

DAO を用いたビジネス事例とその法規制のあり方

○康佳慧 (Kang Jiahui)

Keywords : DAO、トークンの有価証券該当性、構成員の有限責任、分散性・自律性

1 目的

本研究の目的は、Web3 領域で欠かせない組織形態である DAO (分散型自律組織) について、海外と日本で展開されている代表的なビジネス事例を紹介しながら、実務上の DAO の特徴、分類及びそのビジネスモデルに存在する法的リスクを分析する。さらに、日本と米国、英国における DAO やデジタル資産に関する規制動向を比較し、日本への示唆を提示する。

2 方法

本研究の調査・分析方法は、時価総額が上位 5 の DAO 及び寄付等の社会貢献につながる DAO の事例を比較分析し、共通する特徴と組織構造をまとめる。また、その特徴と構造に対応して存在するコンプライアンス・リスクを軸に、DAO を分類する。さらに、日本、米国と英国における DAO 関連の規制政策や法改正の検討、及び実務上の最新の規制動向を巡る文献調査を実施する。

3 結果

調査・分析の結果：DAO の活用が新たな経済価値の創造や社会課題の解決に繋がるツールとして認められているものの、DAO に関する統一の理解や定義はない。これを背景に、DAO を規制する必要性、またはその規制のあり方は各国にとって難しい課題となっている。特に、日本では地方創生や社会貢献のための DAO が期待されており、金融規制の理念と矛盾しない DAO の創出が重要視されている。同時に、DAO には法人格がないため、組織として行った行為の法的効果や倒産や不法行為を生じた場合に構成員が無限責任を負うことなどが課題とされている。一方、米国では、2017 年から DAO に証券規制を適用する事案が発生しており、個人投資家に DAO トークンを発行または販売することにより多額の資金を集める場合に、有価証券規制を課す可能性が高い。また、州レベルでワイオミング州、バーモンド州及びテネシー州は、DAO の法人化を認める立法を確立した。なお、英国の下院は、2022 年 10 月に暗号資産を金融商品として規制する金融サービス・市場法の改正案を可決した。法制化後、DAO で用いるトークンが暗号資産に該当する場合は、金融規制が適用される。

4 結論

以上により、日本において、DAO の活用を実践していくために、DAO の機能に対応した金融規制の適用基準 (有価証券該当性) 及び法人化に関する法的措置を法解釈論の側面から解明することが、安定した運用環境を提供する上で必要である。

【主要参考文献】

1. 柳明昌「DAO の法的地位と構成員の法的責任」法学政治学論究第 132 号 (2022 年 3 月)、第 23-49 頁。
2. Timothy Nielsen, Cryptocorporations: A proposal for Legitimizing Decentralized Autonomous Organizations, 2019 Utah L. Rev. 1105 (2019).
3. Sun, Xiaotong and Stasinakis, Charalampos, Decentralization illusion in Decentralized Finance: Evidence from tokenized voting in MakerDAO polls (November 25, 2021). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3971791>