

# Opvolging van tokenhouders in Decentralized Autonomous Organizations: een vennootschapsrechtelijke duiding

F. B. Bouwmeister en K. van Hemert\*

*Auteurs schrijven in het kader van het honoursprogramma Law Extra van de Radboud Universiteit over de opvolging van tokenhouders in Decentralized Autonomous Organizations (DAO's). Er wordt duiding gegeven aan de plaats van DAO's in het Nederlands vennootschapsrecht, waarbij bijzondere aandacht uitgaat naar de opvolging in personenvennootschappen.*

## 1 Inleiding

Vanaf de zestiende en zeventiende eeuw is, onder leiding van de Nederlandse Verenigde Oost-Indische Compagnie (VOC), een fundamentele verandering doorgevoerd in de wijze waarop ondernemingen zich organiseren. De ontwikkeling van leerstukken als rechtspersoonlijkheid, beperkte aansprakelijkheid en verhandelbare aandelen heeft grote invloed gehad op de manier waarop wij vandaag de dag vennootschappen inrichten. Zij worden mede gekenmerkt door een dualistische structuur waarbij sprake is van een scheiding tussen bestuur en eigendom. Die eigendom is zo vormgegeven dat de aandeelhouders om efficiencyredenen de besluitvorming hebben overgedragen aan het bestuur, waardoor het significante macht heeft over de koers die de onderneming zal gaan varen.<sup>1</sup> Deze taakverdeling heeft deze traditionele ondernemingen aantrekkelijk gemaakt (en gehouden) voor het productief organiseren van bedrijfsactiviteiten.<sup>2</sup> Echter, door dit inherente

conflict tussen aandeelhouders en bestuurders bestaat het risico dat bestuurders opportunistisch handelen en besluiten nemen die niet in het belang zijn van de aandeelhouders. Het instellen van een raad van commissarissen, belast met toezicht op het bestuur, kan dit risico beperken.<sup>3</sup>

Vierhonderd jaar na het ontstaan van de VOC suggereren voorstanders van *Decentralized Autonomous Organizations* (hierna: DAO's) dat deze DAO's ervoor gaan zorgen dat een volgende fundamentele omslag zal plaatsvinden in de juridische inrichting van een vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Een DAO kan het beste worden omschreven als een online platform, waarop gelijkgezinde deelnemers van over heel de wereld zich verenigen om een gezamenlijk doel na te streven. In tegenstelling tot de traditionele ondernemingsvormen berust de zeggenschap over zowel de DAO als de eigendom van de organisatie bij 'de deelnemers', en is de DAO geheel ontdaan van hiërarchische verhoudingen. Het bestuur en de raad van commissarissen ontbreken dan ook; de macht ligt bij de deelnemers. Hoewel DAO's pretenderen de centrale autoriteit kwijt te raken door hun werkwijze, kan het voorkomen dat de macht feitelijk uitgeoefend wordt door een kleine en geconcentreerde groep machtige deelnemers.<sup>4</sup> Het bestuur in de kapitaalvennootschap draagt zorg voor het mede behartigen van de belangen van de minderheidsaandehou-

\* F.B. Bouwmeister is honoursstudent aan de Faculteit der Rechtsgeleerdheid van de Radboud Universiteit en student-assistent bij het Onderzoekcentrum Onderneming & Recht. K. van Hemert is honoursstudent aan de Faculteit der Rechtsgeleerdheid van de Radboud Universiteit en student-assistent bij het Onderzoekcentrum Onderneming & Recht.

Auteurs danken in het bijzonder dr. mr. T. Salemink (universitair hoofddocent Ondernemingsrecht bij het Van der Heijden Instituut) voor zijn interessante en relevante inzichten. Een versie van de onderhavige publicatie is reeds verschenen. Zie F.B. Bouwmeister & K. van Hemert, *Opvolging van tokenhouders in Decentralized Autonomous Organizations: een vennootschapsrechtelijke duiding*, in: C.J.H. Jansen (red.), *Digitalisering en recht*, Nijmegen: Ars Aequi Libri 2023.

1 G. Dari-Mattiaci e.a., *The emergence of corporate form*, *The Journal of Law, Economics & Organization* 2017, afl. 2, p. 193-236; Asser/Maeijer & Van Olffen 7-VII 2022/78.

2 J. Armour e.a., *What is corporate law?*, in: R. Kraakman e.a. (red.), *The anatomy of corporate law: A comparative and functional approach*, Ox-

ford: Oxford University Press 2017, p. 1-33.

3 A. Sims, *Blockchain and Decentralised Autonomous Organisations (DAOs): The evolution of companies?*, *New Zealand Universities Law Review* 2019, afl. 28, p. 423.

4 B. Cappiello & G. Carullo, *Blockchain, law and governance*, Cham (Zwitserland): Springer 2021, p. 13 e.v.; A. Wright & P. de Fillipi, *Decentralized blockchain technology and the rise of lex cryptographia*, SSRN 10 maart 2015, papers.ssrn.com; W. Kaufmann e.a., *Blockchain en het recht. Een verkenning van de reguleringsbehoefte* (WODC Rapport 2815), Tilburg: Tilburg University 2019 (repository.wodc.nl); *Everything you need to know about DAOs*, Foundation.app 28 april 2021, foundation.app; B. Mienert, *How can a decentralized autonomous organization (DAO) be legally structured?*, LRZ E-Zeitschrift für Wirtschaftsrecht & Digitalisierung 24 november 2021, lrz.legal; K. Moreland, *Your DAO guide – The most important DAO categories defining the space*, Ledger Academy 24 december 2021, ledger.com.

ders. Hiervan is bij de DAO geen sprake, hetgeen het democratische fundament van de DAO kan ondermijnen.<sup>5</sup>

Om Nederland aantrekkelijk te houden voor de vestiging en innovatie van ondernemingen is essentieel dat het ondernemingsrecht flexibel is. DAO's opereren echter in een juridisch vacuüm. Zij passen niet goed in bestaande wettelijke structuren.<sup>6</sup> Hierdoor bestaat rechtsonzekerheid en is het moeilijk voor DAO's om met andere bedrijven samen te werken.<sup>7</sup> Wij richten ons daarom primair op de vraag hoe een DAO naar positief Nederlands recht dient te worden gekwalificeerd (par. 3). In het bijzonder gaan wij in op de token(ver)koop vanuit een perspectief van opvolgende vennoten, mede in het licht van de 'maatschap op aandelen' (par. 4). Alvorens wij op dat punt aanbelden, onderzoeken wij de uitgangspunten en achterliggende technologie van de DAO (par. 2). Tot slot volgt de conclusie en doen wij een aanbeveling (par. 5).

## 2 De Decentralized Autonomous Organization

### 2.1 Blockchaintechnologie en smart contracts

Blockchaintechnologie is in opkomst.<sup>8</sup> Het is het bekendste en meest gebruikte species van het genus *Distributed Ledger Technologies* (DLT). Bij deze technologie wordt geen gebruik gemaakt van een centrale, derde tussenautoriteit (een *Trusted Third Party* (TTP)), zoals een bank. Op basis van een georganiseerd *peer-to-peer* (P2P) netwerk van *nodes* (computers met software) wordt een gedistribueerd register van betalingstransacties gemaakt dat op een gedistribueerde wijze wordt bijgewerkt.<sup>9</sup> Dit kan het beste worden vergeleken met een grootboek, waarvan alle deelnemers een kopie op hun computer hebben staan. Dit grootboek wordt automatisch geüpdatet wanneer zich wijzigingen voordoen.<sup>10</sup> De aard van het gedistri-

bueerde netwerk brengt gedistribueerd vertrouwen (*distributed trust*) met zich, wat betekent dat afhankelijkheden van één partij worden geëlimineerd of op zijn minst worden gereduceerd.<sup>11</sup>

