

会社法の強行法規性2.0

DAOを「法の支配」下におくために

シンポジウム「デジタル社会の進展と法のデザイン」

2023年7月30日

得津晶

会社法の強行法規性

- Easterbrook & Fischel 「会社法は契約の束に過ぎない」



「会社法の任意法規化」

「会社法はそもそも不要ではないのか？」

- 反論

- 集合行為問題（フリーライド問題、合理的無関心）、取引費用、当事者の合理性の限界（限定合理性）

ビジネスの組織に関するルールを当事者がすべて契約に書ききるのは不可能！
（トランザクションコスト）

DAO (Decentralized Autonomous Organization; 分散型自立組織)

- DAO:=パブリック・ブロックチェーン上に展開された自動に執行されるルール群を通じて、人々が調整し管理することを可能にするブロックチェーン・ベースの分散化された（中央集権的なコントロールから独立した）システム

→ルールがすべてプログラムで書き尽くされている

- 法的課題：「アルゴリズム自治」に全て委ねてよいか？

① DAOが会社となることを望めば会社法の規律を及ぼすことができるか

バーモント州、ワイオミング州、テネシー州：DAOをLLCにする立法

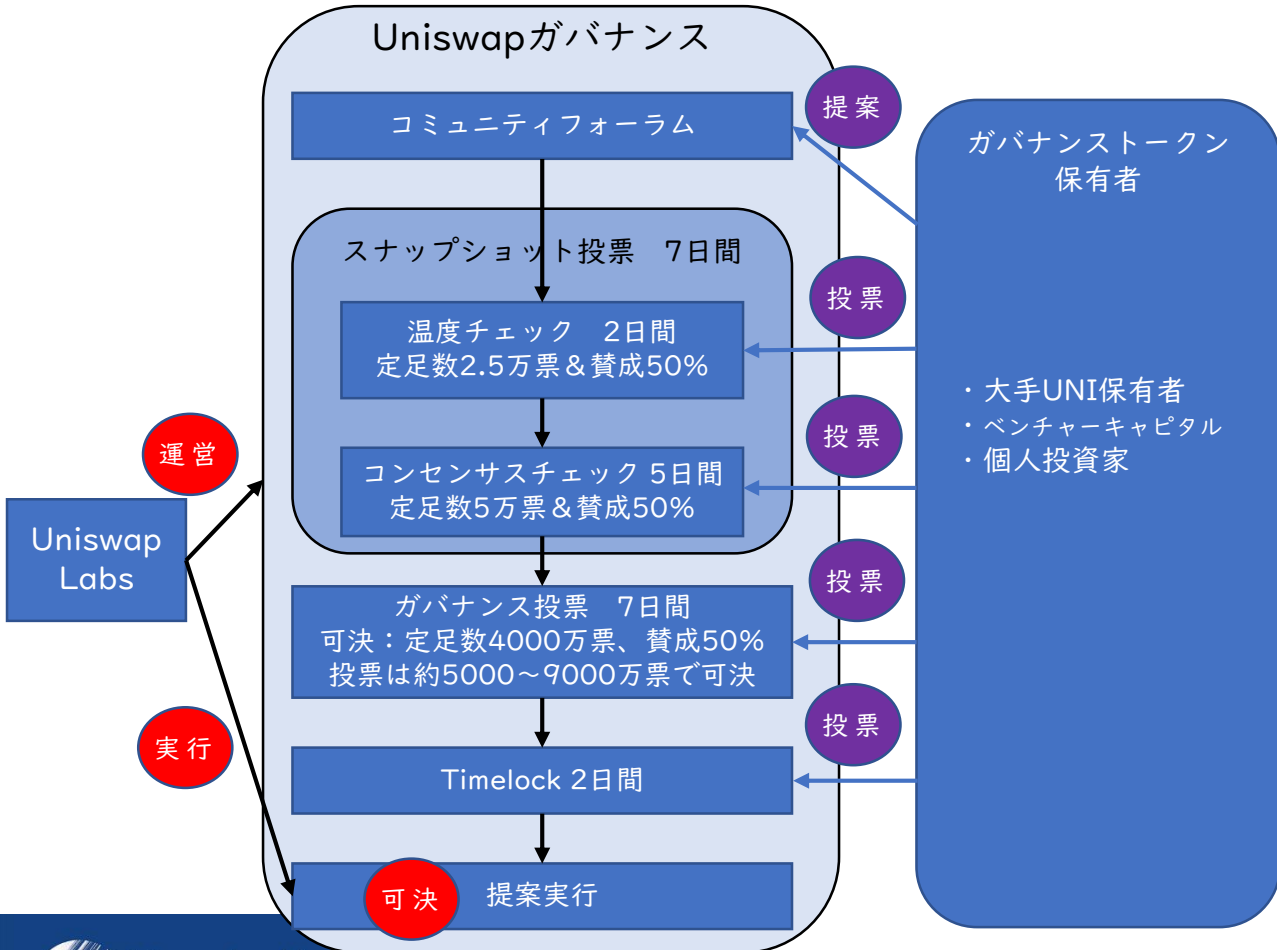
② 会社として登記・登録していないDAOに会社法の規律を及ぼすべきか

