

## Kryptowährungen im französischen Insolvenzrecht: Die Behandlung volatiler Vermögenswerte



**Anja DROEGE GAGNIER**  
Partner, Avocat au Barreau de Paris



**Léa MARLIÈRE**  
Avocat au Barreau de Paris

Die zu Beginn der 2010er Jahre aufgekommenen Kryptowährungen sind bislang fast noch echte UVO's in der Landschaft des französischen Rechts.

Im Währungs- und Finanzgesetzbuch (*Code monétaire et financier*, im Folgenden: *CMF*) sind Kryptowährungen definiert als „jedes (Finanz-)Instrument, das nichtstaatliche Werteinheiten in digitaler Form umfasst, die mit dem Ziel gespeichert oder übertragen werden können, ein Gut oder eine Dienstleistung zu erwerben, jedoch keine Forderung gegen den Emittenten darstellen“. In der Praxis trifft dies auf zwei Arten digitaler Vermögenswerte zu:

- Kryptowährungen, die auf der sog. *Blockchain*-Technologie basieren; und
- *Tokens*, die von Gesellschaften im Rahmen von Kapitalaufnahmen durch digitale Währungen (häufig auch als *Initial Coin Offerings (ICOs)* bezeichnet) herausgegeben werden.

Waren sie ursprünglich als Tauschmittel im digitalen Geschäftsverkehr konzipiert worden, so haben sich Kryptowährungen *peu à peu* auch in der Realwirtschaft etabliert, da immer mehr Dienstleister ihren Kauf und Verkauf gegen staatliche Währungen, ihre Aufbewahrung und auch Nutzung als Finanzierungsmittel (etwa im Rahmen eines *ICO*) ermöglichen.

• Artikel L. 561-2 CMF.

Heute lassen sich ca. 1.600 verschiedene Kryptowährungen ausmachen, wobei drei Währungen – *Bitcoin*, *Ethereum* und *Ripple* – sowohl hinsichtlich der Anzahl der Transaktionen als auch der Kapitalisierung dominieren.

Angesichts der weiten Verbreitung dieser digitalen Währungen sehen sich nationale Gesetzgeber und Regulierungsbehörden der Forderung ausgesetzt, einen angemessenen rechtlichen Rahmen auszuarbeiten und diesen Prozess europäisch bzw. international zu koordinieren.

Das französische Recht sieht sich dabei in einer Vorreiterrolle. Während sich die Regulierungsbehörden mit der Zulassung der *Blockchain*-Technologie im Bereich der Übertragung von nicht börsennotierten Papieren und sog. „*Minibons*“ befasst haben, hat sich der Gesetzgeber kürzlich dem juristischen Regime von *ICOs* und der steuerlichen Behandlung von Kryptowährungen gewidmet.

Aus diesem Befund erhellt, dass der französische Gesetzgeber im Moment nicht beabsichtigt, diese neuen digitalen Vermögenswerte im Rahmen des Insolvenzrechts speziell zu berücksichtigen. Es ist allerdings angesichts des wachsenden Erfolgs von Kryptowährungen nicht unwahrscheinlich, dass schon bald ein Insolvenzverfahren gegen eine französische Gesellschaft eröffnet wird, deren Vermögen auch digitale Währungen umfasst.

Es erscheint also angezeigt, sich frühzeitig mit der Frage der Einordnung und Behandlung von Kryptowährungen im Rahmen von Insolvenzverfahren in Frankreich anhand einiger typischer Szenarien des französischen Insolvenzrechts zu befassen.

## 1. Die rechtliche Einordnung von Kryptowährungen und die daran geknüpften Folgen

### 1.1 Kryptowährung als „verfügbarer Vermögenswert“ i.S.d. Buches VI des frz. Handelsgesetzbuches?

Dreh- und Angelpunkt des frz. Insolvenzrechts ist der Begriff des „*état de cessation des paiements*“, d.h. der Zahlungsunfähigkeit (wörtl.

• Verordnungen Nr. 2017-1674 vom 8.12.2017 und Nr. 2016-520 vom 28.4.2016 über die „Bestimmung zu geteilten elektronischen Eintragung“ und Durchführungsverordnung vom 24.12.2018.

• Gesetzesentwurf „PACTE“ zum „Aktionsplan für das Wachstum und den Wandel der Unternehmen“.

• Haushaltsgesetz für 2019.

