

第二回暗号資産WG資料



Japan
Cryptoasset
Business Association

2025/9/2

一般社団法人 日本暗号資産ビジネス協会

1-1. グローバルのトークンによる資金調達について

● 1. グローバルのトークンによる資金調達のトレンド

- 世界最大規模の中央集権取引所であるBinanceでは、従来のLaunchpad（プライマリ販売）から、Alpha（セカンダリ流通市場）やMegadrop（エアドロップ型配布）に重点を移行
- DeFi（分散型金融）での資金調達が主流化
 - ダッチオークション（価格を下げながら需要を探る方式）や LBP（Liquidity Bootstrapping Pool、時間経過で価格を下げる販売プール）等の手法を用いて、一度の販売ではなく、段階的な配布+需給に基づく価格発見が一般化

● 2. グローバルのトークンによる資金調達市場のトレンドの変化

- 中央集権的なローンチパッドは、投資家から見ると、売り出し時が固定価格販売で価格が乱高下しやすく、申し込みに当選した一部の投資家しか参加できない。
- 発行体から見ると、売り出し時の価格設定が正しかったか、募集が集まるかが、上場タイミングのみとなるためリスクが大きい。また、Launchpadは審査を経る必要があり、販売できる対象が限定される。
- 一部のLaunchpadでは、信頼性維持のために取り扱うプロジェクトの選定において、従来よりも審査が厳しくなっているとみられる。
- 最近ではむしろ、分散型取引所（DEX）上でダッチオークションやLBPといった手法を用いて、需要を見ながら徐々に売り出していく形態が好まれるようになった。

● 3. 日本との規制の違いによるトレンドの違い

- 日本のIEOは、QTM方式（貨幣数量説に基づく固定価格決定）が基本
- 需要に応じて価格や数量を調整する仕組みは、相場操縦規制に留意する必要がある
- そのため、日本では「ダイレクトリスティング」や「ダッチオークション」のような手法は難しい

上記のとおり、グローバル市場においては、IEO以外の手法も広がりを見せている

1-2. [参考] 主なプライマリ販売の方法について

		SAFT	トークン ワラント	Coinlist (ICO Platform)	Binance Launchpad	Binance Launchpool	DEX上場後 VASPへ上場	国内IEO
概要		米国証券法に準拠した投資契約。認定投資家のみが参加可能で将来のトークン配布に対する権利を購入	将来発行されるトークンに対する権利を保護する金融商品。	2017年設立のICOプラットフォーム。2019年にSECの規制方針を受けて米国から撤退していたが2025年に米国市場に復帰。(2020年から2024年は米国以外でセールを実施)	Binance社が運営するトークンセールプラットフォーム。ユーザーは事前にBNBを購入してウォレットに保管。指定期間内にBNBをロックし、ロック量に応じて抽選確率が決まる仕組み	Binance社が運営するユーザーが暗号資産をステーキングして新しいプロジェクトのトークンを報酬として獲得できるプラットフォーム	DEXで流動性プールを作って価格形成を行った後に中央集権取引所に上場する戦略	日本のVASPが実施するトークンの受託販売形式での新規発行
募集可能地域		米国・グローバル	グローバル	米国・グローバル	グローバル(米国除く)	グローバル(米国除く)	グローバル	日本
準備期間		6-12か月程度	3-6か月程度	6-12か月	3-6か月程度	1-3か月程度	即時	1-2年
資金調達額 (実施件数)	2023年	-	-	US\$32mm (5)	US\$750mm (3)	US\$72mm(10)	-	18.16億円(2)
	2024年	-	-	US\$150mm(12以上)	0	US\$356mm(21)	-	62.62億円(4)
	2025YTD	-	-	US\$100mm(12以上)	0	US\$48mm(8)	-	0
事例		Filecoin(2017年、US\$257mm) Tezos(2017年、US\$247mm) Bancor(2017年、US\$153mm)	Wormhole(2024年、US\$225mm)	Filecoin(FIL) Solana(SOL) Flow(FLOW) Near Protoco(NEAR) Casper(CSPR)	Axie Infinity(AXS) Polygon(MATIC) StepN(GMT) Open Campus(EDU)	BIO Protocol(BIO) Nillion(NIL) Huma Finance(HUMA)	TRUMP PEPE Shibainu(SHIB) Dogecoin(DOGE)	P5参照

