

דוח הצוות הבין- משרדי:

בחינת מעמדם של ארגונים אוטונומיים מבוזרים (DAO)

יולי 2025

בשנים האחרונות, ובפרט החל משנת 2017, שוק הנכסים הדיגיטליים מתפתח ומתאפיין בגידול בשווי הנכסים הקיימים. בשנים האחרונות נצפה גידול בשווי השוק, ובדצמבר 2024 ערכו של הנכס הדיגיטלי "ביטקוין" חצה לראשונה את רף ה-100 אלף דולר. בנוסף, בשנים האחרונות אנו עדים לצמיחתם של יישומים חדשים המבוססים על טכנולוגיות רישום מבוזר (DLT).

בנובמבר 2022 פרסם אגף הכלכלנית הראשית במשרד האוצר דוח ובו המלצות לגבי אסדרת שוק הנכסים הדיגיטליים (להלן: "דוח הכלכלנית הראשית"). אחת מהמלצות הדוח הייתה בחינת המדיניות הממשלתית הכוללת בהקשרי פעילות ארגונים אוטונומיים מבוזרים (DAO – Decentralized Autonomous Organizations). בין היתר, הוצע להקים צוות בין משרדי לקביעת המעמד התאגידי של חברות מסוג DAO והיבטי המיסוי הנלווים להן.

בעקבות הדוח, בפברואר 2023 התקבלה החלטת ממשלה בדבר קידום האסדרה של הפעילות בנכסים דיגיטליים (להלן: "החלטת הממשלה"). בפרט, החליטה הממשלה על הקמת צוות לבחינת האסדרה הנדרשת, לרבות המעמד התאגידי וההיבטים המיסויים של ארגונים אוטונומיים מבוזרים (DAO). בתאריך 11 במאי 2023 מינו מנכ"ל משרד האוצר והמשנה ליועצת המשפטית לממשלה (משפט כלכלי) צוות כאמור (להלן: "הצוות").

בהתאם להחלטת הממשלה ולכתב המינוי, ובהמשך לדוח הכלכלנית הראשית, עבודת הצוות נועדה לבחון את הצורך בטיוב המסגרת והתשתית האסדרתית הקיימת הנוגעת לארגונים אלו, וכן להמליץ על הרחבת התשתית האסדרתית או על יצירת תשתית אסדרתית מתאימה ככל שיעלה הצורך בכך. זאת, כדי לקדם ניהול מושכל של הסיכונים הנוגעים לפעילות של משקיעים, צרכנים ועסקים בתחום הנכסים הדיגיטליים תוך התמקדות בשני היבטים מרכזיים: עיסוק במעמד המשפטי והתאגידי בישראל ובהיבטים המיסויים הנלווים לכך. אלה ייגזרו מניתוח הסיכונים והתועלות במישורים הכלכליים הרלוונטיים. דוח זה מהווה דוח מסכם לעבודת הצוות. מבנה הדוח יהיה כדלהלן: תחילה נסקור את מאפייניו המרכזיים של ה-DAO, את התפתחותו ואת מצב השוק כיום. בהמשך, נעמוד על הסיכונים והתועלות המשקיות שיש לבחון בעת בחינת אסדרת ארגונים אלו. לאחר מכן, נציג סקירה משווה של ההתייחסות להיבטי הממשל התאגידי בתחומי שיפוט שונים ברחבי העולם. בתוך כך, נאפיין ארגון אוטונומי מבוזר מבחינה משפטית לאור הדין הישראלי נעמוד על היתרונות והחסרונות של המודלים שאומצו בעולם ועל הצורך והאפשרות לאמץ הסדרים דומים למשפט הישראלי. לבסוף, נסכם את הדברים ונציג את המלצות הצוות.

הרכב הצוות (לפי סדר הופעתם בכתב המינוי של הצוות)

ראשי הצוות

ראש הצוות מטעם מנכ"ל משרד האוצר:

● **ד"ר שמואל אברמזון** | הכלכלן הראשי והממונה על הכנסות המדינה במשרד האוצר

ראשת הצוות מטעם המשנה ליועצת המשפטית לממשלה (משפט כלכלי):

● **עו"ד רוני טלמור** | ראשת אשכול תאגידיים ושוק ההון במשרד המשפטים

חברי הצוות

● **עו"ד רוני גנוז** | היועץ המשפטי של מינהל הכנסות המדינה באגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר

● **אביגיל ונקרט** | רכזת פיננסים באגף תקציבים במשרד האוצר; בהמשך הוחלפה על-ידי טל ישראלי

● **אילן גילדין** | כלכלן ראשי ויועץ אסטרטגי ברשות ניירות ערך

● **אלי טובול** | סגן בכיר לממונה על שוק ההון, ביטחון וחיסכון

● **רו"ח רולנד עם-שלם** | סמנכ"ל בכיר לעניינים מקצועיים ברשות המיסים; בהמשך הוחלף על-ידי רו"ח תומר גם זו לטובה

● **ד"ר יוסי סעדון** | מנהל האגף הפיננסי בחטיבת המחקר בבנק ישראל

● **אורית הלוי** | כלכלנית בכירה במועצה הלאומית לכלכלה

ריכוז את הצוות

● **חובב אלסטר** | אגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר

● **עו"ד עידית מועלם** | אשכול תאגידיים ושוק ההון במחלקה הכלכלית בייעוץ וחקיקה, משרד המשפטים

ברצוננו להודות לחברי הצוות שהשקיעו ממצאם ומניסיונם ללימוד התחום, דיון בהיבטים השונים של אסדרת DAO בהיבטים תאגידיים ואחרים, ובסופו של דבר לגיבוש ההמלצות המובאות להלן. בנוסף, נבקש להודות לעו"ד רוני מר מהלשכה המשפטית במשרד האוצר על הליווי המשפטי לצוות. כמו כן, ברצוננו להודות להילה פיללכנפלד, לשלום דהן, לטל פלג-פאר ולרחל מרמורשטיין-שראל על תרומתם לעבודת הצוות ולכתיבת הדוח, וכן למשתתפים נוספים שתרמו לעבודת הצוות.

תוכן עניינים

5	תקציר מנהלים
7	פרק 1 : מהו DAO
9	פרק 2 : התפתחות היסטורית של ה-DAO ומצב השוק כיום
13	פרק 3 : סיכונים ותועלות
13	הלבנת הון ומימון טרור
14	הגנת הצרכנים והמשקיעים
15	תחולת/אכיפת דיני המס ואובדן הכנסות מיסים
15	פוטנציאל תועלות
17	פרק 4 : המעמד המשפטי בארץ ובעולם
17	אפיון משפטי בראי הדין הישראלי המצוי
24	פרק 5 : תמצית התייחסויות הציבור
25	המלצות הצוות
25	עקרונות מנחים לאסדרה עתידית של התחום
27	נספח 1 – החלטת הממשלה
33	נספח 2 – כתב המינוי של הצוות
33	נספח 3 – קול קורא לתגובות הציבור

ארגונים אוטונומיים מבוזרים (Decentralized Autonomous Organizations – DAOs) מהווים חידוש טכנולוגי-ארגוני שמבוסס על טכנולוגיית רישום מבוזר (DLT) בעולם התאגידי. ארגונים אלו מתנהלים באמצעות חוזים חכמים, המאפשרים קבלת החלטות וביצוען באופן מבוזר ושקוף, ללא היררכיה תאגידית מסורתית ותוך צמצום עד איון הצורך בנושאי משרה או ארגונים אנושיים לתאגיד. החברים בארגון מחזיקים באסימוני שליטה המעניקים זכויות הצבעה או זכויות אחרות שנובעות מהחזקה בהם, וההון המשותף מנוהל דיגיטלית באמצעות נכסים קריפטוגרפיים. מאז הופעתם בשנת 2016 עם הקמת ה-DAO הראשון, התחום צמח במהירות, ומוערך כי נכון ל-2025 קיימים למעלה מ-50,000 DAOs בעולם המחזיקים יחד בהון מוערך של עשרות מיליארדי דולרים. ארגונים אלו משמשים למטרות שונות, החל במתן שירותים פיננסיים וכלה בניהול פרויקטים קהילתיים. עם זאת, בישראל השימוש במבנה תאגידי זה אינו מפותחת כיום.

ה-DAOs מעלים אתגרים רגולטוריים ומשפטיים, הן עבור יזמים ומשקיעים והן עבור הממשל, בעיקר לאור אופיו הגלובלי והאנונימי של התחום. בדין הישראלי אין מסגרת משפטית ייעודית המסדירה את פעילות ה-DAO, ולכן שאלות בהקשרים שונים טרם קיבלו מענה, כגון אופן תחולת הדין הישראלי על ה-DAOs הפועלים בישראל, מעמד התאגידי, האחריות הנגזרת מכך לחברים וכן שאלות הנוגעות לתשלומי מיסים.

שוק ה-DAO כרוך בסיכונים רגולטוריים שונים: ארגונים כאלה עלולים לשמש להלבנת הון ומימון טרור וכן להתחמקות ממס בשל אופיים האנונימי והביזוריות שבהחזקה בהם. בנוסף, חברי DAO, הרוכשים אסימוני שליטה בו, עלולים להיות חשופים להונאות בשל פערי ידע טכנולוגי או פריצות לחוזים חכמים. מאידך גיסא, ה-DAO מצבי הזדמנויות. אלה כוללות: ביזור הכוח בארגון, ייעול תהליכים פיננסיים ומשפטיים, הפחתת עלויות ושיפור השקיפות. כמו כן, השימוש במבנה של DAO בעולמות הקריפטו ומחוצה להם עשוי לקדם חדשנות, לגוון את שוק העבודה ולספק שירותים פיננסיים נגישים ללא תלות במתווכים מסורתיים.

מסקירה בינלאומית עולה כי מדינות שונות אימצו גישות מגוונות להסדרת פעילות ה-DAO. בחלקן, כגון וימינג ויפן, הוגדרו DAOs כ-LLC (חברות באחריות מוגבלת), המספקות לחבריהן אחריות מוגבלת ומנגנוני ניהול מובנים. מדינות אחרות, כמו יוטה, אבו דאבי, מלטה ואיי קיימן, פיתחו מסגרות מותאמות לארגונים אלו. בעוד רוב החקיקות שואבות הסדרים מדיני התאגידים החלים בכל מדינה, קיימות יוזמות לא ממשלתיות דוגמת דוח COALA, הקוראות לסטנדרטיזציה גלובלית שתאפשר ודאות משפטית, תוך הישענות על עקרונות של ניטרליות טכנולוגית ושקילות רגולטורית. יוזמות אלו מדגישות את הצורך בשקיפות וגמישות לפיתוח עתידי, וכן מנסות לתת מענה מסוים לאתגרי השוק הגלובלי.

לאחר בחינה מעמיקה של מבנה ה-DAO והשוואה, כמו גם ההשלכות הרגולטוריות השונות, הצוות הגיע למסקנה כי בשלב זה אין הצדקה לחקיקה ייעודית בישראל, בשל היקפו המצומצם של שוק ה-DAO המקומי ומורכבות ההיבטים הבינלאומיים. עם זאת, יש להמשיך לנטר את התפתחות התחום ולבחון את הצורך באסדרה בעתיד, בהתחשב בשינויים הגלובליים. הצוות סבור כי העקרונות לאסדרה עתידית צריכים לכלול הגברת הוודאות הרגולטורית, התאמה לסטנדרטים בינלאומיים, עידוד חדשנות, שמירה על ניטרליות טכנולוגית והתאמת הפיקוח למטרות ה-DAO. חשוב לשלב את ישראל בפורומים בינלאומיים לקידום רגולציה גלובלית ולמנוע פערים רגולטוריים

בין מדינות. הצוות ממליץ להתכנס שנית בהינתן אינדיקציות להתפתחויות בתחום בישראל לבחינת התפתחויות נוספות, תוך שמירה על גמישות לאימוץ פתרונות חדשניים.

DAO הוא ארגון דיגיטלי שמתנהל באמצעות חוקים שכתובים בקוד, המהווה בין משתתפים שחולקים מטרה משותפת, תוך שימוש בטכנולוגיית רישום מבוזר (DLT) דוגמת בלוקצ'יין.¹ בעת הקמתו, מונפקים **אסימוני שליטה** (Governance Tokens), שהם נכסים דיגיטליים שמקנים למחזיקים בהם זכויות להצביע על החלטות שונות שנוגעות לפעילות הארגון. DAO יכול להיות סגור למספר מצומצם של משתמשים קבועים או פתוח לכל, וכן הוא יכול להנפיק אסימונים נוספים שמאפשרים לאנשים לקבל ממנו מוצר או שירות מבלי שיש להם זכויות הצבעה ב-DAO. ישנם מקרים שבהם הנפקת אסימונים לחברים ב-DAO נעשית כנגד מתן שירות כלשהו ל-DAO (למשל, שיפור החוזים החכמים). אולם לרוב, חברי ה-DAO (משתתפי הארגון אשר חברו יחד כדי לממש מטרה משותפת) נדרשים לשלם תמורה כלשהי בגין אסימוני שליטה. תשלום זה מתבצע לרוב בנכסים דיגיטליים, פעמים רבות באמצעות הנכס הדיגיטלי את'ר (Ether), והוא הבסיס **להון המשותף** (Treasury) של ה-DAO.

לאחר הקמת ה-DAO, חבריו יכולים להעלות הצעות שונות להצבעה באספת החברים של ה-DAO הנוגעות הן לפעילות של ה-DAO והן למאפיינים שונים הנוגעים ל-DAO עצמו. כך למשל, ניתן להעלות הצעות על השקעה משותפת באמצעות **ההון המשותף** של ה-DAO, או לחלופין להעלות הצעות הנוגעות לקוורום הנדרש ב-DAO בשביל שהחלטות המתקבלות בהצעות שונות תיכנסנה לתוקף. הניהול של ה-DAO, אם כן, הוא שטוח ומתאפיין בשקיפות: החלטות תצאנה לפועל בהתאם להחלטות של מחזיקי האסימונים ובעלי זכות ההצבעה, ולא בהתאם להחלטות של גוף מנהל כזה או אחר הנפרד מחברי ה-DAO.

ההון המשותף משמש את ה-DAO או במשותף את החברים ב-DAO. מקורו של ההון הוא כאמור בתשלום המועבר תמורת קבלת אסימוני שליטה, וכן רווחים פוטנציאליים של ה-DAO מפעילויות פיננסיות או אחרות. ההון משמש למימון הפעילות השוטפת של ה-DAO (למשל, תשלום למתכנתים) וכן לתשלום לחברי ה-DAO (בדומה לדיבידנד). ההון המשותף מורכב פעמים רבות ממספר סוגי נכסים דיגיטליים.²

ההצבעה על החלטות ה-DAO יכולה להיות **"און-צ'יין"**, כלומר שפלטפורמת ההצבעה תהיה מחוברת לבלוקצ'יין כך שתוצאות ההצבעה מיושמות באופן ישיר דרך חוזים חכמים, או **"אוף-צ'יין"**, כלומר להתקיים בפלטפורמה שאינה חלק מרשת הבלוקצ'יין (למשל פייסבוק או דיסקורד). חלק מההצבעות שמתקיימות **"און-צ'יין"** יכולות לצאת לפועל מיידית ואוטומטית באמצעות **חוזים חכמים**, בעוד שהחלטות המתקבלות **"אוף-צ'יין"** צריכות להיות מקודדות מאוחר יותר לתוך החוזים החכמים המצויים על-גבי הבלוקצ'יין.

