



PHAROS
RESEARCH

加密货币基金会 治理中的权力集 中与生态信任



目录

- 摘要..... 1
- 01 / 引言 2
- 02 / 治理演变趋势分析 4
 - 2.1 ICO 时代与基金会兴起..... 4
 - 2.2 治理模式的新探索 4
 - 2.3 监管参与和治理演化 5
- 03 / 治理演化时间线：典型项目的权力结构与信任后果 6
 - 3.1 启蒙期：去中心化旗帜下的基金会影子(Ethereum)..... 6
 - 3.2 扩张期：速度与集权的博弈 (Solana) 7
 - 3.3 动荡期：伪去中心化的崩塌 (Terra) 8
 - 3.4 反思期：制度化制衡的探索 (Polkadot & Optimism) 9
 - 3.5 Hyperliquid：Hype 时代下的实用主义与“明牌中心化” 11
- 04 / 信任机制探讨 13
- 05 / 政策与监管因素影响 15
- 06 / 未来展望与建议 17
- 结语..... 19



摘要

本文聚焦加密货币项目中“基金会治理”所引发的权力集中问题，讨论其如何改变区块链生态的信任结构与风险暴露方式。基于典型项目的治理演化时间线，拆解基金会的真实功能：它不仅是“中立叙事”的载体，更是早期项目在融资、资产托管、生态拨款与跨法域合规摩擦中形成的制度接口。基金会一旦长期沉淀资源配置权、规则解释权与应急处置权，生态信任将从“可验证的规则”转向“对少数主体的背书”，从而形成单点失灵与单点执法的双重脆弱性；相反，制度化的权力分散能够降低信任门槛、减少交易摩擦成本并增强系统韧性。结合监管逻辑对“控制点/责任主体”的穿透式要求，本文进一步指出行业正在经历从“基金会主导的增长型治理”向“公司化、可追责、可审计的现代治理”迁移，并提出可操作的治理落点：执行层可追责、资金流可审计、升级权可被制衡、共识层可退出。上述结论为加密项目在效率、合规与信任之间的制度设计提供了分析框架与政策含义。

关键词： 加密货币治理；基金会；权力集中；公司化治理

01 / 引言

在许多加密货币项目中，早期团队往往设立基金会（多为非营利组织）来持有项目资金、支持核心开发和生态建设。基金会的“中立形象”当然重要，但更具决定性的往往是经济与法律的现实约束：在代币融资、资产托管、对外拨款与赞助合作中，基金会形式更容易承接资金流入与支出、为多方利益相关者提供一个可加入的“共同账户”，并在税务、合规与法律责任边界上形成可操作的结构安排。换言之，基金会不仅是叙事包装，更是项目在早期完成“资金输血—资源分配—责任隔离”的组织工具；而这也埋下了后续治理权力集中与信任摩擦的种子，当资源与解释权高度沉淀在基金会体系时，它就可能从“协调者”转化为新的中心化控制点。例如，以太坊在 ICO 后成立了以太坊基金会，作为项目发展的支柱。然而，基金会模式也引入了新的治理问题：当基金会掌握大量资源和决策权时，它本身可能成为一个新的中心化权力源。

区块链的信条是去中心化，即系统不依赖单一中心主体。然而，“去中心化”在实践中是光谱而非绝对状态。比特币网络没有官方基金会，但仍有 Core 开发者、小规模团队在主导技术方向；以太坊等项目虽号称社区治理，实际上基金会和核心开发团体对路线图有重大影响。这种现象在学界和业界引发反思。有研究指出，区块链并未消除传统治理难题，只是将权力从传统机构转移到了新的“看门人”手中，如开发者、基金会和公司。换言之，所谓“去中心化”的网络往往演变成一种技术精英治国，而非理想中的民主自治^[2]。权力依然存在，只是由传统银行、政府转移到了代码维护者和机构投资者身上。

区块链的愿景之一是创造“无需信任”（Trustless）的协作环境，即参与者不必信任某个中心机构即可交易。然而，现实情况是：信任并未消除，而是转换了对象。用户需要信任核心开发者不会作恶或疏忽，信任矿池或验证人不会合谋操纵，信任基金会能够公正协调资源。正如一篇研究评论所言：“区块链并未消除信任，而只是将信任从银行和政府转移给了开发者、论坛版主和魅力型领袖”等新角色。系统每一层面其实仍然要求信任，只不过信任的对象变得隐蔽^[2]。这种“信任悖论”意味着，如果基金会等少数主体拥有过多权力，那么用户事实上仍处于一种信任依赖中，这与去中心化的初衷相违背。在基金会治理的激励与透明度方面，传统公司以盈利为目标，股东和市场可通过利润指标约束管理层行为；与公司治理不同，基金会治理的关键差异不在于“名义上不以利润为目的”，而在于其缺少传统公司结构中的外部约束，缺乏清晰的外部约束机制。有人将基金会运作模式比作“花别人钱办事”，由于缺乏直接盈利压力和问责，可能导致低效或偏离社区利益的行为。例如，基金会往往通过持有并出售代币获取资金，但缺少将开支与项目效果挂钩的机制^[1]。此外，基金会的内部治理透明度也常受质疑。以以太坊基金会为例，外界很难获知其内部决策流程和资金使用细节^[2]。透明度不足会削弱社区信任：当社区无法了解基金会在做什么、如何做，自然难以对其保持信心。这也解释了为什么一些项目后来尝试采用链上治理、定期披露等措施来提高透明度和信任度。

综上，尽管区块链技术提供了去中心化的可能，但现实中基金会等治理结构引入了新的中心化因素。理解这种中心化-去中心化的边界及其对信任的影响，是分析具体项目治理状况的基础。在下文中，我

们将梳理加密货币治理模式的演变趋势，并通过典型案例进一步阐明基金会权力集中对生态信任的正反影响。

02 / 治理演变趋势分析

区块链治理模式并非一成不变。早期的加密项目如比特币，采取的是极端去中心化路线：中本聪选择匿名隐退，比特币无官方基金会，由志愿开发者社群维护。这种无中心的打开方式奠定了比特币高度分散的权力结构。但比特币的成功也让后来者意识到，一些中心化的协调机制可能在实践中是有用的，尤其在项目初期需要快速发展的时候。

2.1 ICO 时代与基金会兴起

2016-2017 年 ICO 热潮中，不少项目方在筹集巨额资金后，成立基金会来管理资金和开发。例如，以太坊基金会（瑞士注册）、Tezos 基金会等纷纷涌现。基金会模式一度被视为确保项目中立性和推动去中心化的“巧妙法律路径”。许多创始团队认为，通过成立非营利基金会持有代币和资助生态，比直接由公司控制更能让社区接受。然而随着时间推移，这一模式的弊端逐渐暴露：监管动态和市场竞争压力使基金会远离了最初愿景，有时反而成为规避监管的“壳”。美国证券监管机构（SEC）的“基于努力”（efforts-based）去中心化测试，鼓励项目创始人表面上退出或隐身，以通过将控制权转交基金会来避免代币被认定为证券^[1]。换言之，基金会成了一种去中心化的法律幻象：项目试图通过基金会这个独立实体来声称“没有中心化控制”，以逃避监管审查。但实际控制可能仍牢牢掌握在原团队或其代理人手中。这种“去中心化捷径”虽然在强监管环境下可以理解，但会导致激励错位、低效运转以及权力暗中集中等问题。