= **会社法の強行法規性2.0**

DAOの用途

- ① 暗号資産（仮想通貨）金融サービス（DeFi）
暗号資産交換所（Uniswap）、暗号資産レンディング（MakerDAO, Aave）、投資スキーム（The DAO）、ミキシング（匿名化）サービス（Tornado Cash）
- ② （サイバー外の）ビジネスへの投資
事業再生スキーム（Blockbuster DAO）、企業買収スキーム（FriesDAO）、フランチャイズチェーン設立（BurgerDAO）
- ③ 特定対象物の購入
Buy The Broncos（NFLチーム買収）、希少品購入（ConstitutionDAO、SpiceDAO）
- ④ 非営利活動・慈善事業
ウクライナ支援（Ukraine DAO）、オープンソース開発支援（MolochDAO）、デジタルアート収集・寄付（Pleasr）
- ⑤ ゲーム
オンライン仮想空間ゲーム（Decentraland）

DAOの仕組み



「ガバナンストークン」

- ルール変更の提案権限
- ルール変更提案の投票 (2~3回)
- DAO事業の利益処分 (分配) 権限
- 譲渡可能な場合も
≒株式?

「コミュニティ・フォーラム」

「関連法人・財団・研究所」

- 正式な権限は不明
- 緊急対応の発動 (開発会社)
- 運営 (コアコントラクトのバージョンアップ、コア以外の外部コントラクト・インターフェース・パラメータの修正など)