החלטות המתקבלות בתוך ה-DAO מיושמות באמצעות **חוזים חכמים**: קוד שמבצע פעולה אוטומטית ומיידית על הרשת המבוזרת במידה ומתקיימים תנאים מסוימים (פרוטוקול "אם-אז"). החוזה מהווה מעין תקנון: הוא קובע את אופן התנהלות ה-DAO, את אופן השמירה על ההון המשותף וניהולו, מנגנון ליישוב סכסוכים פנימיים ועוד. החוזה החכם גם מנהל את ההון המשותף: למשל, אם נקבע בחוזה שדרושה הסכמה של 60% מהחברים כדי לחלק רווחים מהשקעה מסוימת,

¹ DAO יכול להתפתח מתאגיד קיים או לקום "מאפס", וכן ניתן להשיק אותו לציבור (בדומה להנפקת חברות).
² Britain's Law Commission, "Decentralised autonomous organisations (DAOs) – A scoping paper", July 2024, p. 29, 45.

החוזה יוכל להעביר את הרווחים אוטומטית לאחר ההצבעה. בכך, החוזה מהווה הלכה למעשה את מערכת ה"חוקים" הפנימית של ה-DAO ("the code is the law").³ ניתן לקודד בחוזה מגוון תנאים ותוצאות, למשל: תשלום אוטומטי בעת התממשות תנאים, חיבור בין ארנקים דיגיטליים, רישום וניהול זכויות במקרקעין ועוד. החוזה ינוסח עצמאית או בעזרת פלטפורמות ייעודיות.

הקמת DAO נעשית למטרות מגוונות, לעתים מטרה יחידה (Single purpose), כגון:

- מימון פרויקטים אחרים, בהם פרויקטים הקשורים בהשקעה בחברות (בדומה לקרן הון-סיכון), דוגמת MetaCartel Ventures DAO.
- מתן שירותים פיננסיים מבוזרים ללא צורך בסוכן פיננסי (כמו מתן אשראי או חוזה ביטוח), דוגמת Aave DAO.
- רכישת נכס דיגיטלי במשותף (דוגמת NFT⁵), דוגמת PleasrDAO.
- רכישת נכס פיזי במשותף (למשל, קרקע או נדל"ן או נכס אחר), דוגמת CityDAO או constitution dao.
- גיוס כספי תרומות למטרות שונות, דוגמת The Giving Block DAO.

ניתן גם להעלות על הדעת DAO שאין במסגרתו שימושים פיננסיים או לצרכי השקעה, למשל DAO שמטרתו לחלק מטלות בית באופן שוויוני בין שותפים לדירה. עם זאת, ייתכן שגם DAO מסוג זה ידרוש הון משותף למימון הפעילות השוטפת של ה-DAO (למשל, תשלום למתכנתים ותשלום על השימוש בבלוקצ'יין מסוג Gas Fee, כלומר תשלום על טרנזאקציה).

לאור העובדה שה-DAO פועל במרחב הדיגיטלי, חבריו ומייסדיו יכולים להשתתף בפעילות המתרחשת בו ללא מגבלת מיקום פיזי, ואף לעשות זאת תוך שימוש בזהות אנונימית או בדויה. פעמים רבות, אין יכולת לזהות את כלל המשתמשים בארגון, בפרט כאשר ההחזקה באסימוני השליטה אינה מוגבלת ופתוחה לציבור. מאפיינים אלו מעניקים ל-DAO ולמשתמשים בו אנונימיות מרובה.

הביזוריות של ה-DAO וכן האנונימיות של המשתמשים בו מאפשרים לו להתנהל במרחב ללא גבולות פיזיים ובאופן גלובלי, שכן צורת ההפעלה שלו לא מחייבת שיוך למרחב פיזי כלשהו. מאפיין זה הולם מאפיינים שבין היתר הובילו להתפתחות תחום הנכסים הדיגיטליים, באופן שהופך אותו למובחן מצורות התאגדות מסורתיות, בהן מדינת רישום התאגיד מגדירה את הדין החל עליו, גם אם המחזיקים בו או עם עסקיו של התאגיד אינם נמצאים באותה מדינה.

³ ישנן פלטפורמות המציעות נוסחים מוכנים לחוזים חכמים אשר מכילים הגנות סייבר וניסוח המונע פרצות, וכן מציעות מעטפת להקמת DAO הכוללת מערכות ניהול וממשק נוח.

⁴ לעניין מעמדו החוזי של החוזה החכם ראו למשל: אלעד פינקלשטיין "דיני חוזים חכמים – בין התקדמות טכנולוגית לרגולציה", מעשי משפט יב, עמ' 349, 351, 363 (2021); Jonathan G. Rohr, Smart Contracts and Traditional Contract Law, Or: The Law of the Vending Machine Clev L Rev, P. 71 (2009) (להלן: Rohr); Max Raskin, The Law and Legality of Smart Contracts, 304, 326 (2017).

⁵ Non-Fungible Tokens הם נכסים המקנים לבעליהם בעלות על נכס ייחודי. נכסים אלה מספקים לרוב רישום בעלות על מוצרים דיגיטליים ספציפיים כמו יצירות אומנות דיגיטליות, פריטים במשחקי מחשב, זכויות יוצרים של מוזיקה ותוכן ואף ציורים ב-X (הם יכולים לייצג גם רישום בעלות על נכסים פיזיים כמו יצירות אמנות "פיזיות" או מרשם נכסי נדל"ן, אך השימוש הנפוץ הינו עבור מוצרים דיגיטליים).

פרק 2: התפתחות היסטורית של ה-DAO ומצב השוק כיום

ניירות שונים אודות יישומים רעיוניים של טכנולוגיות בלוקצ'יין ניתן למצוא כבר בשנות ה-90,⁶ אך אזכורים של המונח DAO כפי שהוא שגור בפינו כיום החלו להופיע באופן נרחב סביב שנת 2013.⁷ מייסד רשת האת'ריום תיאר אותו כ"ישות וירטואלית עם בעלי מניות שיש להם זכות להשתמש בהון של הישות ולשנות את הקוד שלה".⁸ בשנת 2015 הוא שוב התייחס למונח באופן רשמי ואף פרסם מסמך מייסדים בעניינו.⁹

בשנת 2016 הוקם ה-DAO הראשון, "The DAO", שנועד למטרת השקעה פיננסית בחברות הזנק ושימש כפלטפורמה לגיוס המונים. הארגון גייס 12.7 מיליון מטבעות ETH (כ-150 מיליון דולר לפי ערך הנכס הדיגיטלי דאז). עם זאת, חודש בלבד לאחר הקמתו הארגון נפרץ עקב זיהוי חולשה בחוזה החכם שהפעיל אותו, ונגנבו ממנו נכסים דיגיטליים בשווי של כ-50 מיליון דולר.¹⁰ כישלון ה-DAO המחיש את פגיעות התחום למתקפות סייבר ופגע בקצב התפתחות השוק.¹²

בשנת 2019 החל השוק להתאושש והחלו לקום DAO חדשים. בתגובה לחששות ולבעיות שנחשפו, גופים שונים החלו להציע סטנדרט בסיסי לחוזה חכם, והוקמו פלטפורמות ייעודיות כמו "אראגון" (Aragon), שמאפשרות הקמת DAO בקלות וללא צורך בידע טכני מעמיק.¹³ בשנת 2020, יחד עם עלייה בעניין הגלובלי בנכסים דיגיטליים ובשירותים פיננסיים מבוזרים (DeFi), גבר גם העניין ב-DAO.¹⁴

בשנת 2024 חלה עלייה משמעותית במספר ה-DAO הפעילים (שנכלמה ב-2025), כפי שמתועד באתר DeepDAO וכפי שניתן לראות בתרשים 2. אמנם, בשל אופיו האנונימי של התחום, קשה להכריע אם מדובר בגידול במספרים אבסולוטיים או בגישה רחבה יותר לנתונים. בנוסף, נראה שקיימת קורלציה גבוהה בין הצמיחה במספר ה-DAO לבין הצמיחה בשוק הנכסים הדיגיטליים, כפי שניתן לראות בתרשים 2.

תרשים 1: שווי שוק הנכסים הדיגיטליים שאינם מגובים, בטריליוני דולרים, נכון למאי 2025

⁶Vitalik Buterin, "Ethereum: A Next-Generation Smart Contract and Decentralized Application Platform", p.4 (2014).

⁷Vitalik Buterin, "Bootstrapping A Decentralized Autonomous Corporation: Part I" (September 20, 2013).

⁸Vitalik Buterin, "Ethereum White Paper : A Next Generation Smart Contract & Decentralized Application Platform, p.23.

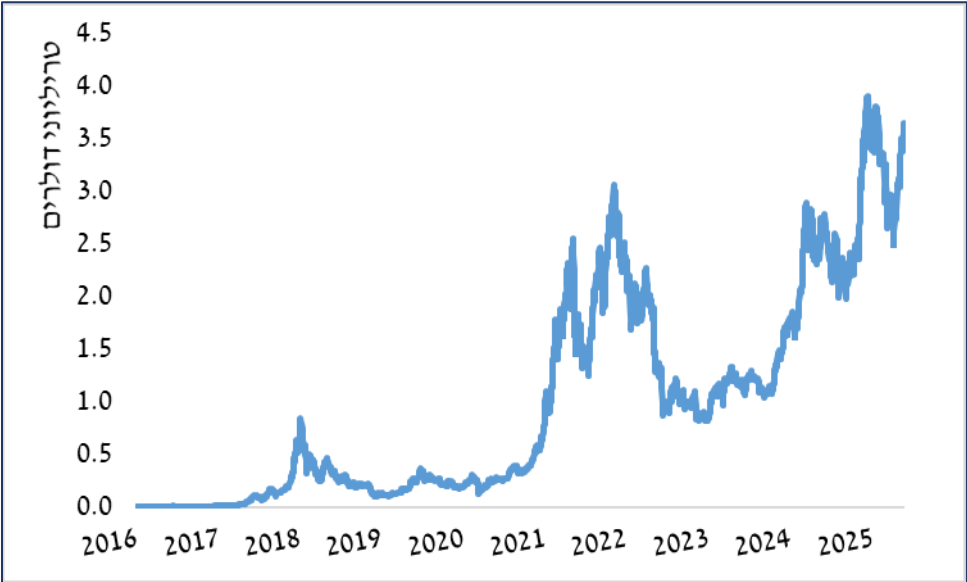
⁹Vitalik Buterin, "Ethereum Whitepaper: Decentralized Autonomous Organizations", Ethereum Foundation (2015).

¹⁰ New York Times, "A Hacking of More Than \$50 Million Dashes Hopes in the World of Virtual Currency", 17.06.2016.

¹¹ Jason Scharfman, The Cryptocurrency and Digital Asset Fraud Casebook, Volume II (Palgrave Macmillan, 2024), p. 67.

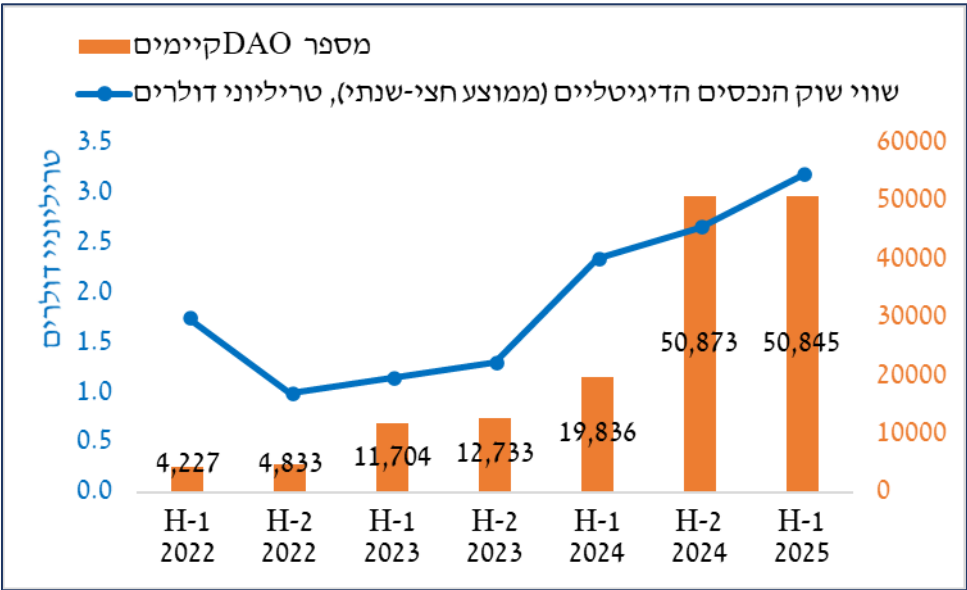
¹² The Cryptocurrency and Digital Asset Fraud Casebook, Volume II

¹³ אראגון מפתחת טכנולוגיה המאפשרת לארגונים לנהל את הפרוטוקולים והנכסים שלהם על גבי הבלוקצ'יין.
¹⁴ באותה שנים חווה שוק המטבעות הדיגיטליים צמיחה מואצת במיוחד, הן בעלויות שערים חריגות והן בקצב הנפקת מטבעות חדשים גדול במיוחד.