2.2 治理模式的新探索

早期加密行业迷信“代码即法律”和纯粹的链上投票，但在监管收紧与资本通过 ETF 大规模入场的背景下，这种乌托邦式的治理叙事已显疲态。行业目前正经历一场从“松散基金会”向“现代企业治理”的深刻转型。这不仅是管理效率的需求，更是合规化的历史必然。ICO 时代的粗放融资在证券属性、信息披露与反欺诈框架下面临持续压力；稳定币在储备真实性、赎回权与发行责任上不断被要求“可追责”；DAO 在法律上“无人负责”的状态则与监管的穿透式追责逻辑天然冲突。于是，行业逐渐形成一种现实主义折中：共识层尽可能去中心化，执行层尽可能公司化与可审计。基金会在这里开始被重新定位为“桥梁”——对内要解释资源分配的正当性、对外要承接披露与问责的制度要求。如欧盟 MiCA 法案的实施以及全球主要司法辖区对 DAO 法律实体的穿透式监管，迫使项目方必须建立清晰的责任主体^{[3][4]}。

现在的趋势不再是单纯追求代币持有人的直接投票（这往往导致低参与度和巨鲸操纵）^[5]，而是构建更像上市公司的治理架构。项目方开始设立受法律约束的实体，引入专业董事会、合规部门及审计机制，将“去中心化”局限于共识层，而在执行层采用高效的企业化运作。这种转变虽然削弱了名义上的

“社区自治”光环，但却为协议带来了传统金融级别的可预期性和法律保障，成为加密资产迈向主流资产负债表的入场券。

2.3 监管参与和治理演化

与此同时，监管机构的介入也在重塑加密项目的治理考量。一方面，各国对代币发行和管理的法规逐步明确，例如欧盟的 MiCA 法规要求稳定币发行必须有注册实体负责等。这使得一些项目不得不在完全去中心化和合规要求之间取得平衡。另一方面，美国等地对“充分去中心化”的项目相对宽松（例如比特币和以太坊曾被某些监管人士视为非证券），这反过来激励项目尽快声称自己是去中心化的。最近美国国会的一些立法提案则提出了“基于控制”（control-based）的去中心化评判框架^[1]。这种思路鼓励创始团队在适当时候放弃对网络的控制，而非像过去那样通过基金会假装撇清关系。如果这一框架成为法规，项目方将有更明确的路线在法治下实现权力下放。

总的来看，加密货币治理模式正在不断演进：从早年的无组织自发，到基金会集中治理，再到链上 DAO 治理、多主体平衡的新结构。这种演变是为了解决同一个核心难题：如何在保持协调效率的同时，最大程度消除单点权力对信任的损害。下面，我们通过第三节，具体分析基金会治理的中心化如何体现，以及不同程度的中心化对生态信任所产生的影响。

03 / 治理演化时间线：典型项目的权力结构与信任后果

加密项目的治理并非静止的切片，而是一条不断试错与进化的时间长河。从早期对“仁慈独裁者”的依赖，到对高性能的中心化妥协，再到制度创新的尝试，最后到当下 Hype 驱动下的实用主义，我们可以清晰地看到治理模式的代际演变。

3.1 启蒙期：去中心化旗帜下的基金会影子(Ethereum)

作为第二大加密货币网络，以太坊一直以“全球计算机”和去中心化自治组织（DAO）生态著称。但实际上，以太坊的治理离不开 Ethereum Foundation（EF，以太坊基金会）和核心开发者团队的引领。以太坊基金会成立于 2014 年瑞士，掌管着相当可观的资金，用于资助客户端开发、社区活动和学术研究。以太坊早期基金会帮助项目渡过 DAO 黑客攻击后的硬分叉决策、协调多次升级等，这也意味着 Vitalik Buterin 等少数领袖人物以及基金会高层对项目方向具有举足轻重的影响力。

2016 年臭名昭著的“The DAO”事件凸显了去中心化治理的现实挑战。当时一个去中心化自治组织 The DAO 遭黑客攻击盗取巨额 ETH，以太坊社区面临要么遵循“代码即法律”不干预，要么通过改变代码追回资金的两难选择。最终，Vitalik 领导核心开发者推动了一次硬分叉，回滚了黑客交易，拯救了资金但也直接违背了区块链不可变性的信条^[2]。这次决定在社区投票中获得多数支持，但也导致少部分坚持原则的用户留在原链（以太坊经典链）。这一事件表明：当危机来临时，去中心化网络仍需要有人出来“拍板”。而当时做出这个重大决策的正是以太坊的核心开发团体和基金会，他们在非常时期行使了集中的干预权。这在事后引发了关于以太坊是否真正去中心化的争论。

近期，以太坊治理的中心化问题再次成为焦点。2025 年 10 月，以太坊 Geth 客户端的负责人 Péter Szilágyi 发表公开信，直言以太坊基金会的决策结构过于中心化，“Vitalik 及其身边的小圈子对项目方向有过重影响”，警告这种内部人控制协议的风险正在损害以太坊去中心化的初衷^[6]。他指出核心开发人员长期贡献得不到应有重视，反而被边缘化，整个治理存在被少数人“捕获”（protocol capture）的隐患^[6]。几乎在同一时间，围绕以太坊基金会执行董事职位的人事争议也引发社区震动。部分社区成员在社交媒体上激烈批评基金会高层效率低下，甚至要求撤换基金会领导。对此，Vitalik 罕见地公开强硬回应：“决定新的以太坊基金会领导团队的人是我...在正式的董事会成立之前，所有决策权都在我”。他警告社区不要试图施压，否则只会破坏开发者环境，并降低他按社区意愿行事的意愿^[7]。Vitalik 的这番表态被视为他亲口承认当前基金会治理基本由他一人主导，也让人不得不质疑以太坊生态的权力实际格局。

如果说早期的以太坊依赖于 Vitalik 的精神领袖地位，那么现在的以太坊基金会（EF）则更像是一个退居幕后的“生态共建者”。它不再试图垄断决策，而是通过去中心化的资金与影响力分配，让全球各地的社区组织成为实际的建设引擎。

这一转型在华语社区表现得尤为明显。与其直接“管理”中国开发者，EF 选择了与本土组织深度协作的路径。例如，EF 大力支持由华语开发者自发组建的 Eth Panda 社区，将其视为连接东西方生态的关键枢纽。通过资助 Eth Panda 牵头的以太坊协议奖学金（EPF）和各类黑客松，EF 成功地让大量华语核心开发者参与到 EIP 标准制定与客户端开发等底层工作中。尤其是在 2025 年 Hsiao-Wei Wang 出任以太坊基金会执行董事后，这种“基金会提供资源，社区主导执行”的合作模式更加成熟。以太坊的韧性不再仅源于技术节点的分布，更源于这种“无国界技术联邦”的人才厚度，即便是基金会本身消失，Eth Panda 等分布在世界各地的数十个独立组织依然能维持网络的迭代与进化。

3.2 扩张期：速度与集权的博弈 (Solana)

Solana 以其高性能和低手续费著称，但在优异性能的背后，Solana 的治理和网络结构一直伴随中心化程度的争议。首先，Solana 网络的初始代币分配相对集中。根据公开数据，Solana 在发行时仅约 38.9% 的代币供社区和公开发售，其余约 60% 分配给种子轮投资者、团队和 Solana 基金会等内部人士。其中 Solana 基金会获得约 10.6%，团队约 12.7%，早期投资人分得相当大比例^[10]。如此分配意味着 Solana 在启动时控制权相当集中在项目方及支持者手中，而非广泛分布的社区。这与比特币、以太坊更分散的发行形成对比，也使其去中心化程度受到质疑。