出所：CoinList、Binance、JVCEA、各発行体ホームページ、暗号資産専門メディア(CoinDesk、CoinTelegraph)、米国規制当局資料

[再掲] 6-1. トークンを活用した企業の資金調達について

	IEO Initial Exchange Offering	INO Initial NFT Offering	STO Security Token Offering	IPO Initial Public Offering
アセットの種類	暗号資産	NFT	電子記録移転権利	株式
国内で基準となる法規	資金決済法	なし*	金融商品取引法	金融商品取引法
一次流通業者	暗号資産交換業者	INOローンチパット (NFTマケプレに併設)	金融取引商品業者	証券会社
一次流通での発行体審査	金融庁/JVCEA 暗号資産交換業者	なし (一部運営者は実施?)	金融庁 金融取引商品業者	証券取引所 証券会社
一次流通での投資家審査	暗号資産交換業者 によるKYC/AML	なし (一部運営者は実施?)	金融取引商品業者 によるKYC/AML	証券会社によるKYC/AML
二次流通業者	暗号資産交換業者	NFTマケプレ	PTS	証券取引所
二次流通での投資家審査	暗号資産交換業者 によるKYC/AML	なし (一部運営者は実施?)	PTSによるKYC/AML	証券会社によるKYC/AML
会計上の整理	事業収益	事業収益	資金調達	資金調達

*金融庁「事務ガイドライン(第三分冊：金融会社関係)」(16 暗号資産交換業者関係)に暗号資産に該当しないための条件は記載あり

[再掲] 6-3. トークンを活用した企業の資金調達について

銘柄		発行体	販売日 (抽選申込開始日)	販売数量 (販売金額)	価格決定方式	価格決定方式の利用 者向け案内実施日	販売価格 (円)	販売価格の利用者 向け案内実施日
銘柄名	ティッカー							
Palette Token	PLT	株式会社 Hashpalette	2021年7月1日	230,000,000 (931,500,000円)	QTM方式 ^(※1)	2021年7月1日	4.05	2021年7月1日
ジバングコイン	ZPG	三井物産デジタル コモディティーズ 株式会社	2022年2月17日	ZPGAG,ZPGPT合計で390億円 相当に達するまで都度発行	チューリッヒ受渡又はロンドン受渡の 相対取引市場を基準に、市況に応じた 取引スプレッドを加味した金額	2022年2月より	時価	
FC Ryukyu Coin	FCR	琉球フットボール クラブ株式会社	2022年4月27日	450,000,000 (990,000,000円)	QTM方式 ^(※1)	2022年4月27日	2.20	2022年4月27日
フィナンシェ トークン	FNCT	株式会社 フィナンシェ	2023年2月21日	2,600,000,000 (1,066,000,000円)	QTM方式 ^(※1)	2023年2月21日	0.41	2023年2月21日
Nippon Idol Token	NIDT	株式会社 オーバース	2023年3月29日	150,000,000 ^(※2) (750,000,000円)	QTM方式 ^(※1)	2023年3月13日	5.00	2023年3月13日
Nippon Idol Token	NIDT	株式会社 オーバース	2023年3月29日	150,000,000 ^(※2) (750,000,000円)	QTM方式 ^(※1)	2023年3月13日	5.00	2023年3月13日
ジバングコイン プラチナ	ZPGPT	三井物産デジタル コモディティーズ 株式会社	2023年7月7日	ZPGAG,ZPGPT合計で390億円 相当に達するまで都度発行	チューリッヒ受渡又はロンドン受渡の 相対取引市場を基準に、市況に応じた 取引スプレッドを加味した金額	2023年7月より	時価	
ジバングコイン シルバー	ZPGAG	三井物産デジタル コモディティーズ 株式会社	2023年7月7日	ZPGAG,ZPGPT合計で390億円 相当に達するまで都度発行	チューリッヒ受渡又はロンドン受渡の 相対取引市場を基準に、市況に応じた 取引スプレッドを加味した金額	2023年7月より	時価	
エルフトークン	ELF	株式会社 HashPalette	2024年2月9日	100,000,000 (1,250,000,000円)	QTM方式 ^(※1)	2024年2月9日	12.50	2024年2月9日
ブリリアン クリプトトークン	BRIL	株式会社 Brilliantcrypto ^(※3)	2024年5月27日	70,000,000 (1,512,000,000円)	QTM方式 ^(※1)	2024年5月27日	21.60	2024年5月27日
NOT A HOTEL COIN	NAC	NOT A HOTEL DAO株式会社	2024年10月31日	2,000,000 (2,000,000,000円)	QTM方式 ^(※1)	2024年10月31日	1.00	2024年10月31日
ジャパンオープン チェーントークン	JOC	日本ブロックチェー ン基盤株式会社	2024年11月20日	50,000,000 (1,500,000,000円)	QTM方式 ^(※1)	2024年11月20日	30.00	2024年11月20日