„Zustand der Zahlungseinstellung“). Quasi als „Gradmesser der wirtschaftlichen Probleme“ erlaubt es dieser zentrale Begriff, die einschlägige Verfahrensart für das Insolvenzverfahren zu bestimmen.

Die Zahlungsunfähigkeit ist definiert als die Situation, in der eine Gesellschaft nicht mehr in der Lage ist, die „fälligen Verbindlichkeiten mittels der verfügbaren Vermögenswerte zu begleichen“. Zur Bestimmung des Vorliegens der Zahlungsunfähigkeit ist also eine gesonderte und präzise Bestimmung der verfügbaren Vermögenswerte der Gesellschaft erforderlich.

**Sind dabei im Vermögen der Gesellschaft vorhandene Kryptowährungen als „verfügbare Vermögenswerte“ einzuordnen?**

Der Begriff des „verfügbaren Vermögenswertes“ (*actif disponible*) einer Gesellschaft umfasst (i) sämtliche Barmittel und (ii) unverzüglich verwertbare Vermögensgegenstände, d.h. jeder Wertgegenstand, der leicht und schnell in Barmittel umgewandelt werden kann wie etwa fällige oder diskontfähige Wechsel und börsennotierte Wertpapiere.

In der Praxis handelt es sich bei Kryptowährungen (wie bei börsennotierten Wertpapieren auch) um Vermögenswerte, die unverzüglich in Geld umgewandelt werden können, indem sie auf speziellen *Trading-Plattformen* – zu ihrem Marktpreis – verkauft werden.

Ebenso können sie über sog. Peer-to-Peer- oder OTC- (*over the counter*) *Plattformen* verkauft werden, auf denen Käufer und Verkäufer direkt miteinander in Kontakt treten.

**Kryptowährungen dürften also unseres Erachtens als „verfügbare Vermögenswerte“ einzuordnen sein, was zwei Konsequenzen zur Folge hat.**

In einigen Insolvenzverfahren können die Bestände an digitaler Währung dazu führen, dass die verfügbaren Vermögenswerte „aufgebläht“ werden, wodurch die wirtschaftlich angeschlagene

entspricht dem Konzept der „Zahlungsunfähigkeit“ des § 17 II 1 InsO. Das frz. Recht kennt nicht den Antragsgrund der Überschuldung.

Das frz. Insolvenzrecht unterscheidet grob gesprochen drei Verfahrensarten: *procédure de sauvegarde, procédure de redressement judiciaire, procédure de liquidation judiciaire.*

Kassenbestände, Bankguthaben, Handelswechsel, Stundungen.

Artikel L. 631-1 und L. 640-1 des frz. HGB: « *l'impossibilité de faire face au passif exigible avec son actif disponible* ».

Beispielsweise auf der Website 

Beispielsweise die Website 

Gesellschaft – zumindest vorübergehend – der Zahlungsunfähigkeit entgehen dürfte. Sollte das Vermögen einer Gesellschaft aber beispielsweise größtenteils aus Kryptowährungen bestehen, kann bereits die kleinste Kursschwankung auf brutale Weise zur Zahlungsunfähigkeit führen, sodass die Geschäftsführung höchste Vorsicht walten lassen muss. Andererseits gilt aber auch, dass sobald die Gesellschaft über ausreichende Mittel verfügt, um ihre laufenden Ausgaben zu decken, die Zahlungsunfähigkeit abgewendet ist – ungeachtet der Tatsache, dass bestimmte Vermögensgegenstände stark an Wert verloren haben.

- Etwa im Falle einer auf Kryptowährung spezialisierten Tauschbörse.
- Insolvenzantragspflicht: innerhalb von 45 Tagen ab Zahlungsunfähigkeit (Artikel L. 631-4 frz. HGB).

### 1.2 Kryptowährung – immaterieller Vermögensgegenstand oder „Währung“?

Nach der Eröffnung des Insolvenzverfahrens müssen die Gläubiger innerhalb der gesetzlichen Frist ihre zum Zeitpunkt der Eröffnung bestehenden Forderungen beim gerichtlich bestellten Gläubigervertreter (*mandataire judiciaire*) anmelden.

- Artikel L. 622-25 des frz. HGB.

Diese Anmeldung muss in Euro oder einer Auslandswährung erfolgen. Ist Letzteres der Fall, erfolgt die Umrechnung in Euro zum Wechselkurs, der zum Zeitpunkt der Eröffnung des Insolvenzverfahrens galt.

