

〔文献紹介〕（国内）

畠山久志監修，後藤出編『デジタル化社会 における新しい財産的価値と信託』

森下哲朗

1. はじめに

本書は、公益財団法人トラスト未来フォーラムにおいて2019年度から2021年度にかけて行われた「デジタル化社会における新しい財産的価値と信託に関する研究（一仮想通貨・セキュリティトークン・データを中心に一）」の成果を纏めたものである。研究者・実務家からなる11名が16章を執筆しており、第1章から第3章は暗号資産等の現状について、第4章と第5章はセキュリティ・トークンについて、第6章から第8章は暗号資産の信託について、第9章から第16章はデータに関する法的問題やデータの信託について検討している。

本書は、デジタル化の進展に伴い価値を増してきた暗号資産，セキュリティ・トークン，データという新しい財に関する法制度の現状や課題を解説するとともに，これらの財を信託の対象とすることができるかという問題について，詳細な検討を行っている。動きの速いこれらの分野の現状をフォローすることは簡単ではないが，本書はこれらの分野の実務や法制度の現状や課題を理解したいと考える読者にとって有益な書である。

2. 本書の内容

以下では，16章の内容を簡単に紹介することとしたい（執筆者の肩書は，初出の箇所のみ記載した）。

- (1) 第1章「デジタル化社会における新しい財産的価値—各種暗号資産、STO、NFTの概要」(Keychain 共同創設者兼COO 三島一祥)

ブロックチェーン、ビットコイン、ビットコインから派生するコイン、イーサリアム、セキュリティトークン、NFTについて概要等を解説したうえで、今後の課題として、現在のSTOやNFTの多くがイーサリアムに依存していることによるリスク、データ自体のアクセス管理や改竄リスクへの技術的対応の必要性等を指摘する。また、暗号資産ではないNFTを信託会社や信託兼営金融機関が信託財産として取り扱うことができるかどうかについては検討が必要であるとする。

- (2) 第2章「中央銀行デジタル通貨(CBDC)」(立正大学大学院非常勤講師 畠山久志)

CBDCの導入やグローバル・ステーブル・コインに関する各国や国際組織等における検討の状況を紹介し、CBDCのメリットと課題を整理する。また、我が国におけるCBDCの検討状況を解説する。CBDCについては、現状、各国における最終消費段階での利用を念頭におかれているが、国際的な流通性を認めることを視野に入れた議論が望まれるとする。

- (3) 第3章「デジタル化する地域通貨」(環太平洋大学経営学部講師 歌代哲也)

地域通貨の態様や現状について分析したうえで、さるばるコインの事例を紹介する。そのうえで、デジタル化された地域通貨の利用者にとっては地域通貨かどうかは重要ではなく、利用者はポイント付与や還元等の追加的な購買力を得られるという点にメリットを感じているのであり、通貨に対する利用者側の考え方の変化があると指摘する。

文 献 紹 介

- (4) 第4章「セキュリティ・トークンについて—セキュリティ・トークンの意義と規制」(シティユーワ法律事務所パートナー弁護士 後藤出, 三井住友信託銀行株式会社法人企画部兼信託開発部 審議役兼コタエル信託株式会社営業統括部長 福岡泰彦)

セキュリティ・トークンに関する金融商品取引法の定義との関係での「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(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。)に表示される場合」(トークンに表示される)という要件, 開示規制, セキュリティ・トークンを扱う金商業者の規制, 自主規制機関について検討する。

- (5) 第5章「セキュリティ・トークンについて—セキュリティ・トークンを活用した新たなビジネスフローの創出」(後藤出, 福岡泰彦)

投資家と証券会社との関係について, 取引相手方である証券会社に証券を預けておく方式と, 投資家のために管理を行い証券会社と受渡しを行う専門業者に証券を預けておく方法があるとしたうえで(本書では, 前者を「保護預り方式」, 後者を「カストディ方式」と呼ぶ), 従来は小規模な投資家はカストディ方式を利用しにくかったが, セキュリティ・トークンを活用することで, 小規模な投資家向けのカストディ方式での証券取引のビジネスフローを構築することができるとする。

- (6) 第6章「信託契約と仮想通貨(暗号資産)」(畠山久志)

暗号資産に関する様々なリスクを検討したうえで, こうしたリスクを考えるならば, 現時点において, 信託兼営金融機関が暗号資産を受託財産とする信託業を営むことは適当ではないという現時点での金融庁の方針は適切なものであるとする。次に, 暗号資産の私法上の位置づけについての様々な見解を紹介したうえで, 暗号資産そのものには法的権利関係が認められないが, 救済法理(暗号資産の独占的保有という事実を侵害された場合には不法行為法による救済の対象となるという考え方)によって保護される利益が存在すると解するのが妥当とする。また, その