网络运行层面，Solana 的节点与验证者生态也被指出存在依赖中心化实体的问题。Solana 采用权益证明(PoS)结合历史证明(PoH)机制，需要高性能节点来维持高吞吐量。截至 2024 年，Solana 的验证节点数量虽然有数千，但很大比例的质押权益集中在少数顶部验证者上，而且不少节点运营依赖 Solana 基金会的委托和补贴才能盈利。有数据显示，超过 70% 的 Solana 节点在未盈利状态下运行，需要基金会补贴支持，这意味着基金会对网络正常运转实际扮演了“金主”和后盾的角色^[11]。此外，地理和基础设施上，Solana 质押也呈现集中：如约半数以上权益由欧洲地区托管，前几大云服务商承载了相当比例节点^[12]。虽然这种集中部分原因在于追求性能而不得不使用高端硬件和特定服务器，但客观上降低了网络抗审查和抗故障的分散度。

Solana 网络曾多次经历全网停机和重启事故，更将中心化的担忧推上风口浪尖。近几年 Solana 发生过数起因节点软件 bug 或恶意交易导致的区块链中断，有时长达数小时无法出块。每当这种情况，解决办法通常是由 Solana Labs 的核心开发团队发布补丁，协调全球验证者集体重启网络。这种人工干预的重启过程引发批评者抨击：“这哪里像一个去中心化网络，更像一个随时可以按下重启键的集中系统。”事实上，每一次 Solana 停机后，社区都要依赖核心开发团队和基金会的指挥来恢复运转，这说明 Solana 尚未摆脱对中心化协调的依赖。知名信息自由活动家 Edward Snowden 就曾点名批评此类高性能链的模式，称有的项目“把所有东西都中心化”以换取速度和效率，却忽视了对抗潜在攻击

的稳健性。他形容这类项目是在用方便快捷替代应有的安全冗余，一旦遇到恶意攻击环境可能难以招架^[12]。

需要看到的是，Solana 官方并不讳言其在去中心化方面仍有改进空间，并积极采取措施提高网络去中心化程度。例如，引入多客户端实现（如由 Jump 团队开发的 Firedancer 客户端）以降低对单一软件实现的依赖，改进质押委托计划鼓励更多小型验证节点参与，以及持续优化共识协议减少停机风险等。这些努力在一定程度上缓解了外界担忧。根据 2024 年的统计，Solana 的“中本聪系数”

（Nakamoto Coefficient）约为 19，即至少需要 19 个独立实体串通才能破坏区块链网络^[12]。然而，Solana 案例凸显的核心问题在于：性能和去中心化有时存在权衡，而 Solana 在早期选择了倾向性能的路径，这导致其必须付出更多努力来重新赢得“信任无单点”的声誉。从信任角度看，用户对 Solana 生态的信任，很大程度上建立在对核心团队技术能力和响应速度的信赖，而非对系统自治性的确信。这种信任是脆弱的：当网络顺畅运行时，人们享受高性能红利；一旦频繁宕机，用户便会质疑这样的中心化治理模式是否可靠。因此，Solana 的经验表明，在高性能公链中，如何减轻对中心化领导的隐性依赖、增强系统自我纠错能力，是维系用户信任的关键课题。

3.3 动荡期：伪去中心化的崩塌 (Terra)

Terra 曾是算法稳定币领域的明星项目，号称打造去中心化的金融生态。然而，2022 年 5 月 Terra 及其稳定币 UST 的轰然崩塌，不仅引发市场巨震，也为业界提供了一个惨痛教训：如果一个标榜去中心化的系统实际权力过度集中，一旦中枢失灵，信任会瞬间瓦解。

Terra 曾是算法稳定币领域的明星项目，号称打造去中心化的金融生态。然而，2022 年 5 月 Terra 及其稳定币 UST 的轰然崩塌，不仅引发市场巨震，也为业界提供了一个惨痛教训：如果一个标榜去中心化的系统实际权力过度集中，一旦中枢失灵，信任会瞬间瓦解。Terra 生态的治理结构表面上由社区和算法驱动，Terraform Labs 公司提供技术开发支持。另外在 2022 年初，创始人 Do Kwon 主导成立了 Luna Foundation Guard (LFG)，定位为独立的非营利基金会，职责是管理数十亿美元储备资产（包括比特币等）来保卫 UST 与美元的锚定汇率。LFG 的出现被视为一种增强市场信心的机制：有了独立基金会坐镇巨额储备，UST 稳定币即便遇到抛压也有资金支持。然而，这种信任机制其实建立在对基金会及其管理者的信任之上，公众必须相信 LFG 会透明、及时、有效地动用储备干预市场。

事实真相在事后曝光：所谓的“独立”Luna 基金会实际上并不独立，整个 Terra 帝国的实权都集中在 Do Kwon 一人手中。美国司法部门的调查指出，Do Kwon 对外声称 LFG 由独立治理机构管理、负责动用储备捍卫 UST，但实际上他本人同时控制了 LFG 和 Terraform Labs，并涉嫌挪用 LFG 数亿美元资产^[13]。换言之，Terra 体系中的公司与基金会只是 Kwon 用来施行计划的左右手，两者并无真正权力制衡。表面上的去中心化治理（如持有人投票）在 Kwon 的操纵下形同虚设。

UST 稳定币维持 1:1 美元锚定的机制也暗藏集中化风险。UST 依赖于 LUNA 代币的算法套利和 LFG 储备。当 2022 年 5 月市场剧烈波动时，UST 出现挤兑脱锚，算法机制未能恢复平衡。此时市场高度

依赖 LFG 出手干预。然而，在关键时刻 LFG 的数十亿储备并未能及时稳定局势。据事后报道，LFG 曾抛售大量比特币试图支撑 UST，但为时已晚，市场信心已崩溃。随着 UST 跌破 1 美元、LUNA 价格踏入死亡螺旋，整个 Terra 生态在短短几天内蒸发了近 500 亿美元市值，崩盘速度之快令投资者措手不及。社区信任更是在瞬间坍塌：之前许多人对 UST 19.5% 年化收益的 Anchor 协议深信不疑，未深入了解其风险敞口^[2]，结果在危机中发现所谓的稳定机制如沙堡般不堪一击。Terra 的崩溃证明：当一个系统的稳定依赖少数人或实体的操控时，一旦这些中心人物出现决策失误、技术缺陷或道德风险，用户对系统的信任会全面崩溃。

Terra 事件对行业造成了深远影响。一方面，它让投资者对算法稳定币和高收益协议的可持续性产生怀疑，意识到“去中心化”宣传背后可能潜藏着高度中心化的脆弱点。另一方面，监管机构迅速介入，对相关责任人展开调查起诉，并借机呼吁加强对稳定币的监管。Do Kwon 本人在事发后逃亡，多国对其发出通缉令，最终被捕并在美国以诈骗等罪名起诉^[13]。监管者强调，Kwon 以去中心化幌子行欺诈之实，其行为动摇了公众对整个加密市场的信心。这也提醒业内项目方：滥用“去中心化”标签来掩饰实际集权，不仅有违道德，更可能承担法律后果。

总而言之，Terra 的案例堪称中心化治理失败导致信任崩塌的典型。它警示我们，在加密金融中，信任机制设计不应过度依赖个人或基金会的信用背书。如果号称由算法和社区驱动的系统，其命运最终系于某个中心人物的一念之间，那么去中心化就流于空谈。而一旦这层信任幻象被戳破，结果往往是灾难性的。

3.4 反思期：制度化制衡的探索 (Polkadot & Optimism)