De wens om niet afhankelijk te zijn van een TTP wortelt in de principaal-agenttheorie. Deze theorie stelt dat principalen (de particulieren) macht overdragen aan de agent (de TTP), waarbij het risico bestaat dat laatstgenoemde zich opportunistisch zal gedragen en zijn taken niet in het belang van de principaal zal vervullen. De agent is daartoe in staat, omdat informatie-asymmetrie op de loer ligt: de principaal weet minder over de mogelijke onbetrouwbaarheid of het opportunisme van de agent dan de agent zelf.<sup>12</sup> In de praktijk lijkt dan ook een niveau van suboptimaal vertrouwen te bestaan jegens onder meer banken, juristen of zelfs de (semi)publieke sector.<sup>13</sup> Door de TTP te verwijderen in het systeem van de DAO worden de agency- of transactiekosten weggenomen en wordt de macht over de (in)richting van de organisatie die deze TTP kan uitoefenen beperkt.<sup>14</sup>

*Smart contracts* maken gebruik van dit blockchainmechanisme om een systeem van contracten op te zetten dat de mogelijkheid biedt om, indien aan de door het contract gestelde opschortende voorwaarden is voldaan, automatisch complexe betalingstransacties uit te voeren. De code bepaalt in principe volledig zelf wanneer aan de voorwaarden is voldaan; er vindt geen juridische interpretatie plaats.<sup>15</sup> Een nadeel is dat de schuldenaar zijn toekomstige betaling alvast moet vastleggen. Dit leidt tot verlies aan liquiditeit zonder het voordeel dat de schuldeiser of derden (banken) hier in de tussentijd toegevoegde waarde over kunnen genereren.<sup>16</sup> Meerdere smart contracts kunnen worden gecombineerd. Zij vormen dan het 'protocol', waarin onder andere de regels omtrent *governance* zijn neergelegd. Zo komt een DAO tot stand.<sup>17</sup>

### 2.2 Kernaspecten

De literatuur onderscheidt acht soorten DAO's naar doel (de 'functionele scheiding').<sup>18</sup> Op grond van organisatorische ken-

5 Zie o.m. Roest, in: T&C BW 2022, art. 2:8 BW.

6 Een DAO zal deelnemers verspreid over heel de wereld willen bereiken. Dit grensoverschrijdende aspect brengt noodzakelijkerwijs met zich dat vraagstukken inzake het internationaal privaatrecht opdoemen. Zie daaromtrent art. 10:118 jo. art. 10:117 BW. Dergelijke aspecten rechtvaardigen een afzonderlijk artikel. Om een zuivere analyse mogelijk te maken, gaan wij er in het vervolg van uit dat het Nederlands recht van toepassing is op de DAO.

7 A. Wright, The rise of Decentralized Autonomous Organizations: Opportunities and challenges, *Stanford Journal of Blockchain Law & Policy* 28 juni 2021, stanford-jblp.pubpub.org; Everything you need to know about DAOs, *Foundation.app* 28 april 2021, foundation.app; M. Jennings & D. Kerr, How to pick a DAO legal entity, *a16zcrypto* 4 juni 2022, a16zcrypto.com; Legal entity, *daocollective.xyz*; Mienert 2021.

8 C.F. van der Elst & A.J.F. Lafarre, De (on)mogelijkheden van blockchain in het ondernemingsrecht, in: *De digitale vennootschap en digitaal handelsrecht. Preadviezen (Preadviezen van de Koninklijke Vereniging 'Handelsrecht', 2022)*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2022, p. 39.

9 Kaufmann e.a. 2019.

10 Dit heeft als belangrijk voordeel dat de organisatie minder ontvankelijk is voor hackaanvallen. Er is echter geen sprake van absolute onkwetsbaarheid. E. Tjong Tjin Tai, Smart contracts en het recht, *NJB* 2017/146, afl. 3, p. 176-183, hier 176 (hierna: Tjong Tjin Tai 2017a); S. Falkon, The story of the DAO – Its history and consequences, *Medium* 24 december 2017, medium.com. Zie voor verdere technische duiding van de blockchain E. Tjong Tjin Tai, *Blockchain en contractenrecht*, AAe 2021, p. 996-999; E. Tjong Tjin Tai, *Juridische aspecten van blockchain en*

smart contracts, *TvPr.* 2017, afl. 2/3, p. 563-609 (hierna: Tjong Tjin Tai 2017b); Cappiello & Carullo 2021, p. 13 e.v.

11 J. Goossens, E. Tjong Tjin Tai & K. Verslype, *Blockchain en smart contracts. Herijking van de rol van de vertrouwde tussenpersoon in de algoritmische samenleving*, Den Haag: Sdu Uitgevers 2020/7.1.

12 J. Armour e.a., *Agency problems and legal strategies*, in: R. Kraakman e.a. (red.), *The anatomy of corporate law: A comparative and functional approach*, Oxford: Oxford University Press 2017, p. 35-51.

13 Goossens, Tjong Tjin Tai & Verslype 2020/1.2.6; Tjong Tjin Tai 2017a, p. 179; Van der Elst & Lafarre 2022, p. 58.

14 M. Staples e.a., *Risks and opportunities for systems using blockchain and smart contracts*, *Data61 (CSIRO)* mei 2017, data61.csiro.au; J. Scheele, *Wat zijn decentrale autonome organisaties (DAO's) en wat kun je ermee?*, *Frankwatching* 20 januari 2022, frankwatching.com.

15 Tjong Tjin Tai 2021, p. 996-999.

16 Tjong Tjin Tai 2017b, p. 563-609.

17 Goossens, Tjong Tjin Tai & Verslype 2020/7.1.

18 Uit de functionele scheiding komen de volgende DAO's naar voren: de *protocol DAOs*, *philanthropy DAOs*, *grant DAOs*, *collector DAOs*, *media DAOs*, *social DAOs*, *sub DAOs* en *investment and venture DAOs*. Zie bijv.

merken (de ‘organisatorische scheiding’) laat een DAO zich verdelen in *algorithmic* DAO’s en *participatory* DAO’s.<sup>19</sup> De *algorithmic* DAO opereert volledig door middel van software en is daarom technologisch zeer complex. Bij de *participatory* DAO wordt de besluitvorming in haar geheel overgedragen aan de gebruikers.<sup>20</sup> De richting die aan het beleid van de DAO wordt gegeven, wordt vaak exclusief bepaald door de deelnemers, door het opzetten van een gedecentraliseerde structuur van governance. Wij schrijven dit artikel in het kader van het ondernemingsrecht, en daarom leggen wij ons toe op de zogenoemde *investment and venture* DAO. Zij heeft de functie om collectief fondsen van haar deelnemers te investeren in bijvoorbeeld start-ups of ondernemingen met een hoog financieringsrisico.<sup>21</sup> Meer in het bijzonder bestuderen wij de *participatory (investment and venture)*-DAO.

De DAO financiert haar activiteiten door het uitgeven van zogenoemde *non-fungible tokens* (NFT’s), of simpelweg: tokens. Het bekendste voorbeeld van een dergelijke token is bitcoin. De uitgifte van deze tokens geschiedt primair bij de zogenoemde *Initial Coin Offering* (ICO).<sup>22</sup> Dat is een proces waarbij de aanbieder, gedurende bepaalde tijd, tokens uitgeeft die in (crypto)valuta kunnen worden verkregen.<sup>23</sup> Het geld dat hiermee wordt gegenereerd, kan door de DAO worden geïnvesteerd in nieuwe ontwikkelingen.<sup>24</sup> De *Initial Public Offering* (IPO) is de kapitaalvennootschappelijke pendant van de ICO, waarbij aandelen worden uitgegeven tijdens de beursgang.

