

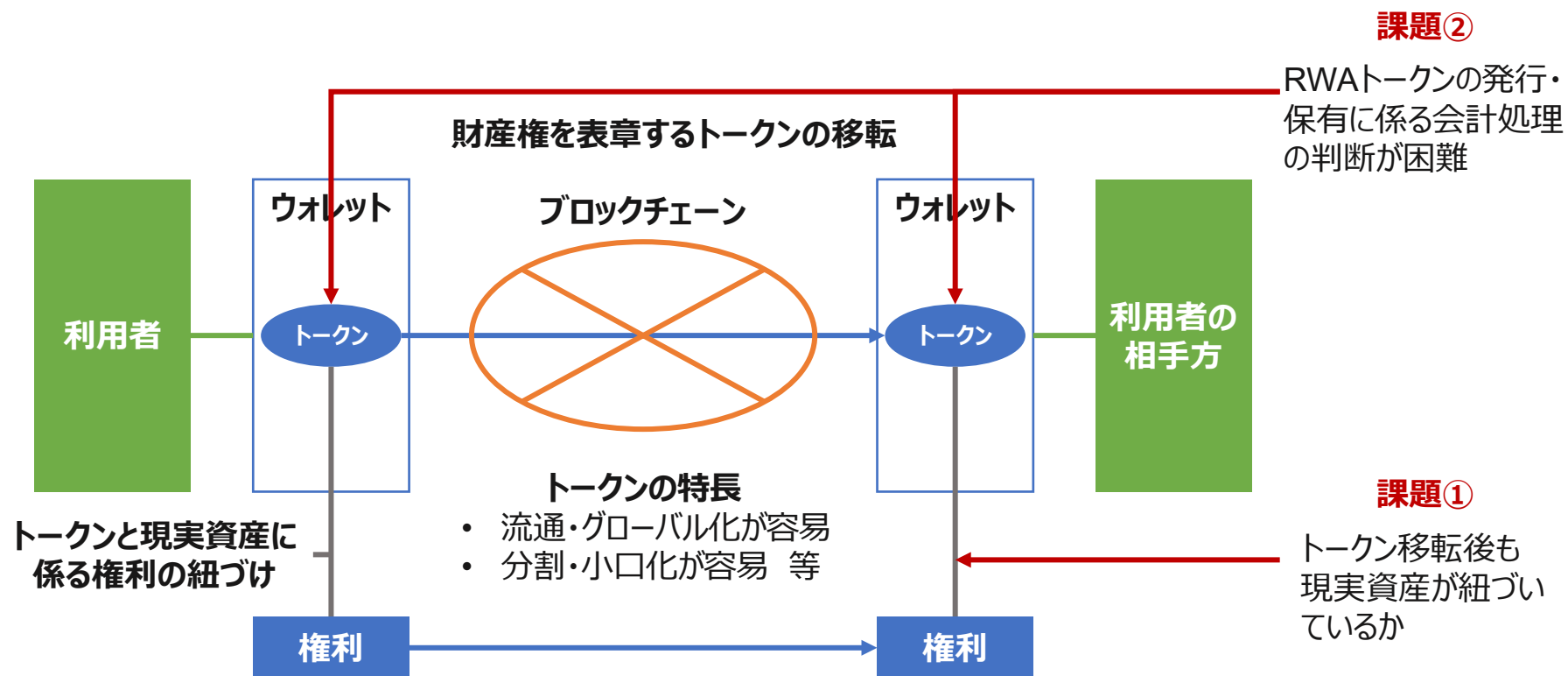
目的

以下のような課題がある現実資産等（RWA）が紐づくトークンの利活用の促進を目的として、それらの課題解決に向けた論点整理等の対応を取りまとめた「**RWA（現実資産等）トークンの利活用に関するガイドライン**」を策定する。

課題	RWAトークンガイドラインにおける対応
① トークンの移転に合わせて（特に当事者でない第三者に対して）当該トークンに紐づく 現実資産等の移転を円滑かつ安価に法的に確実にすることが困難 であること	ブロックチェーン上の トークンの移転を当該トークンに紐づく現実資産等の移転とみなすための要件の整理 （民法の第三者対抗要件問題等）
② 取り扱うトークンに係る 権利義務関係が明確でないこと等により事業者が会計監査を受けることが困難になる場合があること	各種RWAトークンの 債権債務関係の実務上の整理と、会計監査を円滑化するためのRWAトークンを利用する事業に関する利用規約のひな形の作成
③ 無体物について所有権が認識されない と解釈されること等によりトークン化することが可能な財産が限られること	無体物の所有権 含む中長期的に取り組むべき制度上の課題の洗い出し

