

第1節

「Web3」とは何か

1 「Web3」の概念

本書で取り上げる「Web3」がいかなる概念を意味するかについて、本書執筆（2023年3月末）の時点で万人の共通理解となる明確な定義は存在しておらず、話者によって意味内容が異なる厄介な用語となっている。また、「Web3」の表記には、「Web3.0」「web3」「web3.0」等の様々なバリエーションがあり、それぞれについて意味内容が異なるとの言説¹⁾もあれば、おおよそ同一の概念を意味する用語としてあえて区別をしない整理や、そもそも用語法を特に意識していないと思われる記述も散見される。

「Web3」の法律問題を理解、検討するにあたって、「Web3」それ自体を理解することは、必ずしも必要ではない。法律家や企業の法務担当者/実務担当者の方には、「暗号資産」や「NFT」「DAO」「メタバース」といった本書で分析を行った「Web3」の各要素について具体的なビジネスやプロジェクトの仕組みを念頭に理解をする方がわかりやすく、それで十分とも考えられる。本書は法律書籍であり、神学論争とも言う「Web3」の定義論に深く立ち入ることは避けるが、「Web3」の各構成要素における法律問題を理解していただくのに必要な範囲で、以下に「Web3」論についての若干の整理を試みる。

(1) ギャヴィン・ウッドによる「Web3」

「Web3」とは、2014年にイーサリアムの共同設立者であるギャヴィン・ウッドによって初めて提唱されたものであり、その思想の要点は次の4点にある。すなわち、①インターネットの管理・所有は開発者とユーザーとの間で分散化されていること、②パーミッションレス、すなわち誰でも利

用できること、③ネイティブの支払い手段として暗号資産を活用すること、④トラストレスであり、特定の第三者に依存しないこと、である²⁾。

この「Web3」³⁾の概念は、これまでのインターネットの歴史を「Web1.0」と「Web2.0」と整理したうえで、その発展形として位置づけられ、また、「Web2.0」の世界観に対するアンチテーゼとしての性質が濃い。

「Web1.0」とは、民間にインターネットが利用されるようになった1990年から2004年までの時期であり、デバイスはPCが中心であった。個人ユーザーは、文字情報中心のHPの閲覧、すなわち「読む」が主なインターネットの用途であった。

「Web2.0」とは、2004年から現在に至るまで継続しており、デバイスはスマートフォン等のモバイル端末に移行した。Twitter、Facebook等のソーシャルメディアプラットフォームの出現により、個人ユーザーは、読み取り中心から、自らも発信する形でインターネットを利用するようになり、個人ユーザー相互での双方向的なコミュニケーションが成立することとなった。すなわち、「読む」に加えて「書く」がインターネットの用途に加わった。一方で、個人ユーザーは、コンテンツを作成できるものの、コンテンツを所有したり、独自に収益化したりすることはできず、これらはソーシャルメディアプラットフォームに依存し、プラットフォームを提供する大企業にコンテンツと広告料収益が集中することとなった。

上記に対し、「Web3」は個人のユーザーがインターネット上のコンテンツを自ら「所有する (own)」との概念を追加するものである。技術的にはブロックチェーンを用いて分散的・非中央集権的に実現し、インターネットを大企業から個人の元に取り戻すとの思想が見える。「暗号資産」や「NFT」は、この「Web3」の構成要素とされている。

(2) アンドリーセン・ホロウィッツによる「Web3」

2021年末から2022年にかけて「Web3」の用語が広く知られるように

2) ethereum.org 『Introduction to Web3』 <https://ethereum.org/en/web3/>

3) 「Web1.0」、「Web2.0」の次の概念として「Web3.0」ではなく「Web3」と表記している理由は定かではないが、おそらく2014年当時に既に存在していた後記ティム・バーナーズ＝リーによる「Web3.0」と差別化を図るためにあえて表記を変更したものと推測される。

1) LeewayHertz 『Web3 versus Web 3.0: The Basic Concepts and Differences』 <https://productcoalition.com/web3-versus-web-3-0-the-basic-concepts-and-differences-e25f7f05ca33>

第1節

暗号資産該当性

1 資金決済法上の定義規定

資金決済法上、「暗号資産」は次のように定義されている。

2条14項（改正前：2条5項）

この法律において「暗号資産」とは、次に掲げるものをいう。ただし、金融商品取引法第二十九条の二第一項第八号に規定する権利を表示するものを除く。

一 物品等を購入し、若しくは借り受け、又は役務の提供を受ける場合に、これらの代価の弁済のために不特定の者に対して使用することができ、かつ、不特定の者を相手方として購入及び売却を行うことができる財産的価値（電子機器その他の物に電子的方法により記録されているものに限り、本邦通貨及び外国通貨、通貨建資産並びに電子決済手段（通貨建資産に該当するものを除く。）を除く。次号において同じ。）であって、電子情報処理組織を用いて移転することができるもの

二 不特定の者を相手方として前号に掲げるものと相互に交換を行うことができる財産的価値であって、電子情報処理組織を用いて移転することができるもの

上記の規定に従い、暗号資産は2種類に大別されており、資金決済法2条14項1号（改正前：2条5項1号）の暗号資産は「1号暗号資産」、同2号の暗号資産は「2号暗号資産」と称される。両者に共通するのは「電子情報処理組織を用いて移転することができるもの」との定義であり、技術的に中立的な表現ではあるが、ブロックチェーン技術によるものが念頭に置かれている。