Elke DAO kan aan een token specifieke rechten koppelen, zoals het recht om mee te delen in de winst, het recht op toegang of overdracht van de bronnen of services die de organisatie beheert (*digital assets*), of het toekennen van de mogelijkheid om deel te nemen aan het besluitvormingsproces van de organisatie. De beslissingsbevoegdheid kan individueel worden toegesneden op (de inbreng van) de tokenhouder, om zo het stemrecht te koppelen aan zijn kapitaalbijdrage.<sup>25</sup> Deze deelnemers kunnen invloed uitoefenen door het indienen van investeringsvoorstellen (*proposals*) waar andere tokenhouders op kunnen stemmen. Omdat de tokenhouders niet slechts be-

stuurder, maar tevens eigenaar van de DAO zijn, wordt hun eigen belang vereenzelvigd met het belang van de organisatie.<sup>26</sup>

### 3 De kwalificatie van de DAO naar Nederlands recht

#### 3.1 Inleidende opmerkingen

In de inleiding verkondigden wij dat DAO’s naar Nederlands recht in een juridisch vacuüm opereren. In dit deel van de bijdrage onderzoeken wij welke rechtsvorm voor de DAO het meest geëigend is. Nederland kent verschillende ondernemingsvormen binnen het ondernemingsrecht. Het vennootschapsrecht maakt daar deel van uit, en maakt een onderscheid tussen kapitaalvennootschappen (de besloten vennootschap en de naamloze vennootschap (hierna: BV respectievelijk NV)) en personenvennootschappen. Kapitaalvennootschappen bieden niet de meest geëigende structuur om de DAO mee in te kleden. De dualistische structuur van een kapitaalvennootschap staat immers op gespannen voet met het ideologische uitgangspunt dat eigendom in en zeggenschap over de DAO in één hand zijn verenigd en hiërarchische verhoudingen zijn geëlimineerd. Aan de andere kant zijn er meer praktische obstakels. Zo is het inschrijven van een notariële akte een constitutief vereiste voor het oprichten van een vennootschap (art. 2:64 lid 2 en 2:175 lid 2 BW). Dit is in zoverre een ‘praktisch’ bezwaar, omdat de DAO hieraan ‘feitelijk’ wel kan voldoen door zich simpelweg in te schrijven. Dit gebeurt in de praktijk echter niet. De wens van de deelnemers van de DAO om los van het gevestigde systeem te opereren, staat hier immers aan in de weg. De DAO voldoet tevens niet aan de vereisten die de wet omtrent de (informele) vereniging, coöperatie, onderlinge waarborgmaatschappij en stichting stelt. Zodoende kan ook van deze rechtsvormen geen sprake zijn.<sup>27</sup>

De personenvennootschappen zijn contractuele samenwerkingsvormen, waaraan geen rechtspersoonlijkheid toekomt. Zij zijn als zodanig geen zelfstandige drager van rechten en plichten.<sup>28</sup> De maatschap is een overeenkomst tot samenwer-

Alchemy.com 6 april 2022, alchemy.com: ‘The 8 most important types of DAOs you need to know’. Als gezegd komt alleen de laatste categorie aan de orde. De andere categorieën zijn zeker interessant, maar zijn in die zin minder relevant voor ons onderzoek.

19 Tjong Tjin Tai 2017b, p. 563-609; B. Hennekes, The 8 most important types of DAOs you need to know, Alchemy Blog 6 april 2022, alchemy.com; G. Weston, Know the different types of DAOs, 101 Blockchains 29 april 2022, 101blockchains.com.

20 Wright 2021; Everything you need to know about DAOs, Foundation. app 28 april 2021, foundation.app.

21 What are Investment DAOs?, Binance Academy 5 juli 2022, academy.binance.com.

22 Wij laten het ‘*minen*’ van NFT’s buiten beschouwing; zie daaromtrent Tjong Tjin Tai 2017b, p. 572-573.

23 Initial Coin Offerings (ICO’s): grote risico’s, afm.nl.

24 J. Frankenfeld, Initial Coin Offering (ICO): Coin launch defined, with examples, Investopedia 18 augustus 2022, investopedia.com.

25 What are Investment DAOs?, Binance Academy 5 juli 2022, academy.binance.com.

26 N. Tse, Decentralised Autonomous Organisations and the corporate form, Victoria University of Wellington Law Review 2020, afl. 2, p. 313-356; Wright 2021.

27 Asser/Van Olffen 7-VII 2022/8-10 en 31; J.B. Huizink, Contractuele samenwerkingsvormen in beroep en bedrijf, Deventer: Wolters Kluwer 2020/6; P.A.L.M. van der Velden, De vereniging-rechtspersoon en haar leden. Enige beschouwingen over het geldende en komende Nederlandse recht (diss. Nijmegen; VDHI nr. 2), Deventer: Kluwer 1969, p. 12; HR 6 februari 1935, ECLI:NL:HR:1935:81, NJ 1935/1513 m.nt. EMM.

28 Daar brengt de Wet modernisering personenvennootschappen verandering in (zie met name de nieuwe art. 7:800 lid 2 en 7:810 BW). Zie ook H.-J. de Kluiver, Openbare vennootschap en rechtspersoonlijkheid, in: M. van Olffen e.a. (red.), Modernisering personenvennootschappen. Congres en Rapport Werkgroep Personenvennootschappen (VDHI nr. 137), Deventer: Wolters Kluwer 2016; J.M. de Jongh, Tussen societas en universitas. De beursvennootschap en haar aandeelhouders in historisch perspectief (diss. Rotterdam), 2014; W.J.M. van Veen, Rechtspersoonlijkheid van de personenvennootschap, Ondernemingsrecht 2019/107, afl. 12, 600-605; J.B. Huizink, De stille maatschap: het grootste geheim van ons recht, Ondernemingsrecht 2019/112, afl. 12, p. 631-635; E.M. Meijers, Ontwerp voor een nieuw Burgerlijk Wetboek, Den

king van twee of meer personen gericht op het behalen van vermogensrechtelijk voordeel ten behoeve van alle vennoten, zulks door middel van inbreng van ieder van de vennoten (art. 7A:1655 BW).<sup>29</sup> Zij is de grondfiguur voor de gekwalificeerde vormen van de maatschap: de vennootschap onder firma (hierna: vof) en de commanditaire vennootschap (hierna: cv).<sup>30</sup> De terminologie op dit punt is niet eenduidig. Waar wij in het vervolg onderzoeken of de DAO beantwoordt aan de kenmerken van de personenvennootschap, zullen wij ‘maatschap(sovereenkomst)’ en ‘vennootschap(sovereenkomst)’, evenals ‘maat’ en ‘vennoot’, uitwisselbaar gebruiken. Voor de gekwalificeerde rechtsvormen zullen wij spreken van de ‘burgerlijke maatschap’, ‘vof’ en ‘cv’.<sup>31</sup>

### 3.2 De DAO als personenvennootschap

#### 3.2.1 Overeenkomst

In wezen is de ‘personenvennootschapstoets’ tweeledig. De vraag naar het bestaan van een overeenkomst onderscheidt zich van de vraag naar de inhoud van de overeenkomst, die binnen het door de wet gestelde kader dient te vallen. De maatschapsovereenkomst heeft een bijzonder karakter, omdat de rechten en plichten van de vennoten niet tegenover, maar naast elkaar staan.<sup>32</sup> De vennoten streven immers het gemeenschappelijk doel na om vermogensrechtelijk voordeel te behalen, zodat zij dat met elkaar kunnen delen. Overeenkomsten waarbij ongelijksoortige doelen bestaan, zoals koop of huur, hebben dat karakter niet. De maatschapsovereenkomst is ook bijzonder omdat zij *intuitu personae* is.<sup>33</sup> Dat wil zeggen dat deze met het oog op de persoon of diens persoonlijke kenmerken wordt aangegaan.<sup>34</sup> De contractsvrijheid brengt met zich dat op deze eigenschap nuanceringen mogelijk zijn, die zich kunnen laten gelden bij onder meer het leerstuk van de opvolging van vennoten.<sup>35</sup>

Haag: Staatsdrukkerij 1954-1955, p. 17. Zie in dit verband ook HR 26 oktober 1893, W 6417; HR 30 januari 1925, ECLI:NL:HR:1925:237, NJ 1925/391; W 11370 (Poolsch-Hollandsche Handelsmaatschappij); HR 3 februari 1956, ECLI:NL:PHR:1956:AG2041, NJ 1960/120 m.nt. L.J. Hijmans van den Bergh (Hardy); HR 19 april 2019, ECLI:NL:HR:2019:649, NJ 2019/438 m.nt. F.M.J. Verstijnen.

29 Huizink 2020/3.

30 Asser/Van Olfen 7-VII 2022/5, 12, 13, 28 en 29; Huizink 2020/2 en 15.

31 A.J.S.M. Tervoort, Het Nederlandse personenvennootschapsrecht, Deventer: Wolters Kluwer 2021, p. 2 en 18 e.v.; M.J.G.C. Raaijmakers, Pitlo. Het Nederlands burgerlijk recht. Deel 2. Ondernemingsrecht, Deventer: Kluwer 2006, p. 73.