מקור : אתר CoinGecko

תרשים 2: מספר ה-DAO הקיימים לצד שווי שוק הנכסים הדיגיטליים, נכון למאי 2025

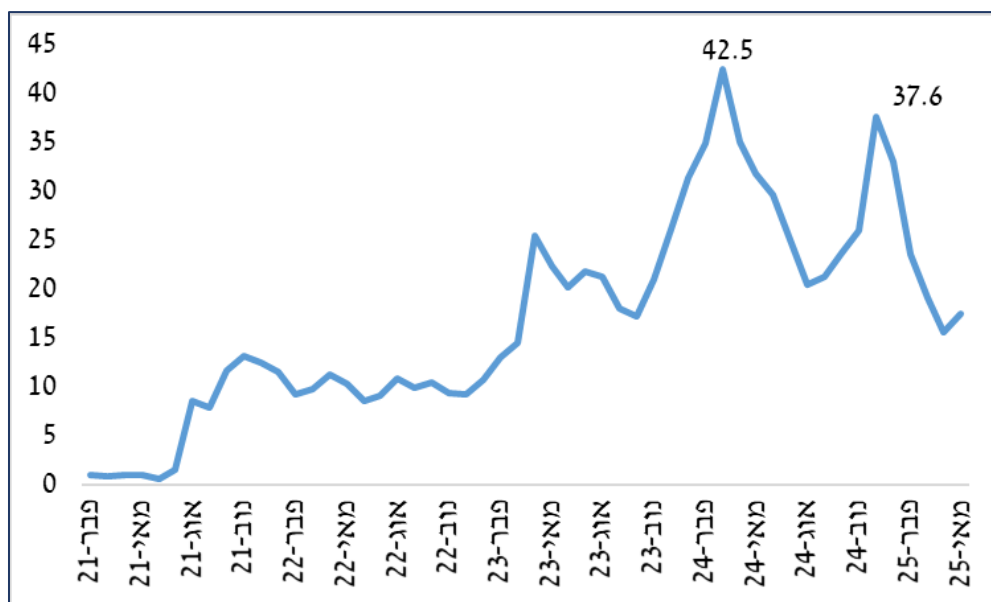


מקור : נתוני אתר DeepDAO כפי שתועדו בארכיון Wayback Machine ונתוני CoinGecko

בהתאם לאופיו המבוזר, הגלובלי והאנונימי של השוק, קשה להעריך את היקפו המלא. DAO אשר קם על רשת הבלוקצ'יין לא בהכרח מדווח על הקמתו לרשות מדינתית (מרשם תאגידים, רגולטור פיננסי או רשות מיסויית), ופעמים רבות אין עדות לקיומו מחוץ לבלוקצ'יין, בפרט אם הוא לא עוסק בפעילות פיננסית או פעילות אחרת המצריכה קשר עם הרגולטור במדינה. עם זאת, לעתים יש ל-DAO "חתימה" מחוץ לבלוקצ'יין: למשל, במקרה בו יש שיח אודות DAO מסוים ברשתות חברתיות "אוף-צ'יין" כגון X או פייסבוק, או במידה וחברים ב-DAO מתראיינים אודותיו. בשל כך, הנתונים המוצגים בדוח זה מציגים את סדר הגודל המשוער של השוק כפי שהוא נחשף ב"חתימות" שונות, ומשכך ייתכן שמהווים הערכת חסר. לפי נתוני אתר DeepDAO, נכון למאי 2025 ישנם יותר מ-50,000 DAOs, אשר שווי ההון המשותף שלהם (Treasuries) שלהם עומד על כ-

17.5 מיליארד דולר. יש כ-11.8 מיליון מחזיקי אסימוני שליטה, ומתוכם 3.3 מיליון הם חברים פעילים, כלומר משתתפים בהצבעות ומעלים הצעות.¹⁵ מגמת הצמיחה בשיעור ההון המוחזק ב-DAO (ראו תרשים 3) מדגישה את מגמת הצמיחה המהירה בשוק זה.¹⁶

תרשים 3: שווי נכסים המנוהלים¹⁷ תחת ארגונים אוטונומיים מבוזרים (נתוני חסר), עדכני למאי 2025



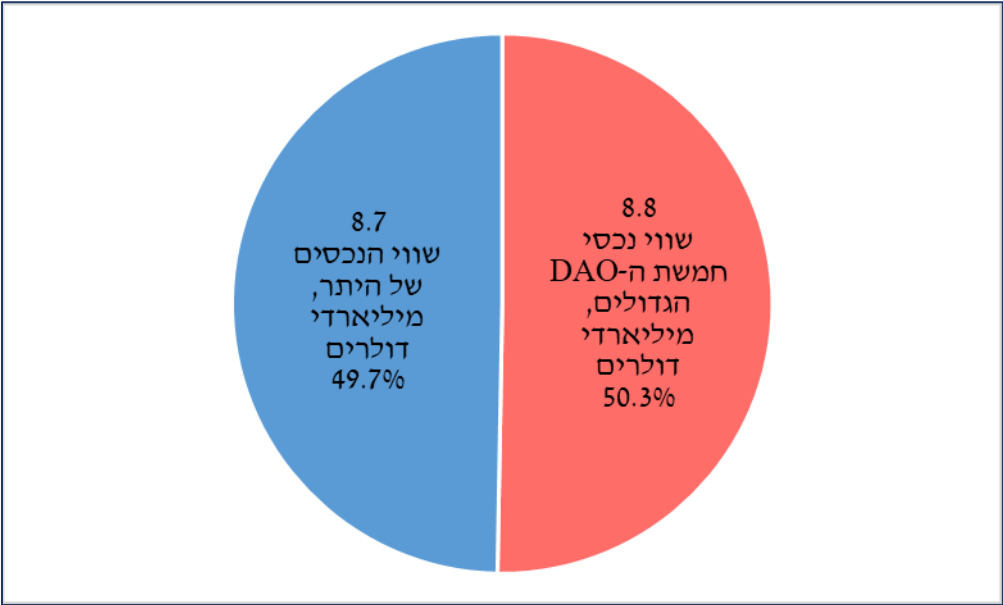
מקור: נתוני אתר DeepDAO

תרשים 4: שווי נכסי ה-DAO הגדולים ביותר, עדכני למאי 2025

¹⁵ האתר משקלל מספר פרמטרים כדי לבחון אם חברים הם פעילים או לא: מספר ההצעות שהעלו לדיון, מספר הפעמים שהצביעו, האם היו פעילים לאחרונה והאם הם פעילים ב-DAO נוספים.

¹⁶ <https://deepdao.io/organizations>

¹⁷ Assets Under Management



מקור: נתוני אתר DeepDAO

שוק ה-DAO, כפי שמשתקף בנתוני DeepDAO, מתאפיין בריכוזיות: כמחצית משווי ההון המשותף של ה-DAO מצויה אצל חמישה DAO בלבד. תופעה זו אינה מוזכרת בספרות, אך הספרות מצינת מאפיין ריכוזי אחר בשוק, הנוגע לניהול הפנימי של ה-DAO, לפיו קיימת ריכוזיות בתוך כל DAO כשלעצמו. למשל, לפי מחקר של מרכז קיימברידג' למימון אלטרנטיבי (CCAF), רוב אסימוני השליטה מרוכזים בידיהם של מעטים, ובהתאם הם מקבלים ציון המעיד על ריכוזיות גבוהה במדד האי-שוויון בהכנסות של גייני (0.97 עד 0.99).¹⁸ תופעה זו מעלה את השאלה האם ה-DAO מבוזר כפי שהיה אמור להיות לפי החזון של ממציאיו.

לפי האינדיקציות הקיימות, נכון למועד כתיבת שורות אלו, שוק ה-DAO בישראל אינו מפותח. ממספר אינדיקציות שהתקבלו, בכלל זה מטעם נציגים שונים מתעשיית הנכסים הדיגיטליים בישראל, לא ידוע על DAO ישראלים או שנרשמו בישראל, וקיימות חברות בודדות המספקות שירותים לתעשייה זו, בהם שירותי קוד ואבטחת מידע. עם זאת, ייתכן כי בעתיד תהיה התפתחות בשוק זה, במיוחד לאור המגמות הגלובליות.

¹⁸ DL News, "New Cambridge research finds 'shocking' concentration of power in DAO governance", 03.12.2024.

הפעילות בשוק ה-DAO טומנת בחובה סיכונים פוטנציאליים שונים. חלקם מקבילים לסיכונים קיימים בהיבטים תאגידיים ופיננסיים מסורתיים, חלקם מקבילים לסיכונים המאפיינים את תחום הנכסים הדיגיטליים בכללותו וחלקם ייחודיים ל-DAO.

הלבנת הון ומימון טרור

תחום הנכסים הדיגיטליים מתאפיין בחדשנות ומורכבות, באופן שמוביל לאסדרה מאוחרת ביחס להתפתחות השוק. אסדרה מאוחרת זו יכולה להיות מנוצלת לרעה בדמות יצירת סיכונים בתחום הלבנת הון ומימון טרור. בהיותו יישום ייחודי של נכסים דיגיטליים, תחום ה-DAO מתאפיין באנונימיות וגלובליות המאפשרים לצבור ולייצר הון ללא פיקוח של מדינה יחידה, ולעיתים ללא פיקוח כלל, דבר שעלול להביא לכדי שימוש לצורך פעילויות לא חוקיות. פעילויות אלו יכולות להתבצע באמצעות חוזים חכמים המקודדים לצורך מטרות זדוניות או באמצעות הצבעות המנותבות על ידי משתמשים אנונימיים ללא ידיעת כלל חברי ה-DAO. אף שאין עדויות לכך שה-DAO חשוף באופן מיוחד לסיכונים אלו ביחס לשאר תחום הנכסים הדיגיטליים,¹⁹ אופיו המבוזר והאנונימי מדגיש את הצורך בפיקוח זהיר, שכן די בכך שהוא מהווה חלק מהתחום כדי לשקף את הסיכונים הנשקפים ממנו באופן כללי.

בדוח השנתי של הרשות לאיסור הלבנת הון ומימון טרור לשנת 2021 ציינה הרשות כי היעדר הפיקוח האפקטיבי על שימוש במטבעות וירטואליים מאפשר לבצע פעולות באופן אנונימי לחלוטין. כפי שעולה מהדוח, הדבר מהווה נקודת תורפה בתחום אמצעי התשלום המתקדמים.²⁰ בדוח של ממשלת בריטניה בנושא משנת 2024, צוין כי התפתחות תחום נכסים קריפטוגרפיים הובילה לעלייה בסיכון להלבנת הון בשל האופי האנונימי והגלובלי שלהם, וכי היכולת להסתיר את יעד ההון מגביר את הסיכון למימון טרור תוך שימוש בנכסים אלו.²¹

עוד מצוין בדוח השנתי של הרשות לאיסור הלבנת הון ומימון טרור הנזכר לעיל, כי בתחום המסחר בסמים זוהה שימוש גובר בנכסים דיגיטליים (לרבות במטבעות קריפטוגרפיים), אשר מקלים על קבלת תקבולי העבירה והלבנת ההון.²² התייחסות דומה לעלייה בשימוש מסחרי של פושעים בנכסים דיגיטליים ניתן לזהות גם בדוח הבריטי שעוסק בתחום ה-DAO, ובנוסף קיימת אינדיקציה לכך שארגוני טרור עושים שימוש בנכסים דיגיטליים למימון פעילויות טרור מסוימות במקרים מסוימים.²³

¹⁹ Decentralised autonomous organisations (DAOs) – A scoping paper", July 2024, p. 177 ("DAOs – A Scoping Paper")

²⁰ משרד המשפטים, דין וחשבון הרשות לאיסור הלבנת הון ומימון טרור לשנת 2021, עמ' 89.

²¹ DAOs – A Scoping Paper, p.177

²² הרשות להלבנת הון ומימון טרור במשרד המשפטים, "תיקוף הערכת סיכונים לאומית בתחום איסור הלבנת הון - גופי האכיפה", עמ' 16, 48 (נובמבר 2021).

²³ DAOs – A Scoping Paper, p.176

תחום ה-DAO טומן בחובו גם סיכונים בתחומי הונאות והגנת הצרכנים והמשקיעים. הסכנה נשקפת לשני סוגי צרכנים בשוק ה-DAO: לחברים ב-DAO, קרי מחזיקי האסימונים המשקיעים כספים בפלטפורמה (המשקיעים); ולצרכנים הקונים שירותים או מוצרים המסופקים באמצעות ה-DAO (לקוחות קצה).

לחברים ב-DAO נשקפים סיכונים הונאה: מאחר שפעמים רבות קיים צורך בהבנה טכנולוגית מעמיקה כדי להשתלב בתחום ה-DAO, פערי הידע ניתנים לניצול במטרה להונות צרכנים. כמו כן, החברים חשופים גם לסכנות פריצה וגניבת נכסים, כפי שאירע במקרה של "The DAO" (ראו פרק 2), משום שאין כיום מנגנונים הבודקים שהחזזה החכם עומד ברף הגנה מספק. בהתאם, פריצה היא תופעה שאינה נדירה בתחום זה. אין נתונים מדויקים על היקף הכסף שנגנב מ-DAO, אך ניתן להעריך בזהירות (על סמך אירועי פריצה בולטים – ראו טבלה שלהלן) שהוא עומד על כמאות מיליוני דולרים עד כה.

טבלה 1: אירועי פריצה בולטים ל-DAO נכון למאי 2025

שם ה-DAO	תחום הפעילות	תאריך הפריצה	שווי הסכום שנגנב (בדולרים)
The DAO	השקעות	יוני 2016	50-60 מיליון
BONq	הלוואות	פברואר 2023	120 מיליון
PeopleDAO	מטא DAO (מימון DAO אחרים)	מרץ 2023	120 מיליון
AzukiDAO	NFT	יולי 2023	68.7 אלף

ואולם, ככל שהנפקת אסימוני ה-DAO עולה כדי הנפקה של ניירות ערך (וראו לעניין זה פרק 4 להלן), חל חוק ניירות ערך על כלל ההגנות שהוא מספק למשקיעים. כך למשל, נדרש פרסום תשקיף הנותן גילוי נרחב בדבר ההשקעה המוצעת באופן שנועד לאפשר לציבור המשקיעים לקבל החלטת השקעה מושכלת וחלה בעניינו אחריות פלילית, מנהלית ואזרחית בנוגע למידע הכלול בו במטרה להבטיח שיהיה מלא ונכון. כמו כן, לאחר פרסום התשקיף יחויב המיזם בחובות גילוי שוטפות, כל עוד האסימונים שלו מוחזקים בידי ציבור המשקיעים. גם חובות אלו נועדו להקנות למשקיעים יכולת לקבל החלטה מושכלת לצורך ביצוע פעולות בנכסים המונפקים, ובכלל זה מכירתם ורכישתם, מיצוי זכויותיהם, אמידת שווי הזכויות הצמודות להשקעה, והשקעת כספים נוספים על-ידם. תכליתן של הוראות אלה להעמיד מערכת של חובות אשר נועדו להבטיח הגינות ושקיפות מלאים בהצעה של נכסים שעולים כדי ניירות ערך לציבור ובמסחר בהם, טוהר מידות בשוק ההון, ובסופו של דבר – את אמון המשקיעים.

האמצעים והמנגנונים השונים שנקבעו בחוק ניירות ערך נועדו להפחית, בין היתר, את הסיכון שהציבור ששם את כספו במיזם לא ייפול קורבן למעשי תרמית והונאה. לפיכך, תחולה של מסגרת דינים זו, תחת ההתאמות הנדרשות מאופייה הייחודי של הטכנולוגיה, עשויה לספק הגנה נאותה למשקיעים באסימוני DAO העונים להגדרה של ניירות ערך. בהקשר זה, משרד האוצר ורשות ניירות ערך מקדימים בימים אלה הצעת חוק לתיקון דיני ניירות ערך בנוגע לפעילויות לפי דינים אלה בנכסים דיגיטליים. תיקוני החקיקה המוצעים נועדו להעניק לרשות ניירות ערך את האפשרות

והגמישות לתת מענה לסיכונים הנלווים להשקעה בנכסים הדיגיטליים, ובכלל זה מיזמי DAO, לצד שימור היתרונות הפוטנציאליים הגלומים בהשקעה זו.