※1 第三者によるトークン価値評価報告書に基づき販売価格レンジを算定し、最終的にはIEO実施前の市場動向等を踏まえ、総合的観点から販売価格を決定。評価アプローチは、トークンと法定通貨の類似性に着目し、トークン・エコノミーを小規模な経済圏と見做すことによりトークン価値を算定する貨幣数量説(フィッシャーの交換方程式)を採用。※2 NIDTは暗号資産交換業者2社で同時上場。2社合計で300,000,000枚。 ※3 株式会社コロブラの100%子会社

2-1. 決済全体像

暗号資産による決済は、受け取り手から見た場合、下記の類型に分類できる。

● 暗号資産受取型

- 加盟店が支払われた暗号資産（BTCやETHなど）をそのまま受け取る方式
 - Pros：ブロックチェーン上で直接保有可能。決済仲介事業者は必ずしも必要としない
 - Cons：価格変動リスク・会計処理への対応が必要

● 法定通貨受取型（現状、暗号資産決済において主流の方式）

- ユーザーは暗号資産で支払い、決済事業者が時点の時価で売却。加盟店は、円やドルなどの法定通貨を受け取る方式
 - Pros：価格変動リスクがない
 - Cons：決済仲介事業者への依存、手数料の負担

● ステーブルコイン受取型

- ユーザーは暗号資産で支払い加盟店は法定通貨連動型のステーブルコインで受取る方式
 - Pros：価格変動リスクがなく、オンチェーン上で保有・活用可能
 - Cons：現状は、国や地域ごとの規制・税制上の扱いが定まっていない

2-2. 国内企業における導入事例(メルカリ)

メルカリにおける暗号資産利用決済実績(2024/02サービス開始～2025/8/5時点の累計)

累計約
63万人
口座保有者の
5人に1人

累計約
120万件

ビットコインを
メルカリの支払いで
利用してみたい※1
83%

- メルコイン口座に保有する暗号資産を用いたメルカリでの購入実績。他の決済手段と合わせて決済金額の一部に暗号資産を用いる場合を含む。
- 購入手続き中にメルコインが作成・管理する画面に遷移、必要額の暗号資産を売却し売却資金をメルペイを通じて決済する仕組み。
- 仕組み上、JVCEAが集計する暗号資産交換業者と店舗等で契約を締結して実施された暗号資産決済等の利用状況の統計には含まれない。

メルカリにおけるビットコインを使用した決済手順

メルカリで
欲しい商品を選び
購入手続きへ



ビットコインの使用を選択



使用金額の設定



購入手続きの確認



購入する



お客様がメルカリアプリ上でビットコインの使用を選択し購入された場合、お客様が指定したビットコイン残高をメルコインにてその時点の時価で売却し、売却額の円をメルペイの資金移動残高へチャージ。お客様はメルペイの資金移動残高にて購入代金を支払う。

※1. ビットコイン取引サービス利用のお客さまアンケート結果より「したい」「どちらかといえばしたい」の合算(口座を開設した方 N=3,248 | 2023年12月27日時点)

