

## 自民党「DAO ルールメイクに関する提言」の主なポイントと関連法令改正

金融・Web3/メタバースニュースレター

2024年3月8日号

執筆者:

[本柳 祐介](#)[y.motoyanagi@nishimura.com](mailto:y.motoyanagi@nishimura.com)[津島 友洋](#)[t.tsushima@nishimura.com](mailto:t.tsushima@nishimura.com)

## 1. はじめに

2024年1月26日、自由民主党デジタル社会推進本部 web3 プロジェクトチーム（座長・平将明衆議院議員）は「DAO ルールメイクに関する提言」（以下「**DAO 提言**」といいます。）を取りまとめ、鈴木俊一金融担当大臣に申し入れました<sup>1</sup>。

これまで自由民主党は、2022年3月のNFTホワイトペーパー、2022年12月のweb3政策に関する中間提言及び2023年4月のweb3ホワイトペーパーにおいてDAOに関する提案を行ってきましたが、今回のDAO提言は、民間の事業者とのディスカッション（DAOルールメイクハッカソン<sup>2</sup>）における議論を踏まえた、DAOに関する法令整備の具体的な提案を含む内容となっており、DAO法制の出発点として位置付けられます。実際、後記3.の通り、DAO提言を踏まえた内閣府令の改正案が公表されており、今後もDAO提言に沿った法改正や解釈運用が行われていくことが期待されます。

なお、本ニュースレターにおいて、DAOとは、ブロックチェーン技術を活用することにより、従来の中央集権的・階層的な組織とは異なり、メンバー全員が組織運営に必要な事項の意思決定に関与できる組織の形態（分散型自律組織）である<sup>3</sup>との理解を前提に、読み進めていただければと思います。

## 2. 提言の構成

DAO提言では、DAOルールメイクハッカソンにおけるヒアリングにより、DAOの目的や運用形態には様々なものが想定されていることが明らかになったことから、DAOに関して統一的なルール（例えばDAO法のようなもの）を制定するのではなく、まずは既存の法形式を活用することが提案されており、①合同会社型DAOを実現するための具体的な法改正及び解釈の変更（明確化）の提言（後記3.参照）及び②合同会社型DAO以外の方法の模索やDAOをより使いやすくするための方策を含む継続検討事項の提言（後記4.参照）の二部構成になっています。

<sup>1</sup> <https://www.jimin.jp/news/policy/207470.html>

<sup>2</sup> DAOルールメイクハッカソンとは、自民党デジタル社会推進本部 web3 プロジェクトチームにおいて、2023年11月～12月に関連団体や企業を招いて行われた全4回のヒアリングとなります。ハッカソン（hackathon）とは、ハックとマラソンを掛け合わせた造語です。

<sup>3</sup> 福岡真之介・本柳祐介「DAOの仕組みと法律」（商事法務、2023年）5頁以下参照。

### 3. 合同会社型 DAO 実現のための立法提言

まず、提言の第一部では、円滑な取引活動のために DAO に法人格を付与する形で組成・運用したい、構成員の有限責任を実現したいとの要望を受けて、既存の法人の中でも定款自治が実現しやすく、比較的 DAO の実態に近いとされる合同会社の規律を活用する形での DAO の実現が提案されました。

#### (1) 設立コストの低減

現行法に基づき合同会社を設立する場合には、会社法第 567 条第 1 項各号の事項（社員の氏名、本店の所在地等）を盛り込んだ定款を作成して、設立登記を行う必要があります。法令の要件を満たしつつ DAO としての特性を織り込んだ定款を作成することには一定のコストが必要となりますし、登記が認められないリスクもありますので、定款記載事項を政府主導で明確化することが提案されています。

