



合同会社型DAOについて

令和6年10月29日

弁護士法人中央総合法律事務所

弁護士 三村 侑意

E-mail : mimura_y@clo.gr.jp

第1. はじめに

近年、日本でもゲーム開発やアート、NFTといった分野でDAO（分散型自律組織）を使ったコミュニティ型のプロジェクトが増え始め、web3概念の普及も相俟って、DAOが未来の組織運営や資金調達、ガバナンスの一つの形として広まりつつあります。このようなDAOによる組織運営の需要の高まりから、DAOの法的位置づけについて整理が進められ、2024年1月、自民党政務調査会デジタル推進本部より「DAOルールメイクに関する提言」（以下「提言」）が発表されました。そして、2024年4月22日施行の内閣府令¹により、合同会社をDAOのエンティティとした場合に資金調達が容易となるような改正がなされました（以下「本改正」）。以下、本改正の経緯、概要、影響について解説いたします。

第2. 府令改正について

1. DAOとは

DAOとは、「Decentralized Autonomous Organization」の頭文字を取ったもので、一般的に「分散型自律組織」と訳されます。DAOは、従来の組織のように経営者による中央集権的・トップダウン型の運営がなされず、メンバーが組織の利益のために直接、運営を行うというところが特徴の一つです。中央機関が存在しない代わりに、ガバナンストークンを保有するメンバーが投票を行い、民主的な意思決定がなされます。

もう一つの特徴として、DAOの運営管理にブロックチェーンが使用されるということにあります。意思決定手続や資金の移動に、ブロックチェーン技術の一つであるスマートコントラクト²を用いることで、組織の運営が自動化・透明化されることとなります。DAOは、基本的にインターネット上で匿名のメンバーにより運営されることとなりますが、ブロックチェーンを使うことで、メンバー同士がお互いを知らずとも組織を運営することができ、グローバルに拡大していくことができます。

DAOの目的に資する提案がされ、メンバーの投票で提案が可決された場合、トレジャ

¹ 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の一部を改正する内閣府令

² スマートコントラクトは、あらかじめ設定されたルールに従って、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のことを指します。

リーウォレット³から提案者に提案資金がスマートコントラクトによって自動的に支払われ、プロジェクトに用いられることとなります。

2. 府令改正の経緯

人口減少社会における地方創生や社会課題の解決、又は、IP コンテンツの活用等を目指すコミュニティ型の事業を加速させる手段として、DAO は大きな成果をあげているとして、評価がなされていました。

一方、DAO は法的位置づけを明確にしなければ、組成・運営できないといったものではありませんが、法的位置づけが明確でないことにより現行法の法的規制が思わぬ形及びメンバーの責任が追及される可能性があること、対外的な活動を行う際にも法的位置づけが明確であった方が相手方からの信頼が得られ取引を円滑に進めやすいことが指摘されていました。法的位置づけを明確にするためには、DAO に特化した新たな法律を創設することも考えられましたが、それには時間を要するため、まずは既存の法形式を利用することとされました。そこで、所有と経営の一致が前提とされている点、定款自治が比較的広く認められている点において、合同会社が DAO の実態と親和性が高いとされ、合同会社型 DAO を実現するためのルールメイクが提言されました。

提言においては、以下の3つが挙げられています。

- ① 設立コストを下げる観点から合同会社型 DAO の定款に記載すべき事項を政府主導で明確化するべき。
- ② i) スマートコントラクトによる業務執行・トレジャリーによる資金管理、ii) DAO メンバーの変更（持分の変動）の円滑化、iii) DAO メンバーの匿名性の確保、について法律を改正せずに、解釈によって対応できる範囲を明確化すべき。
- ③ 合同会社型 DAO が合同会社の社員の地位を表章するトークン（社員権トークン）を発行する場合の規制を緩和すべき。

本改正は、上記提言③に沿ってなされたものです。

3. 合同会社型 DAO のメリット・デメリット

本府令改正の内容に入る前に合同会社型 DAO のメリット・デメリットをご紹介します。

(1) メリット

合同会社型によって、DAO を組成する場合にメリットとなるのは以下の点です。

- ・会社法に従って設立され、法人格が認められる。

³ トレジャリーウォレットは、DAO メンバーが資金を管理するための共用ウォレットです。スマートコントラクトを活用することで、資金の移動や使用に対するルール（例えば、特定の承認者数の署名が必要）を自動化・透明化できます。これにより、全員の合意がなければ資金が動かせないため、セキュリティが強化されます。