同2条14項柱書但書により、金融商品取引法上、電子記録移転有価証券表示権利等（同29の2①八、金府令6の3¹⁾）に該当するもの（セキュリ

1) 詳細は、第6章第1節2（2）を参照されたい。

ティトークンの一部）は、暗号資産の定義から除外されており、資金決済法による規制と金融商品取引法による規制の整理が行われている。

2 1号暗号資産について

1号暗号資産該当性を検討するにあたり、主に①代価弁済のために不特定者に対して使用できるか（代価弁済機能性）、②不特定者を相手に購入及び売却ができるか（市場交換性）、という2要件の検討が問題となる。なお、日本円や米ドルといった法定通貨のほか、前払式支払手段（資決3²⁾）等の通貨建資産（同2⑦、改正前2⑥）及び電子決済手段（同2⑤³⁾）が暗号資産の定義上、除外されている点は注意を要する。

暗号資産ガイドライン⁴⁾では、①代価弁済機能性の該当性判断については、『例えば、「ブロックチェーン等のネットワークを通じて不特定の者の間で移転可能な仕組みを有しているか」、「発行者と店舗等との間の契約等により、代価の弁済のために暗号資産を使用可能な店舗等が限定されていないか」、「発行者が使用可能な店舗等を管理していないか」等』を判断基準として挙げている（同I-1-1①）。

この点、金融庁は、現に代価弁済手段として使用されている実例が無くとも、法的及び技術的にその可能性があれば、①要件を充足すると判断しているようであるが、そのような広範な解釈を採用すべきかは疑問である。

また、②市場交換性の該当性判断については、『例えば、「ブロックチェーン等のネットワークを通じて不特定の者の間で移転可能な仕組みを有しているか」、「発行者による制限なく、本邦通貨又は外国通貨との交換を行うことができるか」、「本邦通貨又は外国通貨との交換市場が存在するか」等』を挙げている（暗号資産ガイドラインI-1-1②）。金融庁は、こちらも法的及び技術的にその可能性があれば、②要件を充足すると判断しているようであるが、分散型の暗号資産取引所（DEX）の普及と共に、ブロックチェーン規格であれば、②要件は概ね充足されることとなってしまう、暗号資産に該当する範囲が無用に広範とならないか疑問である。

2) 第3章第4節を参照されたい。

3) 第3章第2節を参照されたい。

4) <https://www.fsa.go.jp/common/law/guide/kaisya/16.pdf>

第3節

電子決済手段の発行の規制

1 発行者・仲介者規制の分離

既存のデジタルマネーに対する規制は、発行者と仲介者に対し、同一の規制が適用されているが、電子決済手段については、両者が分離されることとなった。電子決済手段を提供するには、サービス提供者は、(i) 発行、償還、価値安定の仕組みの提供、(ii) 移転、(iii) 管理、取引のための顧客接点という3つの機能を果たすべきと考えられるが、(i) の発行等の機能と (ii) (iii) の移転・管理等の機能は、金融規制監督上求められる規律が異なっている。また、EU等のデジタルマネー規制では、(i) 発行等の機能と (ii) (iii) 移転・管理等の機能を分離して規律している。これらを踏まえ、(i) 発行等の機能と (ii) (iii) 移転・管理等の機能の担い手を分離した形態とするために、発行者と仲介者に対する規制が分離された¹¹⁾。

2 発行者規制

(1) 必要なライセンス

電子決済手段を発行・償還する行為は、現行法上、基本的には為替取引に該当し、銀行業免許又は資金移動業登録が求められると整理されている^{12) 13)}。

これに加え、改正資金決済法のもとでは、電子決済手段の一つとして特

11) なお、既存のデジタルマネーについても、将来的には「発行者」と「仲介者」を分離するモデルを模索する動きが広がる可能性もあるとのことである（前掲注3、20頁）。

12) 前掲注3、22頁

13) 資金決済法では、電子決済手段の発行が為替取引に該当する旨の記載は一切ないものの、電子決済手段が発行価格と同額で償還を約するものであることから、為替取引になるものと考えられる。

定信託受益権が新たに創設され、特定信託会社がこれを発行することを認められた（資決2⑦）。

(2) 信託受益権スキーム

ア 特定資金移動業

特定信託受益権は発行者に償還義務があることから、これを発行することは、資金の移動を可能にするものといえ、為替取引に該当するものと考えられる。

改正資金決済法において、特定信託受益権の発行による為替取引（特定信託為替取引。資決2⑧）を特定資金移動業として営むことが認められている（資決36の2④）。特定資金移動業を営む者を特定信託会社という（資決37の2）。

イ 届出制

特定信託会社は、特定資金移動業を営もうとするときは、資金決済法が求める一定の書類を内閣総理大臣に届け出る必要がある（資決37の2③）。

もともと、信託銀行等、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律上の認可を受けて信託業務を行うことができる銀行は、銀行業務として為替取引を当然に行うことができるため、「特定信託会社」の定義に含まれていない（含めるまでもなく、特定信託受益権を用いた電子決済手段の発行を行うことができる）。

ウ 償還義務

特定資金移動業を営む特定信託会社は、当該特定資金移動業に係る特定信託受益権の受益者が信託契約期間中に当該特定信託受益権について信託の元本の全部又は一部の償還を請求した場合には、遅滞なく、当該特定信託受益権に係る信託契約の一部を解約することによりその請求に応じなければならない（資決37の2④）。ただし、利用者の保護に欠けるおそれが少ない場合として内閣府令で定める、当該特定信託会社が遅滞なく当該特定信託受益権をその履行等金額¹⁴⁾として定められている金額と同額で買い取る場合は、この限りでない（移府令3の7）。