#### (2) DAO の特性を合同会社で実現するための解釈変更

DAO にとって、①スマートコントラクトによる業務執行<sup>4</sup>やトレジャリー<sup>5</sup>による資金管理は組織の運営にとって重要な要素になりますが、これが現行の定款自治の範囲内において実現することが可能であることを明確にするべきとの提案がなされています。また、同じく、②持分の変動の円滑化（他の社員の承諾なく持分が譲渡可能になること）についても DAO にとっては重要な要素となりますので、会社法第 585 条第 4 項に依拠して定款に別段の定めを置くことにより円滑な持分譲渡を実現できることを明確にするべきとの提案がなされています。これらの点は、あくまでも解釈の明確化であり特段の手当がなくても実現可能と考えられますが、解釈が不明確であることに伴う萎縮効果を防ぐことが期待されます。

メンバーの匿名性も DAO の重要な要素といえますが、業務執行社員の氏名等は登記事項であり（会社法第 914 条第 6 号）、また、業務執行権限の有無にかかわらず社員の氏名等は定款の記載事項（同第 567 条第 1 項第 4 号）となっていますので、合同会社で匿名性を確保することは難しい制度となっています。提言では、登記について、どのような役割を果たす者が業務執行社員にあたるかを明確化することにより、登記の対象とならない者を明確化することが提言されています。具体的には、構成員による匿名での意思決定への参加が DAO の特性の一つであるため、意思決定への参加のみで業務執行社員に該当するとすれば、登記に氏名等がすべて出てしまうことになり DAO の匿名性の要請は満たせないことになる点について、意思決定への参加のみあれば業務執行社員に該当せず、これらの構成員については登記が不要であることを明確にすることが提案されています。また、定款についても、定款そのものへの記載のほか、定款の一部を構成する社員名簿において社員の氏名等を記載することは現行法上では避けられませんので、意思決定に参加するにとどまる者の氏名等の情報については閲覧制限をかけることにより、匿名性の確保を実現することが提案されています。

<sup>4</sup> スマートコントラクトとは、「ブロックチェーン上の取引やブロックチェーン外から取り込まれた情報をトリガーにして実行されるプログラム」（福岡真之介・本柳祐介「DAO の仕組みと法律」8 頁）と定義され、資金の移動等を自動的に実行することが可能になります。

<sup>5</sup> DAO のメンバーが DAO に対して払い込んだ暗号資産を管理するツールを意味します。

### (3) 社員権トークンの金商法上の取扱いの変更

DAO は、基本的にブロックチェーン技術により運営管理されますので、そのメンバーシップ（合同会社の社員権の地位）を表章するトークンを発行することにより、社員権の流動化を図りたいとの要請があります。もっとも、現行法において、こうしたトークンは、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として「電子記録移転権利」（金商法第 2 条第 3 項）に該当し、一項有価証券と同様の取扱いを受けますので、業規制や開示規制の点で比較的厳格な規制を受けることとなります。そこで、一定の要件を満たす社員権については、電子記録移転権利ではなく二項有価証券として取り扱う規定を、金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令（以下「**定義府令**」といいます。）に新設することが提案されています（2024 年 2 月 1 日、金融庁は本提案に沿った定義府令の改正案を公表していますが、この点については後記 5. で述べます。）。

## 4. 継続検討事項としての立法提言

提言第二部では、上記 3. における提言に加え、10 項目の継続検討事項が示されています。ここでは、今後の DAO の組織設計に重要と考えられる 4 つの事項について、紹介します。

### (1) 合同会社型 DAO の社員権の法的位置付けについて

合同会社の社員権は、金商法上「みなし有価証券」<sup>6</sup>と位置付けられており、有価証券としての各種規制に服することとなります（例えば、業務執行社員以外の者による社員権の取得勧誘について、金融商品取引業に該当し、金融商品取引業者としての登録が必要となる点<sup>7</sup>）。もっとも、DAO として合同会社を用いる場合、その目的によっては投資のために社員となるという意味合いを有するとは限りませんので、投資を目的としないような場合は金商法上の規制を緩和する（あるいは規制の適用を免除する）ことが適切といえる場合もあると考えられます。

金商法に定められる有価証券のうち組合型のものに関する金商法第 2 条第 2 項第 5 号では「収益の配当又は当該出資対象事業に係る財産の分配を受けることができる権利」であることを有価証券該当性の一要件としていますが、提言ではこれに倣い、収益分配制限を設けた合同会社の社員権については、不正事案に利用されるおそれに留意しつつ、有価証券に該当しないとの整理にすることが検討事項とされています。また、仮に有価証券に該当しないと位置付けることに時間を要するとしても、業務執行社員以外の者が社員権取得の勧誘等を行う場合について、自己募集として金融商品取引業の登録が不要であると整理することが検討事項とされています。