在吸取了之前的教训后，2022-2023 年间的项目开始尝试通过复杂的制度设计来限制单点权力。

3.4.1 Polkadot：链上治理与基金会角色的再平衡

Polkadot 是近年来在治理机制上颇具创新的区块链网络之一。其创始人 Gavin Wood 在设计波卡时，就引入了链上治理，让 DOT 代币持有者可以通过投票参与协议升级和资金支出决定。波卡早期治理包含一个由选举产生的理事会和技术委员会，以提升决策效率和安全。然而，理事会制度也受到“特权公民”过度集权的质疑。2022-2023 年，Polkadot 引入了新一代治理模型 OpenGov（俗称 Gov2.0），废除了理事会和技术委员会等“一级公民”机构，将几乎所有治理事项开放给公投表决^{[8][4]}。在 OpenGov 下，每个持币人都有直接提案和投票权，且并行治理轨道使多个提案可同时进行决策，提高了参与度和效率。此举被视为波卡朝着更彻底的去中心化迈出的一大步，官方博文称其“将理事会的职责全面迁移给代币持有者”，以增强用户代表性^{[3][4]}。波卡的案例表明，通过设计链上治理机制，可以在制度上降低基金会或小团体的控制力。

谈及 Polkadot，就不能不提到其背后的 Web3 基金会。Web3 基金会与 Parity 公司（核心开发团队）在波卡生态中扮演重要角色。值得注意的是，Web3 基金会一直努力定位自己为服务者而非统治者。正如基金会负责人所强调的，外界常误解 Web3 基金会是波卡的“官方治理机构”，但实际上基金

会只是负责支持、协调和推动整个 Web3 愿景的实现。基金会资助开发、教育和社区项目，但并不直接颁布波卡网络的技术决策。在 OpenGov 治理框架下，“任何协议变更最终都必须由 DOT 持币社区投票决定”，基金会在决策前会主动征询社区意见并尊重其集体意愿^[9]。例如，基金会在提出某项生态计划（如 Polkadot Agents 社区计划）前，先向社区征求“是否有此需求”，而非单方面推动^[9]。这种姿态显示出基金会有意避免成为“替社区做主”的集中权力，而是退居支持和执行的角色。

当然，现实中 Web3 基金会依然掌控着波卡项目的大量初始代币和资金，对生态发展的影响深远。但波卡案例的独特之处在于：基金会主动寻求链上治理和社区授权来稀释自身权力。随着 OpenGov 上线，波卡网络的重大决定权更多下放给了分散的代币持有人，基金会的地位更多转向幕后支持。这种再平衡无疑增强了社区对波卡治理的信任，因为规则清晰地保证了“最终说了算”的是持币者整体，而非任何单一机构。波卡的经验为行业提供了一个范例：中心化的基金会可以通过设计完善的链上民主机制，将自己蜕变为生态“仆人”，以达成去中心化与有效治理的平衡。

3.4.2 Optimism：双院制治理的新尝试

Optimism 是以太坊上的 Layer2 扩容方案项目，近年来因其独特的治理实验而受到关注。与上述案例不同，Optimism 并未经历危机，而是主动设计了一种双院制（two-house）治理结构来平衡权力分配，以避免单一主体过度集中。2022 年 4 月，Optimism 推出了“Optimism Collective”治理框架，宣称要探索数字民主的新模式。这个框架由代币院（Token House）和公民院（Citizens’ House）两个并立机构组成^[14]。

Token House 由持有 OP 治理代币的用户构成。Optimism 在 2022 年通过空投将 OP 代币分发给约 25 万个地址，包括早期支持者、DAO 参与者等^[14]。代币院的职权包括表决网络升级、项目激励拨款和管理金库资金等，与其他项目的代币治理类似。其投票权可转移，任何人都可以通过购买 OP 获取投票影响力。这种纯代币投票模式虽然直接，但也有潜在弊端，比如代币富豪（鲸鱼）可能操纵投票、小散户缺乏动力参与等。

为此，Optimism 引入了 Citizens’ House 公民院作为平衡。公民院负责分配回溯性公共物品资金（Retroactive Public Goods Funding），本质是奖励对生态有贡献的公共产品和项目。公民身份通过不可转让的“灵魂绑定”（soulbound）NFT 授予，公民人数会随时间增加。如何选拔新增公民，目前由 Optimism 基金会和代币院共同决定规则。重要的是，公民院的存在为那些非代币持有者的利益提供了直接 representation。以太坊创始人 Vitalik 对此表示支持，认为公民院让非持币者也能在治理中有发言权，是抵消代币寡头治理弊端的一种途径。Optimism 官方也强调，“治理影响力必须超越财务持 stake，赋予人格与智慧以价值。纯粹的代币治下容易权力过度集中，必须用公民身份加以平衡”^[14]。

Optimism 基金会在这一治理结构中扮演了初始设计者和协调者的角色。根据 OP 代币经济模型，基金会掌管着相当大比例的代币分配用于生态激励。例如，OP 总供应的 25% 被划归“生态系统基金”，由基金会用于资助项目和社区；另外 20% 用于回溯公共物品资金，19% 用于用户空投，19% 留给核心贡献者，17% 给早期投资者^[15]。可以看出，Optimism 早期的代币分配和使用主要仍由基金会主导。基金会制定了详细的代币拨款计划（例如治理基金、合作伙伴基金、种子基金等各占 5.4% 供应

量)用于不同目的。同时,基金会也在积极引导代币院和公民院的运作,例如发布“临时宪法”作为两院治理的指导方针。在这一过渡期,Optimism 的治理带有明显的“监督民主”色彩:基金会既是规则制定者又是执行者,但尝试引入多主体参与来逐步减少自身权力。

但作为一种创新,它为行业提供了宝贵经验:完全的代币投票民主可能导致权力向资本集中,而纯粹的理想自治又可能效率低下,那么引入多元代表机制或许是一条折中道路。通过让有信誉的个人以公民身份参与决策、奖励公共产品、限制纯金钱权力,Optimism 试图既保持去中心化的价值观,又确保有人关注长期公益而非短期逐利。这种治理结构的成功与否,将直接影响社区对 Optimism 生态的信任,如果双院能够有效运作,避免少数人把持,社区信任度将提升;反之如果形同虚设,仍被幕后操控,信任也将受损。

3.5 Hyperliquid: Hype 时代下的实用主义与“明牌中心化”

时间来到 2024-2025 年,随着加密市场的回暖与投机情绪的复苏,治理叙事发生了一次深刻的异化,以 Hyperliquid 为代表的“Hype 驱动型”治理模式横空出世。

如果说 Solana 是在追求高性能的同时试图掩盖其中心化特征,那么 Hyperliquid 则代表了一种全新的姿态:它不再纠结于去中心化的政治正确,而是以极致的产品体验和财富效应(Hype)为核心,实行了一种“坦率且高效的中心化”。作为一个基于高性能 L1 构建的去中心化永续合约交易所,Hyperliquid 在短短一年内捕获了巨大的市场份额,但其治理结构的内核却引发了关于“信任”定义的重新思考。

Hyperliquid 的核心卖点是能够提供与币安(Binance)等中心化交易所(CEX)无异的毫秒级交易体验。为了实现这一目标,其底层的 HyperBFT 共识机制对节点性能提出了严苛要求。在主网运行的早期及中期阶段,Hyperliquid 的验证节点网络呈现出极高的封闭性。据社区观察,其核心共识几乎完全由官方团队控制或紧密关联的少数几个高性能节点维持。这种架构与其说是“公链”,不如说是一个“运行在区块链上的私有服务器集群”。与以太坊成千上万的独立验证者相比,Hyperliquid 的安全性不依赖于广泛的共识,而是完全依赖于项目方的技术不作恶能力。社区对此并非不知情,但在“赚钱效应”面前,绝大多数用户选择了默许。