ような救済法理に基づき、暗号資産は信託財産としての要件を満たすと主張する。本章に限らず、暗号資産を保有している状態は単なる事実を過ぎず、何らかの権利や法的関係を伴うものではないが、そうした事実状態の侵害は不法行為法等による救済の対象となるとの見解を支持している点が、本書の特色の一つである。

(7) 第7章「暗号資産と信託—諸規制法の観点から」(後藤出)

金銭や暗号資産の預託を受けた業者の義務に関する資金決済法や金融商品取引法の規制の内容を概観し、それらの規制において信託がどのように位置づけられているかを検討する。なお、「暗号資産の私法上の性質については諸説あるが、預託暗号資産が暗号資産交換業者が管理する秘密鍵に対応するアドレスで保有される限り、利用者は、預託暗号資産についていかなる財産権あるいは財産権に準じる支配権限も有さず、それに基づく返還請求権あるいは物権的請求権に準じる返還請求権を有することもないという結論に異論はない」(190頁)とするが、「異論はない」としている点には疑問がある。

(8) 第8章「暗号資産等の信託と信託業」(信託協会調査部主任調査役 工藤慶和)

暗号資産を信託財産とする信託においてはどのような行為が想定されるのかを検討したうえで、令和元年の法改正後の信託会社や信託兼営金融機関における暗号資産等の信託についての諸規制について整理する。

(9) 第9章「信頼に基づくデータ流通の基盤に関する考察—情報銀行などの取組みを題材にして」(一般財団法人日本情報経済社会推進協会常務理事 坂下哲也)

2008年以降現在に至るまでの情報銀行の歩みを振り返ったうえで、情報銀行が信頼されるための要件を検討する。そして、情報銀行が信頼されるための仕組みの1つである第三者による保証について、プライバシーマークやISMSを取り上げて検討する。IT社会においては、利用

文献紹介

者の個々人の能力に応じて、信頼できる代理人等、利用者が信頼してサービスを利用できる環境を用意する必要があると主張する。

(10) 第10章「個人データ利活用における課題と展望」(福岡泰彦)

個人データが価値を持つ時代となっているものの、我が国では「個人データはそもそも個人本人がコントロールすべきもの」という基本理念は現実のものとはなっていないとする。そのうえで、個人データが「機能・サービス享受との引き換えに提供される場合」と「個人データそのものが独立の取引の対象となる場合」における課題や対応策について検討する。個人データは複数のデータが掛け合わせされることによって価値が高まるが、個人がしっかりとコントロールすることができるプラットフォームが個人データを管理し、そのプラットフォーム上で複数の個人データの掛け合わせを実現するような仕組みがあれば、専門的で各個人に特化したサービスが創出されるようになるとの考えが示されている。

(11) 第11章「Fintech 事業におけるセキュリティ・不正対策—ドコモ口座事案を参考に」(LINE Pay 株式会社 CISO・LVC 株式会社セキュリティ室長／弁護士 笹川豪介)

2020年に発生したドコモ口座を悪用して銀行口座から資金を盗み取るという事案について、手口や問題を複雑化した事情、考えられる対策について検討する。そのうえで、セキュリティにおいて完全はあり得ず、攻撃者にとってのコストパフォーマンスを悪化させること、仮に攻撃が発生しても利用者に対するダメージを最小限に改善しながらサービスを提供することが大切であるとする。

(12) 第12章「情報銀行の銀行法および金融商品取引法等の取扱いについて—業務範囲の改正：例示付随業務の追加」(畠山久志)

銀行、金融商品取引業者、保険会社に対して、顧客から取得した顧客情報を顧客の同意を得て第三者に提供する業務を認めることとなった法改正や、その前提となった金融制度スタディ・グループにおける議論、

そして、総務省・経済産業省による「情報信託機能の認定スキームの在り方に関する検討会」における議論を通じて創設された情報銀行の認定制度について概観する。

- (13) 第13章「特定デジタルプラットフォームの透明性及び公正性の向上に関する法律」について（共立女子大学ビジネス学部教授 小川宏幸）

2020年6月3日に公布され、2021年2月1日に施行された「特定デジタルプラットフォームの透明性及び公正性の向上に関する法律」の内容を解説する。諸外国の規制と比較すると、エンフォースメントの点でも、実効性の点でも見劣りするものであり、「腰の引けた立法」との評価が示されている。