14) 資金決済法2条7項に規定する債務の履行等が行われることとされている金額をいう。

第1節

ユーティリティトークンの定義と法規制

1 ユーティリティトークンの定義

昨今、ブロックチェーン上で発行するトークンに、様々な権利等を付与して発行する「ユーティリティトークン」を用いるビジネス事例が増えてきている。

ユーティリティトークンとは、法的には明確な定義はないものの、一般に、特定のコミュニティやサービスなどを利用するにあたって、権利や機能を有する実用性のあるトークンをいい、付与する権利等も当該ユーティリティトークンを用いる事業によって様々である。

具体的な例としては、サッカーチームなどのスポーツクラブがそのファン・サポーターに対して、当該サッカーチームが出場するサッカーの試合のチケット・座席を購入する権利（あるいは無償で取得する権利）や当該サッカーチームの限定ファングッズを提供する権利をトークン化して発行するケースなどが挙げられる。

このようなユーティリティトークンは、当該事業に合わせて「ファントークン」「クラブトークン」などと呼ばれることもある。

2 ユーティリティトークンの法規制

前述のとおり、ユーティリティトークンは様々な権利をトークンに付与するものであり、ユーティリティトークンがどのような法的性質を有するか、当該ユーティリティトークンの発行・運営について、どのような法規制が適用されるかは、当該権利の内容やトークンの仕様等に応じて異なってくる。

具体的には、当該権利の内容やトークンの仕様等によって、当該トークンが金融商品取引法上の集団投資スキーム持分等といった有価証券に該当するか、資金決済法上の暗号資産又は前払式支払手段に該当するか、ある

いはそのいずれにも該当しないかどうか等が異なり、その性質に応じて、適用される法規制についても、金融商品取引法が適用されるか、資金決済法が適用されるか、といった形で取扱いが異なってくるのである。

以下トークンの性質やトークンの提供の仕方によって適用され得る法規制についてそれぞれこれを論じていく。

(1) 有価証券（集団投資スキーム持分）

有価証券の代表例としては、株券、社債といったものが代表的であるが、ユーティリティトークンに関して特に注意が必要なのは、金商法2条2項5号において、有価証券とみなされる「集団投資スキーム持分」である。

金融商品取引法2条2項5号（抜粋）

2 前項第一号から第十五号までに掲げる有価証券、同項第十七号に掲げる有価証券（同項第十六号に掲げる有価証券の性質を有するものを除く。）及び同項第十八号に掲げる有価証券に表示されるべき権利並びに同項第十六号に掲げる有価証券、同項第十七号に掲げる有価証券（同項第十六号に掲げる有価証券の性質を有するものに限る。）及び同項第十九号から第二十一号までに掲げる有価証券であつて内閣府令で定めるものに表示されるべき権利（以下この項及び次項において「有価証券表示権利」と総称する。）は、有価証券表示権利について当該権利を表示する当該有価証券が発行されていない場合においても、当該権利を当該有価証券とみなし、電子記録債権（電子記録債権法（平成十九年法律第百二号）第二条第一項に規定する電子記録債権をいう。以下この項において同じ。）のうち、流通性その他の事情を勘案し、社債券その他の前項各号に掲げる有価証券とみなすことが必要と認められるものとして政令で定めるもの（第七号及び次項において「特定電子記録債権」という。）は、当該電子記録債権を当該有価証券とみなし、次に掲げる権利は、証券又は証書に表示されるべき権利以外の権利であつても有価証券とみなして、この法律の規定を適用する。

五 民法（明治二十九年法律第八十九号）第六百六十七条第一項に規定する組合契約、商法（明治三十二年法律第四十八号）第五百三十五条に規定する匿名組合契約、投資事業有限責任組合契約に関する法律（平成十年法律第九十号）第三条第一項に規定する投資事業有限責任組合契約又は有限責任事業組合契約に関する法律（平成十七年法律第四十号）第三条第一項に規定する有限責任事業組合契約に基づく権利、社団法人の社員権その他の権利（外国

第1節

ガバナンストークンの法的性質

1 定義

ガバナンストークンとは、現在のところ法令上定義された用語ではないが、本書では、「DeFiやDAO等のブロックチェーンを用いた分散型のプロジェクトにおいて、当該プロジェクトの意思決定へ参加するために用いられるトークン」と定義する。ガバナンストークン自体、ブロックチェーン規格で作成され、転々流通することが予定されており、ユーティリティトークンの一種とも考えられる。その設計によって、法的には、「暗号資産」（資金2⑭、改正前2⑤）や「有価証券」（金商2①・②）に該当する可能性がある。

2 用途

上記1のとおり、DeFiやDAO等の分散型プロジェクトにおける意思決定の投票権として用いられるのが典型例である。株式会社における株式と同様に、ガバナンストークンの保有者は、分散型プロジェクトにおける重要な意思決定に参加することができ、トークンの保有量に応じて投票を行うことができる。したがって、当該分散型プロジェクトは、ガバナンストークンを多数保有する者が支配することになるが、これは、単純な資本多数決を意味しない。すなわち、ガバナンストークンは、単純に金銭の出資と引換えに発行される場合だけでなく、当該プロジェクトに対して何らかの貢献を行った場合の報酬として発行されることが多い。