### **Können Kryptowährungen als Auslandswährungen betrachtet werden, sodass die Forderungsanmeldung in einer (beliebigen) Kryptowährung erfolgen kann?**

- ESMA, ACPR, AMF, Banque de France, Focus n° 16 « *L'émergence du bitcoin et autres crypto-actifs : enjeux, risques et perspectives* » [„Das Phänomen Bitcoin und anderer Kryptowährungen : Probleme, Risiken und Perspektiven“], 5.3.2018.

Die herrschende frz. Literaturmeinung ist sich darin einig, dass eine Kryptowährung mangels staatlicher Zuordnung bzw. offizieller Anerkennung keine Währung mit einem offiziellen Wechselkurs darstellt. Die zahlreichen Berichte französischer und europäischer Regulierungsbehörden schließen sich dem an und vertreten die Ansicht, dass Kryptowährung „nicht oder nur sehr eingeschränkt“ die traditionellen Funktionen einer Währung erfüllen.

Bis heute hat sich unseres Wissens noch keine frz. gerichtliche Entscheidung über die Einordnung von Kryptowährungen geäußert.

Unseres Erachtens wäre es zu begrüßen, wenn sich die befassten Gerichte an der Entscheidung eines kalifornischen Gerichts vom 22. Januar 2016 orientierten, das entschieden hat, dass es sich bei *Bitcoin* nicht um eine Währung, sondern einen (herkömmlichen) Vermögensgegenstand handelt.

In der Folge dürfte eine Forderungsanmeldung in einem französischen Insolvenzverfahren nicht anzuerkennen sein, wenn sie anstatt einer (offiziellen) Währung in einer Kryptowährung ausgedrückt wäre.

Die juristische Einordnung nach frz. Recht von Kryptowährungen als **immaterielle Vermögensgegenstände** hätte mehrere Konsequenzen.

Eigentümer von Kryptowährungsbeständen sähen sich der Möglichkeit ausgesetzt, dingliche Sicherheiten an diesen Vermögenswerten zu bestellen. Unseres Erachtens erscheint die Bestellung einer dinglichen Sicherheit an Kryptowährungen vernünftigerweise nicht in Frage zu kommen. Beispielsweise böte ein besitzloses Pfandrecht (*nantissement sans dépossession*) über Kryptowährungsbestände dem Sicherungsnehmer nur eine schwache Garantie, vorausgesetzt, dass das Pfandrecht überhaupt gültig bestellt worden ist. In der Tat scheint eine Vollstreckung schwierig, da der Sicherungsnehmer auf den guten Willen des Sicherungsgebers und Eigentümers der Kryptowährung angewiesen wäre, um darauf praktisch Zugriff zu haben. Darüber hinaus sieht er sich jedenfalls der hohen Volatilität dieses Sicherungsguts ausgesetzt.

Ebenso wäre für die Bestellung eines Besitzpfandrechts (*nantissement avec dépossession*) eben die Besitzübertragung der Kryptowährungsbestände an den Sicherungsnehmer oder einen Dritten erforderlich, was zu beträchtlichen praktischen Schwierigkeiten führen würde. Im Allgemeinen stellt die Komplexität und die hohe Volatilität dieser speziellen immateriellen Vermögensgegenstände eine Quelle von Unsicherheiten für den Gläubiger bei der Verwertung dar.

Es ist jedoch sinnvoll sich zu fragen, ob Kryptowährungen einem Eigentumsvorbehalt unterliegen können, so dass sie von einem Gläubiger, der als wahrer Eigentümer auftritt, herausverlangt werden können.

• US Bankruptcy Court Northern District of California, Az.: n°14-30725, „Hashfast c/ Mark Lowe“.

• Die Wirksamkeit ggü. Dritten setze u.E. die Veröffentlichung in einem Publizitätsregister voraus.

• Abgesehen von einigen sog. stabilen Kryptowährungen, wie etwa „stable coin“.

Damit seine Klage erfolgreich ist, muss der Gläubiger nachweisen, dass aufgrund der Nichtzahlung oder Teilzahlung der Kryptowährungen kein Eigentumsübergang auf die Schuldnergesellschaft stattgefunden hat.

Unseres Erachtens dürfte ein solches Szenario jedoch in der Praxis nicht vorkommen. Tatsächlich führt die *Blockchain*-Technologie, die den Umlauf von Kryptowährungen ermöglicht, *de facto* zu einem Eigentumsübergang, so dass grundsätzlich die Vereinbarung eines Eigentumsvorbehalts des digitalen Vermögensgegenstandes, der Gegenstand der *Blockchain*-Transaktion ist, bzw. eine Stundung der Zahlung ausgeschlossen sein dürften.