- ・構成員（社員）が有限責任
- ・所有と経営が原則一致するため、構成員全員の主体的・民主的な組織運営という DAO の理念に近い。
- ・株式会社より定款自治の自由度が高い。
- ・株式会社と異なり定款の閲覧謄写請求権が法定されていないため、DAO 構成員の匿名性が保ちやすい。
- ・合同会社の社員権を表章するトークン（社員権トークン）を発行することでメンバーの流動化を促進できる。

（2）デメリット

反対に、デメリットとしては、業務執行社員の氏名等が登記事項となり、社員の氏名については定款の記載事項となるため、DAO の匿名性という特徴にそぐわない点が挙げられます。この点に関し、提言では意思決定にのみ参加する DAO メンバーは登記事項の対象外である非業務執行社員として扱うことで登記される DAO メンバーを最小限に抑えることを示唆しています。また、定款については、閲覧制限をかけることで匿名性を確保することが指摘されました。

さらに、提言では、社員の氏名の代わりに KYC（身元確認）済みウォレットを定款記載事項として匿名性を図ることができないか今後、検討すべきであるとしています。

（3）合同会社による DAO の自律性の確保

DAO としての自律性を前提とすると、原則通り、社員全員が業務執行を行いうるのであるのが理想的です。もっとも、実際に業務執行に従事する者は、一定の者にとどまり、業務執行社員の氏名等は登記事項であることも考慮すると、現実的には一部の中心社員を業務執行社員として定めることとなります。では、この場合、どのように DAO の自律性を維持するべきでしょうか。

日本 DAO 協会によるモデル定款によれば、ガバナンストークンを有する者で構成される DAO 総会によって重要事項を決定し、業務執行社員は基本的に DAO 総会での決定事項に従います。社員総会で差止の決定ができるのは、DAO 総会の決定が違法又は公序良俗に反するような内容であった場合のみになります。このような定款設計により自律性、民主性の担保が図られています。

4. 本改正の内容

（1）従来の規制

合同会社型 DAO では、メンバーの流動化促進を図るために、社員権を表章するトークンが発行することが予想されます。この社員権トークンは、「電子記録移転権利」に該当します。電子記録移転権利は、流通性が高いとされ、金融商品取引法（以下「金商法」）2 条 2 項に定められる有価証券であっても一項有価証券とみなされ、有価証券の募集及

び有価証券の売り出しの該当性において厳格な取扱いがなされていました。

(2) 改正後の扱い

一定の条件を満たす合同会社型 DAO の社員権トークンについては、電子記録移転権利から除かれるとされ、二項有価証券として取り扱われることから自己募集に係る業規制や開示規制が適用されないこととされました（定義府令 9 条の 2 第 1 項 2 号）。

一定の条件とは、以下のいずれかを満たす場合です。

- イ 当該財産的価値を、業務を執行する社員（事業に係る意思決定へ参画し、かつ、当該事業の全部又は一部に従事する者に限る。）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ないこと

(3) 何ができるのか

一定の条件を満たす社員権トークンが二項有価証券として扱われる結果、どのような規制が外れ、何が可能となるのか、以下詳述します。

ア. 自己募集に係る業規制について

(ア) 業務執行社員による社員権トークン取得の勧誘が業登録なしで可能となります。

すなわち、業務執行社員が自己の SNS を用いて取得の勧誘や合同会社型 DAO の HP・SNS 上での取得の勧誘を行うことが可能です。但し、業務執行社員以外の者（業務執行社員ではない、その他社員やトークン保有者を含む）は、発行者に該当しないため（定義府令 14 条 3 項 2 号ロ）、業務執行社員以外の者による取得の勧誘は第二種金融商品取引業に該当し、業登録が必要となります。