トークンと現実資産等とのリンクに係る課題

トークンに現実資産等（RWA）を紐づけることでトークンの特長を生かした新しいビジネスモデルの構築が可能になる一方で、本格的な利活用に向けては以下のような課題がある。



トークンの種類とRWAトークンの位置づけ

- **RWAトークン**に確たる定義はないが、RWA（現実資産等）が紐づくパブリック型ブロックチェーン上のトークンは、**NFT**に限らない。金融商品取引法等に規定する「電子記録移転有価証券表示権利等」（いわゆる**セキュリティトークン**）もあれば、資金決済に関する法律に規定する「電子決済手段」（いわゆる**ステーブルコイン**）および「**暗号資産**」もあり得る。
- 本ガイドラインでは、以下のように現実資産等が紐づくトークンのうち、セキュリティトークン及びステーブルコインを除く、暗号資産およびNFTをベースとする**RWAトークン**を取扱い対象とする。

トークンの種類				現実資産等との紐づき	
一般的な名称	根拠法	法令上の名称	有	無	
デジタル資産	セキュリティトークン	金融商品取引法等	電子記録移転有価表示権利等		現実資産 が紐づく トークン ≡RWA トークン
	ステーブルコイン	資金決済に関する 法律	電子決済手段		
	暗号資産		暗号資産		
	NFT	(上記のいずれにも該当しないトークンの一部)		本ガイドラインの 取扱い対象とな る RWAトークン	

現実資産等の種類と紐づける資産

- 本ガイドラインでは、トークンに紐づく現物資産等に係る財産権について、多くのユースケースが想定される**不動産**、**動産**及び**債権**を取り上げる。
- 移転等の対象となる現実資産に係る「物権」については、「所有権」を前提に検討する。

例

財産権	物権 (所有権を対象)	不動産	本ガイドラインの取扱い対象とする「現実資産等」	
		動産		
	債権			<ul style="list-style-type: none">• 利用権• 引換請求権
	知的財産権等			

第三者対抗要件と現実的な方法の検討

- 不動産及び動産に関する所有権の移転および債権の譲渡は、**当事者の意思表示のみで効力**を有する。
- しかしながら、これだけでは、当事者ではない第三者に対して所有権の移転／債権の譲渡を対抗することができない。第三者に対しても移転の効力を及ぼすために具備すべき要件を「**第三者対抗要件**」という。
- 下記の現実資産等については、第三者対抗要件を具備しつつトークンの移転を行うことは、いずれも現実的ではなく、別途の安定的に取引を行う現実的な方法を検討**する必要がある。

*事業としては、コストやリスクを勘案し、あえて第三者対抗要件を具備しないことも考えられる。

	移転/譲渡	第三者対抗要件	現実的な方法の検討
不動産	当事者の意思表示	所有権移転登記	<ul style="list-style-type: none"> 信託（セキュリティトークン） 利用権⇒「債権」化
動産	当事者の意思表示	引渡し	<ul style="list-style-type: none"> 占有権 引換請求権⇒「債権」化
債権	当事者の意思表示	確定日付のある証書による譲渡人による債務者に対する通知または債務者の承諾	<ul style="list-style-type: none"> 産業競争力強化法の特例活用 前払式支払手段（第三者対抗要件は具備せず）

Web3.0 企業の監査受嘱を難しくしている理由の一つとして「トークン発行に係る会計処理の判断の困難さ」が指摘されることがある。特に、以下のような現時点で特定の**会計基準の定めがない領域**については、既存の会計基準等に照らした検討の前提となる取引の実態の把握に関して、取引自体の法的有効性や**発行者及び保有者との間の権利及び義務の特定が難しい**との指摘がある。