DAOを巡る規制上の問題点

1. 立法管轄

DAOに規制（金融規制など）を課すことができるか？

DAOの多くは「英語文化圏」（？）

立法管轄権・執行管轄権

2. 対象の不存在

法人格がない（？）

= 規制を課す対象がない

公法規制の客体・制裁の客体・手続の客体

民法上の「規制」（消費者契約法など）— 裁判の当事者適格

会社法の規律のリスト

個別の制度ごとにDAOにいかなる規制を及ぼすべきか分析

- 補論：スマートコントラクトと契約法
 1. 法人格
 2. 議決権分配
 3. 財産分配規制（債権者保護制度）
 4. 忠実義務
 5. 強制的情報開示

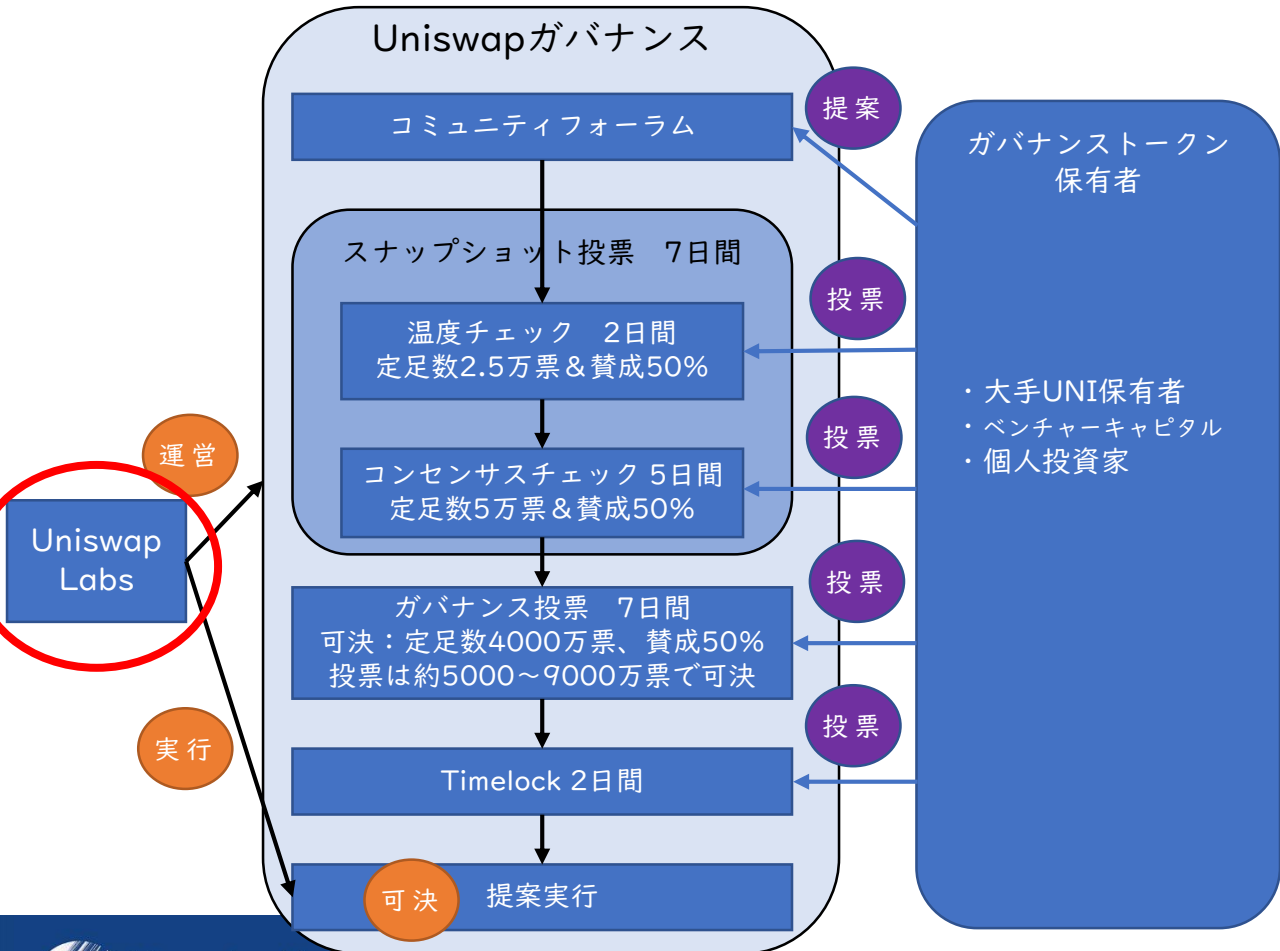
補論：スマートコントラクト

- プログラムにすべて「ルール」が書き込まれている
→そのまま適用するのか？
 - 契約の拘束力の正当化根拠：意思 vs/+ ??
 - 意思：プログラムの1行1行まで意思・認識は及んでいない
Cf. 約款論：法規説・商慣習説・合理性説
→どこまで意思が及べば契約の拘束力を基礎づけるのか？
契約の本質的要素・本性的要素・偶有的要素、「目的」
 - ??：意思以外の要素
関係的契約理論・制度的契約理論・任意法規の半強行法規化
民法定型約款規定（「社会的監視」民548の4第2項）
- スマートコントラクト
- どこまで意思が及べばよいのか
 - どのように他律的な規律付けをしていくか