(イ) 別トークンは上記ガイドラインで挙げられた①～③に該当しない限り社員権トークンに当たらないため、別トークンの取得の勧誘が業登録不要で可能となります。但し、当該別トークンが暗号資産・集団投資スキーム持分に該当する場合は、業登録が必要となるのでご注意ください。

(ウ) 自己の保有する社員権トークンの譲受を知人、友人へ直接勧誘することが可能となります。

イ. 自己募集に係る開示規制について

二項有価証券の自己募集は原則として二種金融商品取引業に該当しないため、開示規制（有価証券届出書の提出、目論見書の交付、継続開示）がありません。

但し、出資総額が 1 億円以上で 50%超を有価証券に投資する場合のみ開示規制が及びます⁴。投資を目的として設立されたインベストメント DAO においては、特にこの点に留意が必要です。また、発行価額の総額が 1000 万円超の場合には有価証券通知書の

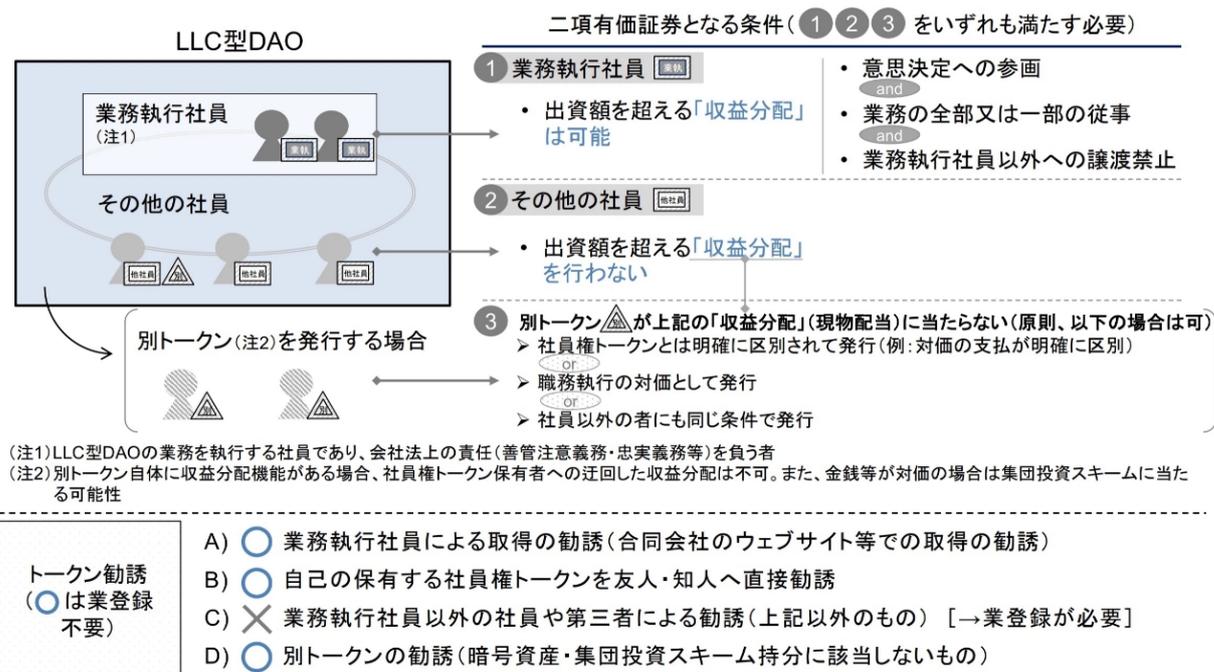
⁴ 金商法 3 条 3 号

提出が必要となります⁵。

引用：塩崎彰久「合同会社型 DAO 解禁へ。世界も注目する新たな web3 ビジネスのフロンティア」(https://note.com/akihisa_shiozaki/n/n69fbfd11796a)

二項有価証券となるLLC型DAOの社員権トークン(案)

- 一定の条件を満たすLLC(合同会社)型DAOの社員権トークンについて、自己募集に係る業規制や開示規制(50%超有価証券投資の場合を除く)を適用免除とする(二項有価証券とする内閣府令改正)。