治理权力的集中最直观地体现在对链上突发事件的处理上。在涉及生态代币(如 JELLY)或其他长尾资产的极端行情中,Hyperliquid 展现出了传统公链难以想象的干预能力。在某次涉及 JELLY 代币的市场剧烈波动引发连环清算风险时,社区发现官方似乎具备一种“上帝视角”的干预手段。为了防止系统性坏账或预言机失效导致的错误清算,项目方能够迅速介入,调整参数甚至直接通过国库进行赔付和平账。

从保护用户资产的角度看,这种“家长式治理”无疑是高效且仁慈的,它避免了类似 DeFi 早期常见的黑客攻击或预言机操纵导致的归零惨剧。然而,从去中心化治理的角度看,这构成了致命的悖论:用户

的资产安全并非由代码（Code）保障，而是由管理员（Admin）的决策保障。如果官方可以为了“正义”回滚或干预交易，那么理论上他们也可以为了“私利”做同样的事。

Hyperliquid 的治理特征还体现在其对社区心理的掌控上。通过长达数月的“积分（Points）”激励活动，项目方成功地将治理参与转化为了一种单纯的“忠诚度测试”。

在 HYPE 代币生成事件之前，所有的规则制定、积分计算方式、空投权重分配完全是一个黑箱，由基金会单方面解释。尽管缺乏透明度，但在巨大的空投预期驱动下，社区不仅没有反抗，反而形成了极强的凝聚力。这种治理模式下，社区成员不再是协议的“公民”，而更像是期待年终奖的“员工”。基金会通过利益分配的绝对主导权，实现了对社区舆论和行为的完美规训。

图1：Hyperliquid 治理四阶段：从“信机制”到“信团队”

阶段（四期）	治理抓手	信任对象	主要收益	主要隐患
① Hype/体验启动期	以产品体验与财富效应为中心，弱化“去中心化政治正确”	信团队能做出好产品	增长快、流动性与用户迅速聚集	以叙事替代机制审视，风险被牛市掩盖
② 基础设施封闭期	高性能门槛→少数节点/高度关联节点维持共识，结构更像“私有服务器集群”	信团队不作恶+技术够强	性能/稳定性短期更可控	单点失灵/单点执法风险上升，可退出性与抗审查性下降
③ 危机处置集权期	极端行情时团队具备强干预能力：调参、干预、国库赔付/平账	信团队会“救场”	降低系统性坏账/错误清算，保护用户体验	“管理员可改结果”带来治理悖论：能为正义也能为私利
④ 分配黑箱与规训期	Points与空投权重解释权集中，规则与口径黑箱，参与成为忠诚度筛选	信团队会“按贡献发钱”	强凝聚力、强动员、强控预期	道德风险/内部瓦解/监管铁拳一旦出现，信任可能瞬时坍塌

资料来源：Pharos Research

Hyperliquid 的成功标志着加密市场进入了“实用主义信任”阶段，用户开始将对“去中心化架构”的信任，让渡给了对“精英团队品牌”的信任。这种模式在牛市中无往不利，因为高增长掩盖了一切治理瑕疵。然而，这无疑埋下了比 Terra 时期更隐蔽的雷：Terra 的崩塌是因为算法机制的失败，而 Hyperliquid 模式的潜在风险则在于“人性的变节”或“监管的铁拳”。一旦核心团队出现内部瓦解、道德风险，或者遭遇针对中心化实体的监管执法，这个缺乏广泛节点容错的高性能网络，可能会面临瞬间停摆的风险。

Hyperliquid 证明了在当下的加密市场，只要产品力足够强，用户愿意容忍“独裁”。但这究竟是行业的进步，还是向 Web2 中心化模式的倒退？这或许是 Hype 时代留给所有治理研究者最辛辣的问题。

04 / 信任机制探讨

通过上述案例可以看到，权力的集中度深刻影响着区块链生态中的信任机制。在理想情况下，一个完全去中心化的网络因没有单点控制者而能让参与者产生“无需信任”的安全感^[1]，大家相信系统规则大于任何个人意志，因而放心参与。但是现实中，大多数项目难以一开始就达到完全去中心化，总要依赖核心团队或基金会来推动发展。这就引出了信任的悖论：当我们不得不信任某个中心化主体时，该如何管理和维系这种信任？

首先，权力过度集中会削弱系统内在的信任基石。区块链用户之所以信任比特币等，是因为相信其规则透明、不受人为操纵。然而当某项目被发现高度依赖某个基金会发号施令，用户就不得不同时对该机构的人品和能力产生信任要求。如果基金会出现决策失误或道德风险（例如挪用资金、技术判断失误），用户的损失将不可避免。Terra 崩盘就是典型例子，参与者原本相信算法和储备金稳固价值，但由于实际控制者的失误和不诚信，导致信任彻底崩塌。在这一意义上，中心化成为了系统中的“单点故障”（Single Point of Failure）：权力集中如同一根支柱，一旦断裂，整个信任大厦倾覆。

相反，分散权力有助于建立更稳固的信任机制。当决策由众多独立参与者协商产生，而非某个人拍板，个体的错误不会致命，群体智慧更能避免偏差。比如比特币网络，即便中本聪离开后仍稳健运行，因为其规则早已分散嵌入协议，无需单人维护。以太坊在 Vitalik 强势领导下取得很多成功，但其长远挑战之一就是如何减少对个人魅力和非正式共识的依赖，向更制度化的治理过渡。从信任角度说，最理想的是用户只需信任“代码和共识算法”，而不必信任某个人或机构。虽然完全达到这一点很难，但减少人为不可控因素始终是努力方向。

透明度是信任机制中的关键要素。正如阳光是最佳防腐剂，一个治理结构越透明公开，社区就越容易监督，从而产生信任。例如，MakerDAO 自基金会解散后，所有决策均在论坛和链上公开讨论和投票，重要财政数据也定期披露，这使得 MKR 持有者和用户对治理有清晰认知，信任度提高。相反，如果基金会运作高度黑箱，哪怕它本身并未滥权，社区由于信息不对称也会心生疑虑，时间长了迟早爆发危机。以太坊基金会因缺乏公开治理流程，近年来屡遭社区要求“更透明”的呼声，反映的就是这种担忧^[17]。因此，提升透明度是缓解中心化不信任感的重要手段：包括公开财务情况、决策记录、持仓情况等，让社区有知情权和监督权。

平衡激励与约束也在信任机制中扮演角色。如果一个基金会的利益和代币持有者利益不一致（例如基金会靠高价抛售代币套现，而持币者希望价格上涨），那它的行为就可能损害社区信任。因此，需要设计激励机制将基金会与生态利益绑在一起。A16z 的研究指出，基金会没有股东压力，往往缺乏清晰的绩效指标，容易出现“花钱不问效”的情况^[1]。这类“花钱不问效”的风险，本质上与公司制度早期面临的经典难题同构：当组织规模扩大、资源集中而缺乏有效监督时，就会出现代理问题与内部人控制。解决方法之一是引入市场化的约束和激励，例如采用公司结构或者代币激励计划等，提高决策者对结果负责的意识。一些项目正在尝试新思路，如设立公益法人公司代替基金会，明确盈利和公益双重目标，或者让开发公司分享网络收入（通过协议费用分成等）以激励其长期投入。此外，利用智能