Infolgedessen würde eine Schuldnergesellschaft, deren Vermögen Kryptowährungsbestände umfasst, zwangsläufig Volleigentum an ihnen haben.

## 2. Die Behandlung von Kryptowährungen im Rahmen eines Insolvenzverfahrens

### 2.1 Vor der Eröffnung des Insolvenzverfahrens: Was muss die Geschäftsführung beachten?

Um zu verhindern, dass eine Schuldnergesellschaft ihr Vermögen verschleudert, um ihre Insolvenz herbeizuführen, oder bestimmte Gläubiger auf Kosten anderer unangemessen begünstigt, sieht auch das französische Recht einen sogenannten „Verdachtszeitraum“ (*période suspecte*) vor. Innerhalb dieser Frist können die Organe des Sanierungs- (*redressement judiciaire*) oder Liquidierungsverfahren (*liquidation judiciaire*) bestimmte Rechtsgeschäfte vor dem Insolvenzgericht anfechten. Einleuchtendes Ziel ist die Wiederherstellung des Vermögens der Schuldnergesellschaft.

**Könnten daher mittels Kryptowährungen im besagten Anfechtungszeitraum getätigte Rechtsgeschäfte angefochten werden?**

Zwei Szenarien scheinen vorstellbar: Zahlungen mittels Kryptowährungen und der Umtausch von Kryptowährung in Bargeld während des Anfechtungszeitraums.

• Zeitraum zwischen Zahlungsunfähigkeit und Verfahrenseröffnung.

Das Gesetz sieht vor, dass während des Anfechtungszeitraums getätigte Zahlungen für fällige Forderungen, die nicht in bar, per Handelswechsel, Banküberweisung, sog. „Daily-Forderungsabtretung“ oder **anderen in Geschäftsbeziehungen üblichen Zahlungsmitteln** erfolgen, anfechtbar sind.

Aktuell ist (noch) nicht davon auszugehen, dass Kryptowährungstransaktionen eine „in Geschäftsbeziehungen übliche Zahlungsmethode“ sind. Aus rein rechtlicher Sicht besteht daher die Gefahr, dass Zahlungen, die während des Anfechtungszeitraums mittels Kryptowährungen getätigt werden, anfechtbar sind.

Aus praktischer Sicht ist es jedoch sinnvoll sich zu fragen, ob die Anfechtung einer solchen Transaktion Vorteile bieten könnte. Die Schwierigkeit besteht nämlich darin, dass aufgrund der hohen Volatilität der Kryptowährungen zwischen dem Zeitpunkt, zu dem die Zahlung erfolgt, und dem Zeitpunkt, zu dem digitale Vermögenswerte aufgrund der Nichtigkeit der Transaktion zurückübertragen werden, der Wert der Kryptowährungen erheblich gestiegen oder gesunken sein kann.

Andererseits sollte sich bei Auslegung der aktuell geltenden Vorschriften ergeben, dass der bloße Umtausch von Kryptowährungen in Euro nicht von der Nichtigkeit des Anfechtungszeitraums betroffen ist. Andererseits dürfte sich wohl ein Manager, der sich der bevorstehenden Schwierigkeiten der Gesellschaft bewusst ist und den unverzüglichen Verkauf weit unter Wert seiner Kryptowährungsbestände veranlasst, unseres Erachtens haftbar machen. In diesem Fall wäre es denkbar, dass der Manager auf ‚Haftung für unzureichende Vermögenswerte‘ in Anspruch genommen wird, da dieses nachteilige Umtauschgeschäft als Pflichtverletzung in der Geschäftsführung eingeordnet werden könnte, die dazu beigetragen hat, die Verbindlichkeiten zu erhöhen. Zwar dürfte in der Praxis der Beweis der Kausalität nur schwierig zu führen sein.

• Artikel L. 632-1 des frz. HGB: nichtige Rechtsgeschäfte.

• « *Responsabilité pour insuffisance d'actifs* », Artikel L. 651-2 frz. HGB.

• Sog. « *faute de gestion* ».

2.2 Während eines Insolvenzverfahrens: Wie sollte der Insolvenzverwalter mit Kryptowährungen umgehen?  
Bewertungsschwierigkeiten für Übernahme-Interessenten

Im Insolvenzverfahren selbst stellt sich dann die Frage der Bewertung von Kryptowährungen.