גם לקוחות הקצה ב-DAO חשופים לסיכונים בתחומי הגנת הצרכן, שכן רגולציה פיננסית וכן אסדרה משפטית מסדירות בין היתר את החובות השונות של הישות המשפטית ביחס לצרכנים הרוכשים מוצרים או שירותים מהישות. במקרה של DAO, בשל אופיו הבינלאומי לא תמיד ברור איזו רגולציה ואילו חובות, לדוגמא מתחום הגנת הצרכן, יחולו עליו, ואף במקרים בהם ברור מהו הדין החל, עלול להיות מורכב לאכוף אותו על הארגון. כך למשל, במקרה של פגיעה בצרכן, לא ברור כיצד ניתן לתבוע את ה-DAO, אם בכלל, כפי שיפורט בהרחבה מטה.

תחולת/אכיפת דיני המס ואובדן הכנסות מיסים

פעילותו של ה-DAO מניבה רווחים אשר ישנה חוסר ודאות לגבי אופי מיסויים. חוסר הוודאות האמור עלול, במקרים מסוימים, להוביל לכך שעל הרווחים לא יוטל מס אמת או לא יוטל מס כלל. מצב דברים זה עלול להוביל לאובדן הכנסות מדינה אשר היו מתקבלות אילו ה-DAO היה רשום ונתון באופן ברור תחת משטר מס מדינתי. מעבר לכך, בהעדר הגדרה משפטית ל-DAO בדין המדינתי לא ברור כיצד יש למסות את רווחי ה-DAO, וכיצד פעילותו, ופעילות חבריו, נכללת בבסיס המס.

חוסר הבהירות לגבי אופן מיסוי פעילות ה-DAO, בנוסף לחוסר הוודאות בתחומים אחרים, עלול להוות חסם בהשקעה והרחבת התחום בישראל. באופן טבעי, ודאות מיסויית (ורגולטורית) מהווה גורם חשוב למשקיע בבואו להשקיע במשק ובהעדר התשתית הרגולטורית והמיסויים המתאימה משקיע עלול להירתע מביצוע ההשקעה.

פוטנציאל תועלות

על אף הסיכונים ששוק ה-DAO מביא עימו, יש לו פוטנציאל להביא תועלות משמעותיות למשק הישראלי.

יצירת מקומות עבודה בתחומים עתירי ידע: תחום ה-DAO דורש שירותי תמיכה בתחומי הטכנולוגיה (כתיבת קוד ויצירת פלטפורמות תומכות), המשפטים, ניתוח הנתונים ועוד. ביסוסם של שירותים אלה בישראל יכול לייצר מקומות עבודה איכותיים (בדומה לתחומי ההייטק והפינטק בכללותם) ולייצר Spillover Effect. לתועלת זו נלווה סיכון של אובדן מקומות עבודה במקרה של נפילה חדה בתחום, שהפגין עד כה תנודתיות (ראו גרף שווי הנכסים המנוהלים לעיל).

ייעול תהליכים ארגוניים: ה-DAO מציע מנגנון נוח לקבלת החלטות שיתופית ובאופן דמוקרטי ושקוף, ולהוצאתן לפועל. נוסף על כך, הבחירה ציין מאפשר לחברי ה-DAO לראות את היסטוריית העסקאות שלו, ובכך הוא מאפשר רמת שקיפות ואמינות גבוהה. החוזה החכם יכול למנוע חיכוכים בין מקבלי ההחלטות: למשל, אם בחוזה החכם ישנו סעיף הקובע כי בהסכמה של 60% מחברי ה-DAO ניתן לחלק רווחים מהשקעה, הדבר יתבצע באופן אוטומטי ומיד לאחר ההצבעה על המהלך עם פחות מקום לערעורים, להשגות ולוויכוחים ("The code is the law").

שקיפות ואמינות מובנית: טכנולוגיית הבלוקצ'יין מייצרת אפשרות לספק רמת שקיפות גבוהה, שכן כל העסקאות וההחלטות שמתבצעות ב-DAO נרשמות באופן פומבי (אם הדבר הוגדר כך) ונגיש על יומן החשבונות (ledger). הדבר מקנה אמינות לחברי ה-DAO ולמשקיעים פוטנציאליים.

ייעול תהליכים פיננסיים: ה-DAO מייעל תהליכים פיננסיים על ידי שימוש בפלטפורמות טכנולוגיות להעברת כספים מהירה וללא צורך בשימוש במתווכים. תשלומים חוצי גבולות מתבצעים באופן יעיל יותר ולעיתים אף תוך שניות בודדות לכל מקום בעולם, ללא צורך במעורבות של גופים פיננסיים או זמן עיבוד ארוך.

הפחתת עלויות: המבנה המבוזר של ה-DAO מייצר שירותים רבים שהעולם התאגידי המסורתי זקוק להם לצורך פעילותו. בראש ובראשונה הוא יכול לחסוך תשלום עמלות למתווכים פיננסיים על העברת כספים. נוסף על כך, השימוש בבלוקצ'יין שומר מידע (למשל: מידע על עסקאות שבוצעו) באופן אוטומטי, כך שמתאגדי הצורך לשכור שירותים בתחום זה. החוזה החכם יכול לחסוך גם את העלויות של ניסוח חוזים, הוצאתם לפועל ואכיפתם, משום שהחוזה מוציא לפועל עסקאות אוטומטיות. לבסוף, מאחר שהחוזה החכם עשוי להבטיח קיום של ההתחייבויות, הוא יכול להוזיל את עלויות הסיכון באופן רוחבי.

פרק 4: המעמד המשפטי בארץ ובעולם

אפיון משפטי בראי הדין הישראלי המצוי

כאמור, אחת ממטרות הצוות הייתה ליצור וודאות רגולטורית לצורך הסדרת הפעילות הכלכלית הקשורה לשימוש בהון המשותף של ה-DAO. לשם כך, הצוות בחן את הסיווג המשפטי של ה-DAO באספקלריית דיני התאגידים ודיני ניירות הערך בישראל. במסגרת הבחינה, אופיינו התכונות המרכזיות של ה-DAO על מנת להבין אם נכון יהיה לסווגו במסגרת אחד מסוגי התאגידים המוסדר כבר כיום בדין הישראלי או שהוא מהווה סוג חדש או מובחן של תאגיד שיש מקום ליצור עבורו מסגרת משפטית נפרדת. בהמשך, נדונה השאלה האם הצעה או מכירה של אסימוני שליטה במיזמי DAO מהווים הצעה ומכירה של ניירות ערך, ולפיכך מצריכים פרסום תשקיף ועמידה ביתר הוראות חוק ניירות ערך לעניין תאגיד מדווח.

תחולת דיני התאגידים

הדין הישראלי מכיר במגוון מבנים תאגידיים שונים אשר כל אחד מהם בעל מאפיינים שונים. המבנים נבדלים במבנה הפנימי שלהם, אופן קבלת ההחלטות בהם, מטרותיהם וכפועל יוצא האפשרות לחלק את רווחיהם, חובת הרישום לצורך כינון הישות (הקונסטיטוטיוביות של הרישום) והגבלת האחריות של החברים בהם.

במישור מטרות הפעילות, ישנם תאגידים הפועלים למטרות רווח כגון חברה בע"מ או שותפות ולצידם תאגידים שפועלים שלא למטרות רווח כדוגמת עמותות או חברות לתועלת הציבור. לעניין קונסטיטוטיוביות הרישום, בשונה ממרבית התאגידים לגביהם הרישום הוא המכונן את הישות המשפטית, ניתן להצביע על שותפות כללית כתאגיד שאמנם קיימת חובת רישום בעניינו, אך אי קיום חובת הרישום אינו פוגם בקיומה של השותפות לפי הסכם השותפות.²⁴ גם בהקשר של הגבלת האחריות של החברים בישות, בעוד בחברה בע"מ האחריות של בעלי המניות מוגבלת לסכום השקעתם ואם הישות המשפטית נקלעת לקשיים, ככלל, לא ניתן לרדת לנכסיהם הפרטיים, בשותפות כללית השותפים חבים יחד ולחוד בחובות השותפות²⁵, חבות המתבססת, ככלל, על יחסי אמון ביניהם. לעניין המבנה הפנימי של התאגידים והאורגנים המרכיבים אותם, במרבית סוגי התאגידים יש אורגן שאמון על הניהול, כלומר יש הפרדה בין הבעלות או החברות לבין הניהול. בהתאם, אורגנים אלה נושאים באחריות – חובת זהירות וחובת אמונים שמוטלות על נושאי משרה.²⁶ בשותפות כללית, לעומת זאת, האחריות מוטלת על הבעלים – השותפים הכלליים, שהם גם המנהלים של הישות המשפטית, קרי, יש התלכדות בין הבעלות ובין הניהול (ומכאן – גם האחריות).

בראי התבחינים שהוצגו, ל-DAO מאפיינים מעורבים והוא אינו נופל באופן מובהק באחת הקטגוריות התאגידיות הקיימות. ראשית, תכליות הקמת ה-DAO אינן זהות. לעיתים הוא גוף שהוקם למטרות רווח, ולעיתים הוא מוקם שלא למטרות רווח (לדוגמא: לשם מטרות פילנטרופיות, כמתואר בפרק 1). שנית, אופן קבלת ההחלטות בו מתאפיין בביזור, משעה שמחזיקי האסימונים הם המקבלים את ההחלטות בחברה. יחד עם זאת, בשונה משותפות כללית, האנונימיות של

²⁴ סעיף 6 לפקודת השותפויות [נוסח חדש], תשל"ה-1975 (להלן: "פקודת השותפויות").

²⁵ סעיף 20 לפקודת השותפויות.

²⁶ בחוק החברות, התשנ"ט-1999, לדוגמא, מוסדרות חובות אלה בפרק השלישי לחלק השישי לחוק.

החברים ב-DAO, שהיא מאפיין יסודי בו, אינה עולה בקנה אחד עם מערכת היחסים המאפיינת שותפות המהווה בסיס לחבות יחד ולחוד של השותפים. במובן זה, החברות ב-DAO דומה יותר להחזקה במניות בחברה ציבורית, כאשר המניות עשויות להחליף ידיים בכל עת ואין כל היכרות בין בעלי המניות מן הציבור. יתרה מזאת, ה-DAO נעדר היררכיה ארגונית פנימית, כלומר אין הפרדה בין הבעלות לניהול בדומה לחברות או תאגידים אחרים בהם נושאי המשרה האמונים על הניהול גם חבים בחובות כלפי התאגיד. חלף מבנה מסורתי זה, קבלת ההחלטות בארגון מתבצעת בצורה מבוזרת באמצעות הצבעות של המשתתפים ולפי כללים המוגדרים מראש בחוזים חכמים.

לפי הדין הישראלי, הסיווג התאגידי השיורי של תאגיד שאינו רשום הוא כשותפות כללית. לפי ההגדרה, שותפות היא חבר בני אדם שהתקשרו בקשרי שותפות המוגדרים בתורם כקשרים שבין בני אדם המנהלים יחד עסק לשם הפקת רווחים, למעט את הקשרים שבין חברי תאגיד שהואגד לפי כל דין אחר.²⁷ בהיעדר מסגרת משפטית קונקרטית לפעילות ה-DAO בישראל, ומשעה שהוא אינו נרשם במסגרת משפטית קיימת, קיים סיכון ש-DAO יוכר כשותפות כללית שאינה רשומה וכפועל יוצא החברים בו יחובו יחד ולחוד בחובות השותפות, אף שאין ביניהם מערכת קשרים המאפיינת ככלל יחסי שותפות, ומערכת היחסים ביניהם נשענת אך על השקעה באסימונים אשר הזכויות שהם מקנים נובעים מתנאי החוזים החכמים על פיהם פועל ה-DAO.

יצוין כי קיימים תקדימים בעולם להכרה ב-DAO כשותפות כללית, ובפרט במספר פסקי דין שניתנו במדינת קליפורניה בשנים האחרונות.²⁸ אחת התביעות הוגשה כנגד ה-DAO בשל התנהלות רשלנית שהובילה לאובדן כספים של משקיעים שהשקיעו באמצעות הפלטפורמה שסופקה על ידי ה-DAO. בית המשפט בקליפורניה קבע שב-DAO הייתה התאגדות של למעלה משני אנשים שמטרתה הייתה לפעול כבעלים משותפים של פלטפורמות למטרות רווח. על אף אופיו החדשני של ה-DAO נפסק באותו מקרה כי ראוי להגדיר את הקשר העסקי שהתקיים בו כשותפות לא רשומה (Unincorporated Association), ועל כן החברים ב-DAO חייבים בפיצוי הניזוקים באופן אישי לצד חבותו של ה-DAO עצמו.²⁹ מבנה אחריות זה בשותפות דומה למבנה האחריות לפי דיני השותפויות בישראל.

תחולת דיני ניירות ערך

השאלה מתי הנפקת נכסים דיגיטליים מהווה הצעה של ניירות ערך לציבור, כהגדרתם בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, נדונה בהרחבה במסגרת דוח הוועדה לבחינת אסדרה של הנפקת מטבעות קריפטוגרפיים מבוזרים לציבור.³⁰ לעמדת הצוות, הבחינה הנדרשת ביחס למיזמי DAO אינה שונה במהותה מהבחינה המתוארת בדוח האמור ומהקווים המנחים המפורטים בו ביחס לנכסים דיגיטליים אחרים. בהתאם, פניה למשקיעים בישראל לרכוש אסימוני שליטה במיזמי DAO עשויה להיחשב הצעה של ניירות ערך לפי סעיף 15 לחוק ניירות ערך, המחייבת פרסום תסקיף ודיווח שוטף. כמפורט בדוח האמור, ההכרעה בדבר תחולת דיני ניירות הערך נבחנת בכל מקרה

²⁷ סעיף 1(א) לפקודת השותפויות [נוסח חדש], התשל"ה-1975.

²⁸ ראו למשל: (S.D. Cal.) 2022 WL 00618, No. 3: 22-cv-00618, DAO, Sarcuni v. bZx DAO, Commodity Futures Trading; (N.D. Cal.) 2022 WL 05416, No. 3: 22-cv-05416, Ooki DAO, Commission v. Ooki DAO.

²⁹ בפסק הדין בעניין פלטפורמת המסחר bZx בית המשפט התבסס בפסיקתו על שלושה מבחנים להגדרת שותפות שנקבעו בעבר במדינת קליפורניה: זכותם של השותפים לכאורה להשתתף בניהול העסק, חלוקת הרווחים וההפסדים בין השותפים לכאורה, ותרומו של כסף או רכוש על ידי השותפים לכאורה, לשותפות. ראו גם: CFTC v. Ooki DAO, בפסקה 4; לעניין הגדרת 'Unincorporated Association' ראו את: Conservative and Unionist Central Office v. Burrell [1982] 1 WLR 522, 525 by Lawton LJ.

