



CRYPTO GOVERNANCE ANALYTICS

暗号資産プロジェクトガバナンス比較分析

【2025年最新版】

主要10プロジェクトのガバナンス・財務構造を徹底比較。
長期投資判断の新しい視点と、各プロジェクトの"統治構造"評価を提示します。

 データ分析

 ガバナンス評価

 リスク分析

なぜ"運営構造"に注目すべきか？

多くの投資家が価格や利回りに注目しがちですが、開発停滞・運営の中央集権化などのリスクが資産消失につながる事例も多発しています。

⚠️ 見えないリスク要因

開発の停滞

価格は上昇中でも、コア開発が止まっているケース

中央集権的な意思決定

「分散型」を謳いながら、創業者が全てを決定

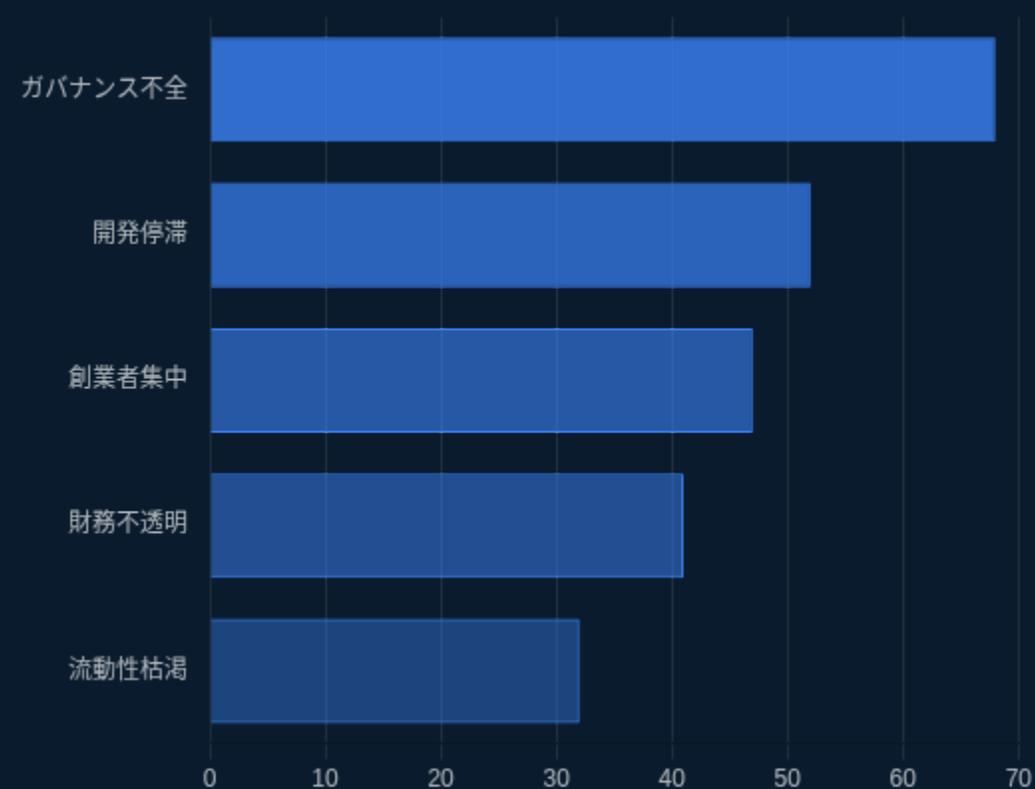
形骸化したDAO

実質的に機能していない「名ばかりDAO」の実態

💡 投資判断の新たな視点

- 「このトークンは誰に支配されているのか？」
- 「安心して長期保有できるのはどのプロジェクトか？」
- 「意思決定プロセスは透明で健全か？」

プロジェクト失敗要因の分析 (2020-2025)



データソース: CoinMetrics, DeFi Pulse, Chain Analysis (2025)

