

# デジタル資産

## —分散型台帳技術と私法の関係

弁護士 中川 雄矢

### 第1 本稿の目的及び構成

本稿の前半は、近年発展の著しいデジタル資産に関する諸概念を概説することで読者に理解の大枠を示すことを目的とする。また後半では、分散台帳技術を用いた取引における私法の在り方に関する私見を述べる。

### 第2 諸概念の整理：分散台帳技術とトークン

デジタル資産(本稿では「電子的な財産的価値」という意味で用いる。)の発展を支える技術が分散台帳技術(distributed ledger technology)と呼ばれるものである。分散台帳技術とは、端的にはデータを安全に記録・更新する電子的技術のことである。詳細には、ネットワーク上の複数の参加者が帳簿情報を共有することでシステム全体を安定的に稼働させつつその内容を検証し合いながら更新することで帳簿の改竄を防止する技術のことである(この典型例がブロックチェーンである)。

そして、不特定の者間で移転可能な仕組みを用いて表示された電子的記録(又は記号)のことを、一般的に、トークン(token)と呼ぶ。

近年では、分散台帳技術により取引履歴を正確に記録更新することが可能となったため、様々なデジタル資産がトークン化されて取引されるようになっていく。そこで、以下ではトークン化された代表的なデジタル資産及びそれらに対する規制を概説する。

### 第3 代表的なデジタル資産の意義及び規制法

#### 1 暗号資産

##### (1) 意義

暗号資産とは、簡単には、

- ① 不特定多数の者に対して代金の支払いに使用でき、かつ不特定の者と売買ができる、電子情報処理組織を用いて移転される財産的価値(資金決済に関する法律(以下、「資金決済法」という。))2条14項1号)
- ② 不特定の者を相手に1号暗号資産(上記①)と相互に交換できる、電子情報処理組織を用いて移転される財産的価値(同法2条14項2号)

のことをいう。

##### (2) 規制法

まず、暗号資産の現物が取引される場合には資金決済法が適用される。同法によれば、暗号資産の売買交換等を行う者は暗号資産交換業者に該当し、登録制、利用者資産の分別管理、利用者の保護に関する措置及び広告規制などの規制を受ける。

次に、暗号資産を対象とするデリバティブ取引が行われる場合には、資金決済法ではなく金融商品取引法(以下、「金商法」という。)が適用される。同法によれば、当該取引には、登録制や説明義務等の規制が適用される。

なお、現物取引及びデリバティブ取引はともに「金融商品の販売」(金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律3条各号)に該当するため、金融商品販売業者は、重要事項の説明義務を負い断定的判断の提供が禁止される。

#### 2 ステープルコイン

##### (1) 意義

一般的に、デジタル資産は、その価値を裏付ける資産がないため価格変動が激しく送金や決済の手段には不向きである。しかし、デジタル資産の価値を特定の資産と関連させることでその価格を安定させることができ、そのように設計されたデジタル資産を、ステーブルコインと呼ぶ。

##### (2) 規制法

ステーブルコインは、①発行価値と同額での償還が約束されたデジタルマネー類似型と、②アルゴリズム等を用いて価格が安定化されている暗号資産型に区別される。そして資金決済法は、①を「暗号資産」(同法2条14項)として、②を「電子決済手段」(同法2条5項)として規制の対象としている。

#### 3 ICOとSTO

企業は公衆にトークンを発行することで事業資金を調達することができる。これをICO(initial coin offering)という。ここで発行されるトークンのうち事業収益の分配権が表されたものをセキュリティトークンといい、これを用いた資金調達の方法をSTO(security token offering)という。

STOが行われる場合当該トークンは「電子記録移転権利」(金商法2条2項各号)に該当するため、その取引には金商法が適用される。

#### 4 NFT

デジタル資産には、他に同じ価値を有する同種の

デジタル資産が存在するものとしなないものがある。前者をトークン化した典型例が暗号資産である。後者をトークン化したものを非代替性トークン(NFT: non fungible token)といい、芸術作品その他の唯一無二なデジタルデータをトークン化することによりこれをメタバース上で取引する等して利用されている。NFTの内容によっては、資金決済法や金商法の規制を受けうるし、不当景品類及び不当表示防止法や著作権法等も適用されうる。

## 第4 デジタル資産に対する私法の在り方

### 1 序説

すでにみたように現代社会においては多種多様なデジタル資産がトークン化されて取引されている。それに対して国内では急ピッチで各種規制法が整備されている。その一方、トークンをめぐる私法上の法律関係に関する議論は置き去りにされていると思われる。

一般に、権利という目に見えない利益が取引の対象となる場合、その取引履歴を公示して取引の安全性を図る必要がある。そして現行法では、各法分野において、取引の安全を図るための制度が構築されている。例えば、不動産取引における登記制度、手形法及び小切手法における裏書制度、株式譲渡に関する振替制度等が挙げられる。これらはすべて法令に根拠をおく制度である。