具体的には、当該プロジェクトのために新たなプログラムを作成したり、広報業務を行ったりした場合に、その成果報酬として、ガバナンストークンが付与されるのである。このように、プロジェクトへの貢献度が高い者に対して、よりプロジェクトの方向性をコントロールする権利を与えて結びつきを高め、さらなるプロジェクトへの貢献を生むという好循環

を支える手段としてガバナンストークンは活用されているのである。

株式類似の機能を有することから、海外プロジェクトを中心に、ガバナンストークンに対して、単なる投票権ではなく、収益分配機能も組み込んだ設計とする例もみられる¹⁾。例えば、当該プロジェクトがユーザーから利用料金や手数料を徴収するとの仕組みとした場合、当該プロジェクトによって得られた収益を、予め設定されたスマートコントラクトにより、ガバナンストークンの保有者に対して、その保有割合に応じて自動的に分配するというものである。

また、ガバナンストークンのトークンセールスを、プロジェクトの資金調達的手段として用いるとの例もある。このような場合、ガバナンストークンの性質は、一層株式に近似することになる。

3 具体例

(1) UNI トークン²⁾

暗号資産の分散型取引所の代表格であるUniswapでは、2020年9月よりガバナンストークン「UNI」を発行している。Uniswapでは、ユーザーが保有する暗号資産をUniswapに一定の期間預け入れることで、他の暗号資産との交換に用いられる原資を提供する（「流動性提供」という）という仕組みがあり、その流動性提供の対価（暗号資産預入の利息）として、UNIトークンが付与されるものである。

UNIトークンの保有者は、マイニングできるプールの増設等のUniswap運営上の重要なテーマについて、Uniswapの運営コミュニティに対して、問題を提起し、投票を行うことができる。UNIトークンには、現在のところ、Uniswapの事業収益を受け取る機能はない。UNIトークンは、発行時に流動性提供を行っているユーザーに付与されただけでなく、世界最大の暗号資産取引所であるBinance（バイナンス）やその他の取引所に上場（リスト）されており、Uniswapの資金調達的手段としても機能している。

1) Kyber network寄稿「KNCを通してDeFiトークンの価値を考えてみる」CoinPost掲載（2021）<https://coinpost.jp/?p=224721>

2) <https://uniswap.org/blog/uni>

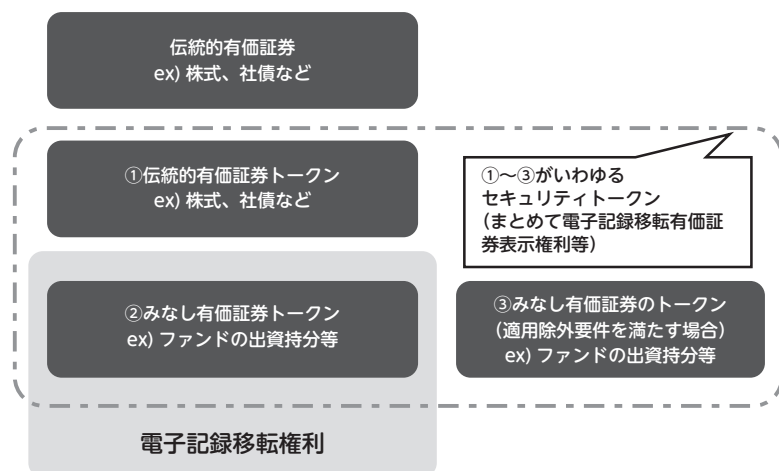
したがって、上記「技術的措置」としては、例えば、STOを発行するためのWeb上のシステムにおいて、アカウント保有者を一定の者に限定し、セキュリティトークンを当該アカウント保有者以外に移転できないような設計とする方法等が考えられる。

結果、上記㉑、㉒の要件の全てに該当する場合には、電子記録移転権利には該当せず、後述する開示規制等、電子記録移転権利特有の規制は適用されない。

(2) セキュリティトークンの分類

上記(1)に記載のとおり、セキュリティトークンは、主に「電子記録移転権利」等として改正金商法による規定が及びうるものであるが、一般にセキュリティトークンと呼ばれているものの全てがこの「電子記録移転権利」に該当するとは限らない。

すなわち、セキュリティトークンは基本的に有価証券（セキュリティ）をトークン化したものであるため、例えば、伝統的な有価証券である株券や社債等について、ブロックチェーンを用いてトークン化したもの等もいわゆるセキュリティトークンに含まれる（下図参照）。



上記図に書き表したとおり、図のグレーの部分が本章で主に説明する「電子記録移転権利」に該当する。

これに加えて、金商法2条1項各号に定める伝統的な有価証券（例えば

株券や社債等のいわゆる「一項有価証券」）をトークン化したもの（図の①）も「トークン化有価証券」等と呼ばれ、セキュリティトークンに含まれる。

さらには、上記の電子記録移転権利の要件④の中で説明した、定義府令により電子記録移転権利から除外されているトークン（図の③。以下「適用除外電子記録移転権利」という）も含めて、上記図の点線で囲った部分がいわゆるセキュリティトークンに該当し⁷⁾、上記図の①～③を総称して「電子記録移転有価証券表示権利等」と呼ばれている（必ずしも法令上の定義があるものではないため、異なる呼称が用いられる文献等も存在するが、本書では当該呼称を用いる）。