分析フレームー4つのガバナンス評価軸

暗号資産プロジェクトの「非中央集権」の実態を評価するため、以下の4つの観点から客観的に分析します。これらは運営体制の健全性と透明性を測る重要な指標となります。

📄 ホワイトペーパー・運営設計

初期設計文書における発行体（財団/企業）の透明性、開発者の匿名性/実名性、ガバナンス移行ロードマップの明確さを評価

🔄 GitHub・開発状況

開発活動の継続性、コミットの分散度（特定個人依存でないか）、コミュニティからの貢献度、Pull Requestの処理状況を検証

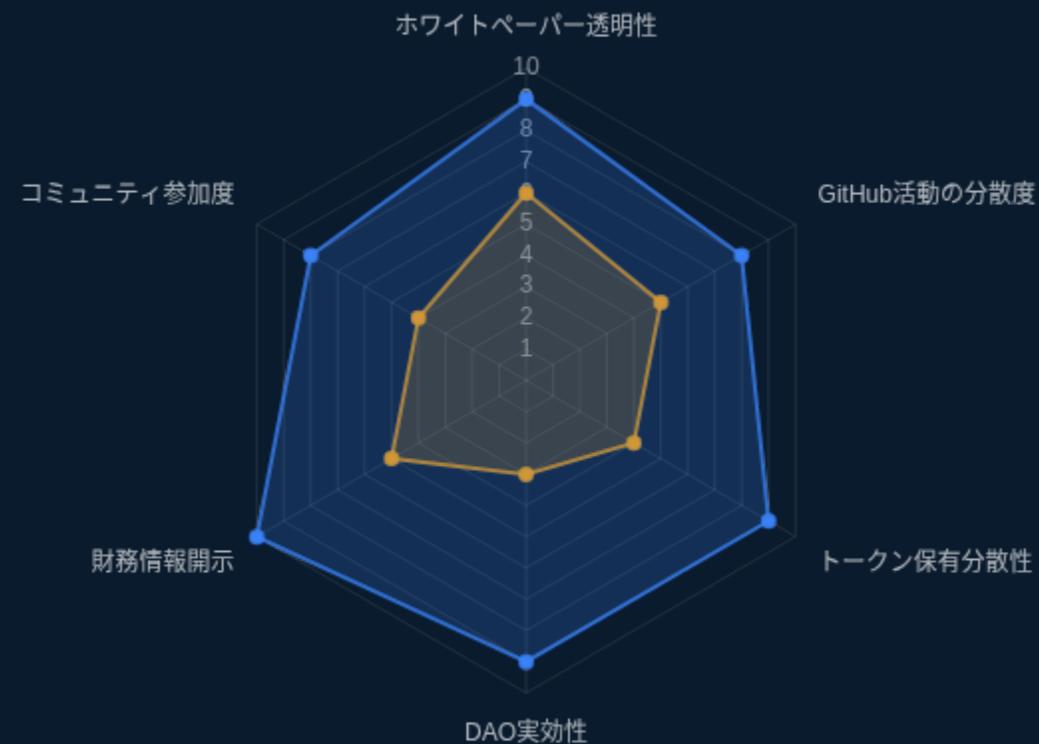
📊 トークン配分・支配構造

創業チーム・VC投資家への初期配分比率、財団/企業の保有割合、一般コミュニティへの分散度、投票権の集中/分散状況を分析

👥 DAOの有無と実効性

提案(Proposal)の頻度と質、投票プロセスの透明性、議決結果の実際の実装状況、コミュニティ参加の活発さを評価

ガバナンス健全性の理想値と現実



● 理想的なプロジェクト ● 一般的なプロジェクト平均

データソース: DeFi Pulse, Token Terminal, DeepDAO (2025)

主要10プロジェクト徹底比較

トークン	開発主体	ガバナンス方式	財団/企業	財務透明性	評価
BTC	ボランティア中心	コミュニティ+コア開発者	無	●△	★★★★☆☆
ETH	Ethereum Foundation	提案+投票 (EIP)	財団あり	●○	★★★★★
SOL	Solana Labs	財団+投票 (部分DAO)	両方あり	●○	★★★★☆
XRP	Ripple社	企業主導 (取締役会形式)	株式会社	●△	★★☆☆☆☆
ADA	IOHK (企業) +Cardano Foundation	財団主導型→提案+投票	財団あり	●○	★★★★☆
DOT	Web3 Foundation+Parity社	オンチェーン投票 (Substrate)	財団あり	●○	★★★★☆
AVAX	Ava Labs	財団+企業型	両方あり	●△	★★★★☆☆
UNI	Uniswap Labs (開発) +Uniswap DAO	フルオンチェーン投票	DAO+開発企業	●○	★★★★★
ATOM	Interchain Foundation	ガバナンス提案+Cosmos Hub投票	財団あり	●○	★★★★☆
TRX	Tron DAO (元: Tron Foundation)	擬似DAO型 (Justin Sun影響大)	一応DAO化済	●✗	★☆☆☆☆

財務透明性: ○=高い (財団/企業の資金使途が明確)、△=中程度 (部分的に公開)、✗=低い (不透明または非公開)

ガバナンス成功事例分析：Ethereum・Uniswap他

Ethereumとuniswapは、ガバナンス設計において高い評価を受けている代表例です。これらのプロジェクトの成功要因を分析すると、共通点が見えてきます。

Ethereum - ★★★★★

EIP (Ethereum Improvement Proposals)