32 De vennootschapsovereenkomst onderscheidt zich van gewone overeenkomsten als koop (art. 7:1 e.v. BW) of huur (art. 7:201 BW), waar de belangen van de contractspartijen ongelijksoortig zijn en dus vaak aan elkaar tegengesteld.

33 Zie over de lastgeving en vertrouwensbetrekking die de maatschap doet ontstaan J.H.A. Lokin, Prota. Vermogensrechtelijke leerstukken aan de hand van Romeinsrechtelijke teksten, Groningen: Chimaira 2012, p. 294.

34 P.P.D. Mathey-Bal, De positie van de vennootschap onder firma. In civielrechtelijk, vennootschapsrechtelijk, publiekrechtelijk en Europeesrechtelijk perspectief (diss. Groningen; IVOR nr. 97), Deventer: Wolters Kluwer 2016, p. 24.

35 Tervoort 2021, p. 166 e.v.

De personen die tokens kopen tijdens de ICO beogen samenwerking met de overige tokenhouders, om zo het doel van deze DAO te verwezenlijken. Aan de token ligt een complex van smart contracts ten grondslag.<sup>36</sup> Door aanschaf van de token wordt de tokenhouder verbonden aan de specifieke rechten en plichten die daarin zijn neergelegd.<sup>37</sup> Door de klik op de knop openbaart de tokenkoper kennelijk de wil om dit ‘aanbod’, gestipuleerd in de smart contracts, te aanvaarden (art. 3:33 jo. art. 6:217 BW). Hij wordt zo partij bij de overeenkomst. Of specifieke smart contracts ook gelden als maatschapsovereenkomst, hangt af van de uitkomst van de materiële toets van artikel 7A:1655 BW.<sup>38</sup>

#### 3.2.2 Samenwerking

Vereist is dat uit de inhoud van de maatschapsovereenkomst de wil van de vennoten is af te leiden om samen te werken op een zekere voet van gelijkheid; de *affectedio societatis*.<sup>39</sup> De derogerende werking van de redelijkheid en billijkheid concretiseert deze verplichting tot samenwerking. De vennoten moeten zich immers tegenover elkaar gedragen als een goed vennoot betaamt, waaruit mede de verplichting voortvloeit voor de vennoot om bij zijn handelen zijn eigen belang af te wegen tegen het belang van zijn medevennoten en tegen het samenwerkingsverband an sich.<sup>40</sup>

36 Goossens, Tjong Tjin Tai & Verslype 2020/7.1.

37 Wright 2021. Zie bijv. Decentralized autonomous organizations (DAOs), ethereum.org.

38 HR 14 november 1997, ECLI:NL:PHR:1997:25, NJ 1998/149 (Groen/Schoevers); HR 2 september 2011, ECLI:NL:PHR:2011:BQ3876, NJ 2012/75 m.nt. P. van Schilfgaarde (Van den Eijnde/Fuchs); HR 10 december 2004, ECLI:NL:PHR:2004:AP2651, NJ 2005/239 (Diosynth/Groot); HR 18 oktober 2002, ECLI:NL:PHR:2002:AE5160, NJ 2003/503 m.nt. C.E. du Perron (Buter e.a./Besix); F.G. Scheltema, Beschouwingen omtrent de grondslagen van het verenigingsrecht (diss. Leiden), 's-Gravenhage: Gebr. Belinfante 1923, p. 7; K.A.M. van Vught, Het besluit van de rechtspersoon (diss. Nijmegen; VDHI nr. 162), Deventer: Wolters Kluwer 2020, hoofdstuk III; M.J.A. van Mourik, De personenvennootschap, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1993, p. 5; Asser/Van Olfen 7-VII 2022/29 en 32; B.F. Assink, Slagter. Compendium ondernemingsrecht (deel 2), Deventer: Kluwer 2013, p. 1879-1880. In dit verband: HR 13 maart 1981, ECLI:NL:HR:1981:AG4158, NJ 1981/635 m.nt. C.J.H. Brunner (Haviltex); waarover Mathey-Bal 2016, p. 27.

39 Huizink 2020/3; V. Meijers, Mohr. Van personenvennootschappen, Deventer: Wolters Kluwer 2022/2.4.1; Kamerstukken II 2002/03, 28746, nr. 3, p. 6; HR 24 juni 1932, ECLI:NL:HR:1932:131, NJ 1932, p. 1587 (Letterie/Holtzhuizer); HR 15 februari 1950, NJ 1950/263 m.nt. Houwing; Rb. Utrecht (pres.) 6 februari 1974, ECLI:NL:RBUTR:1974:AB7164, NJ 1974/381; HR 15 december 2006, ECLI:NL:HR:2006:AZ1487, NJ 2007/448 m.nt. E. Verhulp; Everything you need to know about DAOs, Foundation.app 28 april 2021, foundation.app; Slagter/Assink 2013, p. 1873; Asser/Van Olfen 7-VII 2022/29. Het is van belang om te constateren dat het gaat om de subjectieve wil, de bedoeling, om de samenwerking gestalte te geven op basis van gelijkheid (te onderscheiden van de meer ideologische conceptsaanduiding ‘gelijkwaardigheid’). Voor het aantonen van een dergelijke subjectieve wil staat de geobjectiveerde Haviltex-norm voorop, zie Scheltema 1923, p. 8. De *affectedio societatis* is tevens een middel om de vennootschap te onderscheiden van andere bijzondere overeenkomsten, zoals de arbeidsovereenkomst (art. 7:610 lid 1 BW); Asser/Van Olfen 7-VII 2022/12; Huizink 2020/7; Mohr/Meijers 2022/2.4.1; Kamerstukken II 2002/03, 28746, nr. 3, p. 7; Kamerstukken II 2006/07, 31065, nr. 2, p. 1.

40 Asser/Sieburgh 6-III 2018/410 e.v.; J.M.M. Maeijer, De goede trouw of de redelijkheid en billijkheid, TPR 1991, afl. 28, p. 1-24; Asser/Van Olf-



De samenwerking in de DAO bestaat onder meer uit het stemmen op *proposals*, die richting geven aan de wijze waarop de doelen plegen te worden verwezenlijkt. Naar onze mening voldoet de samenwerking tussen de tokenhouders aan het vereiste van de *affectio societatis*. De voet van gelijkheid komt onder andere terug in het feit dat *alle* tokenhouders in beginsel de bevoegdheid tot inspraak hebben door uitoefening van in de smart contracts gespecificeerde rechten.<sup>41</sup> Het democratische fundament van een DAO brengt met zich dat besluitvorming plaatsvindt op een wijze waarop de stem van iedere tokenhouder is vertegenwoordigd. Dat sommige partijen meer stemmen hebben of aan die stemmen een groter soortelijk gewicht is toegekend, doet ons inziens in beginsel niet af aan het bestaan van *affectio societatis*. De contractsvrijheid brengt immers met zich dat het een DAO vrijstaat om de besluitvormingsprocedure in te richten naar eigen believen. Ontbreken van een unanimiteitsvereiste hoeft niet per se in de weg te staan aan ‘samenwerking op voet van gelijkheid’.<sup>42</sup>

### 3.2.3 Inbreng

Iedere vennoot heeft de plicht tot inbreng in gemeenschap op grond van artikel 7A:1655 BW. De inbreng kan volgens artikel 7A:1662 lid 2 BW bestaan uit geld, (genot van) goederen of arbeid. Al hetgeen naar economische maatstaven kan worden gewaardeerd, is (mits bepaalbaar) vatbaar voor inbreng.<sup>43</sup>

De inbreng van de DAO bestaat in de praktijk uit (crypto)valuta. Dit vermogen wordt ter beschikking gesteld aan de DAO en kan door de tokenhouders worden aangewend om het gezamenlijk doel te bereiken.<sup>44</sup> In de investment and venture DAO zal het geld bijvoorbeeld worden besteed om te investeren in ondernemingen, zoals start-ups. Wij menen dat er in beginsel sprake is van overdracht van geld of cryptovaluta aan de DAO, zoals bedoeld in artikel 3:83 en 3:84 BW. Eventuele andere inbrengingsmodaliteiten zijn de inbreng van ofwel de economische eigendom, ofwel het genot van het goed.<sup>45</sup>