合约手段进行程序化激励，例如根据网络使用指标释放团队代币、达到去中心化里程碑才解锁权益等，也是一种将信任交予“代码承诺”的机制^[1]。这些设计的共同点在于：尽量减少社区对人为善意的期待，转而用制度和合约保障各方行为可靠。当社区看到治理者的利益和自己一致，而且受到规则约束时，信任自然会增强。

总而言之，加密行业已走过了盲目崇拜“完全去中心化”的幼稚期。在一个万亿级美元流动的市场中，指望松散的 DAO 委员会或单纯的人性信任是不切实际的。未来的信任机制将是“制度合规”与“技术验证”的混合体。

一方面，我们需要企业级的责任主体来应对法律监管与商业承诺，确保在出现极端风险时有法可依、有人负责；另一方面，我们依然坚持底层的技术验证（Verify, Don't Trust），利用区块链的不可篡改性来监督这些中心化实体的行为轨迹。这种“前台企业化高效执行，后台区块链透明审计”的模式，或许才是连接现实、让加密技术真正赋能实体经济的终极答案。

05 / 政策与监管因素影响

基金会治理的中心化问题同样引起了政策监管层面的关注。监管机构关心的是：如果某个加密项目实际由一个公司或基金会控制，那无论冠以何种去中心化之名，法律上可能仍视其为集中式的主体，需要承担相应责任。例如，美国证券交易委员会（SEC）在评估代币是否属于证券时，就会考察是否存在“出资者对他人管理努力的依赖”，若有一个核心第三方（如基金会）让投资者产生获利预期，那该代币就很可能被认定为证券。2018 年 SEC 官员曾暗示以太坊“已足够去中心化”而非证券，这被解读为以太坊基金会和开发者团队逐步降低影响力的结果。然而，这类判断往往主观模糊，引发项目方无所适从。

为了把“监管如何看治理控制点”从抽象变具体，可以用不同法域的代表性框架做一个横向对比：

图2：主要法域对加密资产 / DAO 的监管框架与治理结构影响对比			
法域	代表性框架 / 文件	监管关注点	对治理结构的直接影响
美国	Howey Test（投资合同判定） ^[19]	是否存在“基于他人努力的获利预期”；实控主体越清晰，证券属性风险越高	倾向将基金会 / 核心团队认定为“关键他人”，治理去中心化难以免责
美国	SEC《DAO Report》（2017） ^[20]	DAO 不天然豁免证券法，监管会穿透至组织者与推广者	“去中心化叙事”不能替代法律责任，实际控制与推广行为会被追责
欧盟	MiCA（Regulation (EU) 2023/1114） ^[21]	资产发行、信息披露、稳定币的清晰责任链条	推动项目建立可识别、可审计的实体、流程与治理机制
资料来源：Pharos Research			

这个对比也解释了为什么基金会在强监管环境下既“有用”又“危险”：它能承接合规接口、降低交易摩擦，但一旦治理权与资产过度集中，也会成为监管穿透与冻结风险的单点。

近年，监管环境正在发生变化。美国国会讨论的新法规倾向于“基于控制”的分类：只要项目方在网络成熟后放弃控制权，让网络能自主运行，就可不视为传统证券。这实际上鼓励项目走向去中心化，而非像过去那样为了避嫌而设基金会躲幕后。若这一思路落地，项目团队可能更加光明正大地参与网络早期建设，同时制定清晰计划在适当时候交权给社区。这样既避免了目前基金会模式下的扭曲激励，又满足监管对“无单一控制者”的要求^[1]。一些专家指出，这将开启“责任制去中心化”时代：去中心化不再等于抛弃责任，反而通过法律框架明确各阶段责任人和去中心化指标，让项目在合规轨道上逐步去中心化^[18]。

在具体政策方面，各司法管辖区对基金会的态度不同。友好地区如瑞士、新加坡等主动为加密基金会提供法律地位，吸引项目注册。例如有“加密谷”之称的瑞士楚格，既是以太坊基金会所在地也是 Web3 基金会、Solana 基金会的注册地。这些地区对基金会的要求主要是信息披露和资金用途合

规，相对宽松。因此许多项目选择在海外设基金会来降低监管风险。而强监管地区（如美国），因为无法直接管辖无实体的 DAO 组织，往往采用抓“关键人”的策略，比如起诉项目创始人或基金会执行长，指控其发行未经注册证券或从事欺诈。今年以来，美国 SEC 频频出手，将若干主流代币列为证券，并点名其背后的运营主体。这给基金会治理结构带来新的挑战：如果基金会高管被诉，基金会资产被冻结，项目将遭受重创。所以项目纷纷寻求治理去中心化以降低单点法律风险。一个例子是 Ripple 在与 SEC 诉讼中强调 XRP 生态已经相当去中心化，公司不再主导市场，希望以此脱责。

政策引导信任也是一把双刃剑。监管的介入一方面可以提升公众对加密市场的信心，因为他们觉得有人监管就有保障；另一方面，过严的监管可能逼迫项目走向过度分散从而缺乏协调，或者干脆离开该司法区。在稳定币方面，Terra 崩盘后各国积极制定稳定币发行新规，要求储备证明、持有人赎回权利等。这等于强制引入中心化的审计和托管机制，以换取用户信任。像 USDT、USDC 等中心化稳定币因此受到相对肯定，因为至少有公司对其负责且定期披露。而去中心化稳定币则面临更严格审视甚至质疑。监管似乎更信任“有负责人的中心化”，这与加密社区强调的“无需信任”理念存在冲突。未来一个可能的平衡是，引入第三方审计、法律协议等手段，将 DAO 或基金会的行为纳入一定法律责任范围，同时不要求有完全中心化的主体。这类似传统金融中的“受托人责任”概念：即使是自治组织，也要有某些人承担有限责任和义务。只有这样，监管者才能放心放手，让真正去中心化的组织运行。

值得关注的是，国际监管竞争与合作也会影响基金会治理取态。如果某国监管对项目方个人穷追猛打，项目就可能转为纯 DAO 形式甚至匿名化，以逃避监管触角。这会带来更多的不确定性和社区治理难题。另外，未来可能出现针对 DAO 和基金会的新法律形态。比如美国怀俄明州已立法承认 DAO 为一种特殊有限责任公司主体（DAO LLC），要求项目在法律上登记代理人。这种创新法律承认了去中心化组织但同时要求一定中心化责任，对生态信任有何影响还有待观察。

总的来说，政策和监管已经成为塑造加密治理的重要外部力量。合理的监管应该是促进信任的：通过要求披露、反欺诈，帮助社区更好地了解和信任项目；过度的监管则可能迫使项目以更极端的方式去中心化（反而降低透明度）或转入地下，不利于整体信任环境。未来，加密领域的参与者需积极与监管对话，探索“合规的去中心化”之路。在这一过程中，基金会可以充当桥梁角色，既向社区证明自己逐步减少干预、授权于民，也向监管证明自己在尽责管理、不会坑害投资者。唯有如此双向沟通，才能让政策与技术共同塑造一个既可信又充满创新活力的区块链生态。