標準化された提案プロセスで、技術的メリットに基づいた評価が可能

財団の透明性と権限分散

Ethereum Foundationの資金使途が完全公開され、複数のコア開発チームが並行して活動

オンチェーン実行

決定事項がブロックチェーン上で実行され、確実に履行される仕組み

Uniswap - ★★★★★

広範なエアドロップによる分散

初期段階で広くUNIトークンを配布し、多様な投票権者を確保

フルオンチェーン投票

全決定がブロックチェーン上で透明に行われ、投票結果が自動的に実行される

開発企業とDAOの健全な関係

Uniswap Labsが技術開発を担い、DAOが資金配分・報酬設計を決定する明確な役割分担

ガバナンス成功要因スコア比較（2025年分析）



共通成功要因：

- ✔ 広範な参加者
- ✔ 透明な決定プロセス
- ✔ 実効性のある実行

要注意プロジェクト事例分析

一部のプロジェクトは「分散型」「DAO運営」を掲げながらも、実態は集中的なガバナンス構造を持ち、投資家にとって大きなリスクとなっています。

❗ XRP (Ripple社)

企業中心の意思決定構造

Ripple社取締役会が全ての判断を行う株式会社形態

コミュニティ参加の欠如

投票や提案システムが存在せず、一般ユーザーが関与できない

財務情報の不透明性

保有XRPの売却計画や資金使途の明確な開示が限定的

❗ TRX (Tron DAO)

表面的なDAO構造

形式上はDAO化されたが、創業者Justin Sun氏の影響力が依然として強い

ノード運営者の偏り

主要スーパー代表（バリデーター）の多くが創業者陣営と関連

準備金の信頼性問題

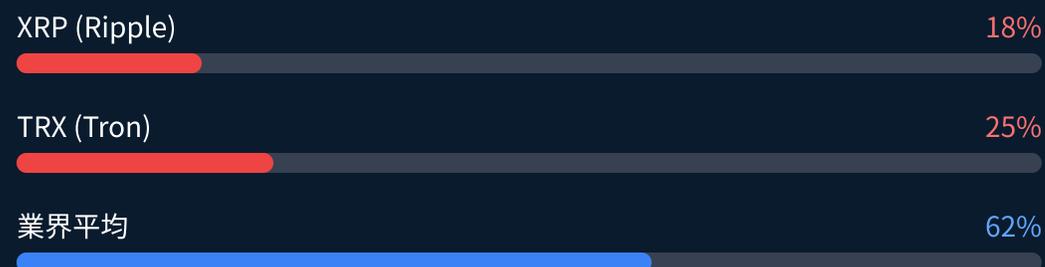
USDD（ステーブルコイン）の裏付け資産情報に信頼性懸念

ガバナンス構造の比較分析

ガバナンス分散度評価（2025年分析）



意思決定構造の透明性



データソース: Messari Crypto, Coin Governance Analytics, Web3 Transparency Index (2025)

"安心して長期保有できる"プロジェクトの3大特徴

短期的には話題性やマーケティングで価格が動く暗号資産も、中長期で生き残るプロジェクトには共通の特徴があります。それは「技術力」や「話題性」ではなく、しっかりとした統治構造と透明な運営体制です。

👁️ 財団/DAOの透明な資金運用

- ・財団の予算と支出が公開されている
- ・資金の保管アドレスがオンチェーンで追跡可能
- ・投資や助成金の用途・採択基準が明示されている

👥 多様な参加者による牽制

- ・コミュニティメンバーの投票権比率が一定以上
- ・コア開発者・外部研究者・投資家・一般参加者のバランス
- ・提案に対して多角的な意見が交わされている

📄 提案・変更プロセスの公開

- ・提案フォーラム（Discourse、Snapshotなど）が稼働
- ・ガバナンスプロセスが明文化されている
- ・実施された変更の履歴・議事録が閲覧可能

💡 **成功事例:** Ethereum、Uniswap、Cosmos Hubは上記3特徴をすべて備えたガバナンス設計を持つ

長期保有適性プロジェクト比較（2025年評価）



● 優良ガバナンス群 (ETH, UNI, ATOM) ● 要注意ガバナンス群 (TRX, XRP)

データソース: Messari, DeFi Llama, Glassnode (2025)

投資家視点のガバナンス評価チェックリスト

プロジェクトのガバナンス構造を分析する際に確認すべき重要ポイントをリスト化しました。これらの指標を投資判断に活用することで、中長期的なリスクを事前に評価できます。