3 不動産特定共同事業法上の位置付け

上記のとおり、匿名組合の出資持分等の集団投資スキーム持分は、基本的には、みなし有価証券に該当し、当該権利をトークン化することで、電子記録移転権利として金商法上の規制が適用される。

他方で、金商法2条2項5号では、集団投資スキーム持分とは、「…出資者が出資又は拠出をした金銭を充てて行う…出資対象事業…から生ずる利益の配当又は当該出資対象事業に係る財産の分配を受けることができる権利であって、次のいずれにも該当しないもの…」とされ、同法同条同項同号イ～ニにその例外が規定されている。

(イ及びロ 略)

ハ 保険業法（平成七年法律第百五号）第二条第一項に規定する保険業を行う者が保険者となる保険契約、農業協同組合法（昭和二十二年法律第百三十二号）第十条第一項第十号に規定する事業を行う同法第四条に規定する組合と締結した共済契約、消費生活協同組合法（昭和二十三年法律第二百号）第十条第二項に規定する共済事業を行う同法第四条に規定する組合と締結した

7) 更にいえば、広義では「セキュリティトークン」という用語は、一般的な金銭債権や動産の共有持分等をトークン化したものをも含む概念として用いられるケースもある（一般社団法人日本セキュリティトークン協会「セキュリティトークンの定義と当協会のカバレッジ」）。
https://securitytoken.or.jp/wp-content/uploads/2020/08/ST_JSTA_teigi20200813.pdf

販売業者	●●株式会社
所在地	〒●●●●-●●●● 東京都渋谷区…
電話番号	03-XXXX-XXXX
販売責任者	山田 太郎
名称・内容	●●●NFT
販売価格	以下の販売ページをご確認ください。 https:// ~
商品代金以外の費用	・ NFTの購入に必要な暗号資産の支払手数料（ガス代） ・ インターネットへの接続に必要な費用および通信料金
お支払方法	●●指定のウォレットへのお支払い
お支払時期	購入が確定した時点
NFT提供時期	決済完了時
返品・交換	NFTの特性上、返品・キャンセル・交換等はできません ²⁵⁾ 。
推奨する動作環境	■PC - Windows版：Windows 7以上 - Mac版：OS X 10.11以上 ■ブラウザ - Google Chrome（最新版） - Microsoft Edge（最新版） - Safari（最新版）

(3) 刑法（賭博罪）

NFTの販売にあたり、ガチャ、リビールなど、購入時点で入手できるNFTが特定できない方法（以下、本書において「ランダム型販売」という）を採用する場合は、刑法上の賭博罪（刑185）に該当する可能性がある。この点については、第3節2において詳述する。

25) 利用するプラットフォーム等に特段の機能が無い限り、返品等の対応は難しく、巻き戻しではなく、再度譲渡するとの整理にする必要があると考える。

第3節

NFTビジネスの法務対応

1 デジタルアート NFT と著作権

(1) 問題の所在

2021年以降、爆発的に普及しつつあるNFTであるが、実際に何を取引の対象としているか明示されていないことも多く、NFTを保有することの法的意義が曖昧になっているケースも散見される。

デジタルアートを紐づけたNFTの場合（以下「デジタルアートNFT」という）、保有者は紐づけられたデジタルアートを自由に鑑賞することができる、というのが当該デジタルアートNFTの最低限の用途であると考えられるが、デジタルアートを鑑賞すること自体は、NFTを保有しなくともできることが多い²⁶⁾。それでは、単なる鑑賞を超えて、自らのSNSのアイコンバッジに使用したり、さらには商用利用（紙媒体の写真集を発行して販売する、Tシャツのデザインに利用して販売する等）したりすることも許されるか、というのは、当該NFTの発行者と購入者との合意内容次第であり、法的には著作権法上の利用許諾の範囲が問題となることが多いと考えられる。

また、デジタルアートNFTの場合、スマートコントラクトによって、転売時の売買代金の一部を当該デジタルアートの創作者（クリエイター）に分配されるように設計されることがあるが、法的にはかかる利益分配をどのように担保できるか、という問題もある。

さらに、デジタルアートNFTでは、紐づけるデジタルアートについて、著作権等の権利を有さない無権利者が、権利者に無断でNFTを販売しているケースも散見される。このような無断発行事例で発行者とNFT保有者、さらに当該NFTの発行と販売に関与するプラットフォームの責任

26) 例えば高額販売が話題となったBeeple氏の「Everydays-The first 5000Days」はインターネットで検索することで誰でも閲覧できる。

第2節

メタバースと『コンテンツ・事業』にまつわる法の諸問題

メタバースにおいては、仮想的な空間に新たな世界を創造するということになる。メタバースと法について検討するにあたっては、このような新たな仮想的な世界について、従来であれば現実世界を想定している法律がどのように適用されるか、という問題が生じることに、特有の難しさがある。

もっとも、近年のメタバースの目覚ましい発展と共に、メタバースと法について様々な場面で議論がなされているところである。メタバースと法に関して統一的な解釈・見解が示されているとはまだまだ言い難い状況であるが、それでも、メタバースにおいて生じ得る問題について、現実世界の各法律がどのように適用されるか、あるいはされないか、という点について一つ一つ丁寧に検討することで、各問題とそれに対する解釈に一定の方向性を示すことが可能である。

また、現在、メタバースに関連した法改正の議論や、ソフトロー等を策定することによるルールメイキングが各所で試みられており、これらの動向を追うことも重要となってくるであろう。

