

執筆者:

E-mail✉ [稲垣 弘則](#)E-mail✉ [杉本 清](#)E-mail✉ [田村 海人](#)E-mail✉ [堤 直久](#)E-mail✉ [小松 詩織](#)

## I. Web3・メタバース関連法規制の海外動向(1)

### 1. はじめに

米国では、2022 年 3 月にバイデン大統領が「デジタル資産の責任ある発展を保証するための大統領令<sup>1</sup>」に署名し、関係省庁に対して、米国の競争力強化のための枠組み、中央銀行デジタル通貨発行の可能性、デジタル資産が消費者・投資家・ビジネスに与える影響、ブロックチェーン技術とエネルギー転換の関係性、金融安定性へのリスク等について大統領に報告するように求め、暗号資産を含むデジタル資産関係の全体戦略を打ち出しました。大統領令の公布をきっかけに、日本においても自由民主党デジタル社会推進本部 NFT 政策検討プロジェクトチーム(現:web3 プロジェクトチーム)において、NFT ホワイトペーパーが取り纏められ、関係府省庁においても Web3 領域における政策検討が開始されるに至っています。このような動向を踏まえると、米国の法規制の動向が日本の政策検討に影響を与え得ることから、米国の法規制の動向をタイムリーに把握しておくことは有益であると考えられます。

また、米国では、近時、資産運用最大手のブラックロックと暗号資産(仮想通貨)交換業大手のコインベース・グローバルとの提携、ナイキ社によるメタバース事業への参入等、世界的な米国企業が続々と Web3・メタバース事業に参入しています。一方で、2022 年後半の大手暗号資産取引所の経営破綻によって、規制強化が避けられない状況になっています。また、メタバース領域においても、大手テック企業が立て続けに従業員解雇によってメタバースの事業規模を縮小しており、米国の Web3・メタバース領域はビジネス動向にも目が離せない状況になっています。

さらに、直近ではスタートアップ企業を中心として、暗号資産関係の法規制等を整備中のドバイ等のアジア・中東諸国に参入する日本企業が増えておりますが、現時点で法規制が追いついていないと思われるこれらの諸外国においても、米国の法規制の動向を参考に法整備が行われていくと思われるため、アジア・中東諸国への参入を検討している企業にとっても米国の法規制の動向は注目しておく必要があります。

そこで本稿では、Web3・メタバース関連法規制の海外動向の第一弾として、日本・諸外国の法制度に影響を与え得る米国の法規制の動向をご紹介します。なお、明日(2023 年 1 月 27 日)のニュースレターでは、イギリス、ドイツ及びフランスの法制度動向についてご紹介する予定です。

<sup>1</sup> <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/03/09/fact-sheet-president-biden-to-sign-executive-order-on-ensuring-responsible-innovation-in-digital-assets/>

## 2. 米国

### (1) 暗号資産

まず、暗号資産の位置づけについてですが、前回のニューズレター(2023年1月25日発行)<sup>2</sup>でご紹介したデジタル庁が設置した Web3.0 研究会から公表された「Web3.0 研究会報告書」では、暗号資産(仮想通貨)はデジタル資産の一つと位置づけられています。米国においても、米国金融安定監視評議会(Financial Stability Oversight Council (FSOC))が2022年10月3日に公表した報告書<sup>3</sup>において、暗号資産(crypto assets)はデジタル資産(digital assets)の一部と位置づけられています。これらの用語の整理に倣い、本稿においても、暗号資産はデジタル資産の一部であると位置づけています。

米国では、前記 FSOC 報告書において、暗号資産を直接対象とする連邦レベルの包括的な法令を立法することも提言されているものの、本稿執筆の2023年1月26日時点においては、かかる包括的な法令は制定されていません。

もっとも、米国証券取引委員会(Securities and Exchange Commission (SEC))をはじめとする複数の連邦レベルの規制当局が、暗号資産への一定の監督を行っています。例えば SEC は、同年5月に、従来の Cyber Unit という部署を Crypto Assets and Cyber Unit と名称変更し、暗号資産の取引への規制を強化する旨を公表しています<sup>4</sup>。また、1933年証券法及び1934年証券取引所法(以下、両法を総称して「証券法」といいます。)に定める証券(securities)は SEC の規制対象であり、暗号資産に関する取引契約が証券に該当する場合<sup>5</sup>にも同様に規制対象になります。直近では、SEC は2022年9月19日に、証券法に基づく登録を行わずに暗号資産を販売した業者に対して排除措置命令を発行しています<sup>6</sup>。