06 / 未来展望与建议

围绕基金会治理中心化和去中心化边界的讨论，实质上反映了加密社区对如何实现长期可持续信任的关切。从以上分析和案例经验出发，我们可以提出若干展望与建议：

1. 制定明确的去中心化路线图：项目团队若在早期出于效率保留一定集中控制，应当向社区公开一个逐步去中心化的计划。包括但不限于：代币和治理权如何随着时间下放、基金会权限如何缩减、关键治理参数何时交由链上治理等。有了路线图，社区对项目的信任会更有保障，因为大家知道中心化只是权宜之计，不是常态目标。许多成功项目都践行了这一点，如 MakerDAO 在白皮书中即规划了基金会的退出时机并兑现^[5]。渐进式去中心化应成为行业标准做法，而非可有可无的口号。
2. 增强基金会治理的透明度和问责：基金会既然一开始难以避免，不如将其打造成“透明的玻璃盒子”。具体措施可以包括：定期披露财务报表（持有多少资金、去向如何）、公开重大决策会议纪要、向社区发布年度工作报告等。如果基金会能够建立某种问责机制，例如让社区选出的监察人审核基金会账目，或者引入独立第三方审计，并将结果公之于众，那么社区对基金会的戒心将大大降低。同时，基金会高管应避免黑箱操作，对于人事变动、大额资金动用等敏感事项及时向社区说明理由。只有做到“无事不可对人言”，才能真正建立起社区对基金会的信任，而这也是未来即使基金会逐步退出，其遗留制度还能被社区认可的基础。
3. 引入多元治理参与，避免单极统治：去中心化治理的要义之一是平衡各方、制衡权力。建议项目探索多元治理架构，比如设立由社区代表、技术专家、外部顾问共同组成的委员会，在基金会之外对项目进行监督指导。Optimism 的双院制就是一例有益尝试，通过代币院和公民院两套人群的协作，减少了单一利益集团垄断治理的机会^[14]。其他模型还包括双代币治理（如某些 DeFi 项目引入治理代币和安全代币双轨）、委任投票（小持币者可将票委托给信誉良好的代表），以及混合治理（链上投票+链下理事会讨论结合）。这些都可以视为给治理系统增加“蓄水池”和“减震器”，确保任何单方都无法随意决定一切。有了多中心参与，社区对于系统的公正性和稳定性会更有信心。
4. 优化代币分配以提升治理去中心化：代币的初始和长期分配格局直接影响治理权力格局。如果基金会和内部人长期握有巨额代币，那么无论形式上怎么去中心化，实质仍由少数大户说了算。因此项目应尽量避免代币过度集中在单一主体。例如，通过多轮公平空投、社区挖矿激励等方式把代币散布给真正的用户，而非只给 VC 和团队。对于已经形成高集中的项目，可以考虑代币锁仓和释放机制，让内部人持有的代币在较长时间线性释放，同时赋予社区在此期间逐步增持的机会。此外，鼓励更多用户参与质押和投票也是防止治理被垄断的关键，例如引入投票激励、提高投票易用性等，避免出现“多数持币者不参与投票，少数大户包揽决策”的局面。只有代币和治理权真正分散，才能称得上意义上的去中心化治理。
5. 强调社区教育与文化建设：技术和制度之外，社区文化对治理影响深远。一个健康的社区应当是有主人翁意识的。当社区成员充分理解项目愿景和规则，愿意主动参与讨论和监督时，基金会和团队才不敢怠慢或擅权。因此建议各项目投入资源进行社区教育，包括解释治理流程、培训潜在的社区领导

者、公开表彰积极参与治理的成员等。培养一种“透明、协作、质疑”的文化：透明是指信息公开共享；协作是鼓励不同利益相关者合作寻求共识；质疑是欢迎对决策者和提案的建设性批评。有了这样的文化，哪怕基金会拥有一定权力，社区也会随时发声警惕，形成软约束。长期看，社区成熟度提高了，完全可以承担起原先基金会担负的职责，实现权力和平过渡。

6. 与监管建立良性互动：对于基金会和项目团队来说，正确面对监管也是维持生态信任的一环。透明合规的项目更容易赢得普通公众和机构投资者的信任。因此建议基金会积极遵守所在司法辖区的信息披露和治理要求，例如按期提交年报、接受必要的审计。更进一步，可以主动向监管机构展示项目的去中心化努力，例如提供去中心化指标数据、去中心化路线图，让监管层理解项目并非一小撮人暗箱操纵，而是真正致力于社区自治。这种沟通有助于监管对项目的正面评价，进而提升市场对项目合法性和安全性的信任。同时，基金会也可以代表社区向立法者建言，推动友好治理的法规出台，比如承认 DAO 法律地位、明确去中心化判定标准等。一旦法规认可某项目为合规的去中心化网络，将极大增加公众对该网络的信任背书。

7. 概言之，实现真正让生态参与者安心的信任机制，需要技术、制度、文化多方面的建设。权力集中与分散并非绝对对立，而是在项目不同阶段、不同事务上可以动态调整的。关键在于，所有调整的出发点都应是增进整体生态的长期信任和利益。当社区发现基金会等中心化实体确实在朝这个方向努力，并愿意放权赋能，社区也会给予相应的信任和支持。这种良性循环将使项目更有凝聚力和抗风险能力，进入一个更高层次的自治阶段。

结语

加密货币领域的基金会治理，本质是在技术可验证性与金融信用结构之间，寻找一种可运作的制度中间态。区块链试图用公开账本、共识与密码学把“信任某个人”替换为“验证一套规则”，从而降低协作摩擦成本；但金融系统的运行又要求在极端情况下存在可识别的责任链条、可执行的救济路径与可审计的信息披露。基金会之所以在 ICO 一增长早期成为行业“标配”，并不只是为了营造中立形象，更因为它在资金汇集、对外拨款、生态输血、责任隔离与跨法域合规摩擦之间提供了一个可操作的组织接口，这也是基金会天然容易沉淀权力的原因：当资源配置权、叙事解释权、甚至升级协调权长期集中于少数人手中，系统的“低信任门槛”就会被重新抬高，信任成本以更隐蔽的方式回到生态之中。

从以太坊的“必要集权”到 Terra 的“灾难集权”，再到 Polkadot/Optimism 的“制度分权”，以及 Hyperliquid 所代表的“实用主义集权”，这条时间线揭示的不是哪一种治理更“政治正确”，而是同一矛盾在不同阶段的反复出现：增长需要协调，协调容易集中；集中提高效率，也制造单点信任与单点执法风险。当系统稳定运行时，市场愿意用“相信团队能力”替代“相信机制冗余”；但一旦遭遇安全事件、流动性挤兑或监管穿透，信任会迅速从“品牌背书”切换为“制度追责”，此时权力结构是否可被审计、可被制衡、可被替换，就决定了生态是韧性修复还是瞬间坍塌。

因此，“从基金会治理走向公司化治理/现代治理”的趋势，并非简单的价值观倒退，而更像公司制度发展史在加密行业的重演：当组织规模扩大、利益相关者增多、外部约束增强，治理必然从魅力型权威与松散共识，迁移到可被验证与追责的制度：董事会式监督、审计披露、合规责任、受托义务与明确的权力边界。去中心化也不应再被理解为“无人负责”，而应被重述为一种可度量、可兑现的阶段性工程：在保证执行效率与合规接口的同时，把关键权力从“人治式把持”转化为“规则化制衡”。

面向未来，一个更可持续的治理范式应当有清晰的落点：执行层可追责、资金流可审计、升级权可被制衡、共识层可退出。当参与者相信“任何单一主体都无法在不被发现、且不付出代价的情况下操纵系统”，生态信任才会从道德期待变成制度事实，这也才是加密货币作为“技术×金融”复合体，能够走向主流与长期的真正门槛。