本章では、メタバースと法に関し、現時点で問題となり得る法律をできる限り網羅的に把握することを目的として執筆を試みた。その際、問題となる場面を切り口として、「メタバースとコンテンツ・事業に関する法の諸問題」、「メタバースと『人』に関する法の諸問題」と分類を試みた。

本節では、まず、メタバースとコンテンツ・事業に関する法の諸問題について解説する。

1 著作権法

メタバースにおいて問題となりうる法律は多岐に亘るが、もっとも重要となる著作権について、具体的なケースを想定しつつ検討を加える。

ここでまずは、VRゴーグルを装着し、メタバース上のある地点に降り

立った状態を想像してほしい。そこで眼下にまず広がるのは、屋外であれば、大地、空、山といった自然の風景、あるいは、舗装道路、建造物、掲示物などの人工物であると考えられる。そしてそういった景色の中に、看板、屋外広告物、グラフィティ、そして、数々のユーザーが各々のアバターをまとい点在することとなるだろう。

このように、メタバースを構成する要素は数限りなく存在するが、その全てが2Dないし3Dのデジタルデータであるため、メタバースはいわば、何者かによる創作物の集合体であるといえる。

また、現実世界であれば、物品又は建築物の形状、模様、色彩若しくはこれらの結合については、意匠法により保護され得る一方、意匠登録された物品等を3Dのデジタルデータで意匠権者の許諾なく再現されたとしても、これらは無体物である以上、意匠制度の埒外として同制度による保護を受けることはできない。そのため、著作権法による保護を検討しなければならない。

それゆえ、メタバース上に存在するデジタルデータは、そのすべてについて著作権法上の著作物該当性が問題となり、メタバースの適法性確保又は知的財産権の保護の観点から最初に検討すべきもっとも重要な権利といえるのである。

(1) 仮想空間全体の著作権

メタバースを構成するには、そのベースとなる仮想世界、言い換えれば、仮想空間そのものが不可欠な要素となる。仮想空間そのものについては、大きく①メタバースプラットフォーマーがあらかじめ準備した世界と②ユーザーが作成した世界の二種類が考えられるため、それぞれについて検討する。なお、そもそもとして、仮想空間そのものが「著作物」に該当するかという問題もあるが、本書では、著作物に該当する場合を前提とする。

以上を踏まえ、まずは、著作権の帰属主体について検討を加える。

著作権は、原則として創作者に原始的に帰属する（著作17、2一、二参照）。もっとも、メタバースプラットフォーマーが準備した世界については、通常、メタバースプラットフォーマーに従事する個人が多数名関与することによって創造されることとなるため、この場合の著作権の帰属をいかに解するかが問題となる。すなわち、原則どおり、制作に関与した者の

第1節

DAOとは

1 定義

DAOとは、「**Decentralized Autonomous Organization**」の略称であり、日本語では「分散型自律組織」又は「自律分散型組織」と訳される新たな組織形態の名称である。

その定義は確立したものではないが、「特定の中央管理者や階層構造を持たず、構成員・参加者によって、ブロックチェーン等の分散台帳に記録されたコード等に基づき自律的に運営されるガバナンスシステムを持つ新しい組織ガバナンスの形態¹⁾」であるとか、「中央集権的な存在に支配されることなく、誰でも参加可能な組織であり、取引が自動的にブロックチェーン上に記録されるため、透明性と公平性に富んでいるとされる。」²⁾等と説明されており、Web3の世界観を構成する一要素として注目を集めている。

2 構成要素

いかなる組織をもって、「DAO」とであると考えるかは、話者によって異なる状況にあるが、その要素は概ね次のとおりであると整理できる。

- ① 代表者・責任者・管理者の不在
- ② 組織の構成員に流動性がある

- ③ 組織運営等をオープンソースのブロックチェーンによるスマートコントラクトで自動化している
- ④ 重要な組織上の意思決定は、DAOが発行するガバナンストークンの保有者の投票で決定する
- ⑤ 組織の資金調達、トークン発行によって行われる

以下、上記の要素につき、現在の日本における事業主体の典型である株式会社と比較しつつ、若干の解説を加える。

(1) ①代表者等の不在

DAOは、「分散型」の言葉が示すとおり、代表者を持たない形が理想とされている。いわば一人一人の構成員が組織の代表であり、構成員同士の上下関係はなく、構成員は誰に命じられる訳でもなく、自らの発案や組織の決定に基づき、主体的に組織に貢献するのである。

これは、代表取締役を会社の代表及び指揮命令系統のトップとして、役職や職能によって階層化し、基本的に上意下達の方法で「従業員」を動員することで事業を推進する株式会社とは大きく異なるものである。

(2) ②構成員の流動性

DAOの構成員は、誰でも自由に参加することができ、また、自由に組織を離れることができることが理想である。このような形でありながら、組織としてのDAOは構成員に抛らずに存続していくことが志向されており、属人性を排するために、組織としての財産と構成員の財産は、分離している必要がある。

この点、株式会社を「所有」と「経営」の2要素で分解すれば、「所有」の面での構成員は、株主であり、公開会社の場合は、市場を通して株式を購入することで、誰でも株主になることができ、また、株式を売却することで、自由に株主をやめることができる。非公開会社の場合は、会社の譲渡承認等を得なければ、株主になることはできず、株式譲渡により株主をやめるためにも、原則会社の承認が必要となる。「経営」の面での構成員は、従業員であるが、当該会社の従業員になるためには、代表者を頂点とする上司の採用選考があり、構成員の意思のみで自由に従業員になれる訳ではない。また、従業員の退職は法律上、自由であるが、社会保障制度等が雇用先の会社の従業員たる地位に紐づいており、現実として、頻繁な退