🛡️ チェックリストの活用方法

- 🟢 重要度高：必ず確認すべき基本指標
- 🟡 重要度中：可能な限り調査したい指標
- 🔴 要注意：該当する場合はリスク信号

💡 調査におけるヒント

- 公式サイトの「Governance」ページを確認
- 財団の年次報告書を読み込む
- GitHubのコミット履歴・開発者数を調査
- DAOフォーラムでの提案・議論を確認
- オンチェーン投票の実行率をチェック

プロジェクト評価チェックリスト（2025年版）

財務透明性

- 🟢 財団/企業の予算・支出が公開されている 重要度高
- 🟢 トークン保有アドレスが追跡可能 重要度高
- 🔴 創業者/VCの保有率が50%超 要注意

ガバナンス参加と分散性

- 🟢 コミュニティメンバーの提案権が保証 重要度高
- 🟡 投票権が適度に分散している 重要度中
- 🔴 提案履歴が極端に少ない（年間5件未満） 要注意

開発活動とプロセス

- 🟢 GitHubで定期的なコミットがある 重要度高
- 🟡 複数の独立した開発チームが存在 重要度中
- 🟡 意思決定プロセスが文書化されている 重要度中
- 🔴 直近6ヶ月間の開発活動が停滞 要注意

※上記指標は一般的なガイドラインであり、各プロジェクトの特性によって重要度は変化します

2025年市場動向と展望

2025年、暗号資産市場ではガバナンス健全性が新たな評価軸として急速に重要性を増しています。規制環境の変化と投資家意識の成熟が市場を根本から変革しつつあります。

2025年の新潮流

DAOの制度化と標準化

法的認知と標準フレームワークの確立が進行中

透明性の義務化

主要取引所が財務・ガバナンス開示を必須条件化

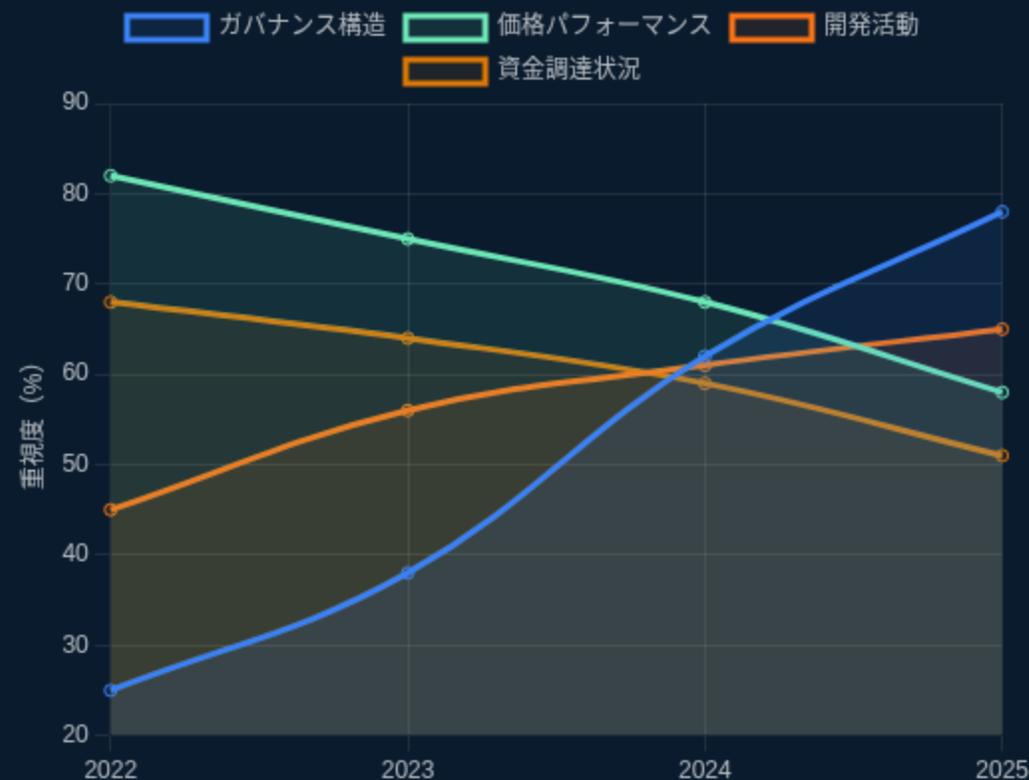
ガバナンス監査の一般化

第三者によるガバナンス評価レポートが標準に

規制動向と投資家評価軸

- 日米欧の規制統一化が進行（MiCAの国際標準化）
- 機関投資家によるESGに相当する評価基準の導入
- 個人投資家もガバナンス分析ツールの利用が一般化
- トークン投資における長期保有指標としての確立