参考文献

- [1] The end of the foundation era in crypto – a16z crypto
<https://a16zcrypto.com/posts/article/end-foundation-era-crypto/>
- [2] The Myths of Blockchain Governance | Oxford Law Blogs
<https://blogs.law.ox.ac.uk/oblb/blog-post/2025/09/myths-blockchain-governance>
- [3] Global Legal Frameworks for Decentralized Autonomous Organizations
<https://kancelaria-skarbiec.pl/en/global-legal-frameworks-for-decentralized-autonomous-organizations/>
- [4] Future-proof your business: How MiCA is reshaping the Crypto Landscape
<https://www.zerafa.com.mt/future-proof-your-business-how-mica-is-reshaping-the-crypto-landscape/>
- [5] Beyond DAOs: AI-Powered Governance Models for a Decentralized Future
<https://www.hypercycle.ai/articles-beyond-daos-ai-powered-governance-models-for-a-decentralized-future>
- [6] Ethereum core dev criticizes Vitalik Buterin's influence, cites centralization
<https://cryptobriefing.com/ethereum-core-dev-criticizes-vitaliks-influence-centralization/>
- [7] V 的逆反 – Foresight News
<https://s.foresightnews.pro/article/detail/76875>
- [8] Polkadot Revamps Governance System, Removes “First Class ...”
<https://finance.yahoo.com/news/polkadot-revamps-governance-system-removes-130000114.html>
- [9] Major Adjustment at Web3 Foundation: Bill Laboon Appointed as Vice President of Ecosystem, Unified Strategic Planning, and Launch of the Polkadot Agents Program
<https://www.bitget.com/news/detail/12560605059126>
- [10] Primer: Solana, Nasdaq on the Blockchain
<https://www.21shares.com/en-us/research/solana-primer-q1-2025>
- [11] Solana’s Centralization Paradox and Its Economic Impact
<https://medium.com/@tobs.x/solanas-centralization-paradox-and-its-economic-impact-cdd357abd9bc>
- [12] Measuring Solana’s Decentralization: Facts and Figures
<https://www.helius.dev/blog/solana-decentralization-facts-and-figures>

- [13] Do Kwon Pleads Guilty to Fraud | U.S. Department of Justice (SDNY)
<https://www.justice.gov/usao-sdny/pr/do-kwon-pleads-guilty-fraud>
- [14] A Quick Guide to the Optimism Governance Structure
<https://coinpaper.com/544/a-quick-guide-to-the-optimism-governance-structure>
- [15] OP Token Overview | Optimism Docs
<https://community.optimism.io/op-token/op-token-overview>
- [16] State of Optimism Governance – Messari
<https://messari.io/report/state-of-optimism-governance>
- [17] Ethereum Foundation’s “Game of Thrones”: Where Is the Foundation’s Major Reform Heading? | PANews
<https://www.panewslab.com/en/articles/ddna9fo9>
- [18] a16z: 去信任不等于去责任, Web3 治理进入责任制时代
<https://news.qq.com/rain/a/20250718A06XT300>
- [19] U.S. SEC – Investment Contracts (Howey Test)
<https://www.investor.gov/introduction-investing/investing-basics/glossary/investment-contracts-howey-test>
- [20] U.S. SEC – Report of Investigation: The DAO (Release No. 81207, July 25, 2017)
<https://www.sec.gov/files/litigation/investreport/34-81207.pdf>
- [21] Regulation (EU) 2023/1114 on Markets in Crypto-assets (MiCA) – EUR-Lex
<https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj/eng>

核心贡献

作者：杨慧萍（西北政法大学）

审校：Colin Su、Grace Gui、Owen Chen、FangHan

设计：Alita Li

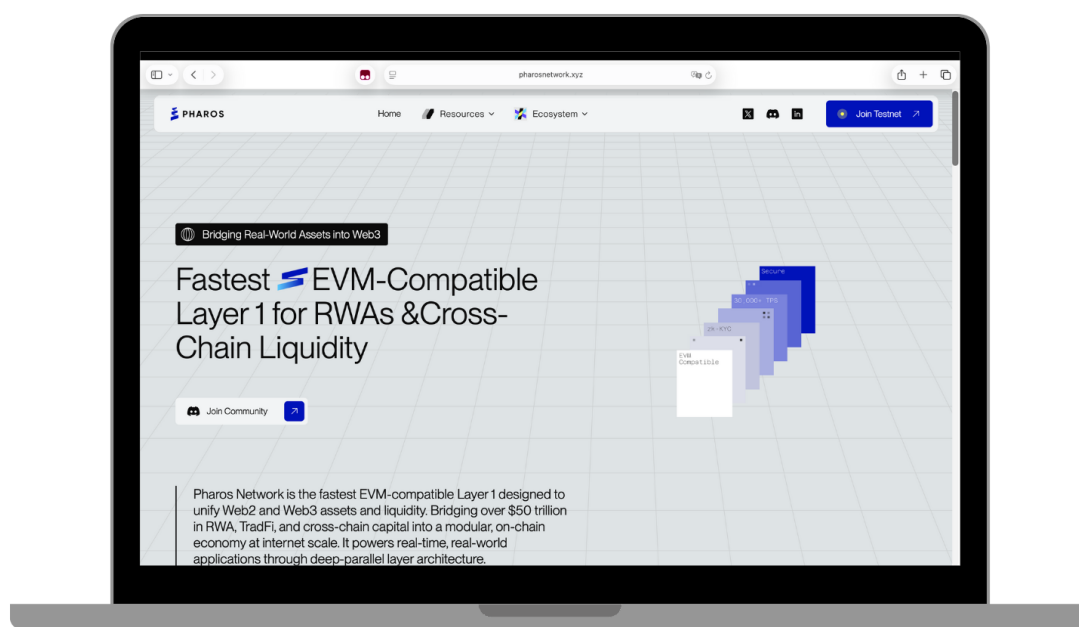
免责声明

本材料由 Pharos Research 编制，旨在提供一般性信息，不构成且不应被视为投资、法律、会计或税务建议，也不构成对任何证券、加密资产或策略的要约、邀请或推荐。所载信息与观点可能来源于自有或第三方渠道，力求可靠但不保证准确、完整或及时，任何据此作出的决策与风险由读者自行承担；历史表现不代表未来结果。内容可能包含前瞻性陈述（包括预测与情景），存在不确定性且不保证实现；加密资产波动性高，可能发生全部损失，并受流动性、技术、智能合约、对手方及合规等风险影响。法律许可范围内，本研究院及/或关联方或研究人员可能持有相关资产头寸或与相关主体存在业务关系，或影响观点客观性。本文并非面向受限制司法辖区之人士，阅读、关注或订阅不构成客户关系。除非书面许可，任何机构或个人不得转载、复制、修改或分发本文，引用须客观完整并注明来源“Pharos Research”。

联系我们

Pharos Network 是面向真实世界资产（RWA）与稳定币的下一代公链，专注于资产通证化与链上流通。我们连接传统机构与 Web3 生态，丰富链上资产类型，拓展收益来源，满足更广泛投资者的配置需求，同时以定制化方案帮助传统企业在链上释放可持续价值。团队兼具深厚的专业能力与一流技术实力，构建安全、高效、可扩展的基础设施，为机构提供将资产上链的全方位去中心化生态。我们欢迎与具备长期视角的战略伙伴共建开放、合规与可持续的 RWA 生态。如果希望与我们开展行业交流，请联系：chris@pharoslabs.xyz

Pharos 官网: <https://www.pharosnetwork.xyz/>



微信公众号: Pharos Research



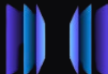
微信搜一搜

Q Pharos Research



PHAROS
RESEARCH



From RWA to On-Chain Finance. 

Mapping  Real-World Value.