³⁰ הוועדה לבחינת אסדרה של הנפקת מטבעות קריפטוגרפיים לציבור – דו"ח ביניים; הוועדה לבחינת אסדרה של הנפקת מטבעות קריפטוגרפיים לציבור – דו"ח סופי.

לגופו ותלויה בשאלות עקרוניות, כגון: האם נעשתה הצעה המופנית למשקיעים בישראל; מהי מטרת ההשקעה בעיני הרוכשים; מהו אופי ההשקעה (משקיעים פאסיביים או אקטיביים); האם האסימונים סחירים ומתקיים פוטנציאל לשוק משני; האם האסימונים מקנים זכויות דומות לזכויות בניירות ערך "קלאסיים", כמו זכות בעלות או חברות במיזם שמטרתן הפקת תשואה כלכלית, זכות להשתתף בהכנסות וברווחים או זכות לקבל תשלומים קבועים או משתנים; ועוד. בהקשר זה יוער כי חוק ניירות ערך מתייחס לכך שהנפקת ניירות ערך נעשית על-ידי תאגיד. סעיף 3 לחוק הפרשנות, התשמ"א-1981, מגדיר "תאגיד" כ"גוף משפטי, כשר לחיובים, לזכויות ולפעולות משפטיות", דהיינו, הוא כולל צורות התאגדות שונות. משכך, תהא אשר תהא ההגדרה התאגידית של ה-DAO, עמדת הצוות היא כי דיני ניירות הערך אשר חלים על הצעה לציבור של ניירות ערך על ידי תאגיד, חלים גם לגבי אסימוני DAO ככל שהם מהווים ניירות ערך ומוצעים לציבור.³¹

סקירה משווה

ניתן לחלק את המסגרת המשפטית הנוגעת להתאגדות או יצירת ה-DAO במשפט המשווה לשלושה סוגים. הראשון, יצירת מסגרת משפטית ייעודית המותאמת להתאגדות מסוג זה; השני הוא החלת מסגרת משפטית קיימת שיכולה להתאים במידה כזו או אחרת למאפייני ה-DAO, ללא מענה משלים למאפיינים הייחודיים להתאגדות מסוג זה; ואילו השלישי, העדרה של מסגרת חוקית רלוונטית להתאגדות מסוג זה.

(1) חקיקה ייעודית

נכון למועד כתיבת שורות אלו, מדינות מעטות בחרו להסדיר את פעילות ה-DAO באמצעות חקיקה ייעודית.³² במרבית מדינות אלו ישנה תחולה שירית לכללים החלים על התאגדות מסוג LLC (Limited Liability Company), שאינה קיימת בישראל. מבנה משפטי זה מאופיין, ככלל, בהגבלת אחריות של חברי התאגיד, מאפשר עבירות מלאה של זכויות חברות (Membership Interests), ומעניק לחברים אפשרות לנהל את הארגון ישירות. במסגרת LLC לא ניתן להנפיק מניות לציבור, כך שהוא מתאים, ככלל, רק להתאגדויות פרטיות. יצוין, כי ישנה גם שונות מסוימת בין מדינות שונות במאפייני ה-LLC, דוגמת היקף חובות האמונים והזהירות המוטלות על החברים, וכן בנוגע לאופן הניהול.³³ במדינות שבחרו במודל זה, לצד תחולת הוראות מהחקיקה הקיימת החלה על LLC, מעוצבת מסגרת משפטית ייחודית הנותנת ביטוי למאפיינים הייחודיים של ה-DAO. דוגמה בולטת למדינה שבחרה אפיק מסוג זה היא מדינת ויומינג בארה"ב, בה החוק הייעודי עוצב בצורה המאפשרת ל-DAO לפעול בצורה חוקית כ-LLC, תוך הכרה במבנה המבוזר שלו.³⁴ מדינות נוספות

³¹ ראו בהקשר זה, [דוח החקירה בעניין "The DAO"](#) של מחלקת האכיפה של רשות ניירות ערך האמריקאית (SEC) אשר פורסם ביולי 2017. שם, נקבע כי אסימוני המיזם הייתה הנפקה של ניירות ערך ובהתאם חייבת בתשקיף, כאשר מערכת מסחר הסוחרת בניירות ערך כאמור, העומדת בהגדרת "בורסה" כקבוע בחוק, חייבת להירשם כבורסה לאומית (או לפעול בהתאם לתנאי פטור רלוונטיים).

³² בשנת 2021 מדינת ויומינג חוקקו חוק מסגרת ייעודי ל-DAO כפי שיתואר מיד; איי מרשל חוקקו חוק עצמאי בשנת 2022 המאפשר ל-DAO להירשם כ-LLC ללא תלות בתכליות הארגון: Decentralized Autonomous Organization Act 2022 Republic of Marshall Islands Judiciary (להלן "חקיקת איי מרשל"). בשנת 2024 הם אף תיקנו תקנות בעניינו: Decentralized Autonomous Organization Regulations 2024 (June 13, 2024) (להלן: "תקנות איי מרשל").

³³ למשל, בווימינג ודלאוור חובות האמון והזהירות דיספוזיטביות יותר באופיין, בעוד שבקליפורניה הן מחמירות ואינן ניתנות לביטול. אופן הניהול משתנה גם הוא: ניו יורק מאופיינת בהסכמים מפורטים יותר, בעוד ויומינג מאפשרת נהלים מינימליים ונבדה מציעה פרטיות גבוהה לבעלי LLC. ניתן לעמוד על הבדלים נוספים דוגמת העברת זכויות חברות בנקל במדינת דלאוור, כאשר בטקסס נדרשת הסכמת כל החברים להעברה, אלא אם הוסכם אחרת.

³⁴ Wyoming Decentralized Autonomous Organization Supplement, SF0038 YW (21 April 2021) (להלן: "חקיקת ויומינג").

שהחילו על DAO את הדין החל על LLC באופן שיורי (בהיעדר הוראה אחרת) לצד חקיקת מסגרת ייעודית לפעילות ה-DAO הן יוטה, טנסי ואיי מרשל.³⁵

לחקיקות הייעודיות במדינות בהן נחקקו מסגרות כאלה ישנם מספר מאפיינים משותפים. ראשית, המחוקק דורש מן ה-DAO למנות סוכן מקומי מוכר שיהווה מוקד לפניות "אוף-צ'יין".³⁶ שנית, רוב דברי החקיקה מותירים גמישות יחסית לעיצוב תקנוני של אופן הניהול של ה-DAO (בידי אנשים, באמצעות אלגוריתמים או בדרך אחרת), וכן ביחס לחובות והזכויות שיש לחברים בארגון, כאשר ברירת המחדל היא שלחברים בארגון לא קיימות חובות אמונים וזהירות כלפיו.³⁷ כמו כן, חלק מהחוקים מטילים על ה-DAO חובות גילוי מוגברות ביחס לחובות המוטלות על LLC לדוגמה בהקשר של רמות הביזור ותוכן החוזים החכמים המרכיבים את ה-DAO.³⁸ באשר למטרת הארגון, דברי החקיקה השונים מאפשרים את הקמתו של DAO בין אם הוא למטרות רווח ובין אם לאו,³⁹ כאשר ישנן מדינות בהן על DAO אשר פועל שלא למטרות רווח תחול החקיקה שחלה על ארגונים מסורתיים ללא כוונות רווח.⁴⁰ דברי החקיקה השונים קובעים מספר דרכים חלופיות לפירוק הארגון. הפירוק יכול לנבוע מנסיבות הקשורות לחוסר תפקוד של הארגון, היעדר מטרה חוקית לארגון, בהתאם להחלטת החברים בו (פירוק מרצון) או אם בית המשפט הורה על פירוקו (צו פירוק).⁴¹

לצד זאת, קיימים גם הבדלים בין דברי החקיקה השונים. בין היתר, קיים שוני בקיומה ומשמעותה של חובת רישום של ה-DAO, ובחובות הדיווח המוטלות על תאגידים מסוג זה.⁴² כך, ישנן מדינות בהן הרישום מכונן את האישיות המשפטית⁴³ ואילו במדינות אחרות הרישום הוא דקלרטיבי וה-DAO מתקיים כאישיות משפטית גם ללא רישום.⁴⁴ הבדל נוסף בין דברי החקיקה ניתן למצוא גם ביחס להיקף החובות שחלות על החברים ב-DAO, כאשר הבסיס של אחריות מוגבלת לחברים כברירת מחדל קיים באופן רחב. לדוגמה, במדינת יוטה בחרו לצמצם את המקרים בהם תהיה לחברים חבות למקרים שבהם החברים הצביעו ביוזעין נגד יישום החלטה שיפוטית.⁴⁵ היקף הגבלת האחריות בתחומי שיפוט הנשענים על חקיקת LLC נגזר מהעילות הרגילות להרמת מסך ומדוקטרינת השימוש לרעה באישיות המשפטית הנפרדת לפי אותם דינים.

לצד דברי החקיקה הייעודיים במדינות שבחרו לנקוט בדרך זו, פורסם דוח שנכתב על ידי פורום חוקרים ממגוון מוסדות אקדמיים ומכוני מחקר (COALA – coalition of automated legal applications) לדוגמה להסדרת ההיבטים השונים שהפעילות של DAO מעוררת. מטרתו המרכזית של הדוח הייתה ליצור מגרש משחקים אחיד ברמה הבינלאומית לצד ודאות רגולטורית עבור DAOs שפועלים באופן טבעי ממדינות שונות. כותבי הדוח שואפים שהמחוקקים במדינות

³⁵ Utah H.B. 357, 65th Leg., Gen. Sess. (2023); Tennessee H.A. 748 to H.B. 580, 112th Gen. Assemb., Reg. Sess. (2022) (U.S.); Republic of the Marshall Islands, Decentralized Autonomous Organizations Act, Pub. L. No. 2022-50 (2022).

³⁶ ראו לדוגמה: תקנות איי מרשל, ס' 4; חקיקת ויומינג, ס' 17-31-105.
³⁷ ראו למשל: § 106 לחוק באיי מרשל לעיל שקובע מספר קריטריונים שצריכים להופיע בתקנון, בין היתר את החובות והזכויות של החברים בו; § 48-250-103(c), § 48-250-109 לחוק בטנסי לעיל שמדגיש מפורשות את פערי הזכויות והחובות של החברים ב-DAO לעומת LLC; § 17-31-104(c) לחוק בווימינג לעיל.
³⁸ ראו למשל: § 17-31-106(b) לחוק בווימינג לעיל שמחייב DAO לכלול בתקנון ההתאגדות מזהה ציבורי של החוזה החכם שמשמש לניהולו.

³⁹ ראו למשל: § 17-31-105(c) לחוק בווימינג לעיל; התיאור הכללי בתחילת החוק של יוטה; § 105(3) לחוק באיי מרשל.
⁴⁰ חקיקת איי מרשל, ס' 105(3).

⁴² ראו למשל את אופן הרישום בטנסי בסעיפים 48-250-103(d) או 48-250-104(a) או ביוטה בחלק 2 לחוק; § 48-5-204 לחוק ביוטה אגב חובת דיווח תקופתית.

⁴³ § 17-31-105/106 לחוק בווימינג לעיל.

⁴⁴ ראו את התיאור הכללי בפתיח של החוק ביוטה שמצהיר כי תכלית החוק היא לאפשר ל-DAO שלא נרשם להיות מטופל כ-LLC.

⁴⁵ § 48-5-202 Decentralized Autonomous Organizations Amendments H.B. 357 (2023).

השונוות יאמצו את החוק במידת האפשר כך שלא ייווצר ארביטראז' רגולטורי משמעותי בין המדינות השונות. מאז פרסום הדוח, מדינת יוטה בארצות הברית חוקקה חוק המתבסס במידה רבה על החוק לדוגמה שפרסם פורום COALA, ובשנת 2024 גם מדינת ניו המפשייר.⁴⁶

הדוח מתאר שני עקרונות יסודיים עליהם הוא מבקש לבסס את החוק לדוגמה. שני העקרונות מבקשים להישען על הטכנולוגיה כתחליף לרגולציה, וכל אחד מהם מתמקד ברמה אחרת או סוג אחר של הקבלה. העקרון הראשון שמוצג בדוח הוא עקרון ההקבלה התפקודית (Functional equivalence), שמתייחס לאפשרות לשנות את אופן הציות לרגולציה שקיימת בעולם המסורתי בתהליכים שמתקיימים בעולם הדיגיטלי שייחשבו לציות רגולטורי. הווה אומר, הדרכים באמצעותן ניתן להחשיב גורם כעומד בדרישות הרגולציה מתגוונות בשל השינויים הטכנולוגיים.⁴⁷ העקרון השני הוא עקרון השקילות הרגולטורית (Regulatory equivalence), במסגרתו יש להתחקות אחר התכליות של כלל רגולטורי מסוים ולבחון האם ניתן למלא אותן באמצעים אחרים גם אם לא ניתן לראות אותם כציות לרגולציה עצמה. ניתן להדגים את העקרון באמצעות ההקבלה בין דרישת הרישום של תאגיד, שתכליתו, כפי שמתוארת בדוח, היא מתן פומביות לקיומו ומהימנות שנוצרת כתוצאה מהאמון ברשויות. בעוד ה-DAO נוצר ומנוהל באופן שקוף שניתן להסתמך עליו ובכך מייצר וודאות בצורה מקבילה ללא צורך ברישום מדינתי.⁴⁸ יצוין כי הקושי המרכזי ביישום עקרון זה נובע מכך שאיתור תכלית של הוראה בחקיקה איננו מהלך פשוט. במקרים רבים אין תכלית אחת ברורה ולעתים ניתן להצביע על מספר תכליות אובייקטיביות, סובייקטיביות, ותכליות שמשתנות על פני זמן.

באשר להתמודדות עם אתגרים והיבטים תאגידיים שנובעים מפעילות ה-DAO, כותבי הדוח מציגים גישה פלורליסטית במיוחד. כך למשל כותבי הדוח מאפשרים ל-DAO לזכות באישיות משפטית ואחריות מוגבלת לחברים בו גם ללא רישום;⁴⁹ וכן החוק לדוגמה אינו מחיל חובות על גורמים שמקבלים החלטות בשם ה-DAO (כגון חובות אמונים וזהירות) למעט במקרים חריגים ביותר.⁵⁰ כמו כן, הוראות רבות בחוק לדוגמה הן דיספוזיטיביות, כך שמתאפשר שיקול דעת רחב לחברים להסדרה של מגוון סוגיות בתקנון.⁵¹ בנוסף, החוק לדוגמה מנסה לתת מענה למספר אתגרים ייחודיים ל-DAO שנובעים מהסביבה הטכנולוגית בה הוא פועל, ובין היתר, נוכחות אופן ציין; מקרים בהם מתבצע פיצול ל-forks שונים; ולתוצאות של תקלות טכניות ב-DAO.⁵²

נקודה נוספת שמודגשת בדוח, אשר מתכתבת עם התכליות שעמדו בבסיס דוח הכלכלנית הראשית, היא שימור היתרונות של הפלטפורמה. משמעותה היא שאין טעם לייצר רגולציה שתאיין את היתרונות שבשלהם החברים ב-DAO בוחרים במסגרת זו לפעילותם.⁵³

(2) התאגדות DAO במסגרת תאגידית קיימת

⁴⁶ Decentralized Autonomous Organizations NH HB645 (2024)

⁴⁷ (2021) p. 7 "model law for decentralized autonomous organizations (daos)" COALA; לדוגמה, החוק של UNCITRAL לסחר אלקטרוני קובע שקיימת שקילות פונקציונלית בין מסמך מבוסס נייר לבין מסמך אלקטרוני. באופן דומה, חתימות אלקטרוניות מסוימות שעומדות בדרישות מסוימות נחשבות לשקולות מבחינה פונקציונלית לחתימה בכתב יד.
⁴⁸ שם, בעמ' 8.