Bei Eröffnung eines sog. *Sauvegarde- (procédure de sauvegarde)* oder Sanierungsverfahrens (*redressement judiciaire*) wird die Geschäftstätigkeit des Schuldners im Rahmen eines sog. "Beobachtungszeitraums" (*période d'observation*) fortgesetzt. Um für das Unternehmen liquide Mittel zu generieren, die für die Finanzierung der Fortführung der Geschäftstätigkeit wichtig sind, kann der gerichtlich bestellte Verwalter (*administrateur judiciaire*) die Kryptowährungsbestände verkaufen. Dazu ist er auf die Mitwirkung der Geschäftsführung der Schuldnergesellschaft angewiesen, um auf die Kryptowährungsbestände praktisch zugreifen zu können.

Es stellt sich die Frage der Haftung des gerichtlich bestellten Verwalters, wenn dieser, um Zeit zu gewinnen, die Kryptowährungsbestände auf Kosten der Interessen des kollektiven Befriedigungsverfahrens weit unter Wert verkauft. Hier scheint das potentielle Haftungsrisiko jedoch eher gering, da der Verwalter die Zustimmung des Insolvenzrichters zur Veräußerung der Kryptowährungsbestände einholen dürfte.

Wenn gegen eine Gesellschaft ein gerichtliches Sanierungs- oder Liquidierungsverfahren eröffnet wird, kommen zwei Exit-Szenarien in Betracht: der vollständige oder teilweise Verkauf des Unternehmens und/oder der isolierte Verkauf der verschiedenen Vermögenswerte der Gesellschaft.

Bei einem vollständigen oder teilweisen Verkauf müssen die Übernahme-Interessenten dem Gericht ein Angebot unterbreiten, die unter anderem einen Preis für die digitalen Vermögenswerte beinhaltet. Aufgrund ihrer hohen Volatilität der Kryptowährungen ist es jedoch wahrscheinlich, dass zwischen dem Zeitpunkt, zu dem der Übernahme-Interessent sein Angebot beim Gericht einreicht, und dem Zeitpunkt, zu dem das Gericht über das Angebot entscheidet, der Wert der Kryptowährungen schwankt.

• Ermöglicht eine detaillierte Beurteilung der Situation des Unternehmens und die Einleitung der notwendigen Restrukturierungsmaßnahmen.

• Mit der Genehmigung des zuständigen Insolvenzrichters.

• Zum Beispiel ein USB-Stick ("Hard Wallet") oder Schlüssel, die den Zugriff auf ein dematerialisiertes Portfolio ermöglichen.

Da das abgegebene Übernahmeangebot nicht mehr bis zur Entscheidung des Gerichts geändert werden kann, muss der Übernahme-Interessent das Risiko eines Kurssturzes der Kryptowährungen tragen.

Das Angebot kann nur verbessert werden.

Bei einem isolierten Verkauf des Vermögens der Schuldnergesellschaft stellt sich die Frage der Bewertung aufgrund der Beteiligung des zuständigen Insolvenzrichters nicht, weil dieser den Verkauf von Kryptowährungen durch öffentliche oder private Versteigerung zu den von ihm festgelegten Preisen und Bedingungen genehmigen muss. Folglich kann der Wert von Kryptowährungen bei der Versteigerung diskutiert werden oder im Voraus vom zuständigen Insolvenzrichter festgelegt werden.

Es ist also abschließend festzustellen, dass das französische Insolvenzrecht eine gewisse Rigidität aufweist, die mit der hohen Volatilität der Kryptowährungen unvereinbar ist. Um sich frühzeitig auf die ersten sich mit Kryptowährungen befassenden frz. Insolvenzverfahren einzustellen, besteht sicherlich noch Informationsbedarf.

## In Kürze

**Kryptowährungen sind immaterielle Vermögensgegenstände und keine Währungen.**

**Sie sind für die Berechnung der Zahlungsunfähigkeit mit einzubeziehen.**

**Keine Forderungsanmeldungen in Kryptowährungen.**

**Während des Anfechtungszeitraumes getätigte Zahlungen mittels Kryptowährungen dürften nichtig und somit anfechtbar sein.**

**Die hohe Volatilität von Kryptowährungen stellt die Akteure in einer Insolvenz vor eine neue Herausforderung.**