De gemeenschap waar artikel 7A:1655 BW op doelt, is de vennootschapsrechtelijke gemeenschap, die alles omvat wat aan de vennootschap dienstbaar is. Deze gemeenschap onderscheidt zich van de gemeenschap in goederenrechtelijke zin (art. 3:166 BW), die slechts de vermogensbestanddelen omvat die aan de vennoten gezamenlijk toebehoren in goederenrechtelijke zin, zoals de gemeenschappelijke gerechtigheid tot inge-

bracht geld of door de DAO verworven aandelen in andere vennootschappen.<sup>46</sup>

### 3.2.4 ‘Oogmerk om het daaruit ontstaande met elkander te delen’

De vennootschappelijke rechtsbetrekking brengt met zich dat hetgeen de vennoten inbrengen, dient te worden aangewend om daar gemeenschappelijk, vermogensrechtelijk voordeel uit te doen ontstaan.<sup>47</sup> De samenwerking binnen de investment and venture DAO’s is gericht op het behalen van vermogensrechtelijk voordeel middels het investeren van collectieve fondsen.<sup>48</sup> Als het vermogen van de DAO toeneemt, zal de waarde van de tokens in beginsel meestijgen. Een groter vermogen, en dus zicht op meer winst, maakt de uitoefening van de rechten die zijn neergelegd in de smart contracts immers waardevoller en aantrekkelijker. Tussen de inbreng en het voordeel, waaronder zowel rechtstreekse toename van het vermogen van de vennoten als het verminderen van verliezen of het besparen van kosten valt, dient een causaal verband te bestaan.<sup>49</sup> In het kader van de DAO is een dergelijk causaal verband aanwezig tussen de inbreng bij de ICO en de waardevermeerdering van de tokens.<sup>50</sup>

### 3.2.5 Conclusie

Wij komen tot de conclusie dat sprake is van een maatschaps-overeenkomst in de zin van artikel 7A:1655 BW, waarbij wij uitgaan van de algemene kenmerken van de investment and venture DAO. De partijen die betrokken zijn bij de ICO kunnen dan worden aangemerkt als de maten. Op deze plek merken wij nog op dat bij de kwalificatie van een DAO gekeken dient te worden naar de concrete feiten en omstandigheden van het geval. Als wij in het vervolg spreken van de DAO, menen wij echter dat deze te kwalificeren is als maatschap.

### 3.3 (Burgerlijke) maatschap, vennootschap onder firma of commanditaire vennootschap?

Nu wij hebben vastgesteld dat sprake is van een maatschap, is van belang om na te gaan of een gekwalificeerde vorm van toepassing is.

fen 7-VII 2022/46 en 47; Mohr/Meijers 2022/2.3; zie art. 6:248 lid 2 en 7A:1676 sub 1 BW.

41 J.G. Buddingh de Voogt, *De classificatie van de verenigingen* (diss. Leiden), Haarlem: H.D. Tjeenk Willink & Zoon 1926.

42 Asser/Van Olffen 7-VII 2022/47a.

43 Asser/Sieburgh 6-1 2020/23; Van der Waals, in: *GS Personenassociaties*, aant. 2.2.1.1.

44 HR 24 januari 1947, ECLI:NL:PHR:1947:BG9451, NJ 1947/71 m.nt. E.M. Meijers (Rouma/Levelt).

45 Slagter/Assink 2013, p. 1887 en 1912 e.v.; HR 9 april 2010, ECLI:NL:HR:2010:BL1127, NJ 2010/594 m.nt. F.M.J. Verstijlen (Staal/Van Slochteren); Asser/Van Olffen 7-VII 2022/36, 37 en 54; Huizink 2020/10; Mohr/Meijers 2022/2.5.1-2.5.3 en 2.6; Fernández, T&C Ondernemingsrecht, art. 7A:1655 BW, aant. 2.

46 Art. 7A:1662 BW; Van Mourik 1993, p. 5; Mohr/Meijers 2022/2.6.

47 Vgl. E.J.J. van der Heijden, *Het B.W. en het Vereenigingsrecht*, in: P. Scholten & E.M. Meijers (red.), *Gedenboek Burgerlijk Wetboek 1838-1938*, Zwolle: Tjeenk Willink 1938, p. 535; J.H. Jolles, *De kenmerken van de overeenkomst van maatschap* (diss. Leiden), Purmerend: Muusses 1932; HR 8 juli 1985, ECLI:NL:PHR:1985:AC0445, NJ 1986/358 m.nt. J.M.M. Maeijer.

48 Het concept ‘vermogensrechtelijk voordeel ten behoeve van de vennoten’ dient in ruime zin te worden opgevat.

49 Vgl. voor de laatste niet-ingevoerde titel 7.13 Asser/Van Olffen 7-VII\* 2010/31.

50 Mohr/Meijers 2022/2.7; Huizink 2020/12 en 23; Asser/Van Olffen 7-VII 2022/31, 33 en 34; Jolles 1932, p. 82-83; N. Reiff, *Decentralized Autonomous Organization (DAO): Definition, purpose, and example*, Investopedia 23 september 2022, investopedia.com; Wright 2021.

### 3.3.1 Stille of openbare maatschap; gemeenschappelijke naam

De literatuur onderscheidt de openbare van de stille maatschap. Een maatschap is openbaar wanneer zij naar buiten toe optreedt onder gemeenschappelijke naam; de vennoten nemen onder de vlag (onder firma) van het samenwerkingsverband, op een voor derden kenbare wijze en onder een bepaalde naam, deel aan het (rechts)verkeer. Anders is sprake van een stille maatschap.<sup>51</sup> Bestudering van enkele grote investment and venture DAO's, die op het ontplooiën van extern gerichte (ondernemings)activiteiten zijn gericht, billijkt de conclusie dat zij onder gemeenschappelijke naam opereren.<sup>52</sup> Zij hebben een logo en een website, waarmee zij op een voor derden kenbare wijze deelnemen aan het rechtsverkeer.<sup>53</sup>

### 3.3.2 Beroeps- of bedrijfsuitoefening

Ingevolge artikel 16 Wetboek van Koophandel (WvK) is een (openbare) maatschap tot uitoefening van een bedrijf onder gemeenschappelijke naam een vof of cv. Bij cv's worden de vennoten volgens artikel 19 WvK onderscheiden in beherende en commanditaire (stille) vennoten.<sup>54</sup> De DAO is geen cv. In de praktijk is er immers geen selecte groep tokenhouders wier inbreng bij de ICO uitsluitend is gericht op geldschieting om de kredietwaardigheid van de DAO te vergroten.<sup>55</sup>

De vraag die rest is of de DAO een (openbare) burgerlijke maatschap of vof is. Het onderscheidende criterium tussen de (openbare) burgerlijke maatschap en de vof is of sprake is van beroeps- of bedrijfsuitoefening. Dit onderscheid is in onze maatschappij inmiddels vervaagd.<sup>56</sup> Bij beroepsuitoefening ligt de nadruk op het persoonlijke karakter van de beroepsuitoefenaar en de eventueel 'quasi-ambtelijke hoedanigheid' van zijn werkzaamheden. Bovendien gaat een zekere vertrouwensrelatie uit van de relatie tussen de beroepsuitoefenaar en diens cliënt, zoals bij een advocaat of arts. In tegenstelling tot de beroepsuitoefening staan bij de bedrijfsuitoefening juist het commerciële karakter en de winstgerichtheid op de voorgrond.<sup>57</sup> Aan de hand van de verkeersopvattingen kan door het grijze gebied tussen beroep en bedrijf worden genavigeerd.<sup>58</sup>

51 Huizink 2020/4; Asser/Van Olfen 7-VII 2022/15; HR 5 november 1976, RvdW 1976/98 m.nt. WHH (Moret Gudde Brinkman).

52 Zie o.m. Krause House, krausehouse.club; MetaCartel, metacartel.org; Building the future of decentralized computing and web3, bvp.com; Slagter/Assink 2013, p. 1874; HR 5 november 1976, RvdW 1976/98 m.nt. WHH (Moret Gudde Brinkman).