SEC の他にも、米国商品先物取引委員会(Commodity Futures Trading Commission (CFTC))は、暗号資産の取引は商品取引所法に基づく取引の一類型であるとして、同法上の必要な登録に不備があることを理由として、違反業者に対する罰金支払いを命ずる<sup>7</sup>等、暗号資産取引の規制に努めています。また、米国金融犯罪捜査網(Financial Crimes Enforcement Network (FinCEN))は、暗号資産の取引が FinCEN の捜査対象である金融犯罪に該当し得る旨を公表しています<sup>8</sup>。その他にも、米国において外国への経済制裁政策を担当する米国財務省外国資産管理室(Office of Foreign Assets Control)は、仮想通貨にフォーカスした経済制裁ガイドラインを公表しています<sup>9</sup>。

他方、州法レベルでは、各州が独自の法令を定めています。例えば、ニューヨーク州金融サービス局は、2015年6月に仮想通貨の取扱業ライセンスその他の規制スキームを整備し<sup>10</sup>、同州内に適用される規制を定めています。

こうした規制を強化する動きとして、前記1.のとおり、バイデン大統領は2022年3月9日に大統領令<sup>11</sup>を公布し、暗号資産に関する消費者や投資家の保護を強化するとともに、暗号資産に関する米国のリーダーシップを強化する方針も打ち出しています。これを受けて、同年9月16日に、バイデン政権はデジタル資産の規制に関するフレームワークを発表しており<sup>12</sup>、以下の7

<sup>2</sup> [https://www.nishimura.com/sites/default/files/newsletter\\_pdf/ja/newsletter\\_230125\\_web3\\_metaverse\\_north\\_america\\_euro\\_pe.pdf](https://www.nishimura.com/sites/default/files/newsletter_pdf/ja/newsletter_230125_web3_metaverse_north_america_euro_pe.pdf)

<sup>3</sup> <https://home.treasury.gov/system/files/261/FSOC-Digital-Assets-Report-2022.pdf>

<sup>4</sup> <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-78>

<sup>5</sup> SEC の2022年9月19日付排除措置命令によれば、SEC は、暗号資産に関する取引契約が証券(securities)に該当するか否かは、1946年連邦最高裁判例(SEC v. W.J. Howey Co., 328 U.S. 293, 301 (1946))に示されたいわゆる Howey テスト(①他社の努力に由来する②利益の期待の元になされる③共同事業への④金銭投資であるか否か)により判定されるとの立場をとっているようです。

<sup>6</sup> <https://www.sec.gov/litigation/admin/2022/33-11102.pdf>

<sup>7</sup> <https://www.natlawreview.com/article/flurry-cftc-actions-shock-cryptocurrency-industry>

<sup>8</sup> <https://www.fincen.gov/sites/default/files/shared/FIN-2013-G001.pdf>

<sup>9</sup> <https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/recent-actions/20211015>

<sup>10</sup> [https://www.dfs.ny.gov/virtual\\_currency\\_businesses](https://www.dfs.ny.gov/virtual_currency_businesses)

<sup>11</sup> <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/03/09/fact-sheet-president-biden-to-sign-executive-order-on-ensuring-responsible-innovation-in-digital-assets/>

<sup>12</sup> <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/09/16/fact-sheet-white-house-releases-first-ever-comprehensive-framework-for-responsible-development-of-digital-assets/>

項目が公表されています(以下の訳出はデジタル庁資料参照)<sup>13</sup>。

1. 消費者・投資者・企業の保護
2. 安全で低廉な金融サービスへのアクセスの促進
3. 金融安定化に向けた取組み
4. 責任あるイノベーションの推進
5. グローバルな金融リーダーシップと競争力の強化
6. 不正資金対策
7. 米国の中央銀行デジタル通貨の開発