1. 法人格

- DAO：ブロックチェーンのノード（保有者）を構成員とする組合？
→全組合員を名宛人とするのはコスト・DAOに単一法人格を付与したほうが便宜
- 法人格の様々な意義
 - A) 権利義務の帰属主体
 - B) （裁判の）当事者適格
 - C) 財産分離（asset partitioning）
- A) 権利義務の帰属主体
 - 法定の手続遵守が必要（民法33I）
 - 不動産登記名義 ×
 - 取引行為
 - スマートコントラクトの想定する取引 ○
 - スマートコントラクトの想定していない取引 ×

I. 法人格



B) 当事者適格

「法人でない社団又は財団」（民訴29）

- ① 対内的独立性：構成員の脱退・加入に関係なく団体の同一性が保持
- ② 対外的独立性：代表者が定められ現実に行動して他の法主体から独立
- ③ 内部独立性：組織運営の規約があり総会などの手段によって構成員の意思が団体の意思形成に反映
- ④ 財産的独立性（一部の学説）：構成員から独立して管理されている団体独自の財産

DAO：①、③、④は存在

②←ガバナンストークンの大量保有者or
関連法人・研究所等

C) 財産分離

DAOの固有アカウントの資産の取り扱い
—構成員の取り分の劣後性

2. 議決権分配の議論

- ガバナンストークン＝ルール変更議決権＋利益分配請求権
- 「一株一議決権原則」：支配権割合と利益分配請求権割合一致
 - 上場会社（株式会社）：上場規則等で厳格に要求
 - 公開会社（株式会社）：会社法でやや厳格
 - 非公開会社（株式会社）：定款自治による逸脱
 - 持分会社：一人一議決権＋定款自治企業価値最大化のインセンティブのため
支配権割合と利益分配割合の一致⇔取引費用
→DAO：取引費用大きい→支配権割合と利益分配割合の一致？

3. 財産分配規制（債権者保護制度）

- 現行会社法の債権者保護制度—株式会社・合同会社の分配規制
 - 「資本制度」：貸借対照表の数字を基礎とした株主への分配規制
 - = 「剰余金」（累積利益額）（株式会社）・「利益額」（合同会社）基準
 - 批判：資産負債比率やキャッシュフローを重視すべき・一律ルール（one-fits-all）批判
 - 代替策：一般的な詐害譲渡法理（詐害行為取消権）
 - 各国で分配規制の具体的デザイン異なる
- DAOへの導入可能性？
 - 具体的な分配規制の外在的な規制は不可能
 - 構成員の保有する権利は「残余権」であることの確保

4. 忠実義務

- 業務執行者（取締役・業務執行社員）の義務：善管注意義務（会社法330・民644・会593I）・忠実義務（会355・593II） — 「信認義務」
 - 構成員の保護のため—構成員からの資金調達を容易にするため
- DAO：「業務執行者」不在？
 - ガバナンストークン保有者・関連法人・開発会社？
 - 義務の内容
 - 利益相反取引・競業取引など講学上の「忠実義務」領域には慎重配慮の要請
 - 義務違反へのエンフォースメント
 - 単独構成員権としての代表訴訟？

5. 強制的情報開示

- 情報開示の正当化根拠
 - 情報の偏在の解消、Lemon Market（逆選択）の解消
→ 「任意に」開示を行うはず
 - 「強制的」情報開示の正当化根拠
 - 情報開示のフォーマットの統一
 - 虚偽記載への簡便なエンフォースメント制度とセット
 - 事実上の強行法規
- DAOにどこまで妥当するか？
- ホワイトペーパーによる任意の情報開示
 - 他の構成員へのアクセス（株主名簿）

DAOにいかにか「法の支配」を及ぼすか？

- 他律的なDAOの適正化の必要性とその方法

1. 既存の私法枠組・規制体系をそのままスライドさせる方法

「既存の枠組」

- 機能ごとに分解して分析？「セット」で分析？

- 会社法？民法？

- スライドさせるものとさせないものの区分

機能主義的な分析（＝劣化版法と経済学？）

比較法的な知見の必要性（＝劣化版比較法？）

2. 新たにDAOにふさわしいルールを構築していく方法？