- (14) 第14章「データと信託」（後藤出）

「データは無体物であり所有権の客体とはならず、また知的財産権の保護の対象ともならない情報も含まれることから、データが信託の対象となり得るかという問題の検討は、『財産権に当たらない財産のうちいかなるものが信託の対象となるか』という問題の検討から始まる」（331頁）としたうえで、財産権には当たらないが信託の対象となり得る財産についての諸説を検討する。結論としては、「委託者により排他的に換価可能な状態で管理される財産」で、「委託者がその管理を事実上受託者に移すことにより、委託者にとっては排他的に換価可能な状態ではなくなり、受託者にとって排他的に換価可能な状態となる」財産である（342頁）と主張する。そのうえで、どのようなデータであれば、こうした財産に該当するかを検討する。データについては、ある者（A）から別の者（B）にデータが移転されてもAの手元にデータが残り得るという問題があり、そのようなデータについて排他的な管理が可能であると言えるかどうか問題となり得るが、Aが物理的にはデータを換価できたとしても契約上換価が禁じられているのであれば、Aは換価した対価を自らの責任財産として最終的に確保することはできないのであるから、B

文 献 紹 介

が排他的に管理していると考えられることができるといった見解が示されている。また、信託財産となる財産については、「受託者により排他的に換価可能な状態で管理され得る財産であって、信託により管理又は処分すべき一切の財産」であると主張する。

(15) 第15章「データに関する信託の活用」(三井住友信託銀行法務部アドバイザー 田中和明)

情報は信託財産となり得るかについて、信託法の規定、学説、金融庁の見解等について検討し、信託財産とするためには、①金銭価値に見積もることができるものであること、②積極財産であること、③委託者から移転等のできるものであること、④特定可能なものであること、の4つの要件が満たされる必要があるとする。この要件に照らすと、世の中に存在する大半の情報やデータは、信託財産とすることはできない。それが何らかの用途で必要とされるときには、①②の要件は満たすと考えられるものの、③④の要件を満たすかが明らかではなく、紙やDVD等の媒体を情報やデータと一体化させることにより、この要件をクリアしやすくすることが考えられるとする。また、ブロックチェーンを利用することも考えられるが、ブロックチェーンには様々な課題があることを指摘する第1章の検討内容を踏まえ、それには技術革新を待つ必要があるとする。

(16) 第16章「海外におけるデータ・トラストの検討状況」(三井住友信託銀行法務部 松田和之)

英国のOpen Data Instituteにおけるデータ・トラストに関する検討結果やそれを批判する見解等、そして、データ暗号資産について信託が成立するかどうかについての英国の裁判例(Ruscoe and Moore v Cryptopia)を検討する。

情報やデータそのものを信託財産とするデータ・トラストの議論は英国においても見当たらなかったとしたうえで、この考え方は日本においても基本的に当てはまるとする。そのうえで、英国ではデータ・スチュ

ワードシップ（「データを集積しその価値を高めシェアすることで社会や経済に利益をもたらすとともに、データの集中による潜在的な弊害より住民、コミュニティおよび組織を守ること」(381頁)）の考え方のもと、具体的なスキームを踏まえた実務上の課題の詳細な検討が進んでいるのに対して、我が国では検討が遅れているとの見方が示されている。

3. おわりに

本書は、暗号資産、セキュリティ・トークン、データと信託との関係について、実務の現状や問題関心、現行法の内容や学説の状況、今後の課題等を幅広くカバーしており、包括的・総合的な理解を得ることができる。また、法制度のみならず、技術的な課題や実務上の課題等についても知ることができる点は有益である。信託に限らない問題も検討されており、信託との関係のみならず、信託以外の分野でのこれらの財の法的位置づけについて関心がある方にとっても大いに参考になる。

有体物ではない暗号資産、セキュリティ・トークン、データであっても、一定の要件を満たす場合には信託財産となり得るという本書の多くの章にみられる結論は妥当なものである。但し、そうした結論が信託に特有の事情によるものと考えべきなのかは検討の余地があると思われる。信託の対象については、信託法2条3項等が「財産」という表現を使っていることもあり、有体物ではなく物権の対象とはなりえない暗号資産等についても信託の対象となり得ると考えられている。しかし、同じく暗号資産を第三者に預けた場合に、暗号資産は有体物ではないので寄託契約は成立する余地はないが（東京地判令和2年3月2日金融・商事判例1598号42頁）、信託ならば成立するという点に、どこまで合理性があるのかは相当疑問である。信託として預かり得るものは、契約でも預かると解すべきであり、また、信託の世界で排他的な管理や移転が可能と考えられるものであれば、より一般に物権法における帰属や移転に関するルールを準用することが認められるべきであると思われる（このことは、債権についても帰属や移転については物権法的なアプロ

文 献 紹 介

一斉をとるべき場合があるのと同じであり，有体物でないものについて所有権を認めるということを意味しない。

(上智大学法学部教授)

〔島山久志監修，後藤出編『デジタル化社会における新しい財産的価値と信託』商事法務，2022年，A 5 版，432頁，定価 5,060円（税込）〕