1) 自由民主党デジタル社会推進本部『デジタル・ニッポン2022～デジタルによる新しい資本主義への挑戦～』2022年4月26日公表における別紙1『NFTホワイトペーパー Web3.0時代を見据えたわが国のNFT戦略』72頁 https://storage.jimin.jp/pdf/news/policy/203427_1.pdf

2) 『経済財政運営と改革の基本方針2022 新しい資本主義へ～課題解決を成長のエンジンに変え、持続可能な経済を実現～』2022年6月7日閣議決定 17頁注69 https://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/cabinet/2022/2022_basicpolicies_ja.pdf

第2節

DeFiに関する法規制

1 DEX と法規制

DeFiに関する法規制として、本項でDEXに関する法規制について、次項でレンディングサービスに関する法規制について解説する。

(1) LP トークンに関する法規制

ア LP トークンとは

DEXでは、DEXに流動性を提供したユーザーに対して、LPトークン(Liquidity Provider Token：流動性提供者トークン)が付与されるものがある。このようなLPトークンはいかなる法的性質をもつか。

イ 集団投資スキーム持分及び電子記録移転権利の定義

金融商品取引法上、いわゆる集団投資スキーム持分が下記のように定義されている(金商2②五参照)。

- ① 民法上の組合等その他の権利のうち
- ② 当該権利を有する者が出資又は拠出をした金銭を充てて行う事業から生ずる収益の配当又は当該出資対象事業に係る財産の分配を受けることができる権利であり
- ③ 金融商品取引法2条2項5号に定める除外事由に該当しないもの

なお、上記②の「金銭」には暗号資産も含まれる(金商2の2)。そのため、出資を暗号資産により行う場合も、集団投資スキーム持分の定義に該当しうる。

集団投資スキーム持分は一般的にはファンドの持分が想定されてきたところであるが、これに限定されず、上記定義への該当性は慎重に検討する必要がある。

そして、集団投資スキーム持分に該当し、集団投資スキーム持分の発行者が自ら当該持分の取得勧誘を行う場合は、金融商品取引業に該当するた

め(金商2⑧七)、原則として、第二種金融商品取引業の登録が必要となる。また、発行者が「金融商品の価値等の分析に基づく投資判断に基づいて主として有価証券又はデリバティブ取引に係る権利に対する投資」を行う場合も金融商品取引業に該当し(金商2⑧十五)、原則として、投資運用業の登録が必要となる(以上、金商28、29)。なお、集団投資スキーム持分は、株券等の有価証券と異なり、流通する蓋然性が低いものと考えられているため、原則として開示規制(金商4①)の対象外とされている。

次に、電子記録移転権利とは、下記のように定義される(金商2③括弧書)。

- ① 法2条1項各号に掲げる有価証券又は法2条2項の規定により有価証券とみなされる有価証券表示権利、特定電子記録債権若しくは同項各号に掲げる権利であり
- ② 電子情報処理組織を用いて移転することができる財産的価値であるもの(電子機器その他の物に電子的方法により記録されるものに限る。)

また、電子記録移転権利該当性の解釈については、金融商品取引法等ガイドライン⁵⁾において、下記の指針が示されている。

契約上又は実態上、発行者等が管理する権利者や権利数を電子的に記録した帳簿(当該帳簿と連動した帳簿を含む。)の書換え(財産的価値の移転)と権利の移転が一連として行われる場合には、基本的に、電子記録移転権利に該当することに留意する。

電子記録移転権利に該当する場合、その募集又は売出しについては、一項有価証券と同様の規制が課せられており、原則として有価証券届出書の提出が必要となるといった厳格な開示規制に服することになる(金商4①)。また、集団投資スキーム持分の勧誘及び主として有価証券への投資等を行う場合は、業規制として、原則、第二種金融商品取引業及び投資運用業の登録が必要となる(金商法29)。

5) 金融庁「金融商品取引法等に関する留意事項について」(金融商品取引法等ガイドライン)2頁 <https://www.fsa.go.jp/common/law/kinshouhou.pdf>

第2節

ファンドに関する法規制

1 はじめに

本節では、ファンドにかかる法規制を説明するとともに、適宜暗号資産に投資するファンド及びWeb3企業に投資するファンドにおける特別な考慮点を説明することとする。

2 金融商品取引法による業規制

(1) 集団投資スキーム持分

集団投資スキーム持分を簡略化していうと、ある事業に投資するためのファンドを組合等の形式で組成した際の、当該ファンドの持分である。金融商品取引法2条2項5号に定義されており、

権利を有する者が出資又は拠出した金銭を充てて行う事業から生ずる収益の配当又は当該出資対象事業に係る財産の分配を受けることができる権利

という要件への該当性を慎重に検討する必要がある。なお、暗号資産が「金銭」とみなされるため（金商2の2）、暗号資産による拠出の対価としてトークンを発行することで資金調達を行うICOのトークンが、集団投資スキーム上の権利に該当しうる点は注意が必要である。

ファンドを組成する場合は、投資事業有限責任組合を用いることが多いが、商法上の匿名組合（商535）、民法上の組合（民667。以下「任意組合」という）を用いることもある。これらいずれの組合の持分も集団投資スキーム持分に該当しうる。