⁴⁹ COALA, DAO Model Law, p. 2.

⁵⁰ שם, בסעיף 15.

⁵¹ שם, בעמ' 43.

⁵² שם, בסעיף 16.

⁵³ שם, עמ' 42-46.

ישנן מספר מדינות שמאפשרות לרשום DAO במסגרת תאגידית קיימת – כקרן (Foundation), כאיגוד (Association) או כנאמנות (Trust). **בשווייץ**, DAO יכול להירשם כקרן ללא בעלים (Ownerless Foundation) או כאיגוד. לפני קבלת אישור הרישום בשווייץ, על ה-DAO להכריז על מטרתו, על סוג הנכסים שיונפקו (אסימונים) ועל פעילותו הצפויה. DAO רבים שלא למטרות רווח מתאגדים בשווייץ בשל הקלות המס שבהתאגדות כזו. **בסינגפור**, DAO יכול להירשם ככל אחד מסוגי ההתאגדויות הקיימות, לרבות כחברה בעירבון מוגבל וכנאמנות, ושיטת המיסוי תותאם לסוג ההתאגדות הקיימת. כמו כן, כדי להציע את אסימוני ה-DAO על גבי פלטפורמות חיצוניות יש לקבל רישיון נותן שירותים פיננסיים דיגיטליים. **בליכטנשטיין**, ישנה אפשרות ל-DAO להתאגד כקרן, ומדווח כי הרבה DAO למטרות רווח בוחרים להתאגד שם. טריטוריות נוספות שבהן DAO יכולים להתאגד במסגרות שונות הן איי קיימן, איי הבהאמה, פנמה וגיברלטר.

(3) היעדר מסגרת חקיקתית ל-DAO

האיחוד האירופי קבע את תקנות MiCA (Markets in Crypto-Assets Regulation) המהוות רגולציה שנועדה להניח תשתית אחידה לפיקוח על שוק הנכסים הדיגיטליים, תוך איזון בין עידוד אימוץ טכנולוגיות מבוזרות (DLT ובלוקצ'יין) לבין הגנה על משקיעים ומשתמשים.⁵⁴ אף שמדובר במהלך רגולטורי מקיף ותקדימי, התקנות אינן כוללות התייחסות ייעודית ל-DAO. ייתכן כי היעדר ההתייחסות אינו תוצאה של השמטה, אלא בחירה רגולטורית מודעת של המחוקק האירופי שלא להסדיר בשלב זה גופים מסוג זה – בין היתר בשל מורכבותם והיעדר קונצנזוס ברור ביחס לטיבם. במהלך 2024, נכנסו לתוקפן תקנות נוספות באיחוד האירופי, ובפרט בתחומי מניעת הלבנת הון (AML), החלות על ספקי שירותים בנכסי קריפטו (CASPs). עם זאת, נקבע במפורש כי DAOs (וכן NFTs) אינם כלולים בשלב זה במסגרת זו.⁵⁵ כחלק מהתהליך, הוועדה האירופית התחייבה לבחון מחדש את המסגרת הרגולטורית החלה על DAOs ו-NFTs עד סוף 2024. נכון למועד כתיבת שורות אלו הוועדה טרם פרסמה דוח מעודכן.⁵⁶

גם בבריטניה מתקיים תהליך דומה. בשנת 2024 פרסמה ה-Law Commission מסמך ניתוח ראשוני,⁵⁷ ובמרץ 2025 פורסם מסמך ההמלצות הרשמי.⁵⁸ במסמך ההמלצות נכתב כי בשלב זה אין צורך לפתח ישות משפטית ייחודית ל-DAO באנגליה, אולם מומלץ לממשלה להמשיך ולעקוב אחר הנושא. זאת, בין השאר, משום שאין כיום הסכמה על האופן שבו ישות כזו צריכה להיראות ומה גבולותיה, וכן מתוך רצון עקרוני לשמור על ניטרליות טכנולוגית בדיני תאגידים.

מהסקירה שלעיל עולה כי בתחומי שיפוט משמעותיים, ובראשם בריטניה והאיחוד האירופי, טרם נקבעה חקיקה ייעודית או התגבשה התייחסות משפטית מסודרת (אף בהתבסס על הדין התאגידי הקיים) בכל הנוגע ל-DAO. במקומות הלא-רבים בהם עוצבה מסגרת משפטית ייעודית – היא

⁵⁴ European Securities and Markets Authority, Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA 1) (9 June 2023).

⁵⁵ European Securities and Markets Authority, Final Reports (MiCA) (17 December 2024) <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-releases-last-policy-documents-get-ready-mica>.

⁵⁶ European Banking Authority (EBA) & European Securities and Markets Authority (ESMA), Joint Report on Recent Developments in Crypto-Assets (Article 142 MiCAR) (Jan. 2025).

⁵⁷ Law Commission, "Decentralised Autonomous Organisations: Scoping Paper" (July 2024).

⁵⁸ Law Commission, "Decentralised Autonomous Organisations" (Final Report, March 2025).

נסמכה במרבית המקרים על הדין התאגידי הקיים תוך יצירת אדפטציות לאופיו הייחודי של ה-
DAO בהקשרים הרלוונטיים.

פרק 5: תמצית התייחסויות הציבור

הצוות קיבל מספר התייחסויות בתגובה לקול הקורא שפרסם (ראו נספח 3 – קול קורא לתגובות הציבור). להלן יובאו נקודות מרכזיות שעלו בהתייחסויות.

חקיקה ישראלית ייחודית מול אימוץ חקיקה קיימת

ההתייחסויות שונות הדגישו שחקיקה ישראלית בתחום יכולה להגביר את הוודאות בקרב יזמים ישראלים, אך מנגד לא בטוח שהיא תהיה רלוונטית לאור אופיו הגלובלי של ה-DAO. למשל, מיסוי ה-DAO מציב שאלות בתחום המיסוי הבין-לאומי, ולכן יש גם חשיבות רבה לכך שחקיקה בתחום תיעשה תוך שיתוף פעולה בין מדינות לצורך מניעת פערים רגולטוריים. אחת הדרכים לעשות זאת היא להמתין לאסדרת התחום באירופה ובארה"ב ולייצר אסדרה דומה בישראל. פתרונות אפשריים נוספים שהוצעו כוללים אימוץ של החוק לדוגמה של ארגון COALA, וכן הקמה של גוף בינ"ל שיפקח על ה-DAO כאשר גופים מקומיים (כמו משרד רו"ח) יהיו אחראיים לאשר שה-DAO עומד בתנאי הגוף הבינ"ל.

רגולציה על הקוד

ההתייחסויות שונות העלו את האפשרות שרגולציה "מסורתית" אינה מתאימה ל-DAO, ושיש להחיל רגולציה על ה-DAO באמצעות דרישה להכניס תנאים מסוימים בקוד שלו, אשר יודאו שהוא פועל מלכתחילה בצורה המותאמת לרגולציה הפיננסית. הצעה נוספת שעלתה היא פיקוח טכנולוגי שוטף על החוזה החכם, שיוכל לזהות אם שינויים בקוד עומדים בתנאי הרגולציה.

דיני עבודה

ההתייחסויות ציינו כי תחום ה-DAO מעלה סוגיות שונות בעולמות דיני העבודה. למשל, אם DAO משתמש בשירותיו של אדם בהיקף נרחב, יש להסדיר את זכויות העובד שלו, את תשלום הביטוח הלאומי שלו וכדומה. על כן, הודגש כי ה-DAO צריך להציג לעובדיו בצורה ברורה את הזכויות והחובות הנובעים מההתקשרות עמו. זכויות אלה עשויות לכלול, בין היתר, הסדרת תשלומי שכר, לרבות תשלום בגין שעות נוספות, הפרשות לפנסיה, וזכויות סוציאליות נוספות כפי שנקבעות בדיון.

אחריות המשתתפים

ההתייחסויות הדגישו כי כל אסדרה עתידית שתתגבש תצטרך לקבוע את היקף האחריות של המשתתפים השונים ב-DAO ואופייה. ראו לעניין זה גם האמור לעיל לעניין תחולת דיני ניירות ערך.

ניטור השוק והשפעתו על ישראל: כפי שצוין בפרק 2, בעוד שמוערך כי שווי הנכסים המנוהלים במסגרת ה-DAO וכי מספר ה-DAO צומחים בשנים האחרונות, עדיין אין אינדיקציות לקיומם של DAO הפועלים בישראל. כך עולה גם מהתייחסויות הציבור שהתקבלו.⁵⁹ לאור זאת, נראה כי התחום אינו מציב בשלב זה סיכונים שמצדיקים חקיקה או גיבוש בדרך אחרת של מסגרת משפטית ייעודית, הן בהיבט הסיכונים המשקיים כגון אובדן הכנסות ממסים ופגיעה ביציבות הפיננסית, והן בהיבט של הגנה על משקיעים ויצירת מסגרת משפטית ותאגידית מותאמת למאפייני הפעילות. בהתאם, הצוות הגיע למסקנה **שלעת עתה אין צורך לייצר אסדרה משפטית, רגולטורית ומיסוית ייעודית לתחום ה-DAO בישראל.**

עם זאת, מעבר לשימוש נרחב ב-DAO יכול להיות מהיר, בעיקר על-ידי המגזר העסקי. על כן, הצוות סבור כי יש להמשיך ולבחון התפתחויות בתחום, בין היתר, תוך השתלבות בפורומים בין-לאומיים שמטרתם להסדיר את התחום בשביל לבחון אסדרה פוטנציאלית בהמשך. מומלץ להמשיך לנטר את התחום ואת התפתחותו בישראל, ובכך לבחון את ההשפעות השונות שלו על השווקים הפיננסיים ועל הגיוון בצורות ההתאגדות השונות בישראל. מוצע כי הצוות יתכנס בעתיד לצורך המשך ניטור ומעקב באם התפתחויות שונות שאירעו בתקופת הבחינה בשוק ה-DAO בישראל ובעולם מצדיקות בחינה מחודשת של האסדרה הקיימת בתחום המשפטי בכלל והתאגידי והמיסויי בפרט. הצוות ממליץ כי משרד האוצר, משרד המשפטים ובנק ישראל יהיו אמונים על ניטור הפעילות המתרחשת בתחום זה בישראל.

ניטור הרגולציה המתפתחת בעולם, לרבות במאמצים לאסדרה גלובלית דוגמת COALA: מסתמן כי המאפיינים הגלובליים של שוק ה-DAO מגבירים את החשיבות שביצירת אסדרה בתיאום הדוק עם הנעשה במדינות אחרות, בפרט ביחס לאסדרה בתחומי הלבנת הון ומימון טרור, ברגולציה פיננסית ובכללי מיסוי. זאת, על מנת למנוע ארביטראז' רגולטורי ומיסויי בין מדינות. מוצע כי הממשלה תמשיך לנטר את פעילות שוק ה-DAO בישראל ובעולם, ותעקוב אחר אסדרה משפטית ופיננסית שנעשית ביחס ל-DAO במדינות מפותחות. בנוסף, מוצע כי משרד האוצר, משרד המשפטים ורשות המסים יעקבו אחר הנעשה בפורומים בינ"ל שונים, לרבות במסגרות דוגמת ה-OECD, שמטרתם לקדם את אסדרת התחום באופן גלובלי.

עקרונות מנחים לאסדרה עתידית של התחום

בראיית הצוות, הגם שלעת הזו מוקדם לגבש אסדרה בתחום בחקיקה או בדרך אחרת, העבודה המקצועית במסגרת הצוות העלתה חמישה עקרונות מנחים לגבי אסדרה עתידית של תחום ה-DAO, אשר הצוות סבור כי ראוי שינחו אסדרה עתידית. עקרונות מנחים אלה מתכתבים עם העקרונות המנחים מדוח הכלכלנית הראשית לאסדרת תחום הנכסים הדיגיטליים בכללותו:

1. מתן בהירות וצמצום אי-ודאות: בהירות רגולטורית היא תנאי הכרחי להתפתחות השוק במסגרת מדיניות ממשלתית הפועלת לניהול מושכל של סיכונים ולקידום

⁵⁹ זאת, אף שקיים מספר מצומצם של חברות שנותנות שירותי מעטפת לתחום, כמו פיתוח תשתיות רשת ויצירת פלטפורמות להקמה של DAO בקלות.