一方、合同会社型 DAO の社員権すべてに収益分配制限を設けることは、参加者が利益を得る機会を奪うこととなりますので、DAO に参加する魅力を損なう可能性もあります。金商法は有価証券のうち組合型のものに関する金商法第 2 条第 2 項第 5 号イにおいて全員参加型の組織（出資者の全員が出資対象事業に関与する

<sup>6</sup> 金商法第 2 条第 2 項第 3 号

<sup>7</sup> 定義府令第 14 条第 3 項第 2 号参照

場合として政令で定める場合における当該出資者の権利) について有価証券に該当しないこととしていますが、合同会社の社員権についても DAO として構成員が組織運営に参加する場合にはたとえ収益分配が行われたとしても有価証券として規制すべき要請は強くないと考えられます。そこで、提言は、トークン化されたものも含めて二項有価証券として位置付けること及び業務執行社員以外の社員が勧誘等を行う場合について自己募集として金融商品取引業の登録が不要であると整理することを検討事項としています。

## (2) KYC 済みウォレットによる社員の記載

DAO の匿名性に関するものとして上記 3. (2) で述べた定款の閲覧制限等の方法に加えて、匿名性確保のため、KYC 済みウォレットを定款に記載することにより、社員の氏名又は名称及び住所の記載を不要とする規定の導入が検討事項とされています。KYC 済みウォレットとは、ユーザーの身元確認 (KYC) を完了したウォレットを指し、ユーザーの身元や資金の出所について確認済みであることが担保されているため、社員の氏名又は名称及び住所の記載に代替する役割が期待されています。なお、ウォレットの譲渡によって社員の変動が生じることを避けるために、ウォレットの譲渡禁止やウォレットが盗難された場合の対応 (盗難にあったウォレットの KYC 主体からの申出により当該ウォレットの名義を回復する義務の導入、盗難後のウォレットを利用したやり取りについて課税がなされない措置等) が検討事項となっています。

## (3) 合同会社以外の既存の法形式を活用する可能性について

DAO の目的や運用形態には様々なものが想定されているため、合同会社以外の既存の法形式を活用する可能性も模索されています。例えば、DAO の中には営利を目的としないものも多いため、NPO 法人や一般社団法人/一般財団法人について、DAO の特性に応じた定款自治の実現、会計税務上の取扱いの明確化が検討事項とされています。また、権利能力なき社団型の DAO についても、権利能力なき社団該当性の基準 (要件) や有限責任性・税務上の取扱い (効果) の明確化が検討事項とされています。なお、権利能力なき社団の社員権についても、上記 (1) で述べた合同会社の社員権と同様に、トークン化されたものも含めて二項有価証券として扱うべきと提案されています。さらに、スマートコントラクト等を用いることにより収益分配を受領する権利を事後的に失う仕組みがある場合には、有価証券に該当しないものとして取り扱うことも考えられ、当該基準の明確化も検討事項とされています。

## (4) 新たな法形式を創設する可能性について

既存の法形式はいずれも業務執行社員や理事等一定の中心的な役割を担う者の存在が前提とされていますので、意思決定の分散及びその自律性という DAO の特性を十分に実現できない可能性があることを受けて、新たな法形式を創設することも検討事項とされています。

## 5. 提言を反映した内閣府令の改正案公表

上記 2. (3) で述べた合同会社の社員権トークンの金商法上の取扱いの変更に関して、2024 年 2 月 1

日、金融庁は、合同会社等<sup>8</sup>の社員権について、一定の場合には、トークン化されたものであってもトークン化されていないものと同等の規制とするための定義府令の改正案を公表しました<sup>9</sup>。