なお、この集団投資スキーム持分をトークン化したものが電子記録移転権利（金商2③柱書）の一類型であり、一般的に「セキュリティトークン」と呼ばれることが多い（第6章参照）。

(2) 第二種金融商品取引業

第二種金融商品取引業とは、以下のとおり定義されている（金商28②）。

- 2 この章において「第二種金融商品取引業」とは、金融商品取引業のうち、次に掲げる行為のいずれかを業として行うことをいう。
 - 一 第二条第八項第七号に掲げる行為
 - 二 第二条第二項の規定により有価証券とみなされる同項各号に掲げる権利についての同条第八項第一号から第三号まで、第五号、第八号又は第九号に掲げる行為
 - 三 第二条第八項第一号から第三号まで又は第五号に掲げる行為（前項第一号、第一号の二若しくは第二号又は前号に掲げるものを除く。）
 - 四 第二条第八項第十八号に掲げる行為

このうち、「第二条第八項第七号に掲げる行為」の一部として、金融商品取引法2条2項5号又は6号に該当する権利の募集又は私募が含まれているところ、ファンドの組成にあたり、投資家に対して、ファンドが自ら集団投資スキーム持分であるファンド持分の取得勧誘を行う行為がこれらに該当する。したがって、ファンドの組成にあたっては、原則として第二種金融商品取引業の登録が必要となる（金商29）。

暗号資産に投資するファンド、Web3企業に投資するファンド、いずれにおいても、そのファンドの発行する持分は集団投資スキーム持分に該当するため、当該ファンドの組成にあたっては、原則として第二種金融商品取引業の登録が必要となる。

もっとも、第二種金融商品取引業者に対してファンド持分の取得勧誘を委託する場合や、後述の適格機関投資家等特例業務の届出を行う場合などには、例外的に第二種金融商品取引業の登録は不要とされている。また、後述する、海外投資家等特例業務の届出を行う場合にも第二種金融商品取引業の登録は不要となる。

(3) 投資運用業

投資運用業とは、以下のとおり定義されている（金商28④）。

- 4 この章において「投資運用業」とは、金融商品取引業のうち、次に掲げ

氏名や生年月日、住所といった情報が記載されており、その記載から特定の個人の識別をすることができる。一方で、アンケート②は、年齢や性別、身長などの情報は記載されているものの、同じ年齢や性別、身長といった身体的特徴を持つ者はいくらでもいるため、これらの記載からは特定の個人を識別することができない。

そのため、同じジムの利用者アンケートであるにも関わらず、アンケート①は個人情報であるが、アンケート②は個人情報ではないという結論になる。

3 個人データ・保有個人データとは

個人情報保護法では、上記の個人情報のほかに「個人データ」、「保有個人データ」という重要な概念が存在する。

個人情報保護法では、先にみた個人情報を含む情報の集合体であって、電子計算機を用いるなどして、特定の個人情報を検索することができるように体系的に構成したものを「個人情報データベース等」といい（個情16①）、この個人情報データベース等を構成する個人情報を「個人データ」という（個情16③）。第三者提供に関する規制や漏洩等が生じた場合の通知・報告義務の対象となるのが「個人データ」である。

「保有個人データ」とは、個人情報取扱事業者が、開示、内容の訂正、追加又は削除、利用の停止、消去及び第三者への提供の停止を行うことのできる権限を有する個人データであって、その存否が明らかになることにより公益その他の利益が害されるものとして政令で定めるもの以外のものをいう（個情16④）。個人情報保護法では、ユーザー等の本人から個人情報取扱事業者に対する利用目的の開示や、利用の停止を求める権利が定められている。この権利の対象となるのが「保有個人データ」である。

第2節

Web3ビジネス事業者が注意すべき個人情報保護法の規制

1 Web3ビジネスと個人情報保護法

第1節1では、Web3ビジネスで個人情報の取り扱いが問題になる場面として、事業者がユーザー登録などの方法でサービスのユーザーの情報を収集する場面と、ブロックチェーン上に記録されるデータが個人情報・個人データに該当する場面の2つを挙げた。

このうち前者は、ビジネスの内容がWeb3に関連するかどうかに関わらず、ユーザーの情報を収集する事業者に対する個人情報保護法の一般的な適用の場面であって、Web3ビジネス固有の問題があるわけではない。Web3ビジネスの場合、日本国外のユーザーの利用が見込まれる点でGDPRをはじめとする海外の個人情報保護法制の適用の可能性が高いが、海外ユーザーの情報を収集する事業者であれば、海外の個人情報保護法制の適用は受けるのであるから、Web3ビジネスかどうかで適用の有無が変わるわけではない。

Web3ビジネスと個人情報保護法の関係で注意しなければならないのは、後者のブロックチェーン上に記録されるデータが個人情報・個人データに該当する場面である。これはブロックチェーンを用いるWeb3ビジネス固有の問題であり、以下では主にこの場面で問題となり得る個人情報保護法の規制について解説を行う。

2 ブロックチェーンの特徴

ブロックチェーンに情報が記録され、それが承認されるまでの大まかな流れは以下のとおりである¹⁾。

1) Satoshi Nakamoto (Translated in Japanese from bitcoin.org/bitcoin.pdf by hakka)「ビットコイン：P2P 電子通貨システム」
https://bitcoin.org/files/bitcoin-paper/bitcoin_jp.pdf