- תועלות פוטנציאליות. מדיניות המספקת ודאות לאורך זמן תאפשר לחברי ה-DAO ולצרכנים של שירותיו לתכנן קדימה. הדבר חשוב להתפתחות התקינה של שווקים באופן כללי, ושל שוק הנכסים הדיגיטליים המתאפיין בחדשנות בפרט.
2. עמידה בסטנדרטים בינלאומיים ומניעת ארביטראז' רגולטורי בין מדינות: לאור האופי הגלובלי של תחום ה-DAO שפעמים רבות אינו תלוי במיקום גיאוגרפי יחיד, יש להבטיח כי המדיניות הישראלית בתחום תהיה בהלימה לסטנדרטים הבינלאומיים של אסדרת התחום: עליה להלוו את ההגדרות המקובלות בעולם ביחס לדרישות המיסוי והמעמד המשפטי של ה-DAO, וכן לאמץ סטנדרטים מקובלים של הלבנת הון, מימון טרור והגנת סייבר.⁶⁰ זאת על מנת לצמצם את החשש לניצול פערים רגולטוריים בין מדינות, אך תוך הימנעות מ"ריצה לתחתית" (Race To The Bottom – קרי, ויתור על סטנדרטים משפטיים, מיסויים ורגולטוריים) ושמירה על הפעילות התקינה של התעשייה כולה בישראל.
3. גמישות לשינויים ועידוד חדשנות: תחום ה-DAO, בדומה לתחומים נוספים בשוק הנכסים הדיגיטליים, מתפתח בצורה מהירה מאוד מבחינה טכנולוגית וכן מבחינת השימושים השונים בו. על האסדרה העתידית לאפשר עריכת התאמות מהירות במידת הצורך לאור התפתחות אפשרית של מוצרים חדשים, תוך מניעת האטה של פיתוחים חדשניים לאור התמשכות תהליכים רגולטוריים.
4. מניעת ניצול פערים רגולטוריים בין מוצרים דומים ובין גופים מפקחים (ניטרליות טכנולוגית): יש להבטיח כי דרישות הפיקוח על מוצרים בתחום ה-DAO יהיו זהות לדרישות הפיקוח על מוצרים מסורתיים בהתאם לאופן השימוש בהם ככל שניתן (תוך התאמה לסיכוני עולם הנכסים הדיגיטליים). בכך, יש להבטיח כי המדיניות תיגזר מהמאפיינים הפונקציונליים של ה-DAO ולא על בסיס הטכנולוגיה המאפשרת את הפונקציות האלה. נדגיש כי בהתאם להמלצות לעיל, במידה ויתגלה כי תחום ה-DAO מצדיק חריגה מעקרון הניטרליות הטכנולוגית, יש לתת לכך מענה בהתאם. בהקשר זה, בבחינה של דברי החקיקה הייעודיים במדינות בהן נחקקו כאלה, נראה שהייתה במקומות מסוימים חריגה מסוימת מעיקרון הניטרליות הטכנולוגית ביחס לדינים החלים על תאגידים מסורתיים. בבחינה של אסדרה עתידית יהיה מקום לבחון את ההצדקות לכך.
5. התאמת הפיקוח לסוג ה-DAO: כפי שצוין בפרק השלישי, DAO שונים יכולים לקום למטרות שונות ויכולים להיות דומים באופיים ובמטרותיהם לעמותה, לחברת ביטוח או לקרן הון-סיכון. פעילות פיננסית במסגרת DAO שמצריכה פיקוח כיום צריכה להיות מותאמת למפקח המתאים, ומפוקחת על-ידי בהתאם.

⁶⁰ באותה נשימה, אין בכך התחייבות לכך שהאסדרה הישראלית תהיה לזו של מדינות אחרות.

החלטת ממשלה מספר 204 של הממשלה מיום 24.02.2023

קידום האסדרה של הפעילות בנכסים דיגיטליים

מחליטים:

במטרה לקדם ניהול מושכל של הסיכונים הנוגעים לפעילות של משקיעים, צרכנים ועסקים בנכסים דיגיטליים, ובפרט מטבעות קריפטוגרפים ולצורך יצירת ודאות רגולטורית עבור הפעילות הכלכלית הקשורה לשימוש בנכסים אלה ובהמשך לדוח הכלכלנית הראשית במשרד האוצר בנושא נכסים דיגיטליים, לפעול לטייב את המסגרת והתשתית האסדרתית הקיימת הנוגעת לנכסים אלו וכן להרחיב את התשתית האסדרתית וליצור תשתית אסדרתית חדשה באופן הבא:

תחומי האסדרה ברשות שוק ההון, ביטוח וחסכון

1. במטרה להפחית את הסיכונים העומדים בפני משקיעים וצרכנים, להגביר את הודאות הרגולטורית עבור משקיעים וגורמים הפועלים בשוק המקומי וכן לייעל את השימוש במשאבי הפיקוח, להטיל על שר האוצר לפרסם, בתוך 180 יום, תזכיר לתיקון חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016 (להלן – חוק שירותים פיננסיים מוסדרים) בעניינים הבאים –

- א. לאפשר למפקח על נותני שירותים פיננסיים מוסדרים (להלן – המפקח) לתת רישיון למתן שירותים פיננסיים שהוא רישיון מורחב, כהגדרתם בחוק, לגוף אשר התאגד מחוץ לישראל ואשר מבקש לעסוק במתן שירות פיננסי גם בישראל ועיסוקו כאמור מוסדר מכוח דין זר (להלן – נותן שירות זר) גם אם לא מתקיימים בו כל התנאים המנויים בסעיפים 15(א), 16, 25א(א) ו-25ב לחוק שירותים פיננסיים מוסדרים וכן לאפשר למפקח להתנות את מתן הרישיון בתנאים שייקבעו ברישיון.
- ב. לאפשר למפקח לפטור בעל רישיון שהוא נותן שירות זר מהוראות פרק ד' ופרק ה' לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים מוסדרים וכן לאפשר לו להתנות פטור כאמור בקביעת הוראות שיחולו באופן ייחודי על נותן שירות זר, לרבות הוראות הנוגעות לבעל שליטה ונושא משרה ולרבות קביעת הוראות לתקופה קצובה.
- ג. לקבוע כי רישיון או פטור כאמור בסעיפים קטנים (א) ו-(ב) יינתן לנותן שירות זר אשר המפקח השתכנע כי הדין הזר המסדיר את עיסוקו במתן שירות פיננסי והפיקוח על עיסוקו כאמור נותנים הגנה מספקת ללקוחות, לרבות הוראות לעניין איסור הלבנת הון ומימון טרור, והכל תוך שמירה על עניינם של הלקוחות ולהנחת דעתו של המפקח, לאחר ששקל בין השאר טעמים שבטובת הציבור.

תחומי האסדרה ברשות ניירות ערך

2. להטיל על שר האוצר לפרסם, בתוך 180 יום, תזכיר לתיקון חוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 כך שייקבעו בו, בין היתר, העקרונות הבאים:

- א. החלת חובת קבלת רישיון למי שעוסק בייעוץ השקעות, שיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות בנכסים דיגיטליים המשמשים להשקעה פיננסית ואינם עומדים בתחולת החוק הקיים ;
- ב. מתן סמכות לרגולטור לבצע התאמות בהוראות החלות ביחס לפעילות כאמור בהתאם להסדר שייקבע בחקיקה בעניין זה על מנת שניתן יהיה לפקח על הפעילות ולהעניק הגנות מתאימות לציבור המשקיעים בנכסים אלו.

3. להטיל על שר האוצר לפרסם, בתוך 180 יום, תזכיר לתיקון חוק השקעות משותפות בנאמנות התשנ"ד-1994 כך שייקבעו בו, בין היתר, העקרונות הבאים :

- א. החלת הוראות החוק על השקעה משותפת בנכסים דיגיטליים שאינה עומדת בתחולת החוק הקיים ;
- ב. מתן סמכות לרגולטור לבצע התאמות בהוראות החלות ביחס לפעילות כאמור בהתאם להסדר שייקבע בחקיקה בעניין זה, וזאת על מנת שניתן יהיה לפקח על הפעילות ולהעניק הגנות מתאימות לציבור המשקיעים בנכסים אלו.

4. להטיל על שר האוצר לפרסם, בתוך 180 יום, תזכיר לתיקון חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 כך שייקבעו בו, בין היתר, העקרונות הבאים :

- א. החלת הוראות החוק על פעילות בורסה, מסלקת ניירות ערך וזירות סוחר בנכסים דיגיטליים שאינה עומדת בתחולת החוק הקיים ;
- ב. מתן סמכות לרגולטור לבצע התאמות בהוראות החלות ביחס לפעילות כאמור וביחס להוראות החלות בקשר עם ניירות ערך המוצעים לציבור שהם נכסים דיגיטליים, בהתאם להסדר שייקבע בחקיקה בעניין זה על מנת שניתן יהיה לפקח על הפעילות ולהעניק הגנות מתאימות לציבור המשקיעים בנכסים אלו.

סוגיות מיסוי

5. להטיל על שר האוצר לפרסם, בתוך 180 יום ממועד קבלת החלטה זו, תזכיר לתיקון פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961 ולתיקון חוק מס ערך מוסף, התשל"ו-1975, שיכלול הוראות לגבי מיסוי פעילות בנכסים דיגיטליים, לרבות הבהרה שאופן סיווג נכסים דיגיטליים לצורכי מס הוא כ"נכס" (ולא מטבע או מטבע חוץ), קביעת כללים לגבי מיקום נכס דיגיטלי והסמכת שר האוצר לקבוע בחקיקת משנה את הנושאים הקבועים בסעיף 6 שלהלן, ככל שאין לו סמכות כאמור בדיון הקיים והכל לאחר תיאום עם גורמי הממשלה הרלוונטיים.

6. לרשום את הודעת שר האוצר על כוונתו לקבוע בחקיקת משנה, במועד הסמוך לתיקוני החקיקה האמורים בסעיף 5 לעיל, הוראות ליישום מיסוי פעילות בנכסים דיגיטליים, לרבות כללים לניכוי מס במקור לגבי הכנסה מפעילות בנכסים דיגיטליים שנעשית באמצעות גורמים מפוקחים ובעלי רישיון בישראל, קביעת פטור לנישום מדיווח שנתי בשל מכירה של נכס דיגיטלי שבוצעה באמצעות גורם מפוקח ובעל רישיון בישראל וזאת כאשר מחזור העסקאות בנכסים דיגיטליים הכולל של הנישום (בכל הפלטפורמות המפוקחות) נמוך מסכום של 2,500,000 ש"ח ובתנאי שלא קמה חובת דיווח מנסיבות אחרות ; קביעת כללים לקביעת מחיר מקורי של נכס דיגיטלי ; קביעת חובות דיווח לגבי פעילות בנכס

דיגיטלי; קביעת כללים לגבי אופן תשלום מקדמות לגבי הכנסה מנכסים דיגיטליים כאמור; קביעת חובת מתן הודעה מקוונת אחת לשנה לרשות המסים על החזקה, במהלך אותה שנה, של נכס דיגיטלי בשווי העולה על 200,000 ש"ח, ובלבד שהחזקה האמורה היא לא באמצעות גורם מפוקח ובעל רישיון בישראל והכל לאחר תיאום עם גורמי הממשלה הרלוונטיים.

מטבעות דיגיטליים יציבים

7. להטיל על שר האוצר להחליט בדבר זהות הגוף שלו תינתן סמכות הרישוי, הפיקוח והאסדרה על גופים אשר עיסוקם בהנפקה והוצאה של מטבעות דיגיטליים יציבים (להלן – המפקח על מטבעות דיגיטליים יציבים).

8. להטיל על שר האוצר, בהתייעצות עם המפקח על מטבעות דיגיטליים יציבים ובנק ישראל, לפרסם בתוך 300 יום ממועד ההחלטה האמורה בסעיף 7, תזכיר חוק, אשר יעניק סמכות רישוי, פיקוח ואסדרה על הנפקה והוצאה של מטבעות דיגיטליים יציבים וזאת לפי העקרונות הבאים:

א. עקרונות ואמות מידה בקביעת כללי האסדרה הנוגעים למאפייני נכסי הגיבוי ויחס הגיבוי של המטבעות הדיגיטליים היציבים במסגרת הנפקה והוצאה של מטבעות דיגיטליים יציבים ייקבעו על ידי המפקח על מטבעות דיגיטליים יציבים בהתייעצות עם נגיד בנק ישראל.

ב. סמכות הרישוי, פיקוח ואסדרה על גוף מסוים או סוג מסוים של גופים אשר עיסוקם בהנפקה והוצאה של מטבעות דיגיטליים יציבים תועבר מהמפקח על מטבעות דיגיטליים יציבים אל בנק ישראל וזאת לגבי פעילות הנפקה והוצאה של מטבעות דיגיטליים יציבים המגיעים לכדי השפעה מוניטרית משמעותית או השפעה משמעותית על יציבות המערכת הפיננסית (להלן – מטבעות דיגיטליים יציבים משמעותיים). הכרזה על מטבעות דיגיטליים יציבים משמעותיים תיעשה על ידי המפקח על מטבעות דיגיטליים יציבים, לאחר התייעצות עם נגיד בנק ישראל והמנהל הכללי של משרד האוצר, לאחר שנוכח כי הם עומדים בקריטריונים שיקבע שר האוצר כאמור בסעיף 8(ו). בקביעת הקריטריונים כאמור, קביעת ההוראות להעברת גוף בין מפקחים כאמור והוראות נוספות הנוגעות לעניין זה, ייבחנו, במסגרת הכנת התזכיר, בין היתר, שיקולים הנוגעים לייעול והפחתת הרגולציה.

ג. עקרונות ואמות מידה בקביעת כללי האסדרה הנוגעים למטבעות הדיגיטליים היציבים במסגרת הנפקה והוצאה של מטבעות דיגיטליים יציבים משמעותיים ייקבעו על ידי נגיד בנק ישראל בהתייעצות עם המפקח על מטבעות דיגיטליים יציבים.

ד. המפקח על מטבעות דיגיטליים יציבים ובנק ישראל יעבירו זה לזה באופן שוטף את המידע הרלוונטי לגבי פעילותם של הגופים העוסקים בהנפקה והוצאה של מטבעות דיגיטליים יציבים, הנמצאים תחת פיקוחם וכן לגבי המטבעות הדיגיטליים היציבים שאותם גופים הנפיקו וזאת ככל שהמידע נדרש לרגולטור האחר לשם ביצוע תפקידיו ובהתאם להסדרי העברת מידע בין רגולטורים.

ה. בנק ישראל יהיה רשאי לסרב להעברת הפיקוח, כאמור בסעיף 8(ב), אם סבר כי המטבע אינו מגיע לכדי השפעה יציבותית או מוניטרית משמעותית וזאת בתיאום עם המפקח על מטבעות דיגיטליים יציבים. בנוסף, רשאי המפקח על מטבעות דיגיטליים יציבים לקבוע, לאחר פנייה והיוועצות עם בנק ישראל, כי הפיקוח יוחזר להיות בסמכותו הבלעדית אם נוכח כי המטבע הדיגיטלי היציב חדל מלהיות מטבע דיגיטלי יציב משמעותי, בהתאם לקריטריונים שקבע שר האוצר כאמור בסעיף 8(ו) ובהתחשב, בין היתר, בזמן שחלף ממועד ההכרזה או ההעברה.

ו. שר האוצר יקבע בתקנות, בהסכמת נגיד בנק ישראל ולאחר היוועצות עם המפקח על מטבעות דיגיטליים יציבים, את התנאים להגדרת מטבע דיגיטלי יציב משמעותי. הגדרה כמטבע דיגיטלי יציב משמעותי תחייב עמידה בשלושה או יותר מתנאים שיתבססו, בין היתר, על המאפיינים הבאים:

- 1) מספר המשתמשים במטבע;
- 2) שווי המטבעות שהונפקו;
- 3) נפח מסחר יומי;
- 4) קישוריות גבוהה עם המערכת הפיננסית המסורתית או פלטפורמות דיגיטליות אחרות;
- 5) היות המנפיק גם נותן שירותים בנכסים דיגיטליים.
- 6) הערכה של המפקח על מטבעות דיגיטליים יציבים כי המטבע הדיגיטלי היציב צפוי לעמוד בשניים או יותר מהתנאים המפורטים בסעיפים קטנים (1) עד (5), בחמש השנים הקרובות.
- 7) בקשה של הגוף העוסק בהנפקה ובהוצאה של המטבע הדיגיטלי היציב אל המפקח על מטבעות דיגיטליים יציבים, כי המטבע הדיגיטלי היציב יוגדר כמטבע דיגיטלי יציב משמעותי.
- 8) כל מאפיין אחר אותו יקבע שר האוצר.