53 Tervoort 2021, p. 3 en 49.

54 Huizink 2020/4.

55 Asser/Van Olfen 7-VII 2022/15, 18, 19 en 347 e.v.; Slagter/Assink 2013, p. 1874 en 1896; Grapperhaus, in: GS Personenassociaties, aant. 1.12; HR 3 februari 1956, ECLI:NL:HR:1956:AG2041, NJ 1960/120 (Rikmenspoel q.q./Beermann).

56 Huizink 2020/13; Asser/Van Olfen 7-VII 2022/18; HR 22 november 1989, ECLI:NL:PHR:1989:AD0953, NJ 1990/674 m.nt. R.A. Morzer Bruyns.

57 Mohr/Meijers 2022/3.4.

58 Mathey-Bal 2016, p. 33; Slagter/Assink 2013, p. 1876 en 1879; Tervoort 2021, p. 51.

### 3.3.3 De DAO is een vof

De DAO is een samenwerkingsvorm waar de actoren tegelijkertijd doorgaans anoniem opereren, en onder de vlag van het samenwerkingsverband naar buiten toe optreden op een voor derden duidelijk kenbare wijze.<sup>59</sup> De dienstverrichting heeft een niet-persoonlijk karakter dat typerend is voor een bedrijf, en deze dienstverrichting is gericht op het ontplooiën van, in de eerste plaats, commerciële activiteiten.<sup>60</sup> Een vertrouwensrelatie tussen de tokenhouder en een derde is niet aan de orde, en de tokenhouder opereert niet vanuit 'quasi-ambtelijke hoedanigheid'. Wij concluderen daarom dat sprake is van bedrijfsuitoefening, en dus een vof, op grond van artikel 7A:1655 BW jo. artikel 16 WvK.

## 4 Opvolging van vennoten-tokenhouders door token(ver)koop

Een DAO groeit geregeld uit tot een organisatie met een grote hoeveelheid aan tokenhouders verspreid over heel de wereld. Het kan aantrekkelijk zijn voor tokenhouders om hun tokens te verhandelen, en het kan voor investeerders interessant zijn om tokens aan te schaffen. Beleggers en investeerders kopen tokens en verkrijgen hiermee de rechten en plichten die gekoppeld zijn aan deze tokens.<sup>61</sup> Feitelijk treden zij hiermee in de positie van de voorganger-tokenhouder, waarmee zij eenzelfde positie innemen in bijvoorbeeld de besluitvorming en winstdeling. Hoe kan de (ver)koop van tokens juridisch worden geïdentificeerd?

### 4.1 Juridisch kader

#### 4.1.1 Voortzetting

Indien een van de vennoten de wens te kennen geeft de vennootschappelijke samenwerking te beëindigen en daardoor uittreedt, brengt het intuitu personae-karakter van de personenvennootschap met zich dat deze in beginsel wordt ontbonden (art. 7A:1683 BW).<sup>62</sup> Met de verkoop van een token door een tokenverkoper aan de tokenkoper vindt ons inziens uittreding van de verkoper plaats. Volgens de Hoge Raad is het echter mogelijk dat een wijziging van het personenbestand van de vennootschap plaatsvindt door middel van een voortzettingsbeding (art. 30 WvK), waarmee ontbinding van rechtswege wordt voorkomen. Het bestaan van een voortzettingsbeding kan ook worden afgeleid uit de feitelijke situatie. Partijen zullen immers de duurzaamheid van de vennootschappelijke rechtsbetrekking vooropstellen. In het geval van de DAO, waar een voortzettingsbeding waarschijnlijk niet expliciet is neergelegd in de smart contracts, kan het bestaan daarvan worden afgeleid uit het feit dat de DAO verhandelbaarheid van tokens niet alleen toestaat, maar zelfs beoogt.<sup>63</sup>

59 Asser/Van Olfen 7-VII 2022/15; Slagter/Assink 2013, p. 1874.

60 Mathey-Bal 2016, p. 33.

61 Goossens, Tjong Tjin Tai & Verslype 2020/7.1.

62 Mathey-Bal 2016, p. 24; Tervoort 2021, p. 166 e.v.

63 Art. 6:155 e.v. BW; Asser/Van Olfen 7-VII 2022/22, 246 en 247 e.v.; Hof 's-Gravenhage 12 juni 2008, ECLI:NL:GHSGR:2008:BD7105, JOR 2009/248; Van Veen, in: GS Personenassociaties, aant. 4.1.1.

#### 4.1.2 Opvolging

Bij opvolging vinden toe- en uittreding kort na elkaar plaats. De gerechtigdheid van de uittredende vennoot in het vennootschapsvermogen wordt overgenomen door diens opvolger.<sup>64</sup> De opvolger is vaak aan de uittreder een (geldelijke) vergoeding verschuldigd.<sup>65</sup> Contractoverneming in de zin van artikel 6:159 BW is een wijze waarop opvolging contractueel kan worden ingekleed.

Opvolging in de DAO vindt feitelijk plaats door de (ver)koop van tokens.<sup>66</sup> Personenvennootschappen leiden echter altijd tot enige vorm van gemeenschap in goederenrechtelijke zin (art. 3:166 BW). Een ‘voltooid’ opvolging vereist dan ook dat de uittredende vennoot zijn goederenrechtelijke, onverdeelde aandeel in de gemeenschap levert aan de toetredende vennoot. Het voortzettingsbeding ziet immers louter op het verbintenissenrechtelijk ‘partij worden’ bij de vennootschapsovereenkomst. Omdat de uittredende vennoot, voor elk van de betrokken goederen afzonderlijk, de voor levering van dat goed geldende regels in acht dient te nemen (art. 3:96 BW), is hier sprake van een knelpunt.<sup>67</sup> In het kader van de DAO bestaat de gemeenschap uit hetgeen is ingebracht bij de ICO en hetgeen wordt verworven bij het drijven van de onderneming, zoals vorderingen op banken of aandelen in andere ondernemingen. De verkoper van een token zal dus bijvoorbeeld zijn goederenrechtelijk aandeel in een vordering, die de vennoten-tokenhouders gezamenlijk hebben op de bank, moeten cederen aan de koper. Dit is op twee manieren mogelijk. Enerzijds door het opmaken van een daartoe bestemde akte en het doen van mededeling aan de bank en anderzijds door het opmaken van een daartoe bestemde authentieke of geregistreerde onderhandse akte, waarbij geen mededeling is vereist (art. 3:94 lid 1 en 3 jo. art. 3:96 BW).

Bij DAO’s is echter louter sprake van koop en machtsverschaffing van de token: er wordt niet voldaan aan de afzonderlijke leveringsvereisten van artikel 3:89 e.v. BW. In de praktijk is dit geen probleem: de rekening die de tokenhouders gezamenlijk aanhouden bij de bank staat waarschijnlijk op naam van de DAO als collectief, en niet op naam van de individuele venno-

ten. Het verbintenissenrecht biedt in de praktijk dus de oplossing. Deze handelwijze is juridisch echter onzuiver. De vraag doet zich derhalve voor of deze feitelijke opvolging gerepareerd kan worden, waardoor toch sprake kan zijn van volwaardige opvolging in vennootschapsrechtelijke zin. De figuur van de ‘maatschap op aandelen’ dient zich aan.

#### 4.1.3 De ‘maatschap op aandelen’

Indien wij spreken over ‘vennootschapsvermogen’ doelen wij op (een deel van) het geheel dat toekomt aan de vennootschap, en aldus aan de vennoten gezamenlijk, gewaardeerd op een bepaald tijdstip.<sup>68</sup> Het staat de vennoten vrij om overeen te komen dat dit vermogen in aandelen wordt verdeeld, om de uitkering van winst en overgang van het aandeel te vergemakkelijken. Elke aandeelhouderspositie geeft aan in welke verhouding de toetredende vennoot gaat deelnemen in de maatschap.<sup>69</sup> Hiermee wordt civielrechtelijk een ‘maatschap op aandelen’ tot stand gebracht. Deze aandelen worden belichaamd in verhandelbare aandeelbewijzen, waarbij elk aandeel recht geeft op een gelijk of evenredig aandeel in het vermogen van de maatschap. Volgens de Hoge Raad is het mogelijk dat opvolging van vennoten wordt bewerkstelligd door middel van machtsverschaffing van een ‘aandeel in de maatschap’.<sup>70</sup> Hiermee wordt op een ander aandeel(bewijs) gedoeld dan het aandeel in de goederenrechtelijke gemeenschap als bedoeld in artikel 3:166 BW. Er bestaat veel onduidelijkheid over de kwalificatie van de ‘maatschap op aandelen’ naar geldend recht, mede omdat het leerstuk in de huidige civielrechtelijke wetgeving niet uitdrukkelijk geregeld wordt en jurisprudentie van de Hoge Raad schaars is. Desalniettemin menen wij dat deze figuur behulpzaam kan zijn bij het nader kwalificeren van de token(ver)koop bij DAO’s.