また、2022 年後半の大手暗号資産取引所の経営破綻が注目を集めており、今後、暗号資産に関する規制の動きが強化される可能性があります。

## (2) NFT

Non-Fungible Token(NFT)は、暗号資産と同様に、デジタル資産の一部を構成すると考えられているところ、米国において、NFT を他のデジタル資産と区別して単独で規制する法令は、現時点では制定されていません。前記(1)の 2022 年 9 月 16 日のバイデン政権によるフレームワークにおいて、「6. 不正資金対策」として、「銀行機密保護法、反チップオフ法、無許可の資金移動に対する法律を改正し、デジタル資産取引所や NFT プラットフォームを含むデジタル資産サービスプロバイダーに適用するよう議会に求めるか否かを検討」されることが議論されています。

現段階では、知的財産法をはじめとする、現存する他の法規制との関係で、NFT をいかに取り扱うかが議論されている段階かと思われます。例えば、SNS のアイコンに使われるプロフィールピクチャ(PFP)は NFT 取引対象の一例ですが、米国において PFP が著作権の保護対象となるのか、また PFP の販売時に売主から買主に対して著作権が完全に移転されるのか、法的には議論が残るものと解されています。主要な PFP 出品者は、PFP が著作権により保護され、これが売買により完全に著作権が移転するという見解を主張している一方、裁判所による法的な見解は示されていません<sup>14</sup>。

前記の点は、NFT 自体が著作権の保護対象か否かという論点ですが、その他、NFT が、現存する著作権その他の知的財産権を侵害する可能性があるか否かについても、法的議論の対象となっています。例えば、大手高級ブランド社が、同社が商標権を有しているバッグと類似するデザイン及び名称の NFT アートを作成・販売するアーティストに対して、某州連邦地裁において、商標権侵害を理由とする民事訴訟を提起しています。現時点では、両当事者が和解に至ったとの報道は見られないため、今後は本案審理へと進むものと思われます。当該訴訟における主な争点は、憲法上の表現の自由の保障と、商標権保護のバランスに関するものであり、必ずしも NFT のあり方について司法判断が求められているものではありませんが、今後の裁判所の判断に注目が集まっています。

## (3) DAO

連邦レベルでは、SEC が 2017 年という比較的早い時期から、ブロックチェーン技術に基づく組織や企業形態の一つである Decentralized Autonomous Organization(DAO)に対する関心を有しており、2017 年 7 月 25 日に公表したレポート<sup>15</sup>において、DAO が発行するトークンは証券法に定める証券(securities)であるとの調査結果を公表しました。また、SEC は、DAO 事業者に対して、証券法に定める証券(securities)と同様に、トークンについても SEC への登録等の適切な取り扱いを行う必要があることを周知しています。

州法レベルでは、ワイオミング州、バーモント州、及び、テネシー州において DAO に関する法規制の動きが見られます。なかで

<sup>13</sup> [https://www.digital.go.jp/assets/contents/node/basic\\_page/field\\_ref\\_resources/43542a45-1ee6-4309-95f0-0893eb52d501/b7d17ad4/20221102\\_meeting\\_web3\\_outline\\_03.pdf](https://www.digital.go.jp/assets/contents/node/basic_page/field_ref_resources/43542a45-1ee6-4309-95f0-0893eb52d501/b7d17ad4/20221102_meeting_web3_outline_03.pdf)

<sup>14</sup> PFP が米国の著作権法により保護されることに懐疑的な見解を採る論考として、Brian L. Frye Are CryptoPunks Copyrightable?, 2021 Pepp. L. Rev. 105 (2022), Available at: <https://digitalcommons.pepperdine.edu/plr/vol2021/iss1/4>

<sup>15</sup> <https://www.sec.gov/litigation/investreport/34-81207.pdf>

も、ワイオミング州の DAO 法<sup>16</sup>(2021 年 7 月制定<sup>17</sup>、2022 年 3 月改正<sup>18</sup>)とテネシー州の DAO 法<sup>19</sup>(同年 4 月制定)はいずれも DAO を法人として明確に認識し、Limited Liability Company(LLC)の一種として登録することを認めています。テネシー州の DAO 法は、ワイオミング州の DAO 法をほぼそのまま踏襲した形で成立しているものの、具体的な文言には若干の差異が見られます。両州法の概要は以下のとおりです。

