

729. Financiële transacties met, voor of door de Decentralized Autonomous Organization (DAO)

Over een nieuwe figuur in het (financieel) recht

MR. DRS. M. VAN EERSEL

Deze bijdrage is ter ere van de jarenlange genoeglijke samenwerking met Karel Frielink, waaronder eerder al voor dit tijdschrift, diverse annotaties, het boek *Toezicht trustkantoren in Nederland* (met Melis van der Wulp) en cliënten van het kantoor waaraan wij beiden verbonden waren. De inhoud ervan beoogt aan te sluiten bij onze gedeelde interesse in fenomenen op het snijvlak van financieel recht en ondernemingsrecht, waar de DAO er een van is. De Decentralized Autonomous Organization, een organisatievorm op basis van blockchain en smart contracts, oftewel de DAO, is aan een opmars bezig. Maar wat is dit feitelijk voor een figuur, hoe kwalificeert deze in juridische zin en hoe zijn de zeggenschapsverhoudingen geregeld? Bespreking hiervan beoogt met name licht te werpen op de mogelijkheden van de DAO voor nieuwe financiële activiteiten ('decentralized finance') en de toezichtrechtelijke consequenties daarvan.

Feitelijke aard van de DAO

Blockchaintechnologie zal volgens velen een belangrijke rol spelen in de vierde industriële revolutie die is begonnen door de exponentiële groei van internet en – daarmee samenhangend – van slimme apparaten (IoT), big data mining (BDM) en artificiële intelligentie (AI). Conceptueel bezien staat blockchain voor een techniek waarmee gebruikers van een online netwerk gezamenlijk een grootboek ('ledger') van transacties kunnen bijhouden. Zij beschikken allemaal over een kopie daarvan, maar kunnen daarin alleen gezamenlijk wijzigingen aanbrengen op basis van een protocol voor het bereiken van consensus, meer in het bijzonder voor het doorvoeren van een transactie. Tegen deze achtergrond geldt dit systeem als gedecentraliseerd ('decentralized') ofwel gedistribueerd ('distributed').¹ De blokken van de blockchain bestaan uit – kort door de bocht gesteld – door een meerderheid van de gebruikers goedgekeurde transacties. Doordat er voor nieuwe transacties steeds nieuwe blokken bijkomen, wordt de keten van blokken steeds langer en het terugdraaien van transacties van een 'ouder' blok steeds onwaarschijnlijker.² Met deze technologie zijn nieuwe manieren ontstaan voor het onveranderbaar digitaal vastleggen van gerechtigdheid tot uiteenlopende activa (bijvoorbeeld met asset backed tokens

en non-fungible tokens of NFT's) en het creëren van nieuwe activa zoals cryptovaluta ('cryptocurrencies') als Bitcoin, altcoins en stablecoins) en andere cryptoactiva ('digital assets').³ In lijn hiermee kunnen dergelijke activa op geheel andere wijze dan voorheen, namelijk zonder tussenkomst van een al dan niet werkelijk vertrouwde 'middle man' zoals een bank of andere financiële intermediair, worden overgedragen. Men spreekt in dit kader wel van een nieuwe vorm van vertrouwen, namelijk vertrouwen in (en op) technologie in plaats van in andere contractspartijen. Deze nieuwe vorm van vertrouwen wordt ook wel aangeduid als: 'no party trust', met daarop gebaseerde regeling van zeggenschap: 'governance of infrastructure'. De voor dergelijke overdrachten gebruikte deterministische⁴ computerprogramma's, aangeduid als 'smart contracts', hebben ook allerlei andere toepassingen gevonden. Te denken valt aan:

1 Vandaar ook het gebruik van de overkoepelende term 'distributed ledger technology' (DLT).

2 In deze zin laat bijvoorbeeld ook DNB zich uit, <https://www.dnb.nl/betrouwbare-financiële-sector/wat-u-moet-weten-over-crypto-s/blockchain-de-techniek-achter-crypto-s/>.

3 Zie voor nadere achtergronden van deze technologie in dit tijdschrift bijvoorbeeld M. van Eersel & T. van den Bergh, 'Blockchain en smart contracts: toegang tot een reeks van slimme dingen', *FRP* 2017/457 (afl. 4). Onderhavige bijdrage vormt in zekere zin een vervolg op dit artikel. Zie over de juridische aspecten van de nieuwe mogelijkheden vanuit beleggingsperspectief bijvoorbeeld ook M. van Eersel, 'Blockchain-investing of beleggen in de cryptosfeer, Over waarde door technologie, crypto-karakteristieken en regulering', *VBA jaarnaal*, nr. 134, zomer 2018, p. 38-42, en over de (aankomende) regulering van een deel van de markten in nieuwe activa: M. van Eersel, 'Nieuwe tijden op markten in cryptoactiva, Over de impact van de invoering van de verordening MiCAR op bestaande financiële ondernemingen', *Tijdschrift voor Compliance*, 2022, nr. 3.

4 Met de betekenis dat deze programma's geen ruimte laten voor enige vrije afweging of beslissing. In de kern gaat het om rigide uitvoering van het schema 'als X dan Y'.