Het uitreken van aandelen in het vennootschapsvermogen doet volgens A-G Groeneveld niet af aan het feit dat dit vermogen rechtstreeks voor rekening en risico van de vennoten komt: de maatschap wordt geen zelfstandige drager van rechten en plichten. Haar komt niet via een omweg rechtspersoonlijkheid toe. Naar zijn mening dient daarom ook goederenrechtelijke levering plaats te vinden van het aandeel in de goederenrechtelijke gemeenschap, naast de (ver)koop van het hiervoor genoemde aandeelbewijs.<sup>71</sup> Er kan dus een divergentie optreden wanneer een vennotenwissel heeft plaatsgevonden, zonder dat alle bestanddelen van het vennootschapsvermogen op de nieuwe vennoot zijn overgegaan. Dat laat onver-

64 C.D.J. Bulten e.a., Toe- en uittreding. Opvolging, in: M. van Olffen e.a. (red.), *Modernisering personenvennootschappen*. Congres en Rapport Werkgroep Personenvennootschappen (VDHI nr. 137), Deventer: Wolters Kluwer 2016/V.9.2; HR 6 februari 1935, ECLI:NL:HR:1935:81, NJ 1935/1513 m.nt. EMM; Asser/Van Olffen 7-VII 2022/238 en 242.

65 Van Veen, in: *GS Personenassociaties*, aant. 4.1.5.1, 4.2.1 en 4.2.4.

66 Mohr/Meijers 2022/6.3.4.

67 Huizink 2020/36; I.S. Wuisman, Een Nederlandse personenvennootschap met beperkte aansprakelijkheid: wenselijk? (diss. Rotterdam; IVOR nr. 81), Deventer: Kluwer 2011/6.8.3.2; Van Veen, in: *GS Personenassociaties*, aant. 4.1.1-4.1.3 en 4.2.2; B.F. Assink e.a., *Familievennootschappen* (IVOR nr. 107), Deventer: Wolters Kluwer 2017/8.4.1.1; W. Snijders, Het nieuwe art. 37 F, een belangrijke verandering, in: T. Hartlief e.a. (red.), *CJHB (Brunner-bundel)*, Deventer: Kluwer 1994, p. 35; Rapport Commissie Belastingrecht-NBW, *Geschriften Vereniging voor Belastingwetenschap* (nr. 191), Deventer: Kluwer 1993, p. 14 e.v.; A.L. Mohr, *Rechtspersonen- en vennootschapsrecht*, Deventer: Kluwer 1992, p. 235; Asser/Van Olffen 7-VII 2022/249, 250 e.v. en 275; Bulten e.a. 2016/V.9.2.

68 Mathey-Bal 2016/3.3.1.

69 HR 15 oktober 2004, ECLI:NL:PHR:2004:AO3184, BNB 2005/52 m.nt. J.W. Zwemmer; V-N 2004/55.28 m.nt. Redactie Vakstudie Nieuws (Scheepjeshof-arrest).

70 HR 6 februari 1935, ECLI:NL:HR:1935:81, NJ 1935/1513 m.nt. EMM; HR 4 maart 1970, ECLI:NL:HR:1970:AC8781, NJ 1970/228 (Sussex e.a./Ontvanger); Tervoort 2021, p. 97 e.v. en 178 e.v.; Asser/Van Olffen 7-VII 2022/22 en 62; Stevens, in: *GS Personenassociaties*, aant. 6.2.3; J. de Blicke e.a. (red.), *Belastingen van rechtsverkeer (Fiscale Encyclopedie De Vakstudie, deel 14)*, Deventer: Kluwer 2014, art. 32 Wet BRV, aant. 2.3.

71 Concl. A-G Groeneveld, ECLI:NL:PHR:2004:AO3184, bij HR 15 oktober 2004, BNB 2005/52 m.nt. J.W. Zwemmer (Scheepjeshof-arrest).

let dat wel sprake is van de verkoop en machtsverschaffing van een aandelebewijs.<sup>72</sup> Welk rechtskarakter komt dit aandeel (bewijs) toe, als naast de machtsverschaffing ook aan de goederenrechtelijke levering van aandelen in afzonderlijke vermogensbestanddelen uit de gemeenschap dient te worden voldaan?

#### 4.1.4 Kwalificatie van het 'maatschapsaandeel'

De vennootschappelijke verhouding brengt volgens Stokkermans met zich dat het 'maatschapsaandeel' tweeledig is. Volgens hem zijn deze twee aspecten samengevoegd in één vermogensrecht in de zin van artikel 3:6 BW. Beide aspecten hebben een onzelfstandig karakter dat kan worden geëffectueerd tegenover de maatschap. Ten eerste spreekt hij over het aandeel van de vennoot in de aanspraak op het maatschapsvermogen als geheel: een contractueel vorderingsrecht dat voortvloeit uit de maatschapsovereenkomst. Het aandeel bestaat ten tweede uit de rechten en plichten die op grond van de maatschapsovereenkomst aan de hoedanigheid van de vennoot zijn verbonden, zoals de rechten en plichten in de interne besluitvorming.<sup>73</sup> Om dit recht over te dragen dient dan te worden voldaan aan de vereisten die de wet stelt omtrent cessie (art. 3:94 BW).<sup>74</sup>

Wij gaan in zoverre mee met Stokkermans dat het 'aandeel in de maatschap' gezien kan worden als een vorderingsrecht met een tweeledig karakter. Dit vorderingsrecht heeft naar onze mening echter louter betrekking op het verbintenisrechtelijke aspect van de opvolging van vennoten. Het kan daarnaast een bewijsrechtelijke functie vervullen. Dit is anders dan een kapitaalvennootschapsaandeel waaraan ook een goederenrechtelijk aspect kleef. Het 'maatschapsaandeel' is het bewijs van de rechten en plichten die de desbetreffende vennoot heeft in de personenvennootschap.<sup>75</sup> Partijen kunnen het goederenrechtelijke stelsel van levering echter niet omzeilen door het simpelweg creëren van een nieuw vermogensrecht. De consequentie van de opvatting van Stokkermans is dat het vennootschapsvermogen niet toekomt aan de vennoten gezamenlijk, maar aan de maatschap an sich (een vennootschap-rechtspersoon). Dit doorkruist het goederenrechtelijke systeem van alle kanten. Er dient dus gewoon levering plaats te vinden van het aandeel in de goederenrechtelijke gemeenschap.<sup>76</sup>

#### 4.2 De token als aandeel: opvolging door token(ver)koop

##### 4.2.1 Verbintenisrechtelijke aspecten: contractoverneming

De DAO-token kan worden beschouwd als een maatschapsaandeel. Aangezien tokenhouders bij de verkoop van de to-

kens beogen dat de opvolgende vennoot de bestaande rechten en plichten overneemt en in de positie van de uittredende vennoot treedt, ligt opvolging door middel van contractoverneming voor de hand. Voor de effectivering van contractoverneming is noodzakelijk dat wordt voldaan aan de vereisten van artikel 6:159 BW. Ten eerste moet van de overneming een akte worden opgemaakt tussen de uittredende en opvolgende vennoot: een ondertekend geschrift, bestemd om tot bewijs te dienen (art. 156 lid 1 Rv). Daarnaast dient de derde partij, zijnde de overige tokenhouders in de DAO, medewerking te verlenen. Er moet mededeling aan hen worden gedaan.<sup>77</sup> Omdat enkel wilsuiving van deze derde is vereist, kan medewerking worden afgeleid uit feitelijke gedragingen, en derhalve stilzwijgend geschieden. Hiervoor is in beginsel voldoende dat de derde partij de contractovernemer als zijn contractspartner beschouwt.<sup>78</sup>

De tokenhandel tussen personen wordt in de praktijk geregistreerd in een digitaal, openbaar register waar de digitale (ver)koop van de tokens geformuleerd wordt als een contract.<sup>79</sup> Hierin wordt in gewone taal geëxpliciteerd welke rechten en plichten zijn neergelegd in de code, en dus aan de koper toekomen bij aanschaf van de token. Een obstakel is mogelijk de handtekening die vereist is om het contract als akte in de zin van artikel 6:159 BW te kunnen kwalificeren. Daarnaast fungeert dit register als een wilsuiving van de overige vennoten (tezamen de DAO). Immers, (ver)koop van tokens wordt niet alleen getolereerd, maar zelfs gefaciliteerd. De aandelebewijzen, de tokens, hebben hier een bewijsrechtelijke functie. In de onderliggende code is niet alleen vastgelegd welk aandeel de tokenhouder in het DAO-vermogen heeft, maar ook zijn rechten en plichten in onder meer de besluitvorming en winstdeling.