機関投資家のプロジェクト評価基準の変化（2022-2025）



データソース: PWC Crypto Investment Survey, Messari Governance Report 2025

まとめと提言—価格だけでなく"統治構造"に目を向けよ

暗号資産は技術的な側面だけでなく、「組織設計されたプロトコル」でもあります。投資判断においては、価格動向だけでなく、その背後にある統治構造を理解することが重要です。

✓ 投資判断の新たなフレームワーク

「誰が運営・支配しているか」の把握

財団、企業、DAOの実質的な権限と影響力を評価

トークン配分と投票権の分散度合い

創業者・VCのコントロール範囲を見極める

透明性と説明責任の文化

財務情報公開、意思決定プロセスの開放性

💡 実践的なアドバイス

- ポートフォリオのガバナンスリスク分散を意識する
- 短期的な価格上昇より長期的な統治健全性を重視
- プロジェクトのガバナンス変更を定期的にモニタリング
- 実質的な分散度と透明性を評価指標に加える

投資判断フレームワークの進化



● 価格重視の従来アプローチ ● 統治構造重視の新アプローチ

「統治構造を考慮した投資アプローチ」は長期的にリスク調整後リターンの向上につながる

Q&A：よくある質問と投資判断のヒント

DAOの本当の意味は？

単なる「投票システム」ではなく、**実質的な権限移譲と実行力**が伴うかが重要。形式的なDAOと実効性のあるDAOは大きく異なります。Uniswapは実効性の高いDAO事例です。

トークン配分はどこで調べる？

①ホワイトペーパーの初期配分セクション、②財団/企業の開示情報、③エクスプローラーでの上位ホルダー確認、④CoinMarketCapなどの配分情報。透明性の高いプロジェクトほど情報が入手しやすい傾向があります。

財団と企業の違いは？

財団は非営利で、エコシステム発展が目的。**企業**は株主価値最大化が目的。両者が併存するプロジェクトも多く、その場合は権限分担を確認することが重要です。

ガバナンス提案への参加方法は？

各プロジェクトの**ガバナンスフォーラム** (Discourse)、**投票プラットフォーム** (Snapshot)、**公式Discord**等で参加可能。最低限必要なトークン量はプロジェクトごとに異なります。

暗号資産ガバナンスの3つの類型

1 中央集権型（企業主導）

開発企業・創業者が全ての意思決定を行う

→ 例：XRP (Ripple)、TRX (Tron)

2 ハイブリッド型（財団+コミュニティ）

財団が主導しつつもコミュニティ投票を採用

→ 例：SOL (Solana)、ADA (Cardano)

3 分散型（フルDAO）

トークン保有者による提案・投票・執行の全工程実施

→ 例：UNI (Uniswap)、COMP (Compound)

💡 投資家向けヒント

ガバナンスへの参加は単なる「権利行使」ではなく、プロジェクトの健全性を見極める**重要な情報源**です。積極的に参加または最低限チェックすることをお勧めします。

付録・参考資料／更なる調査の手引き

📄 公式ドキュメント・基本情報

ホワイトペーパー集

基本文書

🔗 各プロジェクトの設計理念・ガバナンス構造が記述された原典

✓ Bitcoin ✓ Ethereum ✓ Solana ✓ その他主要7プロジェクト

財団・企業ガバナンスページ

運営構造

🔗 Ethereum Foundation, Solana Foundation, Cardano Foundationなど

コミュニティDAO公式サイト

DAO

🔗 Uniswap DAO, Cosmos Hub, Polkadotガバナンスなど

🔍 分析・調査ツール

GitHub・開発活動分析

技術

🔗 コミット履歴・開発者数・プルリクエスト統計などで開発実態を確認

🔗 GitHub ・ 🔗 TokenBeat ・ 🔗 CryptoMiso

ガバナンスフォーラム・提案履歴

投票

🔗 Snapshot, Discourse, Commonwealth などの提案・投票履歴

トークン分布・保有者分析

財務

🔗 Etherscan, Solscan, Messariなどのホールド分析ツール

📄 独立調査レポート・監査情報

ガバナンス専門調査機関

第三者評価

📄 Messari Governance Reports

📄 CoinMetrics State of Network

セキュリティ監査レポート

第三者評価

🛡️ CertiK, Trail of Bits, OpenZeppelin

🛡️ Hacken, Quantstamp

アカデミック研究

第三者評価

🏛️ Web3 Foundation Research

🏛️ Crypto Governance Research Institute

📌 これらのリソースを定期的を確認することで、プロジェクトの健全性とガバナンスの実態を継続的に評価できます