

# NFT ゲームの Play-to-Earn ビジネスモデルとその法的リスク

## ～日米の関連規制の視点から～

○康佳慧 (Kang Jiahui)

Keywords : NFT ゲーム、Play-to-Earn、暗号資産、集団投資スキーム持分、investment contract

### 1 目的

本研究の目的は、近時注目されている NFT ゲーム分野において、新たに創出されたビジネスモデルである「Play-to-Earn」(ゲームプレイを通じて換金性を有するトークンを獲得できる)の仕組みと取引実態を研究対象とし、同ビジネスモデルがもたらせる経済効果、潜んでいる法的リスク及び日本と米国における関連規制のあり方を分析する。

### 2 方法

本研究の調査・分析方法は Play-to-Earn モデルを導入している NFT ゲームの運営仕組みと取引実態を比較分析し、共通する要素と取引パターンをまとめる。また、各 NFT 運営会社の企業年次報告から、Play-to-Earn モデルがもたらした収益及びその収益の仕組みを解明する。さらに、米国と日本政府の NFT に関わる規制政策と Play-to-Earn モデルに関連する法制度を巡る文献調査を実施する。

### 3 結果

調査・分析の結果： NFT ゲームにおいて、NFT 保有者がブロックチェーンゲームのプレイヤーに対してゲーム NFT を貸出、当該ゲーム NFT を利用してゲームプレイで得た利益を NFT 保有者とプレイヤーでシェアする Play-to-Earn モデルは NFT 保有者にも NFT ゲームの運営事業者にも膨大な経済利益をもたらせるため、世界中の投資家やゲーマーを引き寄せている。このため、Play-to-Earn モデルに関する法的リスクは国を跨ぐ法制度の適用に関わる問題になってきた。また、Play-to-Earn モデルは米国の証券規制と日本の金融商品取引取引規制に引っ掛かりやすいビジネスモデルであり、NFT 利用契約の法的性質は米国証券法上の investment contract、または日本法上の集団投資スキームに該当する可能性が高い。一方、仕組みの実態からみると、NFT ゲームの運営事業者は NFT の発行者、ゲームの運営者、NFT 保有者とプレイヤーとの仲介サービス等の提供者などの多重身分を持ち、NFT 保有者とプレイヤーの財産安全や利益分配の保護また NFT ゲームの取引市場の秩序維持などの自主規制の役割が期待されている。

### 4 結論

以上により、NFT ゲームの Play-to-Earn ビジネスモデルはブロックチェーン産業の発展に大きく貢献する一方、その法的リスクも無視できないものである。同ビジネスモデルの経済効果が発揮させるための法制度の緩和や法解釈の柔軟性が求められている。さらに、一般投資者とゲーマーの利益が損なわれないための NFT ゲーム運営事業者への業界規制も急ぐ必要がある。

#### 【主要参考文献】

1. 長瀬威志＝片山智晶＝打田峻「連載 NFT と法律関係——第 4 回 NFT とブロックチェーンゲーム」NBL No.1211 (2022 年 2 月)、第 51-58 頁。
2. Brain Elzweig, Lawrence J. Trautman, When Does a Nonfungible Token (NFT) Become a Security? Georgia State University Law Review, Forthcoming, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4055585>