	ワイオミング州	テネシー州
法形式	<ul style="list-style-type: none"> <li>ワイオミング州 LLC 法 (Title 17, Chapter 29) の特則として、DAO に関する新チャプター (Chapter 31) が追加され、DAO を LLC の一種とする法律を制定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>テネシー州改正 LLC 法 (Title 48, Chapter 249) の特則として、DAO に関する新チャプター (Chapter 250) が追加され、DAO を LLC の一種とする法律を制定</li> </ul>
設立要件	<ul style="list-style-type: none"> <li>定款に①DAO である旨、②DAO が通常の LLC と異なり構成員 (Member) の権利等に一定の制限があり得る趣旨を記載した定型文言、③スマートコントラクトの識別子等、所定の事項の記載が必要 (106 条)</li> <li>定款で、アルゴリズムによる経営の程度を含め、経営形態につき定める (104 条(e))</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>定款に①DAO である旨、②DAO が通常の LLC と異なり構成員 (Member) の権利等に一定の制限があり得る趣旨を記載した定型文言、③スマートコントラクトの識別子等、所定の事項の記載が必要 (105 条)</li> <li>Member が経営する形態 (Member-Managed) と、契約書に基づき経営する形態 (Smart Contract-Managed) のいずれかを定款で選択可能 (103 条(e))</li> </ul>
登録手続	<ul style="list-style-type: none"> <li>最低 1 名の Member の存在が必要 (105 条 (a))</li> <li>DAO の登録のためには、ワイオミング州内に所在する登録代理人 (registered agent) が必要 (105 条(b))</li> <li>州外の (Foreign) DAO をワイオミング州法における DAO として登録することは認められない (116 条)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>最低 1 名の Member の存在が必要 (104 条 (a))</li> <li>DAO の登録のためには、テネシー州内に所在する登録代理人 (registered agent) が必要 (104 条(b))</li> <li>米国外の DAO をテネシー州法における DAO として登録することは認められない (115 条)</li> </ul>
構成員 (Member) の権利義務	<ul style="list-style-type: none"> <li>Member の権利は定款、スマートコントラクト又は運営契約に定める。特段の定めがなければ、出資財産の割合に応じた議決権が付与される (111 条)。</li> <li>定款に別途の定めがない限り、Member は組織又は他の Member に対する信託義務 (fiduciary duty) は負わない (110 条)</li> <li>オープンブロックチェーンにおいて公表されている限り、Member (脱退した Member 含む) は、財務書類等の閲覧請求権を有しない (112 条)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Member の権利は定款、スマートコントラクト又は運営契約に定める。特段の定めがなければ、Member-Managed 形態である場合、出資財産に応じて付与される議決権の過半数の賛成により権利行使可能 (110 条)</li> <li>定款に別途の定めがない限り、Member は組織又は他の Member に対する信託義務 (fiduciary duty) は負わない (109 条)</li> <li>ブロックチェーンを含む公に入手可能なレジャー技術 (ledger technology) において公表されている限り、Member は財務書類等の閲覧請求権を有しない (111 条)</li> </ul>
脱退	<ul style="list-style-type: none"> <li>Member の脱退に係る条件や手続は定款、スマートコントラクト又は運営契約に定められる (113 条(a))</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Member の脱退に係る条件や手続は定款、スマートコントラクト又は運営契約に定められる (112 条(a))</li> </ul>

<sup>16</sup> [https://sos.wyo.gov/Business/Docs/DAOs\\_FAQs.pdf](https://sos.wyo.gov/Business/Docs/DAOs_FAQs.pdf)