同改正案は、本ニュースレター執筆時点でパブリックコメントは未了であり、今後の動きに注目する必要がありますが、改正案では、定義府令第9条の2第1項第2号として<sup>10</sup>、以下のいずれかに該当する場合には、トークン化されたものであっても合同会社等の社員権は電子記録移転権利から除外され、二項有価証券として取り扱われることとなります。

- イ 当該財産的価値<sup>11</sup>を業務執行社員<sup>12</sup>以外の者に取得させ、又は移転することができないようにする技術的措置<sup>13</sup>がとられていること。
- ロ 当該財産的価値に表示される権利を有する者がその出資又は拠出の額を超えて収益の配当又はイに規定する事業に係る財産の分配を受けることがないこと。

イのものとして想定されるのは、業務執行社員のみが保有することができる収益配当ありの社員権トークンです。ロのものとして想定されるのは、誰もが保有することができる収益配当なしの社員権トークンです。

そして、定義府令の改正案と同時に公表された金融商品取引法等ガイドラインの改正案においては、上記ロの要件について、実態に即した判断がなされるとした上で、具体的な解釈指針が示されています。特に、トークン化された合同会社等の社員権とは別にユーティリティトークンやガバナンストークン等のトークン（別トークン）を発行する場合について、実態として別トークンがトークン化された合同会社等の社員権に係る現物での収益の配当又は財産の分配に該当する場合があるとしつつ、以下の①～③に該当する場合には、原則として合同会社等の社員権に係る現物での収益の配当又は財産の分配には該当しないとの方針が示された点は、注目すべき点といえます<sup>14</sup>。

<sup>8</sup> 法令上は、金商法第2条第2項第3号に掲げる権利を対象としていますので、合同会社の社員権に加えて、合名会社又は合資会社の社員権のうち政令で定めるものも対象となります。もっとも、これらの会社の形態では1人以上の無限責任社員が要件となりますので、DAOの形態で利用されることは基本的に想定されていないものと思われます。

<sup>9</sup> <https://www.fsa.go.jp/news/r5/shouken/20240201/20240201.html#%E5%88%A5%E7%B4%99>

<sup>10</sup> 現在の定義府令第9条の2第1項第1号及び第2号は、第1号イ及びロに移された上で、今回の第2号が新設されております。

<sup>11</sup> 金商法第2条第3項柱書の「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。）」を指します。

<sup>12</sup> 業務執行社員については、「当該権利を有する者が社員となる合名会社、合資会社又は合同会社が行う事業に係る業務執行の決定について同意をするか否かの意思を表示し、かつ、当該事業の全部又は一部に従事する者」と定義されています。

<sup>13</sup> 技術的措置につきましては、現在の定義府令第9条の2第1項第1号に関する回答となりますが、「必ずしも技術的措置を財産的価値自体に内在するよう設計する必要はな」く、「技術的にアカウント保有者を適格機関投資家に限定する措置がとられており、財産的価値を当該アカウント保有者以外の者に移転することが技術的に不可能な場合には、基本的には、当該技術的措置がとられているものと考えられます。」（令和2年4月3日付金融庁「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」41頁No.150）との金融庁の回答が参考になります。

<sup>14</sup> このほか、トークン化された合同会社等の社員権につき値上がり益が生じる合理的な根拠がないにも関わらず値上がり益があることを殊更に協調（原文ママ）して勧誘行為を行う場合は金商法第157条（不正行為の禁止）又は第158条（風説の流布、偽計等の禁止）の違反となり得ることが明らかにされています。

- ① 合同会社等の社員の地位と明確に区別されて発行される場合（別トークンの対価の支払が合同会社等の社員としての出資とは明確に区別されている場合等）
- ② 職務執行の対価として発行される場合（職務執行の対価としての実態を伴うものであり、その発行される別トークンの内容が出資額又は事業収益に連動しない場合に限る。）
- ③ 社員以外の者も広く購入できる場合であって、社員と同じ条件で発行される場合

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かなったトピックを解説したニュースレターを執筆し、随時発行しております。N&A ニュースレター購読をご希望の方は [N&A ニュースレター 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。

本ニュース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いただく必要があります。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 広報課 [newsletter@nishimura.com](mailto:newsletter@nishimura.com)