##### 4.2.2 Complicaties: levering, gemeenschap en inbreng

Bovenstaande neemt niet weg dat ook sprake moet zijn van een goederenrechtelijke overdracht van de onverdeelde aandelen van de uittredende vennoot in de gemeenschap aan de tokenkoper. De tokenkoopovereenkomst kan hier als titel voor overdracht dienen, en de hiervoor genoemde akte als bewijs. Complicaties doen zich dus voor bij de levering: die vindt (veelal) niet plaats.

Normaal voldoet de opvolgende vennoot aan zijn vennootschapsrechtelijke inbrengplicht doordat het aandeel van de uittredende vennoot wordt overgedragen aan de toetredende vennoot. Bij de DAO behoudt de bij de ICO betrokken vennoot zijn aandeel in de gemeenschap, ondanks de token(ver)koop. Er vindt immers geen goederenrechtelijke levering

72 C.M. Stokkermans, *Procederen met personenvennootschappen*, in: J. van Bekkum e.a. (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2021-2022* (VDHI nr. 178), Deventer: Wolters Kluwer 2022/II.1.7.2.

73 Van Veen, in: *GS Personenassociaties*, aant. 4.1.5.1.

74 Stokkermans 2022/II.1.7.2; C.M. Stokkermans, *Sleutels voor personenvennootschapsrecht* (diss. Rotterdam; IVOR nr. 102), Deventer: Wolters Kluwer 2017/2.6.2; Tervoort 2021, p. 178 e.v.

75 Asser/Van Olffen 7-VII 2022/22.

76 Stokkermans 2022/II.1.7.2.

77 M. Huizingh, *Contractoverneming* (O&R nr. 97), Deventer: Wolters Kluwer 2016/2.5.3; Beenders, in: *T&C Burgerlijke rechtsoverdracht*, art. 156 Rv, aant. 6; Hof Arnhem-Leeuwarden 24 maart 2015, ECLI:NL:GHARL:2015:2172, NJF 2015/298, r.o. 5.2.

78 Mellema-Kranenburg, in: *GS Verbintenissenrecht*, art. 6:159 BW, aant. 4.2.

79 Zie bijv. Etherscan, etherscan.io.



plaats. Complicaties doen zich voor. In de praktijk gaan partijen er immers van uit dat het vermogen toekomt aan de DAO als zodanig. Dit zou betekenen dat de inbreng van de ICO-vennoot wordt ‘gezuiverd’, doordat de toetreders aan de uittreder een bedrag betaalt voor de token en de toetreders daarmee gerechtigd is tot een aandeel in het DAO-vermogen. Feitelijk beschikken de voortzettende vennoten-tokenhouders over het DAO-vermogen, ook na uittreden van een of meer vennoten. Dit is goederenrechtelijk onzuiver: de individuele, uitgetreden vennoten zijn immers nog steeds rechthebbende van het aandeel in de gemeenschap, en niet de DAO als collectief.

Een tweede gevolg van het feit dat geen levering plaatsvindt, zou kunnen zijn dat de opvolgende vennoot niet voldoet aan zijn vennootschapsrechtelijke inbrengverplichting, waardoor hij dus nooit partij wordt bij de maatschap(sovereenkomst). Indien alle ICO-vennoten hun token hebben overgedragen, zou de maatschap volledig ontbonden zijn. Er bestaat dan louter een gemeenschap tussen de ICO-vennoten, die zich inmiddels (misschien al jaren) niet meer bezighouden met de DAO.

Ons inziens gebeurt dit ten dele. Het klopt dat deze gemeenschap bestaat. Wij menen echter dat de tokenkopers wel partij worden bij de maatschapsovereenkomst en derhalve (verbintenisrechtelijk) toetreden tot de DAO. Immers, uit de onderliggende smart contracts verbonden aan de token volgt dat de tokenkoper partij wordt bij de maatschapsovereenkomst met alle rechten en plichten van de tokenverkoper. Onder deze verplichtingen valt ook de inbreng bij de ICO. Deze inbreng blijft de facto in het vermogen van de DAO, terwijl de uittreder juridisch rechthebbende blijft op het aandeel in de gemeenschap. De tokenhouders handelen hier alsof sprake is van een vennootschap-rechtspersoon, terwijl daar geen sprake van is. Het gevolg is dat verbintenisrechtelijk aan de inbrengverplichting wordt voldaan, en dat louter de verplichting blijft bestaan voor de uitgetreden vennoot om zijn aandeel goederenrechtelijk te leveren aan zijn opvolger. Wij menen dat geen afbreuk doet aan het feit dat de opvolger als vennoot-tokenhouder dient te worden beschouwd.<sup>80</sup>

## 5 Conclusie

Hoewel nog onduidelijk is of de DAO daadwerkelijk dé volgende ondernemingsvorm is, is wel duidelijk dat de DAO met moeite in het door de wetgever gecreëerde stelsel van ondernemingsvormen past. Van de verschillende fricties die zich bij deze kwalificatie voordoen, is token(ver)koop in het licht van opvolging nader onder de loep genomen. Van belang is op te merken dat de discrepantie bij opvolging (deels) wordt overvaren in het wetsvoorstel modernisering personenvennootschappen, waarin aan de personenvennootschappen onder meer rechtspersoonlijkheid wordt toegekend.<sup>81</sup> De DAO is dan zelf drager van rechten en plichten. Het leerstuk van de

maatschap op aandelen, toegepast op de DAO, zal in dit nieuwe stelsel waarschijnlijk beter functioneren. Echter, de kenmerkende intuïtu personae-eigenschap van de personenvennootschappen blijft haaks staan op de beoogde openheid en anonimiteit van (deelnemers in) DAO's.

Duidelijk is dat de DAO niet in *optima forma* presteert indien zij de personenvennootschap als rechtsvorm heeft. Het toekennen van verscheidene traditionele kenmerken van de kapitaalvennootschappen aan de DAO, zoals rechtspersoonlijkheid, beperkte aansprakelijkheid en aandelen, is voordelig. Het is aan de wetgever om hier iets mee te doen. Het huidige systeem werkt immers in de praktijk totdat een belanghebbende de gang naar de rechter maakt. De rechter wordt dan immers geconfronteerd met de gebreken zoals door ons hierboven uiteengezet. De wetgever kan inspiratie opdoen in de Verenigde Staten, waar kortgeleden een nieuwe rechtsvorm is gecreëerd in de staat Vermont: de *Blockchain-Based Limited Liability Company*, een ondernemingsvorm met kenmerken van zowel de personen- als de kapitaalvennootschap.<sup>82</sup>

<sup>80</sup> Stokkermans 2022/II.1.7.2.

<sup>81</sup> Tweede ambtelijk voorontwerp bij de wet ‘Wijziging van het Burgerlijk Wetboek en enige andere wetten in verband met de modernisering van de

regeling omtrent personenvennootschappen’ (Wet modernisering personenvennootschappen), Kamerstukken II 2021/22, 29752, p. 9 (MvT).

<sup>82</sup> H. Koster, *De Blockchain-Based Limited Liability Company*, *Ondernemingsrecht* 2020/134, afl. 13/14, p. 755.