一般的な名称	根拠法	法令上の名称	会計基準の定め	
			保有者	発行者
セキュリティトークン	金融商品取引法等	電子記録移転有価証券表示権利等	実務対応報告第43号「電子記録移転有価証券表示権利等の発行及び保有の会計処理及び開示に関する取扱い」	
ステーブルコイン	資金決済に関する法律	電子決済手段	実務対応報告第45号「資金決済法における特定の電子決済手段の会計処理及び開示に関する当面の取扱い」	
暗号資産		暗号資産	他者発行：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」	該当なし
NFT	なし	なし	自己発行：該当なし 該当なし	

RWAトークンについて明確にすべき事項

本ガイドラインが取り扱うRWAトークンに関連する明確にされるべき権利及び義務に係る事項は以下の通りであると考え

- **権利及び義務**：発行者、一次購入者、二次流通以降の購入者・売却者、取引プラットフォーム、現実資産等の管理者等が負っている権利及び義務
- **提供される財又はサービス**：RWAトークン発行者が提供する財又はサービス等の内容や提供期間及び提供する財又はサービス等と発行者が獲得する対価との対応関係並びに発行者が保有者に財又はサービス等を提供できない場合のペナルティー等の義務
- **トークンに係る法的位置づけ等**：私法上の位置付け、トークンの暗号資産該当性、トークンの性質、自己発行トークンの場合はその資産性、及び権利の行使又は義務の履行にあたって適用される法令等

利用規約の有用性

- 利用規約については、発行者、一次購入者、二次流通以降の購入者・売却者、取引プラットフォーム、現実資産等の管理者等多岐にわたる関係者の権利義務関係に言及することが可能であり、かつ、公開文書であることが指摘できる。
- 利用規約の提示及びこれに対する同意により**契約関係を形成できる**という点でも、法的位置づけや権利義務発生のプロセスは明確である。

こうした諸点を勘案し、本ガイドラインでは、主として利用規約について取り上げている。なお、セキュリティトークンではないRWAトークンに関しては、金融商品取引法に基づく情報の開示が行われていない点からも、**利用規約が権利義務関係を理解するうえで果たす役割がより大きい**といえる。

本ガイドラインでは、参考として、一定のユースケースを前提とする**利用規約のひな形を添付**している。

RWAトークンを利活用するビジネスを推進するうえで有用であると考えられるものの、一定の課題があり、その解決に相応の時間を要することが見込まれる等、継続的な検討が必要な論点について、**中長期的な課題**として取り上げる。

1. 法制度

(1) 第三者対抗要件の具備方法

トークン移転により現実資産が確定的に移転することが法律により明確化する等、**第三者対抗要件の具備方法についてより柔軟化**を図ることができれば、取引の安定性が向上し、RWAトークンの販売者や購入者等の円滑な保護を確保しながらビジネスを推進することが可能になると考えられる。

(2) 無体物の所有権

デジタルアートのような無体物の場合、民法上は所有権の対象とならず、債権譲渡として整理することも難しい場合も多い。解決策の一つとして、様々な現実資産等をカバーする**一般原則として、トークンの移転により、現実資産等も（第三者対抗要件を備えた形で）移転したこととみなす、といった法制度を整えることも一案**になると考えられる。

2. 国際的な取組み

クロスボーダーでの移転においては、日本法が適用されるとは限らず、移転後も現実資産等がトークンに紐づくという法的な帰結を確保するのは容易ではない。

(1) 私法統一国際協会（International Institute for the Unification of Private Law）（ユニドロフ）

政府間国際機関であるは、2020年に「デジタル資産と私法」プロジェクトを開始し、2023年5月に私法上の法的ルールに関する「**デジタル資産と私法に関するユニドロフ原則**」を決定した。

(2) ISO/TC307

現在、ISO（国際標準化機構）/TC307（ブロックチェーンと電子分散台帳技術に係る専門委員会）においては、**トークンに利用規約に相当するデータや情報を記録する方法**が議論・検討されているが、現時点でのこれらの議論は初期段階。

今後最終化される「本ガイドライン」や添付される予定の「利用規約ひな形」は、あくまで参考として提示されるもので、実際に自社ビジネスに適用される場合は、ビジネス内容に応じて弁護士等の専門家に相談していただきますようお願いいたします。

一般社団法人日本暗号資産ビジネス協会（JCBA）事務局

〒107-6012

東京都港区赤坂1-12-32 アーク森ビル 12階

E-mail : info@cryptocurrency-association.org