<sup>17</sup> <https://wyoleg.gov/2021/Enroll/SF0038.pdf>

<sup>18</sup> <https://wyoleg.gov/2022/Enroll/SF0068.pdf>

<sup>19</sup> <https://www.capitol.tn.gov/Bills/112/Amend/HA0748.pdf>

	ワイオミング州	テネシー州
	<ul style="list-style-type: none"> <li>特段の規定がない場合、Member が自身の持分権、議決権又は経済的権利の元となる財産を全て譲渡したときに脱退する(113 条(d))</li> </ul>	
解散	<ul style="list-style-type: none"> <li>解散事由は以下のとおり(114 条) <ol style="list-style-type: none"> <li>① DAO の存続期間の満了</li> <li>② Member の過半数による決議</li> <li>③ 定款等で規定された解散事由の発生</li> <li>④ 1 年間、DAO が何らの提案も承認せず、又は活動を行わなかったこと</li> <li>⑤ 適法な事業目的の消滅又は自然人の Member が 1 名もいなくなったこと</li> <li>⑥ DAO の全ての Member の脱退</li> </ol> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>解散事由は以下のとおり(113 条) <ol style="list-style-type: none"> <li>① DAO の存続期間の満了</li> <li>② Member の過半数による決議</li> <li>③ 定款等で規定された解散事由の発生</li> <li>④ 1 年間、DAO が何らの提案も承認せず、又は活動を行わなかったこと</li> <li>⑤ 適法な事業目的の消滅により州政府から解散命令を受けたこと</li> </ol> </li> </ul>

2022 年 9 月 22 日には、CFTC が、Ooki と呼ばれる DAO の Member である 2 名に対して、Commodity Exchange Act 違反があったとして民事訴訟を提起しています<sup>20</sup>。CFTCによれば、DAOは「a voluntary group of persons, without a charter, formed by mutual consent for the purpose of promoting a common objective」であり、Member である 2 名の責任を問える主張している一方、CFTC の主張に対しては、DAO の有効活用が阻害されるおそれがある等との批判もあります<sup>21</sup>。

また、2022 年 11 月 18 日には、SEC は American CryptoFed DAO LLC というワイオミング州で登録された DAO に対して、同 DAO が 2021 年に SEC に必要な届出を行った上で発行しているトークンに関して、届出に重要な不備があったことを理由に登録の停止を行う旨の命令を発出すべきか否かを判断するための行政手続を開始し<sup>22</sup>、今後の展開に注目が集まっています。

#### (4) メタバース

日本においては、メタバースについて一般的に通用している定義は現時点では存在しません。例えば、2022 年 6 月 7 日閣議決定にかかる経済財政運営と改革の基本方針 2022<sup>23</sup>によれば、メタバースは「コンピューターやコンピュータネットワークの中に構築された、現実世界とは異なる 3 次元の仮想空間やそのサービス」と一応定義付けられていますが、かかる定義がメタバースを過不足無く説明するものとは思われず、その定義を確定するには、今後の技術発展に伴う議論の集積が待たれるところです。

米国においても、メタバースの定義について確定的なものは存在しないものの、仮想空間において現実世界に類似した経済活動(音楽上映その他のエンターテインメント、ギャンブル、仮想空間内のスペースの売買、暗号資産や NFT の取引等)が行われることがメタバースの一側面であると位置づけ、そこに適用されるべき法規制が検討され始めている状況です。例えば、NFT と商標権の侵害に関する訴訟については、前記(2)で紹介しましたが、当該訴訟もメタバースにおける経済活動への知的財産権に関する法規制を検討する上で、重要な司法判断になると考えられます。また、メタバースにおける経済活動により得られた利益に対する課税や、メタバースにおいて現実世界では賭博に該当するサービス提供が行われた場合にギャンブル法規制が適用されるか否か、メタバース内で個人情報やプライバシーをいかに保護するか等、現時点では不明確な法的論点が多数存在しており、今後の新たな法制や裁判所の判断の集積によりルールが作り上げられると考えられます。

<sup>20</sup> <https://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/8590-22>

<sup>21</sup> <https://fingfx.thomsonreuters.com/gfx/legaldocs/byrionnrv/frankel-CFTCvbZeroX--andressenhorowitzamicus.pdf>

<sup>22</sup> <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-208>

<sup>23</sup> [https://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/cabinet/2022/2022\\_basicpolicies\\_ja.pdf](https://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/cabinet/2022/2022_basicpolicies_ja.pdf)

当事務所では、クライアントの皆様のビジネスニーズに即応すべく、弁護士等が各分野で時宜に合ったトピックを解説したニューズレターを執筆し、随時発行しております。N&A ニューズレター購読をご希望の方は [N&A ニューズレター 配信申込・変更フォーム](#) よりお手続きをお願いいたします。また、バックナンバーは [こちら](#) に掲載しておりますので、あわせてご覧ください。

本ニューズレターはリーガルアドバイスを目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切なアドバイスを求めている必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ法律事務所 広報室 [E-mail](#) 