ז. בתום שנתיים, ארבע שנים ושש שנים ממועד אישור חוק זה, יבצע המנהל הכללי של משרד האוצר, בהיוועצות עם המפקח על מטבעות דיגיטליים יציבים ועם בנק ישראל, בחינה של התנאים הקיימים להגדרת מטבע דיגיטלי יציב משמעותי והצורך בעדכון, וממצאי הבדיקה יועברו לשר האוצר. לאחר מכן תתבצע בחינה זו לפי הצורך ובהתאם לבקשת המנהל הכללי של משרד האוצר, המפקח על מטבעות דיגיטליים יציבים או בנק ישראל.

9. להטיל על שר המשפטים לבחון, בהתייעצות עם שר האוצר, במסגרת לוחות הזמנים האמורים להפצת תזכיר החוק בסעיף 8, האם יש צורך בהסדרה צרכנית בחוק בנוגע למטבעות דיגיטליים יציבים בשים לב לחוק שירותי תשלום, התשע"ט-2019.

המערכת הבנקאית

10. לרשום את הודעת נגיד בנק ישראל, מנהל רשות המיסים והחשב הכללי במשרד האוצר שלפיה, בנוסף לאופן התשלום המקובל של מיסים באמצעות בנקים מסחריים בישראל, ייבחנו דרכים לאפשר ביצוע תשלומי מס בגין רווחים שמקורם בפעילות בנקים דיגיטליים באמצעות הפקדה לחשבון של מדינת ישראל המנוהל בבנק ישראל, בכפוף לעקרונות ונהלים שייקבעו בהסכמה בין נגיד בנק ישראל, מנהל רשות המיסים והחשב הכללי ובהיוועצות עם ראש הרשות לאיסור הלבנת הון ומימון טרור, הכלכלנית הראשית במשרד האוצר ומשרד המשפטים.

11. על רקע פעילות המפקח על הבנקים שתכליתה יישום גישה מבוססת סיכון אגב מתן שירותים בנקאיים הקשורים לפעילות בנקים דיגיטליים, כפי שבאה לידי ביטוי, בין השאר, בתיקון לנוהל בנקאי תקין 411 שנכנס לתוקפו בנובמבר 2022, לרשום את הודעת המפקח על הבנקים כי בכוונתו:

- א. לבחון פרסום הבהרה בדבר החובה המוטלת על הבנקים למסור ללקוח החלטה מנומקת במקרה של סירוב לפתוח חשבון בנקאי לגוף הפועל בתחום הנכסים הדיגיטליים.
- ב. לבחון קביעת הוראת דיווח בנוגע למתן או אי מתן שירותים בנקאיים הקשורים לפעילות בנקים דיגיטליים. זאת, בין היתר, לצורך יצירת בסיס לשיח משותף עם רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, רשות ניירות ערך ומשרד האוצר בנוגע לתחום הנכסים הדיגיטליים.

DAO

12. להקים צוות לבחינת האסדרה הנדרשת, לרבות לגבי המעמד התאגידי וההיבטים המיסויים הנגזרים, של ארגונים אוטונומיים מבוזרים (DAO – Decentralized Autonomous Organizations). בראש הצוות יעמדו המנהל הכללי של משרד האוצר והמשנה ליועצת המשפטית לממשלה (כלכלי) או מי מטעמם, וחבריו יכללו נציגים של אגף הכלכלנית הראשית והממונה על הכנסות המדינה במשרד האוצר, אגף התקציבים במשרד האוצר, רשות ניירות ערך, רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, רשות המיסים, בנק ישראל והמועצה הלאומית לכלכלה. הצוות יגיש את המלצותיו לממשלה עד לסוף דצמבר 2023.

13. לעניין החלטת ממשלה זו, נכס דיגיטלי יוגדר בתיקוני החקיקה ובהוראות שייגזרו מהחלטה זו בהתבסס על העקרונות המקובלים במדינות מפותחות ובהתבסס על העקרונות הבאים:

- א. הנכס מהווה ייצוג דיגיטלי של ערך או זכות;
- ב. הנכס ניתן להעברה ולאחסנה באופן דיגיטלי;
- ג. הנכס עושה שימוש בטכנולוגיית רישום מבוזר (DLT) או טכנולוגיה דומה לרישום או שמירת מידע;
- ד. למעט ייצוג דיגיטלי של הילך חוקי או מטבע חוץ, כאשר מטבע החוץ (לרבות הייצוג הדיגיטלי שלו) מונפק על-ידי בנק מרכזי או גוף מדינתי הדומה בתפקידו כבעל הסמכות המוניטרית.

מטבע דיגיטלי יציב יוגדר בתיקוני החקיקה ובהוראות שייגזרו מהחלטה זו בהתבסס על העקרונות המקובלים במדינות מפותחות ובהתבסס על העקרונות הבאים :

1. מהווה נכס דיגיטלי ;

2. מכוון לשמור ערך יציב באמצעות הצמדה לערך של הילך חוקי או לערך של מטבעות חוץ.

נספח 2 – כתב המינוי של הצוות



משרד המשפטים
MINISTRY OF JUSTICE | وزارة العدل



משרד האוצר
MINISTRY OF FINANCE

כ"י אייר תשפ"ג
11 מאי 2023

לכבוד:

ד"ר שמואל אברמזון - סגן הכלכלנית הראשית, משרד האוצר
עו"ד רוני טלמור - ראש אשכול תאגידים ושוק ההון, משרד המשפטים
עו"ד רוני גנוד - היועץ המשפטי של מנהל הכנסות המדינה, משרד האוצר
אביגיל ונקרט - רכזת פיננסים, אגף תקציבים, משרד האוצר
אילן גילדין - מנהל המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך
אלי טובול - סגן בכיר לממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון
ד"ר רולנד עמ-שלם - סמנכ"ל בכיר לעניינים מקצועיים, רשות המסים
ד"ר יוסי סעדון - מנהל האגף הפיננסי בחטיבת המחקר, בנק ישראל
אורית הלוי - כלכלנית בכירה, המועצה הלאומית לכלכלה
חובב אלסטר - אגף הכלכלנית הראשית, משרד האוצר
עו"ד עידית מועלם, יועץ וחקיקה, משרד המשפטים

הנדון: **כתב מינוי לצוות בין-משרדי לבחינת מעמדם של ארגונים אוטונומיים מבזורים (DAO)**

בהמשך להחלטת ממשלה מספר 204 מיום 24 לפברואר 2023, שעניינה "קידום האסדרה של הפעילות בנכסים דיגיטליים", הרינו למנותכם לחברי הצוות הבין-משרדי לבחינת האסדרה הנדרשת, לרבות לגבי המעמד התאגידי וההיבטים המיסויים הנגזרים, של ארגונים אוטונומיים מבזורים (DAO – Decentralized Autonomous Organizations). הצוות יזמין לדיוני גורמים נוספים לפי החלטת יושבי הראש, וכן יהיה רשאי לעשות שימוש ביועץ חיצוני ככל שידרש.
ראש הצוות מטעם מנכ"ל משרד האוצר יהיה ד"ר שמואל אברמזון, וראש הצוות מטעם המשנה ליועצת המשפטית לממשלה תהיה עו"ד רוני טלמור. חובב אלסטר ממשרד האוצר ועו"ד עידית מועלם ממשרד המשפטים ירכזו את עבודת הצוות.
הצוות יגיש את המלצותיו, לרבות המלצות לצעדים אופרטיביים ולתיקוני חקיקה נדרשים עד לתאריך 31 בדצמבר 2023.

בכבוד רב,

עו"ד מאיר לוין

המשנה ליועצת המשפטית לממשלה (כלכלי)

עו"ד שלומי הייזלר

מנכ"ל משרד האוצר

העתק:

פרופ' אמיר ירון - נגיד בנק ישראל
שירה גרינברג - הכלכלנית הראשית והממונה על הכנסות המדינה
יוגב גרדוס - הממונה על התקציבים
עמית גל - מ"מ הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון
ערן יעקב - מנהל רשות המסים
פרופ' אבי שמחון - ראש המועצה הלאומית לכלכלה והיועץ הכלכלי לר"מ
עו"ד אסי מסינג - היועץ המשפטי של משרד האוצר
עו"ד רוני מר - הלשכה המשפטית, משרד האוצר

נספח 3 – קול קורא לתגובות הציבור

קול קורא DAO - קבלת התייחסות ועמדות הציבור בעניין המעמד התאגידי של ארגונים אוטונומיים מבוזרים והיבטים רגולטוריים ומיסויים בפעילותם

ביום 11.5.23 מינו מנכ"ל משרד האוצר והמשנה ליועצת המשפטית לממשלה (משפט כלכלי) צוות לבחינת מעמדם של ארגונים אוטונומיים מבוזרים (להלן – DAO). DAO פועלים על גבי הבלוקצ'יין, וההחלטות במסגרתם, ככלל, מתקבלות באופן מבוזר ומבוצעות באמצעות חוזים חכמים. במקומות שונים בעולם הולכת ומתפתחת הסדרה משפטית של מעמדם כתאגידים ושל אחריות המשתתפים בהם.

הצוות הוקם בהמשך לדוח הכלכלנית הראשית במשרד האוצר בנושא נכסים דיגיטליים ולהחלטת ממשלה מספר 204 מיום ה-24 בפברואר 23, שעניינה "קידום האסדרה של הפעילות בנכסים דיגיטליים". הצוות בוחן את האסדרה הנדרשת, לרבות לגבי המעמד התאגידי, ההיבטים המיסויים והיבטים נוספים של DAO לשם יצירת ודאות משפטית, צמצום גורמי הסיכון בפעילות באמצעות DAO ומימוש הפוטנציאל לכלכלה הישראלית.

בראש הצוות עומדים מ"מ הכלכלן הראשי במשרד האוצר, וראש אשכול תאגידים ושוק ההון במשרד המשפטים. עוד חברים בצוות: היועץ המשפטי של מינהל הכנסות המדינה; רכזת פיננסים באגף תקציבים במשרד האוצר; מנהל המחלקה הכלכלית ברשות ניירות ערך; סגן בכיר לממונה על שוק ההון; סמנכ"ל בכיר לעניינים מקצועיים ברשות המסים; מנהל האגף הפיננסי בחטיבת המחקר בבנק ישראל; כלכלנית בכירה במועצה הלאומית לכלכלה.

לצורך עבודתו, הצוות פונה לציבור, ובכלל זה לאנשי אקדמיה, תעשייה וארגוני חברה אזרחית, בהזמנה להעביר מידע והתייחסויות ביחס לנושאים העומדים על שולחן הצוות. במסגרת זו, נודה בפרט להתייחסויות הנוגעות להיבטים אלה:

1. השימושים השונים וסוגי הפעילות שנעשים ב-DAO והיקף הפעילות במסגרת DAO בישראל ובעולם.
2. מאפייני הפעילות ותהליכי קבלת ההחלטות במסגרת ה-DAO על סוגיו השונים, לרבות היחס בין קבלת החלטות אנושית ובין השימוש בחוזים חכמים; הדרך בה נערכת הפעילות מול ספקים, נושים, לקוחות ובעלי עניין אחרים ומנגנונים לפתרון סכסוכים; ההתנהלות ביחס לנכסים מוחשיים, במקרים שקיימים; השימוש בטוקנים והזכויות המוקנות בהם, בין היתר לצורך ניהול ההצבעות וליצירת מערך תמריצים להשתתפות ולהשקעה ב-DAO.
3. היתרונות והתועלות הקיימות, וכן אלו שעשויות לצמוח מפעילות במסגרת DAO לחברים בו ולבעלי עניין אחרים, ובכלל זה הסיבות המרכזיות לבחירה בצורת התאגדות זו על פני התאגדות באופן מסורתי. לצורך בחינת התועלות כאמור, נבקש להתייחס בין השאר לתוכן הפעילות המתבצעת במסגרת ה-DAO.
4. הסיכונים המרכזיים בפעילות במסגרת ה-DAO לחברים בו ולבעלי העניין האחרים, בשים לב לתוכן הפעילות של ה-DAO.
5. תועלות וסיכונים למשק בכללותו מפעילות במסגרת DAO, תוך מתן ביטוי להשפעות מאקרו.

6. הסדרה קיימת ומתגבשת על DAO בעולם לרבות הצעות קיימות בהקשר זה והאינטראקציה עם רגולטורים בעולם.
7. ההסדרה התאגידית הרצויה, ובפרט בנושאי הגבלת האחריות של החברים ב-DAO; חובת הרישום לצורך הכרה ב-DAO כישות משפטית; וסוגיות של ממשל תאגידי והגנות מחזיקי מיעוט, בשים לב לתוכן הפעילות ב-DAO.
8. היבטי המס של ה-DAO והמשתתפים בו.
9. הצורך והאתגרים בהחלת רגולציה פיננסית קיימת, על סוגיה השונים, על פעילות שנעשית באמצעות DAO, ובכלל זה בכל הקשור למוצרים ושירותים פיננסיים שונים.
10. סיכוני הלבנת הון בפעילות DAO, ההסדרה הקיימת בעולם, וכן האתגרים בהחלת חובות למניעת הלבנת הון על פעילות DAO.
11. אתגרים ייחודיים נוספים ל-DAO שיש לתת להם מענה רגולטורי.

מגיש ההתייחסות יציין בפתח המסמך אם הוא מעוניין להופיע בפני הצוות. הצוות רשאי לזמן מגיש התייחסות כאמור להופיע בפניו, אם ימצא לנכון ובכפוף לשיקול דעתו. כמו כן רשאי הצוות לפעול לביצוע התקשרות לצורך קבלת ייעוץ מול מגישי ההתייחסות, או גורמים אחרים. אין באמור כדי למנוע מהצוות לפנות לגורם שלא ציין כאמור ולגורמים נוספים ולזמנם להופיע בפניו.

הצוות יהיה רשאי להשתמש בתוכן ההתייחסויות שיוגשו לו לצורך גיבוש המלצותיו.

הצוות רשאי לפרסם כל חומר שיועבר אליו, לרבות באתרי האינטרנט של משרד האוצר ומשרד המשפטים. עם זאת, גורם המעוניין כי פנייתו או חלקים ממנה לא יפורסמו בפומבי, או יפורסמו ללא ציון שמו, יציין את הדבר באופן בולט ומפורש בפתיחת פנייתו. אלא אם צוין אחרת במפורש במסגרת ההתייחסות שנשלחה, עצם הגשתה במענה לפנייה זו מהווה הסכמה לפרסום כאמור.

הציבור הרחב מוזמן להגיש התייחסויות בנושא עד ליום ה-3 בספטמבר 2023 בשעה 12:00 בדואר אלקטרוני למרכזי הצוות במיילים: Hovav@mof.gov.il IditMu@justice.gov.il