2-3. [参考] 国内における暗号資産決済の導入事例

種別	事業者	類型	概要
旅行	トリバゴ https://www.trivago.jp/	法定通貨 受取型	暗号資産決済を受け入れる旅行サイトのトラバラの220万件の物件を取扱 https://www.coindeskjapan.com/274799/
	anyBOUND https://anybound.jp/ja/	不明	株式会社JTBと株式会社LEAPSが「希少性の高い、世界中の着地型体験コンテンツ」を全世界に向け販売するサイトを立ち上げ予定。暗号通貨決済やNFTの販売を予定。 https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000001352.000031978.html
不動産	Open House Global https://global.openhouse-group.com/	不明	グローバルからのお客様が日本の不動産を購入される際に暗号資産での支払いを受付。 BTC, ETH, XRP, SOL, DOGEに対応。 https://openhouse-group.co.jp/news/release/pdf/global2.pdf
家電量販	ビックカメラ全店、ビックカメラ.com、コジマ・ソフマップの一部店舗	法定通貨 受取型	bitFlyer社のウォレットからのビットコイン決済を受け付け。 https://www.biccamera.com/bc/c/super/okaimono/oshiharai/oshiharai/#bitcoin
ギフトカード	UseBitcoin https://usebitcoin.jp/	暗号資産 受取型	ライトニングネットワークによるBTC決済で、DMMポイントやVisaプリペイドコードなど、日常生活で役立つデジタルコードを中心に販売。

2-4. 海外における暗号資産決済導入事例

決済用途としては、ステーブルコインによる決済が大きく伸長しているが、決済事業者を介した暗号資産決済も拡大している。

toC向けのお店・サービスで決済手段のひとつとして導入
日常生活のお買い物の中で利用シーンが拡大

飲食

Starbucks
Burger King
Coca-Cola

ファッション

Gucci
BALENCIAGA
RALPH LAUREN

IT・サービス

UberEATS
Microsoft

決済事業者を介して暗号資産を受け付け、法定通貨を受け取る法定通貨受取型が主流

代表的な決済事業者例(※1)

bitpay

全ての暗号資産決済

3.4万回/月

ビットコイン決済

1万回/月

※1：2025/08/27時点。<https://bitpay.com/stats/> より算出

2-5. 海外における暗号資産決済導入事例

種別	事業者	類型	概要
クレジットカード / デビットカード	Fiat24	法定通貨 受取型	ノンカスタディアルウォレットの暗号資産からチャージ可能なMasterCard Debitを提供 https://docs.fiat24.com/user/transactions/crypto-top-up
	Transak	法定通貨 受取型	MetaMaskなどのウォレットにある暗号資産をTransak経由で換金し、デビットカードに直接入金し、決済することができる https://transak.com/blog/transak-partners-with-visa
	Binance「Sell Crypto to Credit/Debit Card」	法定通貨 受取型	暗号資産を売却し、VisaまたはMastercardのカード残高に直接送金。 https://www.binance.com/en/support/announcement/detail/f0937a0f55874970920515b678df3568
	Bitget「Instant Deposits」	法定通貨 受取型	Bitgetで暗号資産(BTC・ETHなど)を法定通貨に換金し、VisaまたはMastercardアカウントへ即時入金できるサービス。 https://www.bitget.com/blog/articles/bitget-visa-mastercard-crypto-to-fiat-payout-2025
	Coinbase Card (Visa)	法定通貨 受取型	取引所アカウントから暗号資産で支払うことができるデビット/プリペイドカード https://help.coinbase.com/en/coinbase/trading-and-funding/coinbase-card/use-cb-card
	Krak (Kraken) (Mastercard)	法定通貨 受取型	カスタディアルウォレットから暗号資産で支払うことができるデビット/プリペイドカード https://www.kraken.com/krak
店舗端末 (POS)	PundiX	ステーブルコイン受取型	店舗に設置されたXPOSを通じてUSDTやDAIによる購入代金の支払が可能 (BTC等の暗号資産にも対応。USDTやDAIを店舗のXPOSを介して購入できる。) https://pundix.com/product
決済事業者	Slash Payment	ステーブルコイン受取型	店舗やEC等で様々な暗号資産を使って購入代金の支払いが可能。(ステーブルコインを購入して支払い、店舗・ECはステーブルコインで代金を受け取る。) https://slash.fi/
	PayPal	法定通貨 受取型	消費者の取引所・ノンカスタディアルウォレットと接続し暗号通貨での支払い機能を提供 https://newsroom.paypal-corp.com/2025-07-28-PayPal-Drives-Crypto-Payments-into-the-Mainstream,-Reducing-Costs-and-Expanding-Global-Commerce
小売・EC	Tesla	暗号資産 受取型	オンラインショップにて一部のグッズ購入にドージコイン (DOGE) 決済を試験導入 https://www.tesla.com/ja_jp/support/dogecoin