(4) 金融商品取引法等ガイドラインの改正

本府令改正と同時に金融商品取引法等ガイドラインについても改正が行われました。同ガイドラインの改正においては、別トークンや社員権に付帯した物品、サービスによって実質的に出資額を超える収益分配があると見做される場合があることが注意喚起されています(同ガイドライン2-2-3)。また、どのような別トークンであれば「収益分配」に該当しないかについても明確化されており、①社員権トークンと明確に区別されて発行される場合、②職務執行の対価として発行される場合、③社員以外の者も同じ条件で広く購入できる場合が「収益分配」に該当しない別トークンの例として挙げられています。

さらに、別トークンに合同会社の収益配当を受ける権利が付帯されている場合には、別トークンそれ自体が集団投資スキーム持分に該当する可能性があることが指摘され

⁵ 金商法4条6項、府令4条

ており、特にインベストメント DAO の場合には留意が必要です。

第3. その他の提言について

- 1 スマートコントラクトによる業務執行やトレジャリーによる資金管理に関しては、現在、法的位置づけが固まっているものではありませんが、定款であらかじめ定めた又は業務執行社員が決定した範囲及び方法で行われる限りは、現行法の下でも適法に行うことが可能であることを明確化するべきとされています（本提言 8 頁）。
- 2 DAO メンバーの変更の円滑化のために、現行の会社法上でも定款において一定の場合には持分の譲渡に関する他の社員の承諾を不要と定めることが可能であることを明確化するべきとされています。日本DAO協会におけるモデル定款においては、持分を社員権トークンに係る権利とともに譲渡する場合は他の社員の承諾が不要なように設計されています（本提言 8 頁）。
- 3 DAO に貢献した者に対して社員権を与えることができる方策を検討するよう提言がされています。具体例としては、合同会社に対する役務出資を認める方法、DAO に対する貢献があった者に対してリワードトークン⁶を与え、これを現物出資することで社員権を得る方法が挙げられています（本提言 10 頁）。

第4. 終わりに

提言①では、合同会社型 DAO が定款に記載すべき事項を政府主導で明確化するべきとされていましたが、現時点で政府による明確化はございません。もっとも、日本 DAO 協会が日本国内で合同会社型 DAO を設立する場合の DAO 組成、運営に関する標準ガイドライン及び実際の DAO 運営に適用可能な定款を公開していますので併せてご参照ください（<https://jpdo.org/template/>）。

前記自民党デジタル社会推進本部による提言によれば、合同会社以外の既存の法形式（NPO 法人、社団法人等）や権利能力なき社団型で DAO を設立した場合の法令上の基準、責任や税務上の取扱についても明確化するよう提言されており、今後も政府当局によって DAO に関する法的整理が進められていくものと予想されます。

第5. 参考文献

自由民主党政務調査会デジタル社会推進本部「DAO ルールメイクに関する提言～我が国における新しい組織のあり方について～」(2024 年 1 月)

(https://storage2.jimin.jp/pdf/news/policy/207470_2.pdf)

RULEMAKERS DAO「日本 DAO 協会 キックオフミーティング資料」(2024 年 2 月)

日本 DAO 協会「Cap 付合同会社型 DAO ガイドライン」

⁶ DAO の貢献に対して報酬として付与されるトークン

(<https://drive.google.com/file/d/1SoWzvzvs29rvd5HE-myLpBdYUihMM0bA/view?usp=sharing>)

福岡 真之介＝本柳 祐介『DAO の仕組みと法律』（商事法務・2024年）

以上

当事務所では、主として名刺交換をさせていただいた方を対象とし、有用な法律情報等をお知らせすべく定期的にメールマガジンを発行させていただいております。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。

本稿は一般的な情報を提供するもので、リーガルアドバイスを目的とするものではありません。本稿記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所の見解ではありません。個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、弁護士の適切なアドバイスを求めていただく必要がございます。お問い合わせ等ございましたら、執筆担当者までご遠慮なくご連絡くださいますよう、お願いいたします。

【配信停止・お問い合わせについて】

今後、本メールマガジンの配信又は配信停止をご希望の方、メールアドレスの変更その他お問い合わせがございましたら、大変お手数ではございますが、下記メールアドレスまでご連絡ください。

(clo_mlstop@clo.gr.jp)