しかし、トークンの取引においては分散台帳技術によってその取引履歴が安全に記録及び更新されるため、事実上正確な取引履歴が証明されることになり、当事者は、法令上の制度がなくとも安全な取引を行うことができる。また第三者において当事者間で取引が行われたことを知ることもできる。

以上のように考えると、そもそも法制度が必要なのか、そして、分散台帳技術を用いたトークンの取引履歴(以下「台帳」という。)をどのように法制度に組み入れるかが問題となる。以下では、分散台帳技術を前提とした法制度の在り方について検討する。

### 2 分散台帳技術の私法上の位置づけ

台帳の私法上の位置づけについては、次のような分類が可能であると思われる<sup>1)</sup>。

- ① 法律の規定により、その記録が法律上の権利の移転の効力要件となるもの。社債、株式等の振替に関する法律140条等。
- ② 法律の規定により、その記録が法律上の権利を推定するもの。電子記録債権法9条2項等。

- ③ 法律の規定により、記録が対抗要件になるなどの一定の法律効果(効力要件を除く)を有するもの。民法177条、動産及び債権譲渡の対抗要件に関する特例第4条1項、会社法130条等。

- ④ 記録は何らの法律要件ではなく権利の存否や移転などを判断する際の証拠となるもの。預金口座等。

## 3 検討

### (1) 思考の出発点

まず、当事者間でトークンを取引するための法律行為は、物権以外の権利を終局的に発生又は消滅させる行為であるから、準物権行為といえる。そして当事者は意思表示によって物権変動を生じさせることができるというのが民法上の原則である(民法176条)。さらに、最判昭和33年6月20日民集12巻10号1585頁は特定物売買における所有権の移転時期について、「特にその所有権の移転が将来なされるべき約旨に出たものでない限り、買主に対し直ちに所有権移転の効力を生ずるものと解する」と判示しており、トークンもまた原則として当事者の合意時に移転すると解釈することが判例に整合する。

したがって、トークンの権利の変動は原則として、当事者の意思表示によって、意思表示の時点で発生するという考えを出発点にするべきである。

### (2) 思考の過程

台帳の記録内容や共有方法、及びトークンの内容の組み合わせは無数に存在しうるし、それに対する解釈や制度設計の在り方も多様にありうる。しかし、私法上の法解釈や制度設計は、種々の利益を比較衡量して法的に妥当な結論を得るというプロセスであって、科学技術の発展によってどのようなことができるようになるかは次元の異なるプロセスである。

したがって、科学技術は解釈や制度設計を実現するための手段にすぎないというべきであり、それらを用いてどのような解釈や制度設計をすることが法的に妥当か、という思考過程が必要であると思われる。

例えば、取引履歴を正確に証明できる台帳が存在するから当事者が台帳を更新しなければ権利移転の効力が発生しないとか第三者に対抗できないようにしましょう、という解釈は適切ではないだろう。なぜなら、これは“技術があるからこのように解釈しましょう(又はこのような制度を作り

ましよう)”と言っているに等しく、当事者の意思に対抗する利益の存否やその内容が考慮されていないからである。

### (3) 考慮要素

例えば、トークンが譲渡不可の場合には取引の安全を保護する必要がないから、預金口座の記録と同様に、台帳は証拠書類に過ぎないと考えられる。

他方、トークンが譲渡可能の場合には取引の安全を図る必要があるから、意思による物権変動や債権譲渡と同様に、トークンの譲渡について対抗要件制度を導入することが適切であろう。またその場合、善意取得に関する制度も検討が必要であろう。

また、上場株式のように権利が法制度化されてその内容が明確かつ限定的であり、かつ高度の流通性が要求される場合には台帳への記載が効力要件になると考えることも妥当であろう。

その他、当事者の意思の内容は台帳やトークンがどれだけ社会的に浸透しているかによって変化するといえるから、これらも重要な考慮要素となる。

## 第5 まとめ

現在、デジタル資産は世界中で次々と生成され、国内ではこれに追従すべく次々と規制法が整備されている。基本的に、規制が整備されれば合法と違法が区別されるため取引は動き出すが、このとき私法上の法律関係に関する議論は後回しにされていると思われる。今後、私法上の法律関係に関する議論を行うにおいては、正確な台帳があるからとそれに囚われるのではなく、私法の原則に立ち返って、それをどのように用いれば私法が妥当とする結論を導くことができるのかという思考の姿勢を忘れてはならないと思う。

### 参考文献

- 1 一般社団法人全国銀行協会『ブロックチェーン技術の活用可能性と課題に関する検討会報告書—ブロックチェーン技術が銀行業務に変革をもたらす可能性を見据えて—』40頁(2017年)